BBVA | RESEARCH

Observatorio Semanal

LatAm

24 de Octubre de 2011
Análisis Económico

América del Sur
Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

Rodrigo Alfaro
ralfaro@bbva.com

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@grupobbva.com

Cristián Ashwell
cashwell@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile
Alejandro Puente
apuente@grupobbva.cl

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com.co

México
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.bancomer.com

Perú
Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

Mercados
Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

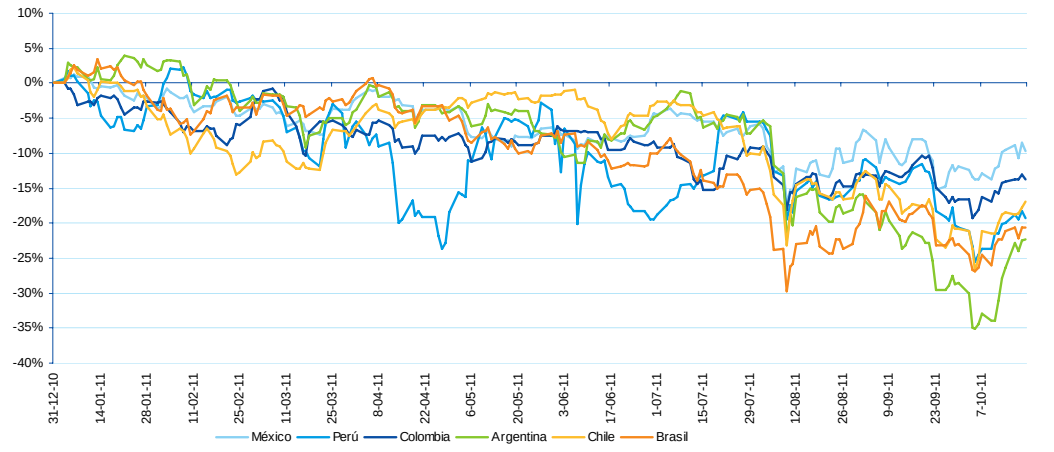
Aumentan las tensiones

La aversión al riesgo ha venido aumentando ante la ausencia de señales claras de progreso en el G20 y la atención en América Latina se concentra en Argentina. Si bien se da por segura la reelección de la Presidente Cristina Fernández y la obtención de mayoría parlamentaria, preocupan las crecientes tensiones en el mercado cambiario y de liquidez.

Dudas sobre reunión del G20, compensan datos económicos en EEUU y reportes corporativos

Tanto las divisas Latam como los índices accionarios de la zona se comportaron con volatilidad elevada durante la semana pasada y al jueves mostraban pérdidas. Lo anterior en respuesta a un menor optimismo de los mercados respecto a la reunión del G20 del fin de semana, mientras que los datos económicos no fueron suficientes para revertir el fenómeno de aversión al riesgo.

Gráfico 1
Monitor de Bolsas Latam



Fuente Bloomberg

Destacados

En Argentina persisten tensiones financieras

Datos mixtos de actividad en agosto

Brasil recorta la SELIC

Crédito acelera en Venezuela durante septiembre

La tasa de desempleo baja a 5,3% en México

Mercados →
Destacados →
Calendario →
Datos de Mercado →
Gráficos →

Análisis Económico

Estrategia Macro Latam
Octavio Gutierrez
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

FX Global
FX Latam - FX México/Brasil
Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Equity Latam
Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Mercados

Aversión al riesgo golpea nuevamente a mercados globales

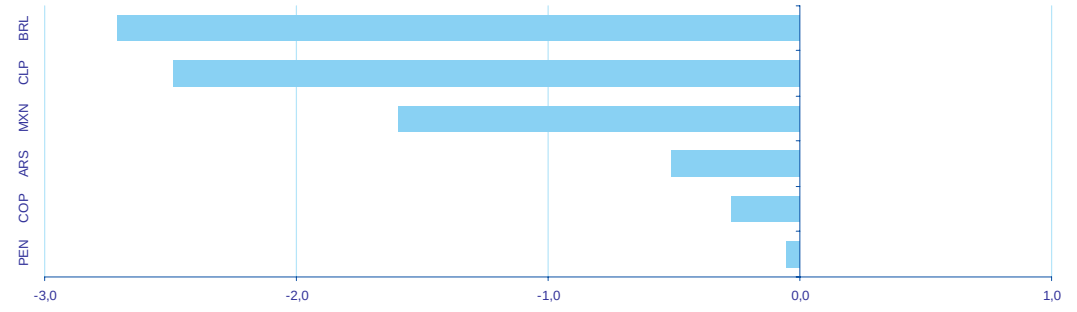
Durante la semana pasada, los precios de algunas materias primas clave como el cobre y las divisas de la región se debilitaron en medio de elevada volatilidad en respuesta a las noticias en la UE. El mercado se mantuvo a la espera de la reunión del G20, con lo cual las declaraciones/rumores en Alemania y Francia resultaron en que la aversión al riesgo aumentara. Por otra parte, los datos económicos en EEUU fueron mixtos y el libro Beige de la Fed mostró que el crecimiento continúa siendo moderado. Finalmente y si bien los reportes corporativos en EEUU han tendido a sorprender al alza, no ha sido suficiente para revertir los temores por Europa y las preocupaciones en torno al sector bancario.

Dentro de este contexto, las divisas Latam se depreciaron en un promedio de 1,7%. La más afectada fue el BRL, que también respondió al recorte de tasa SELIC de 50pb. Si bien el mercado ya anticipaba este recorte, se mantiene la expectativa de una política monetaria más laxa en las reuniones venideras. El COP, PEN y ARS tuvieron el mejor comportamiento relativo, en el caso de la primera, se mantiene la sensibilidad a factores globales aunque limitados por la dinámica de flujos locales; en el caso de las últimas dos, por la posibilidad de nuevas intervenciones (o más agresivas) de los Bancos Centrales respectivos. Finalmente, el MXN continúa fluctuando en función de elementos en Europa y EEUU, aunque dentro de un rango más acotado. Esperamos que dichas dinámicas permanezcan en el corto plazo.

Las bolsas globales se comportan con volatilidad elevada

Durante la semana las bolsas globales se mantuvieron volátiles con sensibilidad al más mínimo comentario de las autoridades europeas respecto de las medidas que pudieran adoptarse el fin de semana. En este contexto, las bolsas las europeas, son las que más sufren el ajuste, mientras que las de emergentes responden mejor, destacándose las de Asia. Los reportes corporativos han sido hasta ahora positivos en el caso de EEUU, aunque es temprano para un juicio definitivo sobre éstos. Por lo pronto, las ventas crecen 7,0% y la UPA 15,1% en EEUU y, como lo esperábamos, los reportes poco efecto podrán tener sobre las bolsas en ausencia de soluciones al riesgo soberano-financiero en Europa. No obstante, recordamos la importancia de que se mantenga en terreno positivo en validación de los soportes testados desde hace algunos meses.

Gráfico 2
Cambio semanal en monedas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Home
Destacados
Calendario
Datos de Mercado
Gráficos

Análisis Económico

Destacados

En Argentina persisten tensiones financieras

En la semana las autoridades inyectaron liquidez en pesos a los mercados, con lo que al final de la semana lograban estabilizar la tasa Badlar cerca de 20%. Sin embargo debieron continuar interviniendo en el mercado cambiario, acumulando ventas en el mercado spot por USD 1046 millones en octubre. Aún así el peso ha experimentado una leve depreciación.

Datos mixtos de actividad en agosto

En Argentina, la actividad (EMAE) creció 0,6 m/m en agosto (8,6% a/a), avance que no compensó la caída estacional de julio (-1,1% m/m) y confirma la desaceleración del 3T11. En Colombia, la producción industrial creció 0,4% m/m (9,5% a/a) y las ventas minoristas crecieron 0,3% m/m (9,7% a/a), confirmando el buen desempeño del consumo privado en el 3T11, mientras en Perú el indicador mensual de actividad creció 7,5% en agosto, empujado por la demanda interna, que ha encontrado un fuerte soporte en el incremento de ingresos de los trabajadores (17,5% a/a en T32011). En México, las ventas al menudeo cayeron 0,3 m/m (2,8% a/a), tal como anticipó la debilidad reciente de la confianza del consumidor.

Brasil recorta la SELIC

En Brasil el BC redujo los tipos SELIC en 50bps a 11,5%, de acuerdo a lo esperado. La referencia a un "ajuste moderado" fue incluido en el comunicado de ayer y apoya nuestra visión que la SELIC será reducida en 50bps adicionales al final de noviembre.

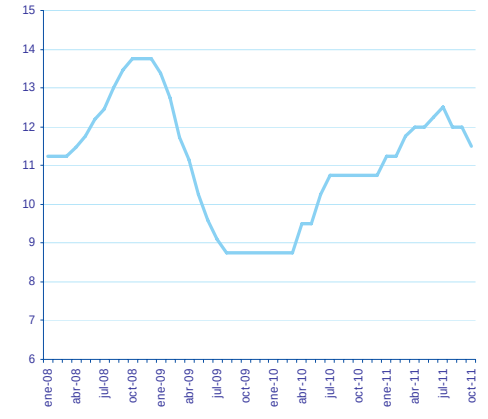
Crédito acelera en Venezuela durante septiembre

El crédito bancario subió 42,9% a/a (3,8% m/m) en septiembre, muy por encima de los esperado, cerrando el trimestre con un aumento interanual de 40,3%. Por su parte, los depósitos crecieron 39,5% a/a también sorprendiendo al alza.

La tasa de desempleo baja a 5,3% en México

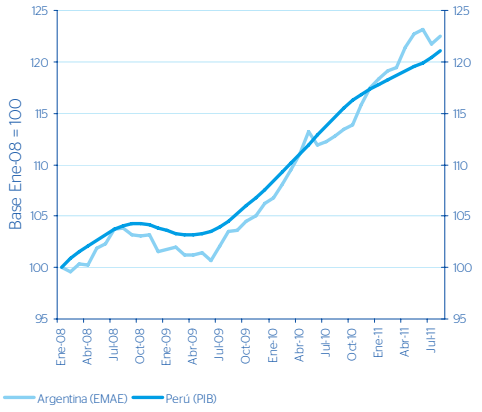
En septiembre la tasa de desempleo bajó una décima al 5.3% de los activos, mientras las personas subempleadas se mantienen muy cerca del 9% de los activos, casi un punto más que a comienzos de año

Gráfico 3
Brasil: tasa SELIC (%)



Fuente: BCB

Gráfico 4
Índices mensuales de actividad económica



Fuente: BBVA Research

Home
Mercados
Calendario
Datos de Mercado
Gráficos

Calendario de indicadores

Próxima semana: 24 - 28 octubre 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Estimador Mensual Industrial	25-Oct	Sep 2011	5,6% a/a	7,3% a/a	5,2% a/a	
Ventas de Centros de Compra	25-Oct	Sep 2011			44,9% a/a	
Ventas de Supermercados	27-Oct	Sep 2011			27,5% a/a	
Brasil	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Cuenta Corriente	25-Oct	Sep 2011			-$ 48,62 M	
Datos de Crédito	26-Oct	Sep 2011				
COPOM Reunión de Política Monetaria	27-Oct					
Tasa de Desempleo	27-Oct	Sep 2011		6,0%	6,0%	
Chile	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Actividad Sectorial	28-Oct	Sep 2011				
Empleo	28-Oct	Sep 2011	7,2%		7,4%	Esperamos una nueva reducción en la tasa de desempleo, que llegaría a 7,2%, producto de un aumento en el empleo por sobre el crecimiento de la fuerza de trabajo.
Colombia	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Tasa de interés de intervención	28-Oct	Oct 2011	5%	5%	4,5%	El Banco se mantiene alerta al deterioro de las condiciones externas y su posible impacto sobre la economía colombiana.
México	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
IGAE	27-Oct	Ago 2011	-0.3 m/m (3.7% a/a)	NA	0.9 m/m (4.5% a/a)	La caída en la producción industrial de agosto se reflejará también en menor dinámica en el sector servicios, donde estimamos que agosto habrá sido (-)0.4% menor que el mes previo. Con todo, la moderación observada proviene mayormente de factores externos.
Balanza Comercial	25-Oct	Sep 2011	-430 md	NA	-806 md	Las exportaciones es importaciones continuaron creciendo a un ritmo próximo al 20% a/a, sin embargo el déficit de la balanza comercial continuó siendo muy próximo a 0, debido a la relativamente lenta recuperación del consumo y la inversión en México
Perú	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Crédito Bancario (Var% a/a)	26-Oct	Sep 2011			0,213	
Gasto de capital del sector público (Var% a/a)	28-Oct	Sep 2011			-0,269	
Venezuela	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Crédito	25-Oct	Sep 2011	42% a/a		40,6% a/a	Prevemos una aceleración intermensual del crédito por motivos estacionales. Consecuentemente, esperamos continúe el crecimiento a/a del crédito real iniciado en abril pasado.
Depósitos	25-Oct	Sep 2011	37,8% a/a		38,8% a/a	Prevemos que el alto componente monetario del financiamiento del Sector Público mantenga el ritmo de crecimiento de los depósitos en las magnitudes actuales (en la vecindad de 10pp por encima de la inflación)

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Perú: Inflación (24 de Octubre)

Previsión: 0.47% m/m	Consenso: 0.44% m/m	Anterior: 0.25% m/m

Factores de carácter transitorio están empujando las alzas de precios. Mercados estarán atentos a la evolución de la inflación subyacente.

Calendario de festivos

No hay festivos en la región para esta semana.

Home
Mercados
Destacados
Datos de Mercado
Gráficos

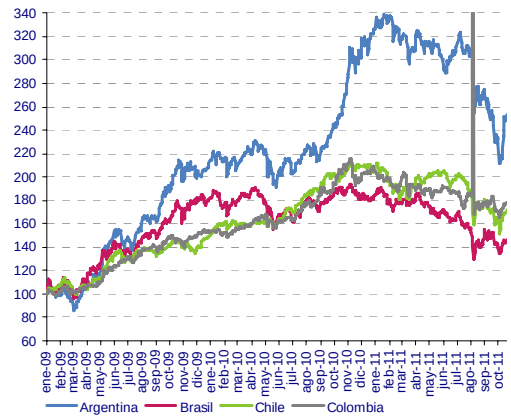
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU.	3-meses Libor	0,42	1	6	13
		Tipo 2 años	0,27	0	7	-8
		Tipo 10 años	2,17	-7	32	-38
	UEM	3-meses Euribor	1,58	1	5	56
		Tipo 2 años	0,59	-7	15	-41
		Tipo 10 años	2,02	-18	25	-45
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,374	-0,8	0,0	-1,3
		Libra-Euro	0,87	-0,7	-0,9	-1,9
		Franco Suizo-Euro	1,23	-1,1	-0,1	-10,1
	América	Argentina (peso-dólar)	4,23	0,4	1,1	7,1
		Brasil (real-dólar)	1,78	2,6	-3,0	4,5
		Colombia (peso-dólar)	1909	0,7	1,6	4,6
		Chile (peso-dólar)	517	3,5	3,5	6,2
		México (peso-dólar)	13,70	3,3	2,0	10,6
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,73	0,2	-1,2	-2,4
	Asia	Japón (Yen-dólar)	76,71	-0,8	0,5	-5,8
		Corea (KRW-dólar)	1151,20	-0,5	-0,1	2,1
		Australia (AUD-dólar)	1,023	-0,6	0,3	4,4
MMPP (Var %)		Brent de petróleo ($/b)	109,4	-4,6	-0,9	31,8
		Oro ($/onza)	1621,3	-3,5	-9,0	22,0
		Metales	535,6	-0,7	-4,1	-1,9
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8733	-2,7	6,4	-20,1
		EuroStoxx 50	2296	-2,5	9,4	-20,1
		EE.UU. (S&P 500)	1215	-0,8	4,2	2,7
	América	Argentina (Merval)	2738	0,8	4,1	-4,0
		Brasil (Bovespa)	54010	-1,9	-3,5	-22,3
		Colombia (IGBC)	13364	0,1	-2,0	-16,0
		Chile (IGPA)	19618	2,0	0,8	-12,4
		México (CPI)	34396	-1,3	1,1	-2,1
		Perú (General Lima)	18568	-1,7	-6,8	-1,0
		Venezuela (IBC)	103990	3,9	3,3	55,2
	Asia	Nikkei225	8679	-0,8	-0,7	-7,9
		HSI	18026	-2,6	-4,2	-23,4
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	183	10	-4	84
		Itraxx Xover	757	19	-46	299
	Riesgo soberano	CDS Alemania	92	-3	-7	59
		CDS Portugal	1122	-21	-19	776
		CDS España	388	8	-44	183
		CDS EE.UU	43	-5	-9	---
		CDS Emergentes	319	22	-25	110
		CDS Argentina	1003	70	24	263
		CDS Brasil	162	9	-34	63
		CDS Colombia	164	7	-33	62
		CDS Chile	126	1	0	58
		CDS México	158	7	-42	50
		CDS Perú	165	8	-38	62

Fuente: Bloomberg y Datastream

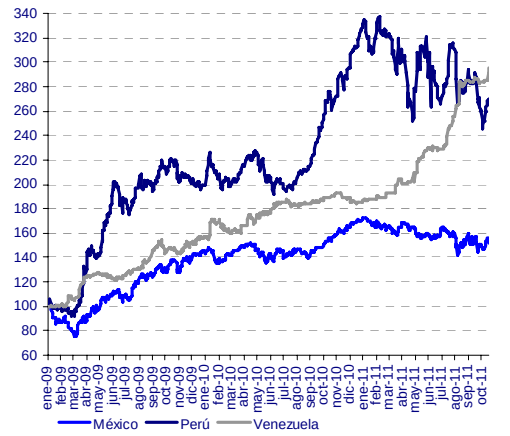
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



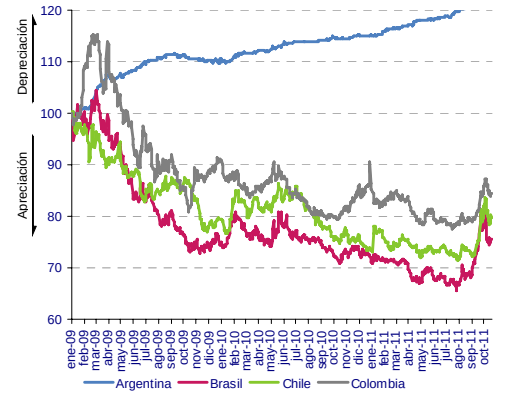
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



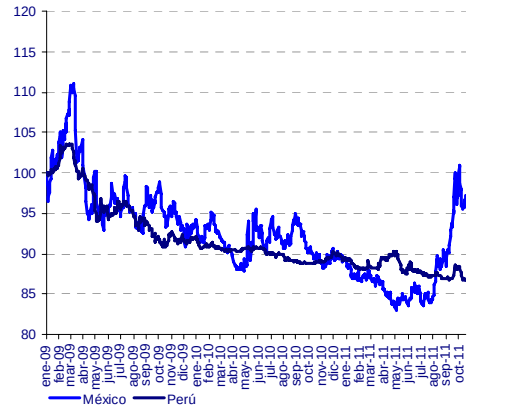
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 7
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)



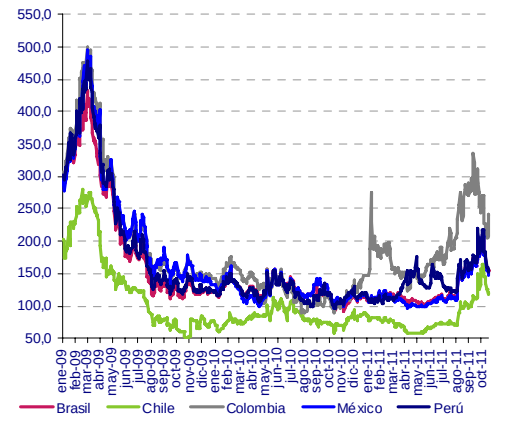
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 8
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)



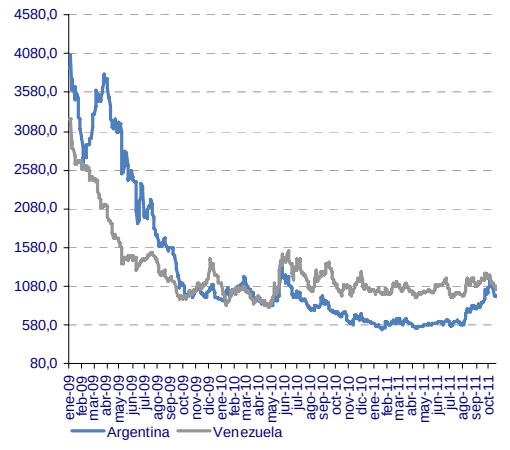
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 9
Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 10
Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Datastream y BBVA Research

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA "), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo".

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.