

Observatorio Semanal

LatAm

29 de Agosto de 2011
Análisis Económico

América del Sur

Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

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
oswald_lopez@provincial.com

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

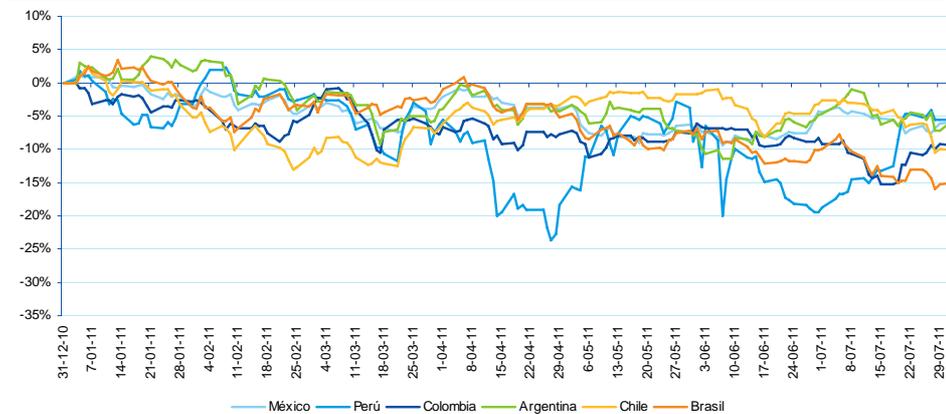
Incertidumbre global y señales de moderación en la región

La decisión sobre ajustes en la tasa de interés de referencia en Brasil (SELIC) y las señales sobre su rumbo futuro marcarán la semana en la región. En los demás países esperamos señales de moderación en la actividad (Chile) y en la inflación (Perú) que deberían dar soporte a la decisión de mantener tipos de interés inalterados. En Colombia el dato de ejecución de obras civiles en T2 2011 debería mostrar una importante caída en 12 meses.

Renovado apetito por riesgo previo discurso de Bernanke, comportamientos mixtos en mercados de Latam

Los mercados globales se mantuvieron expectantes al discurso de Bernanke en Jackson Hole (viernes 26) el cual resultó similar a los mensajes previos de política monetaria (9-Agosto). En suma, los mercados aumentaron ligeramente su exposición al riesgo, lo cual se trasladó a los índices accionarios de la región de forma diferenciada. En divisas podremos seguir viendo elevada volatilidad en Latam y fortaleza en monedas refugio (JPY y CHF), mientras continúe la debilidad cíclica en EEUU.

Gráfico 1
Monitor Bolsas LatAm



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Puerta abierta a un menor tensionamiento de la política monetaria en Colombia y en México

Desacelera crédito en Brasil y exitosa emisión de bonos de Perú

Positivos indicadores de actividad en Colombia y México en junio

Sin sorpresas en el sector externo de Argentina y Brasil

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

Análisis Económico

Octavio Gutierrez
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Claudia Cejas

Rodrigo Ortega

Mercados

Vaivén de expectativas previo a discurso de Bernanke: Comportamiento mixtos en Latam: avanza COP y CLP, retrocede MXN y BRL

Durante la semana pasada el mercado de divisas se comportó nuevamente con volatilidad elevada respondiendo al vaivén de expectativas relacionadas con una tercera ronda de estímulo cuantitativo en EEUU. Lo anterior con un mercado buscando anticiparse al discurso de Bernanke en Jackson Hole (viernes 26 de agosto).

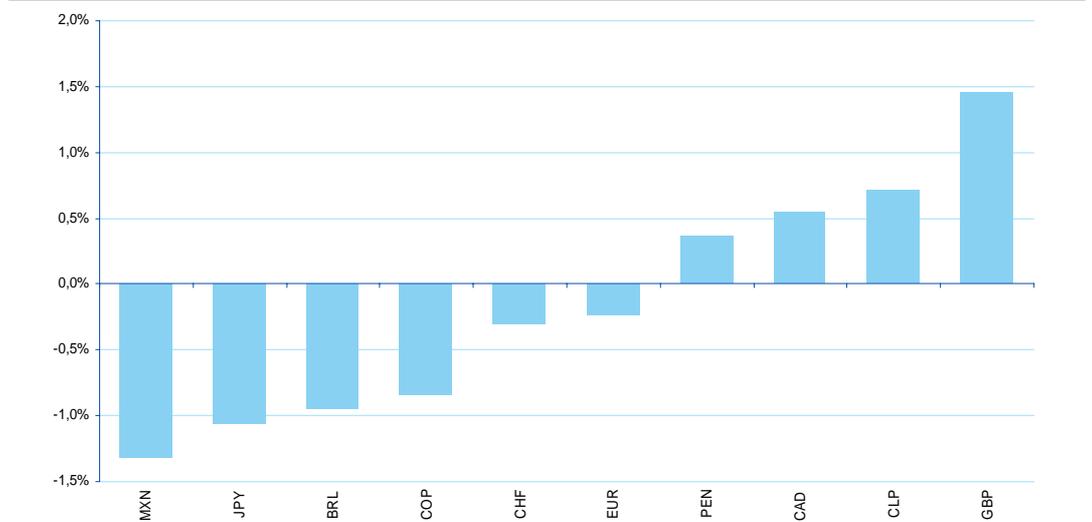
En balance, al jueves 25, se mantenían los comportamientos mixtos tanto en divisas EM como en G10, en general el EUR y divisas expuestas a esta paridad se habían apreciado o estabilizado en respuesta a la reducción en los Spreads soberanos de la región del euro. Por el lado contrario, las divisas libres de riesgo (JPY y CHF) al jueves mostraban una depreciación semanal (0,5% y 1,4% respectivamente) debido a: (1) mayor apetito por riesgo ante las expectativas de mayor liquidez global, y (2) intervenciones verbales de los Ministerios de Finanzas.

En Latam se mostraban también comportamientos mixtos: COP y CLP con ganancias en respuesta a flujos y alzas en los precios de materias primas; sin embargo con un MXN y BRL depreciados ante la incertidumbre que prevalece respecto al ciclo económico global y en particular a EEUU. Dado que el discurso de Bernanke en Jackson Hole resultó en línea con las expectativas (esto es señalando las herramientas que se tienen para actuar en caso de que la economía así lo requiera pero sin señalar claramente un QE3), consideramos que los elementos actuales continúan justificando volatilidad elevada de corto plazo.

Apetito por riesgo se reflejó en índices accionarios globales, Latam con desempeño ligeramente más débil

En renta variable, los mercados se vieron beneficiados por un renovado apetito por riesgo en busca de posicionarse previo al discurso de Bernanke y en donde las bolsas mundiales promediaron subidas de poco más del 3%. En este entorno, América Latina tuvo un desempeño ligeramente más débil al del resto de las regiones por la vinculación de las bolsas de la región al ciclo asiático (excepción de México). En este contexto, fue precisamente México quien se diferenció positivamente, subiendo poco más de 4,5%. Reiteramos que la evolución de los activos de riesgo seguirá vinculada al balance de los riesgos soberanos y cíclicos que aquejan a EEUU y Europa.

Gráfico 2
Variación Monedas Emergentes



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

- [Home](#) →
- [Destacados](#) →
- [Calendario](#) →
- [Datos de Mercado](#) →
- [Gráficos](#) →

Destacados

Puerta abierta a un menor tensionamiento de la política monetaria en Colombia y en México

En Colombia, la turbulencia externa y los temores por un deterioro mayor del esperado en la recuperación mundial fueron el detonante para decidir detener el proceso de ajuste en la tasa de interés. Algo similar ocurre en México, donde Banxico cambia su comunicación en respuesta al deterioro del entorno global y a su posible impacto doméstico, de modo que abre la posibilidad de bajadas del Fondo si se deteriora el crecimiento y las condiciones monetarias se tensionan.

Desacelera crédito en Brasil y exitosa colocación de bonos por Perú

Desaceleró el crédito bancario al sector privado en Brasil a tasas de 1,1% m/m y 19,8% a/a en julio (1,5% m/m y 19,9% a/a de junio). Por otro lado, en Perú, la subasta de bonos soberanos por S/. 125 millones con vencimiento en 2013 tuvo una demanda 6 veces superior, mientras que la subasta de S/. 300 millones con vencimiento en 2042 fue superada 3 veces por la demanda. Las tasas de colocación fueron 4,4% y 6,5%, respectivamente.

Positivos Indicadores de actividad en Colombia y México en junio

En Colombia la producción industrial y las ventas minoristas crecieron 2,2%a/a y 11,9%a/a, en su orden. Sobresale el comportamiento de los bienes semi-durables y no-durables, los cuales compensaron el menor dinamismo de los durables. En México las ventas minoristas crecieron 4,8% a/a, impulsadas por vehículos y prendas de vestir, a su vez las ventas al por mayor se redujeron (-2,0% m/m) al compararlas con el mes de mayo.

Sin sorpresas en el sector externo de Argentina y Brasil

El superávit comercial de Argentina fue de USD 672 M en julio (-22% a/a; Consenso: USD 761 M) y de USD 6.458 M entre enero y julio (-21% a/a; exportaciones: 24% a/a; importaciones: 37% a/a). En Brasil, el superávit comercial cayó en julio a USD 3300 M (Junio: USD4.400 M); y la cuenta corriente tuvo un déficit de USD 3.497 M en el mes y de -USD47.900 M (2,1% del PIB) en los últimos 12 meses; siendo la IED (2,8% del PIB entre enero y julio) su principal fuente de financiación.

Gráfico 3
Balanza comercial de Argentina y balanza Cta. Corr. de Brasil (USD en mM; acumulado 12 meses)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Tasas de referencia del Banco Central



Fuente: BBVA Research

- Home →
- Mercados →
- Calendario →
- Datos de Mercado →
- Gráficos →

Calendario de indicadores

Próxima semana: 29 agosto- 2 septiembre 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Ventas de Supermercados	29-Ago	Jul 2011			265% a/a	
Estadísticas de Servicios Públicos	31-Ago	Jul 2011			120% a/a	
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción	21-Ago	Jul 2011			8,7% a/a	
Índice de Salarios	1-Sep	Jul 2011		2,2% m/m	4,3% m/m	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Producción Industrial	31-Ago	Jul 2011	0,7% m/m		-1,6% m/m	
Balanza Comercial	1-Sep	Ago 2011			\$ 3135 M	
PIB	2-Sep	2T11	0,8%q/q		1,30% q/q	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Producción industrial	30-Ago	Jul 2011	5,2% a/a		4,0% a/a	Expectativas de recuperación de la actividad en julio, luego de la débil cifra del mes previo, en base a mejores exportaciones industriales
Tasa de desempleo	31-Ago	May-Jul 2011	7,5%		7,2%	Aumento de la tasa de desempleo se explica en gran parte por factores estacionales. Continúa reducción de holguras.
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Desempleo urbano	31-Ago	Jul 2011	12%		12%	Resultados sectoriales positivos indican una mayor creación de empleo formal en los meses recientes.
Indicador de Obras civiles	1-Sep	2T11	-8,6% a/a		-12,5% a/a	Indicadores de avance de la ejecución fiscal muestran un lento giro de recursos para inversión con respecto a los años anteriores.
Censo de edificaciones	2-Sep	2T11	19,8% a/a		3,3% a/a	Niveles récord de los permisos de construcción evidenciados desde el 4T10 deberán determinar un mayor volumen de obras en proceso.
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	1-Sep	Ago 2011	0,3%		0,8%	
Empleo urbano en empresas de 10 a más trabajadores	1-Sep	May 2011			5,8%	

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Brasil: publicación SELIC (31 de agosto)

Previsión: 12,5%	Consenso: -	Anterior: 12,5%
------------------	-------------	-----------------

Calendario de festividades

Perú: Martes 30 de agosto

- Home →
- Mercados →
- Destacados →
- Datos de Mercado →
- Gráficos →

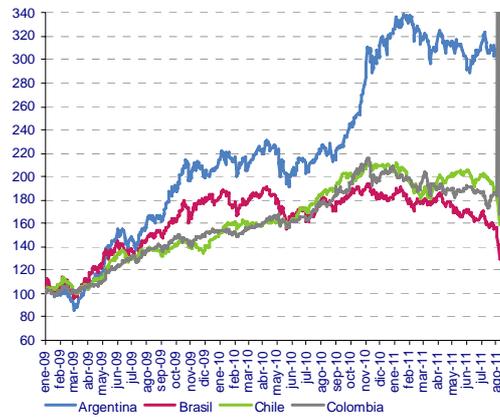
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual	
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,32	2	7	2	
		Tipo 2 años	0,20	1	-24	-35	
		Tipo 10 años	2,22	16	-76	-43	
	UEM	3-meses Euribor	1,54	1	-7	65	
		Tipo 2 años	0,66	1	-61	2	
		Tipo 10 años	2,19	9	-46	-1	
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,444	0,3	0,5	13,3	
		Libra-Euro	0,88	1,5	0,5	7,6	
		Franco Suizo-Euro	1,15	1,1	-0,7	-12,5	
		Argentina (peso-dólar)	4,18	0,1	1,1	6,0	
	América	Brasil (real-dólar)	1,62	1,0	3,2	-7,8	
		Colombia (peso-dólar)	1791	0,5	1,3	-1,4	
		Chile (peso-dólar)	467	-0,3	2,1	-6,7	
		México (peso-dólar)	12,47	1,7	7,0	-4,4	
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,73	-0,3	-0,1	-2,4	
		Japón (Yen-dólar)	77,00	0,8	-1,4	-9,7	
	Asia	Corea (KRW-dólar)	1081,55	-0,5	3,0	-9,2	
		Australia (AUD-dólar)	1,050	0,6	-4,6	17,1	
	MMPP (Var %)	Brent de petróleo (\$/b)		110,4	1,6	-6,0	44,0
		Oro (\$/onza)		1786,9	-3,5	10,7	44,3
Metales		565,5	-0,1	-5,2	12,4		
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8283	1,7	-14,1	-18,4	
		EuroStoxx 50	2203	2,0	-18,2	-16,3	
		EE.UU. (S&P 500)	1159	3,2	-11,2	8,9	
		Argentina (Merval)	2866	1,4	-12,4	22,0	
	América	Brasil (Bovespa)	52953	1,0	-9,2	-19,3	
		Colombia (IGBC)	13200	1,9	-5,3	-5,1	
		Chile (IGPA)	19776	-0,2	-6,4	-5,9	
		México (CPI)	33904	2,3	-4,8	6,8	
		Perú (General Lima)	19475	0,5	-11,3	28,9	
		Venezuela (IBC)	99569	0,6	12,0	53,7	
	Asia	Nikkei225	8798	0,9	-12,4	-2,1	
		HSI	19583	0,9	-13,1	-4,9	
	Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	168	14	53	50
			Itraxx Xover	701	41	266	174
CDS Alemania			85	4	23	41	
CDS Portugal			1039	138	81	706	
CDS España			376	11	61	129	
Riesgo soberano		CDS EE.UU	47	0	-15	---	
		CDS Emergentes	300	24	85	41	
		CDS Argentina	842	65	240	-99	
		CDS Brasil	163	16	48	34	
		CDS Colombia	161	18	49	29	
		CDS Chile	105	6	35	29	
		CDS México	162	16	50	29	
		CDS Perú	171	18	46	57	

Fuente: Bloomberg y Datastream

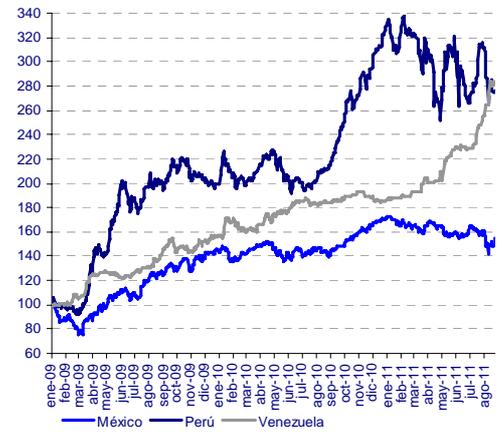
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



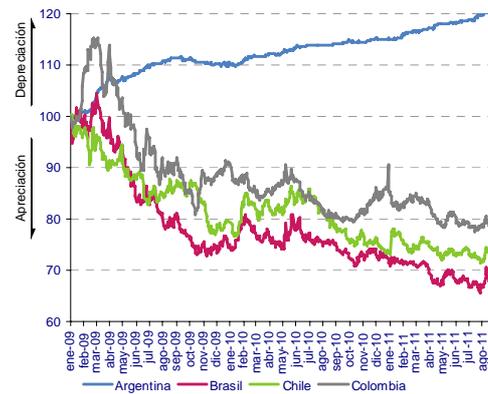
Fuente: Datastream y BBVA Research

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)



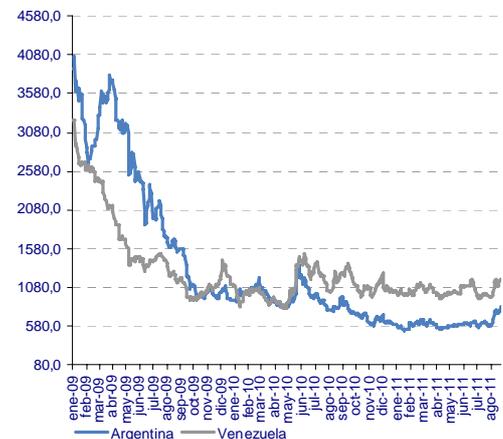
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.