

LatAm

Observatorio Semanal

25 de marzo de 2011

Análisis Económico

América del Sur
Joaquín Vial
 jvial@bbvaprovida.cl

Enestor Dos Santos
 enestor.dossantos@grupobbva.com

Myriam Montañez
 miriam.montanez@grupobbva.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

Demanda interna empuja crecimiento

Buenas perspectivas en actividad económica en la región, con un registro por arriba de lo esperado para el 1T10 en Colombia, revisión al alza en las proyecciones para 2011 y 2012 del Banco Central del Perú, y dinamismo en consumo privado e inversión pública en México, que continuaría durante 1T11. En este entorno de dinamismo de la demanda interna se deteriora la balanza de pagos en Brasil, aumentan ingresos fiscales en Perú y Argentina, y el Ministerio de Finanzas de Chile anuncia un recorte de gasto público para contener presiones inflacionarias.

Apetito por riesgo pese a incertidumbre global beneficia a divisas y activos accionarios en la región.

Fuentes de incertidumbre continuaron en la semana, pero el ánimo de los inversores parece apuntar a eventos contenidos o ya descontados (Asia, Europa y ciclo EEUU). Así los mercados accionarios y divisas de la región fueron favorables. Pese a que el sesgo podrá seguir siendo positivo, no descartamos correcciones de corto plazo ante los elementos de incertidumbre global.

Gráfico 1

Comportamiento relativo de divisas Latam



Fuente: Bloomberg

Destacados

A pesar de incertidumbre global, continuó el apetito por riesgo en la región.

Al mismo tiempo se mantiene la fortaleza en las divisas Latam.

Demanda impulsa crecimiento en Latam, con efectos positivos en cuentas fiscales y mixtas en cuentas externas.

Moody's mejora perspectiva de riesgo crediticio de Perú.

Inflación internacional obliga al gobierno a revisar los precios regulados de algunos bienes en Venezuela.

Mercados índices, 01-01-11=100) →

Destacados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Análisis Económico

Octavio Gutiérrez Engemann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Crédito México
Analista Jefe
Edgar Cruz
edgar.cruz@bbva.bancomer.com

Tipos de Interés México/Brasil
Estratega Jefe
Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com

Mercados

A pesar de mantenerse fuentes de incertidumbre global, continuó el apetito por riesgo en mercados de la región...

Si bien los riesgos relacionados con la crisis nuclear en Japón se moderaron, diversos factores de riesgo tuvieron presencia durante la semana pasada en los mercados globales: primero, la persistencia de las tensiones geopolíticas en Libia; segundo, el agravamiento de las incertidumbres respecto a la situación fiscal de la periferia europea (esto es considerando el rechazo a las medidas de austeridad por parte del congreso en Portugal y la renuncia del Primer Ministro, José Sócrates); y tercero, el flujo de noticias económicas por debajo de las esperadas para EEUU.

A pesar del contexto anterior, destaca que el apetito por riesgo continuó siendo elevado, lo cual se vio reflejado en el alza de los índices accionarios, que presentaron variaciones positivas con las que corrigieron las contracciones observadas en semanas previas. En el mercado de renta fija el entorno de apetito por riesgo se denotó por las caídas generalizadas en las curvas de deuda internacionales en línea con las notas del tesoro estadounidense.

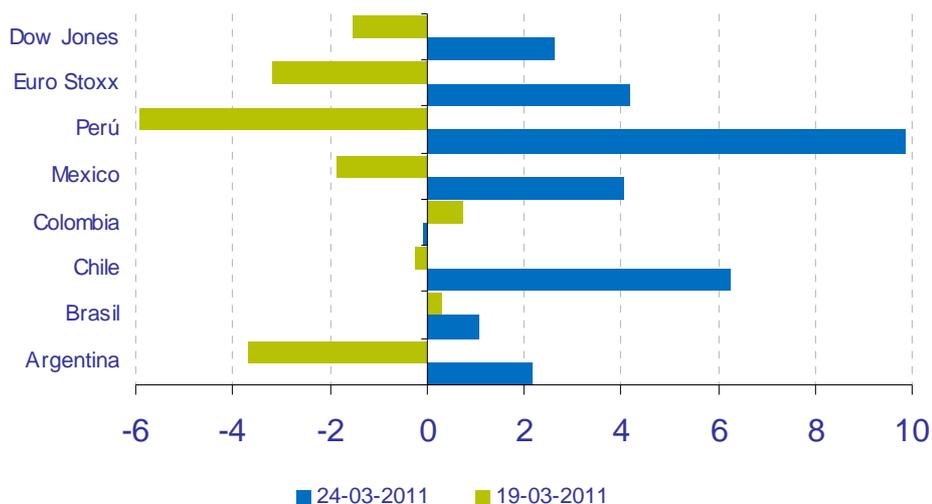
...y se mantuvo la fortaleza en las divisas Latam

Las divisas Latam mostraron comportamientos favorables a lo largo de la semana, siendo las únicas excepciones el PEN —el cual finalmente incorporó los factores de volatilidad externa de las semanas previas— y el ARS —que sigue con su tendencia de gradual depreciación ante las intervenciones del Banco Central—.

El BRL, COP, CLP y MXN mostraron una correlación significativa, fenómeno que no se había presentado desde principios de marzo. En este sentido, las divisas continúan incorporando un escenario favorable de ciclo y expectativas de políticas monetarias más restrictivas. Si bien esperamos que el sesgo permanezca positivo, no descartamos correcciones de corto plazo ante los elementos de riesgo en los mercados globales mencionados en un principio.

Gráfico 2

Variación semanal en Índices Accionarios



Destacados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Fuente: Bloomberg

Destacados

Análisis Económico

Demanda impulsa crecimiento en LatAm. En México, crecimiento del PIB del 4T10 (4,4%a/a, 1,3%t/t) se basó en el consumo privado y la inversión pública, mientras que la inversión privada y el comercio exterior permanecieron rezagados. En Colombia, el gasto privado y público en inversión lideraron la expansión de 4,6%a/a (1,9%t/t) en el PIB. En Perú, el Banco Central incrementó la previsión de crecimiento para 2011 y 2012 a 7,0% (antes 6,5%) y 6,5% (antes 6,0%), respectivamente, por un mayor gasto privado esperado.

Mejoras fiscales en Argentina y Perú y recorte en Chile. En Argentina, en línea con lo proyectado, el superávit fiscal primario registró un alza de 19.4% a/a en febrero, aunque dicha situación no sería sostenible en el mediano plazo. En Perú, en un contexto en el que la actividad continúa expandiéndose a una tasa elevada, los ingresos tributarios crecieron 17,1% a/a real en febrero. Por su parte, el Ministerio de hacienda en Chile anunció un recorte del gasto fiscal de aproximadamente 0,4% del PIB, medida que busca frenar las presiones inflacionarias y la apreciación del peso.

Sector externo con resultados mixtos en Brasil y Argentina. En Brasil el déficit en cuenta corriente alcanzó a USD 3.391 millones en febrero, debido a que el déficit en rentas y servicios, presionado por el dinamismo de la demanda interna y la apreciación del cambio, más que contrarrestó el superávit comercial. En Argentina, en cambio, el saldo comercial de febrero, USD 608 millones, fue mejor a lo esperado debido a la desaceleración de las importaciones y a pesar de factores puntuales que rezagaron las exportaciones.

Moody's mejora perspectiva de riesgo crediticio de Perú. El avance, de "estable" a "positiva", se apoya en las expectativas de que en los próximos años se mantendrán las políticas económicas implementadas en la última década, lo que favorecerá el crecimiento y la continua mejora de las cuentas fiscales. Cabe mencionar que dentro de estas políticas se encuentra la intensificación del proceso de apertura de la economía. En este sentido, destaca la reciente firma de un TLC con Corea del Sur.

Inflación internacional obliga al gobierno a revisar los precios regulados de algunos bienes en Venezuela. El ajuste se aplicó para productos elaborados a base de trigo (pan y pasta) entre 24% y 33%, lo que responde al alza en los precios agrícolas en los mercados internacionales, así como a la devaluación del tipo de cambio de comienzos de año. Estimamos que el ajuste tendrá un impacto de a lo sumo 0,4 puntos porcentuales adicionales en la inflación al consumidor del mes de abril.

Gráfico 3
Producto Interno Bruto
(Var.% t/t)



Fuente: BBVA Research.

Gráfico 4
Brasil. Cuenta corriente.
(Porcentaje del PIB, Var% 12 meses)



Fuente: BBVA Research.

Mercados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Calendario: Indicadores

Próxima semana: 28 marzo - 01 abril 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Estimador Mensual de Actividad Económica	28/3/2011	Enero	7,8% a/a	8,2% a/a	9,4% a/a	Fuerte crecimiento por buen desempeño de la demanda
Ventas de Centros de Compra	29/3/2011	Febrero			34,0% a/a	
Ventas de Supermercados	30/3/2011	Febrero			27,9% a/a	
Estadística de Servicios Públicos	31/3/2011	Febrero			12,1% a/a	
Indicador sintético de la actividad de la Construcción	31/3/2011	Febrero			11,6% a/a	
Índice de Salarios	4-ene	Febrero			26,8% a/a	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Datos de crédito	29/03/2011	Febrero				Se esperan más señales de moderación del crédito tras las recientes medidas de ajuste monetario.
Datos fiscales	30/03/2011	Febrero				Mercados estarán atentos a los gastos del gobierno federal. Se espera que muestren alguna moderación.
Producción industrial	4-ene	Febrero		1,0% m/m	0,2% m/m	
Saldo comercial	4-ene	Marzo			\$1.199M	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Tasa de desempleo	30/03/2011	Febrero	7,5%		7%	
Actividad sectorial	31/03/2011	Febrero				
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Tasa de desempleo	31-mar	Febrero	12,8%	12,7%	14,7%	Mejor panorama de la industria seguirá impulsando la creación de empleo formal.
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación (var. % m/m)	4-ene	Marzo	0,006		0,0038	La inflación se acelerará debido principalmente a incrementos puntuales en algunos alimentos y a la mayor demanda estacional de algunos bienes y servicios vinculada con el inicio del año escolar

Fuente: BBVA Research

Calendario: festividades

No hay festividades en la región



Mercados



Destacados



Datos de Mercado

Gráficos

Datos de mercado

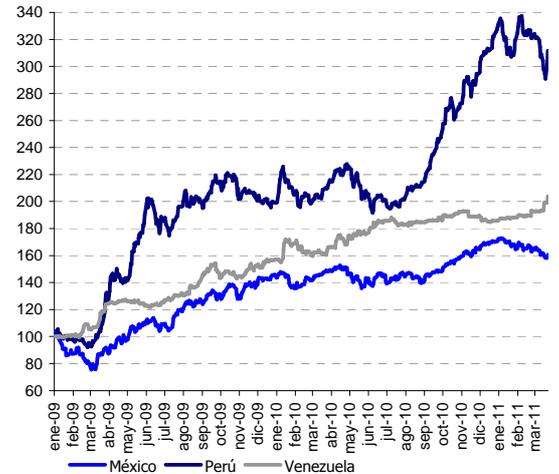
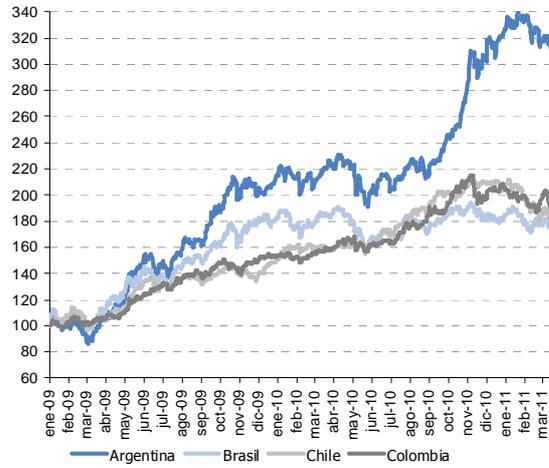
			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0.31	0	0	2
		Tipo 2 años	0.69	11	-5	-35
		Tipo 10 años	3.40	13	-9	-45
	UEM	3-meses Euribor	1.20	3	11	56
		Tipo 2 años	1.71	8	16	71
		Tipo 10 años	3.27	8	13	12
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1.416	0.0	3.0	5.7
		Libra-Euro	0.88	0.9	3.8	-2.1
		Franco Suizo-Euro	1.29	1.4	1.0	-9.4
	América	Argentina (peso-dólar)	4.04	0.1	0.3	4.6
		Brasil (real-dólar)	1.66	-0.6	-0.9	-9.2
		Colombia (peso-dólar)	1865	-0.5	-1.7	-3.7
		Chile (peso-dólar)	480	-0.6	0.9	-9.8
		México (peso-dólar)	11.96	-0.8	-2.1	-4.6
	Asia	Perú (Nuevo sol-dólar)	2.78	0.5	-0.2	-2.0
		Japón (Yen-dólar)	81.20	0.4	-1.4	-12.3
		Corea (KRW-dólar)	1113.10	-1.1	-1.5	-2.6
		Australia (AUD-dólar)	1.023	2.6	2.4	13.7
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	115.6	1.5	3.9	45.8
		Oro (\$/onza)	1433.2	1.0	1.5	29.4
		Metales	622.4	0.7	1.2	24.1
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10761	4.2	1.2	-2.8
		EuroStoxx 50	2917	4.5	-1.3	-0.8
	América	EE.UU. (S&P 500)	1310	2.4	0.2	12.3
		Argentina (Merval)	3349	2.2	-2.3	39.4
		Brasil (Bovespa)	67533	1.0	0.9	-1.7
		Colombia (IGBC)	14667	0.1	0.4	22.6
		Chile (IGPA)	21749	5.3	5.4	23.7
		México (CPI)	36872	4.1	1.1	11.2
		Perú (General Lima)	22558	10.1	-0.3	50.6
		Venezuela (IBC)	71588	2.5	5.6	22.7
	Asia	Nikkei225	9536	3.6	-9.9	-13.3
		HSI	23159	3.8	1.1	10.0
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	101	2	-1	23
		Itraxx Xover	381	-9	-24	-50
	Riesgo soberano	CDS Alemania	45	0	-8	16
		CDS Portugal	561	62	85	430
		CDS España	218	4	-46	113
		CDS EE.UU	42	0	-5	---
		CDS Emergentes	211	-5	-20	-23
		CDS Argentina	602	-40	-69	-302
		CDS Brasil	115	-2	-7	-17
		CDS Colombia	115	-3	-8	-38
		CDS Chile	66	-5	-17	-13
		CDS México	109	-2	-10	-8
		CDS Perú	126	7	9	-4

Fuente: Bloomberg y Datastream

Gráficos

Gráficos 5 y 6

Bolsas (Índice base ene09=100)

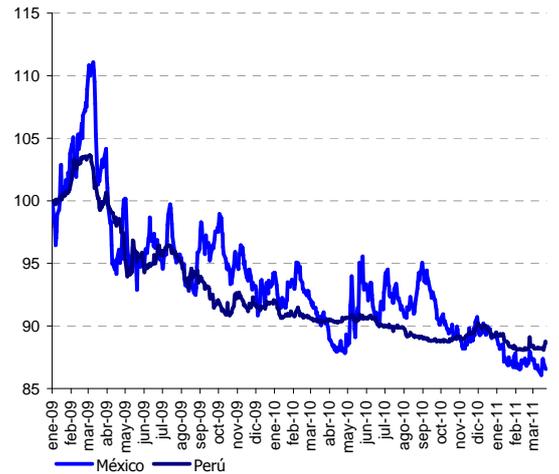
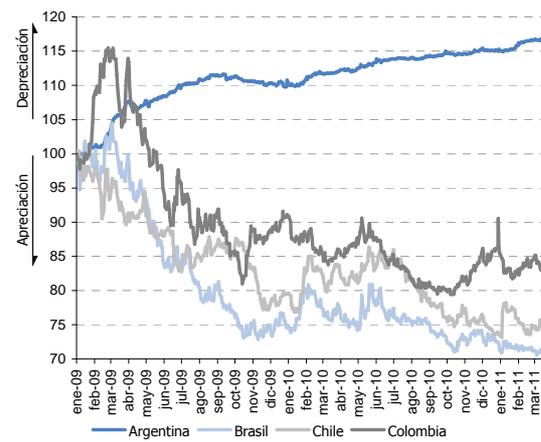


Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

Gráficos 7 y 8

Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)

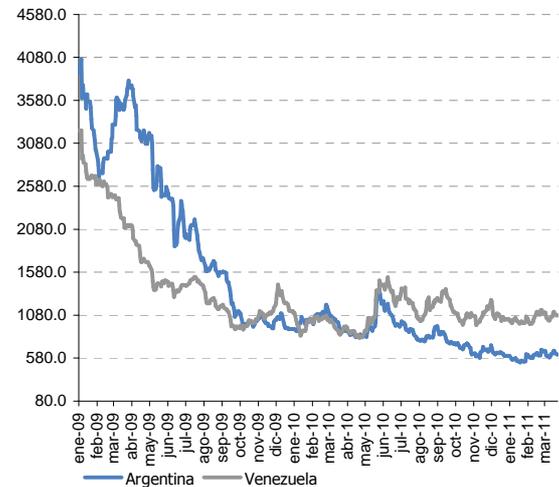
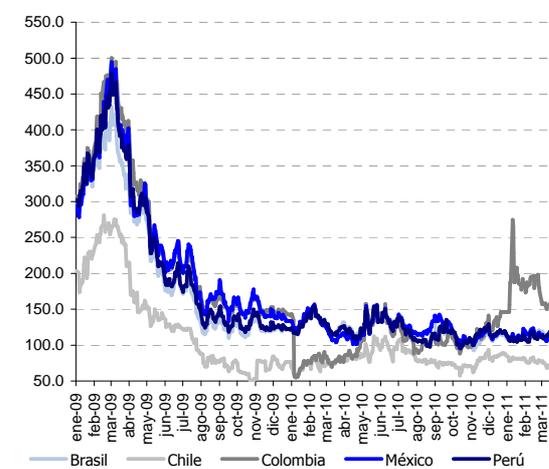


Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

Gráficos 9 y 10

Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

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](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".

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.