

**BBVA**

CORPORATE  
& INVESTMENT BANKING

# Mercados Latinoamericanos: ¿Hacia dónde vamos?

José Goldszmidt

Managing Director Global Markets South America  
Lima - Perú



# Índice

## ¿De dónde venimos?

- Timeline: Crisis Financiera
- Respuesta de los Bancos Centrales: Quantitative Easing
- Evolución de las variables más importantes

## ¿Dónde estamos?

- Abundante liquidez en búsqueda de retorno
- Navegando a través de una etapa de represión financiera
- ¿El mercado financiero se mueve por ficción o realidad?
- Se incrementa el flujo de capitales de EEUU, Asía y Europa hacia el Eje del Pacífico
- Eje del Pacífico: Crece la participación del mundo inversor
- Fuerte ritmo de nuevas emisiones en Latinoamérica
- Costo de fondeo llegó a su bajo histórico

## ¿Hacia dónde vamos?

- Monedas locales pierden valor en el 2013
- Volatilidad se incrementó recientemente
- Nuevo Panorama Eje del Pacífico
- Eje del Pacífico: Se hizo bien la tarea
- Es momento de quitar el piloto automático
- ¿Como administrar la nueva coyuntura?

¿De dónde  
venimos?



¿De dónde venimos?

# Punto de partida: Crisis financiera

2007

▪ **Credit Crunch:** Crisis de las hipotecas de alto riesgo.

Fed 0-0.25%

2008

▪ **Lehman Brothers:** Hundimiento.

▪ **Recesión EEUU:** Oficializada

▪ **Bancos Centrales:** Empiezan a recortar tasas de interés

2009

▪ **Programas de Rescate:** Reino Unido, EEUU, Europa y Japón

2010

▪ **Crisis Europea**

▪ **“Stress-testing”** Bancos

▪ **Dodd-Frank**

▪ **Desapalancamiento** de la economía

2011 - Adelante

▪ Surge el **“New Normal”**

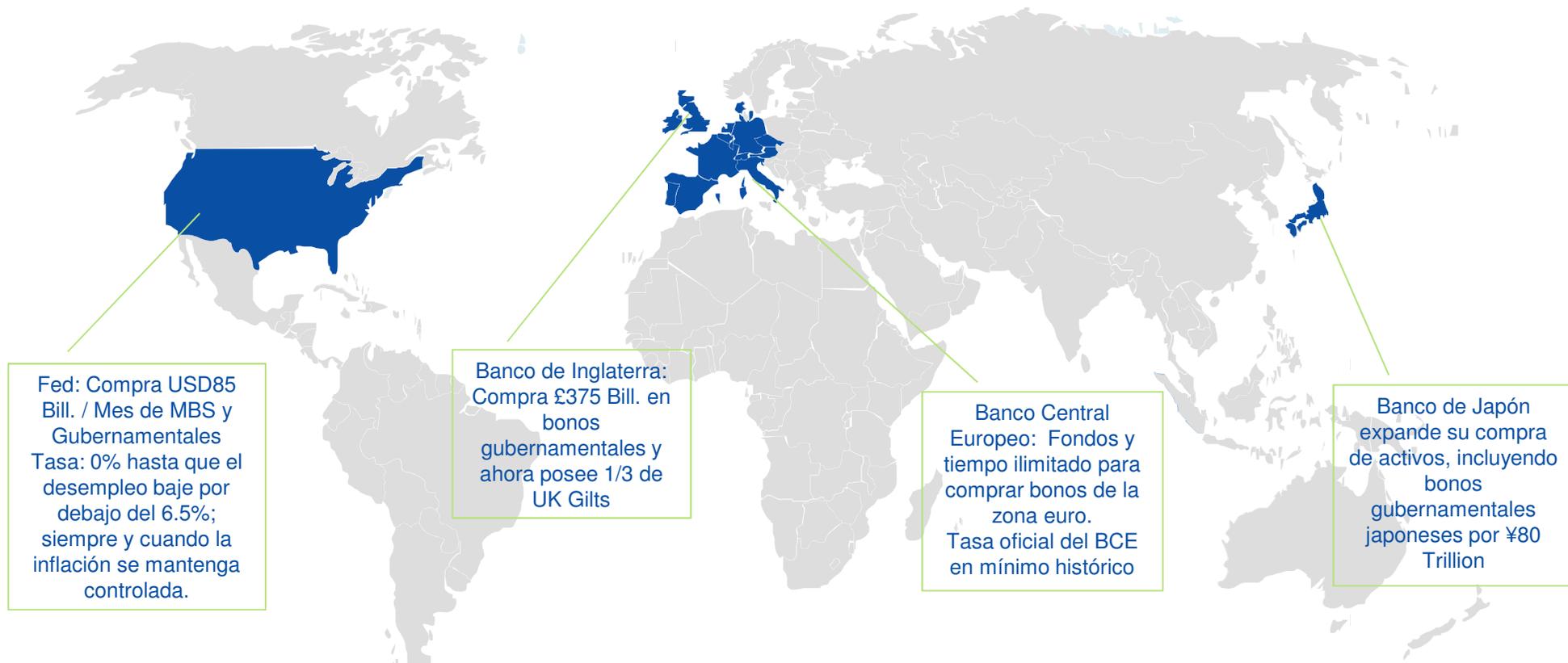
▪ Mayor regulación

▪ Nuevas **reglas de capital**

▪ **Represión Financiera**

¿De dónde venimos?

# Respuesta de los Bancos Centrales



Los niveles de endeudamiento de los gobiernos de Estados Unidos y Europa están en los niveles más altos.

¿De dónde venimos?

# Respuesta de los Bancos Centrales

Bancos Centrales sintonizados:

Desde Ben “Helicopter” Bernanke  
a Shinzō “Abenomics” Abe



¿De dónde venimos?

# Evolución de las variables más importantes

Gráfico US Treasury 10Y vs Gold Spot

Fuente: Bloomberg Elaboración: BBVA



¿Dónde  
estamos?



¿Dónde estamos?

# Abundante liquidez en búsqueda de retorno

Gráfico Liquidez M2 vs Índice Standard & Poors (SPX)

Fuente: Bloomberg Elaboración: BBVA



- Hay una contribución positiva, pero baja, del sector real en el crecimiento de la bolsa.
- El crecimiento de los agregados monetarios parece ser un determinante clave de la evolución del S&P500.

¿Dónde estamos?

## Navegando a través de una etapa de represión financiera

- **Represión Financiera.** *(Del lat. Repressio, -ōnis, Del fr. financier)*

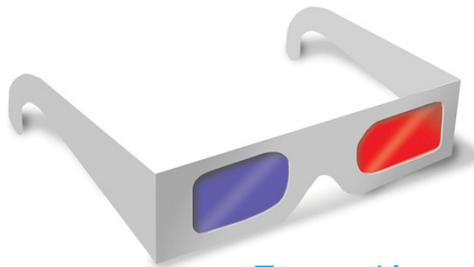
Los inversores enfrentan un prolongado periodo de represión financiera cuando los gobiernos ejercen una serie de políticas económicas para mantener la tasa real de interés baja o negativa y se incentiva a través de la regulación la inversión en deuda gubernamental. Esto se transforma en un costo de fondeo barato. De esta manera, beneficiando a los países con alto nivel de endeudamiento.

Características clave:

- Tasas reales extremadamente bajas
- Mayor regulación
- Incrementa la restricción de capital, directa o indirecta

¿Dónde estamos?

# ¿El mercado financiero se mueve por ficción o realidad? ¿Quién mueve al mercado: Investors o Corporates?



## Expansión masiva de los Bancos Centrales

- Las estrategias de Flexibilización Cuantitativa (QE) ayudan a mantener la parte larga de la curva en niveles bajos

## Mayor regulación

- Se incrementa la restricción de capital, directa o indirecta

## Abundancia de liquidez

- *“Los mercados se vuelven adictos y la liquidez es la droga”*

## Se complica entender los movimientos de mercado

- La demanda real de la economía pesa menos en el movimiento de los precios
- No hay valoración correcta de activos

## Represión Financiera

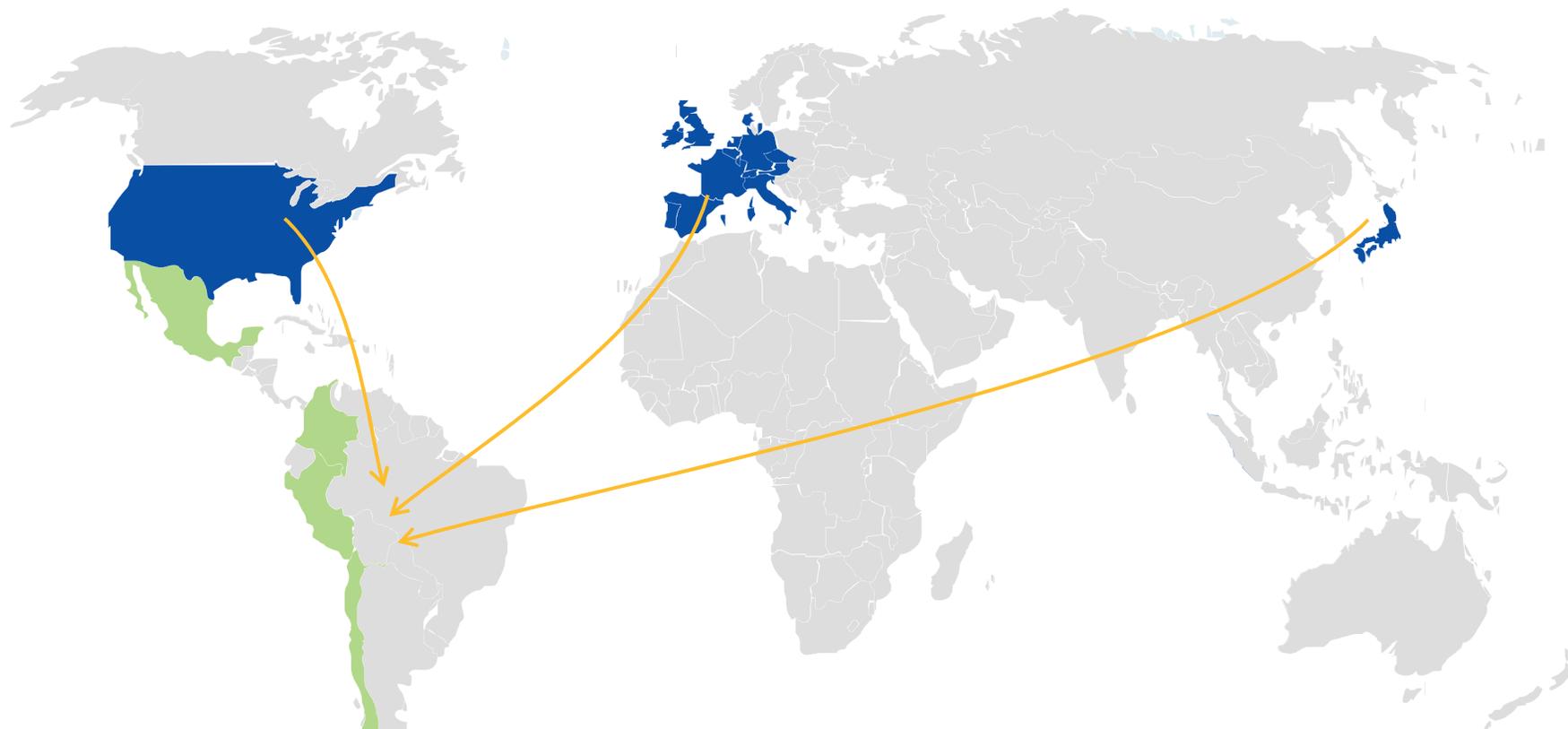
- Crece el valor de los activos
- Crece la industria de Asset Management/Wealth Management al ritmo del M2

## Tasas reales bajas

- La Reserva Federal, Banco Central Europeo, Banco de Japón y el Banco de Inglaterra han dejado sus tasas de referencia a niveles cercanos a 0%

¿Dónde estamos?

## Se incrementa el flujo de capitales de EEUU, Asia y Europa hacia el Eje del Pacífico



Abundante liquidez en búsqueda de retornos. Eje del Pacífico (México, Colombia, Perú y Chile) toma mayor importancia.

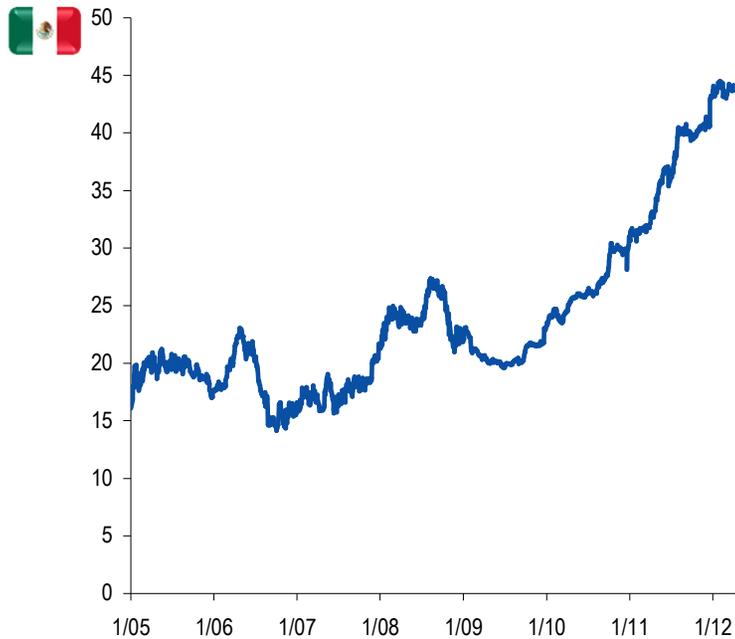
¿Dónde estamos?

# Eje del Pacífico: Crece la participación del mundo inversor

Participación de extranjeros en el mercado de bonos locales llega a nuevos altos y se ha mantenido estable.

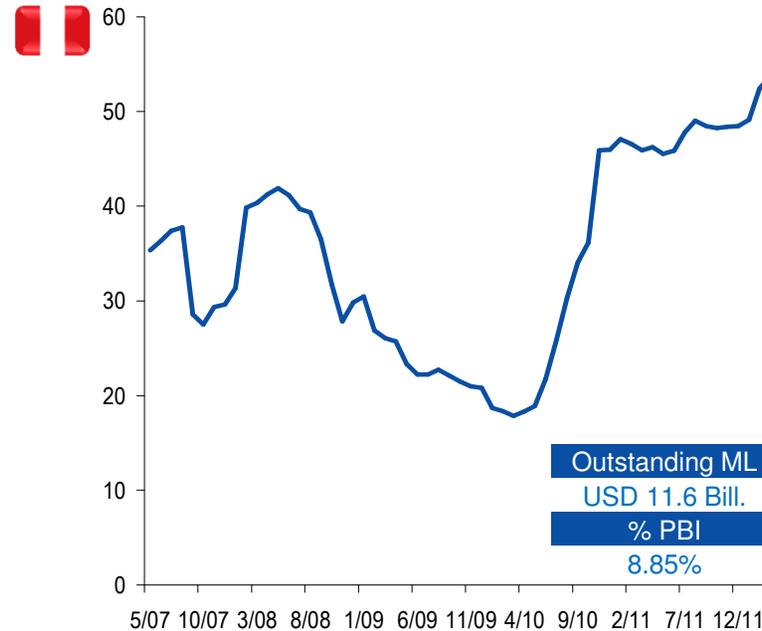
## Participación extranjera en México...

Fuentes: Bloomberg, BBVA Research estimates, Banxico.



## ...y en Perú

Fuentes: Bloomberg, BBVA Research estimates, Peruvian MoF.

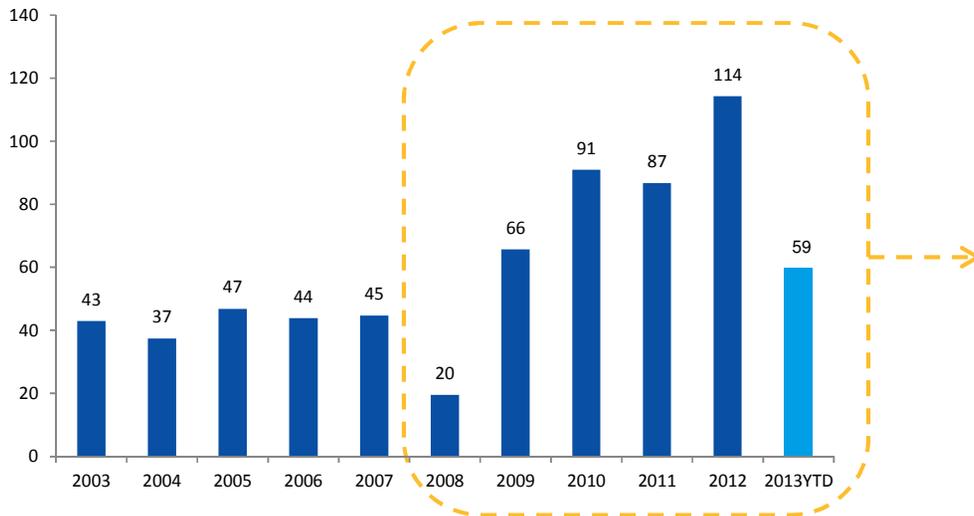


Outstanding ML  
USD 11.6 Bill.  
% PBI  
8.85%

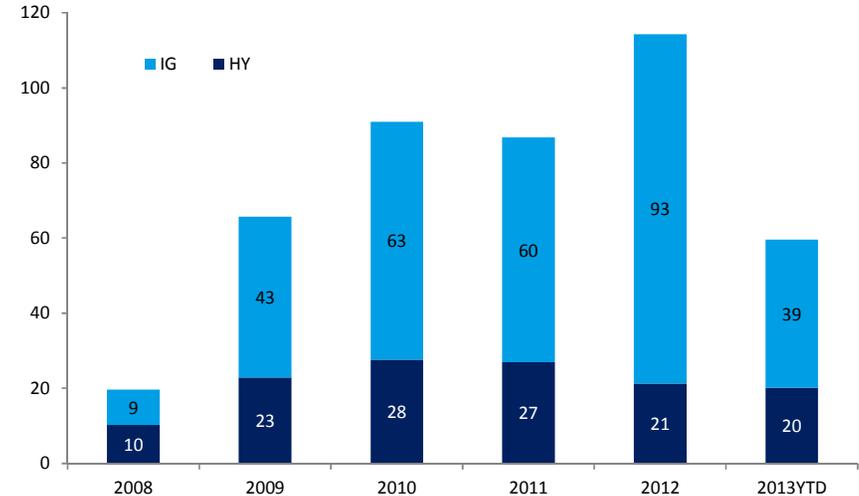
¿Dónde estamos?

# Fuerte ritmo de nuevas emisiones en Latinoamérica

Volumen de Emisiones Internacionales para LatAm (US\$ bn)



2008-2013YTD Volumen de Emisiones Internacionales para LatAm (US\$ bn)

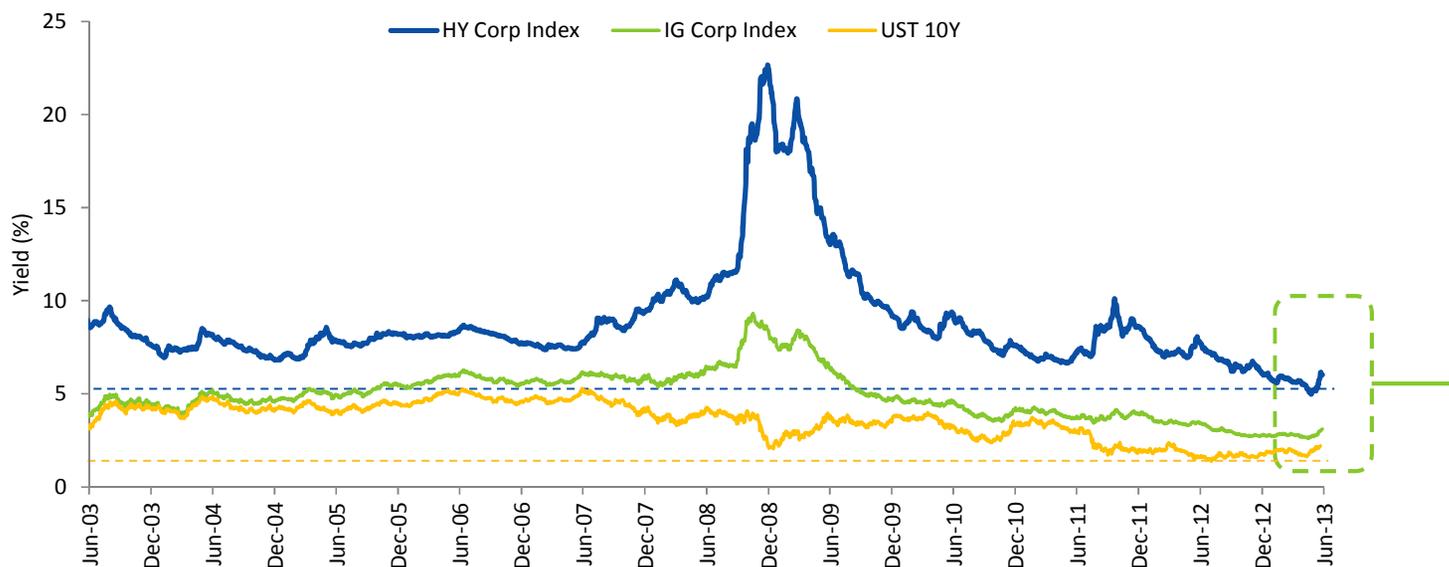


- Las condiciones de financiamiento en los mercados internacionales de bonos para las compañías latinoamericanas son bastante fuertes
- Con más de **USD100 Billones** en emisiones. El 2012 marco un nuevo record en términos de volumen para LatAm.

¿Dónde estamos?

# Costo de fondeo llegó a su bajo histórico

## Evolución de la Yield – 2003 to 2013YTD



### Bajos Históricos

Aprovechado por las grandes corporaciones



Empresas peruanas también aprovecharon...



	Yield				Spread			
	Current	10Y Avg	Min	Max (ex crisis)*	Current Spread	10Y Avg	Min	Max (ex crisis)*
HY Corp Index	6.02	9.55	4.99	14.23	546	650	241	1,120
IG Corp Index	3.11	5.14	2.62	7.26	149	184	79	317
UST 10Y	2.21	3.78	1.39	5.52	-	-	-	-

\* No incluye data desde el 1ero de Septiembre 2008 al 1ero de Septiembre 2009.

Fuente: Bloomberg

¿Hacia  
dónde  
vamos?

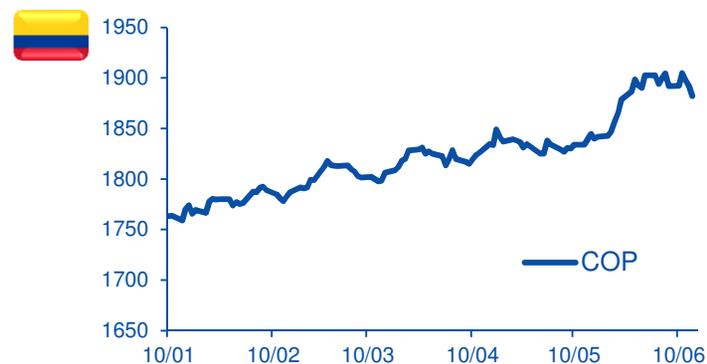
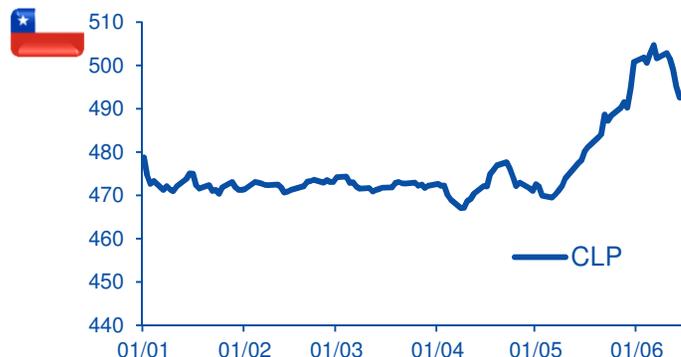
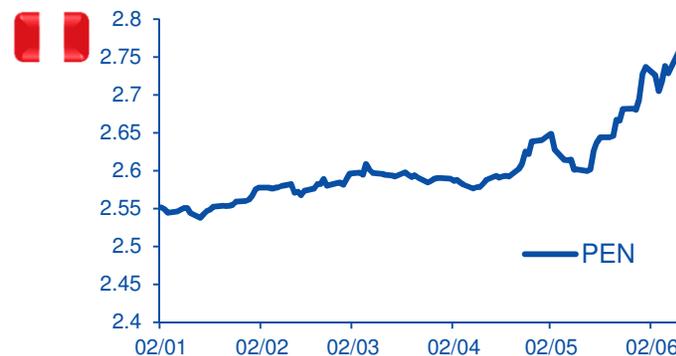
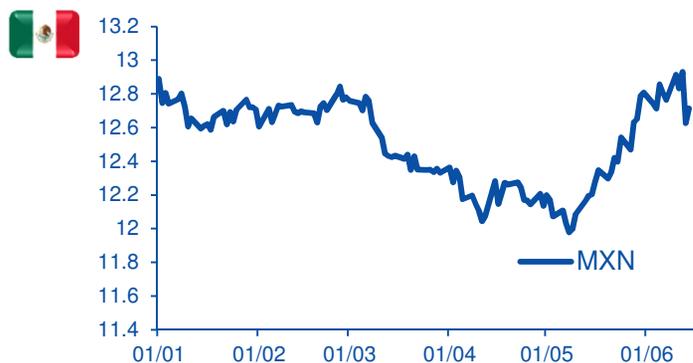


¿Hacia dónde vamos?

# Monedas locales pierden valor en el 2013

Gráfico Monedas de LatAm vs USD YTD 2013

Fuente: Bloomberg Elaboración: BBVA

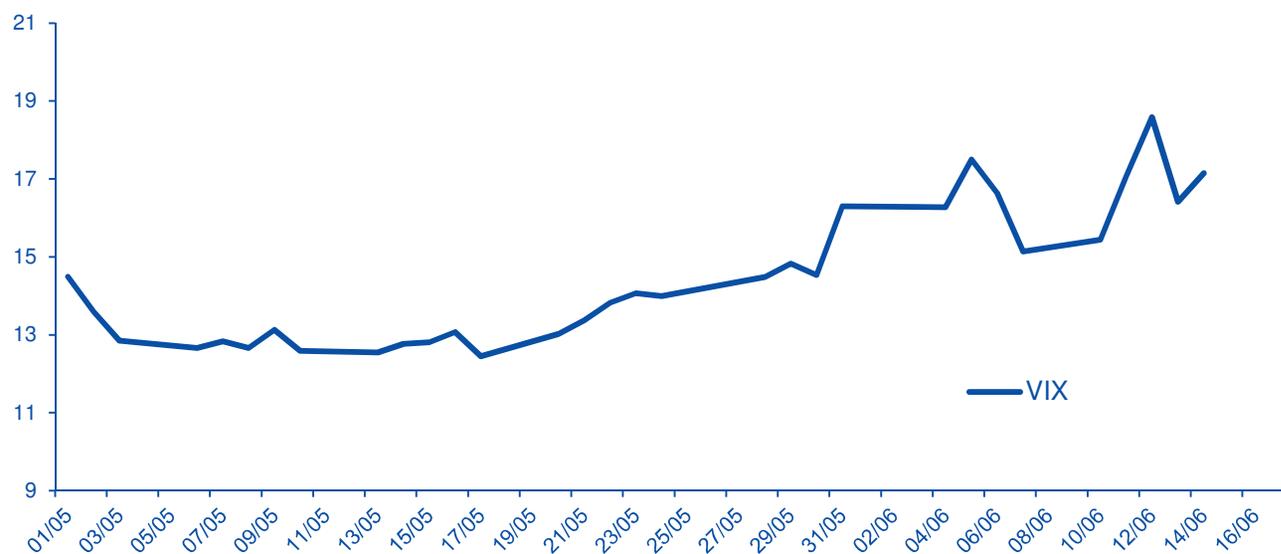


¿Hacia dónde vamos?

# Volatilidad se incrementó recientemente

Gráfico Índice de Volatilidad - VIX (Mayo – Junio 2013)

Fuente: Bloomberg Elaboración: BBVA



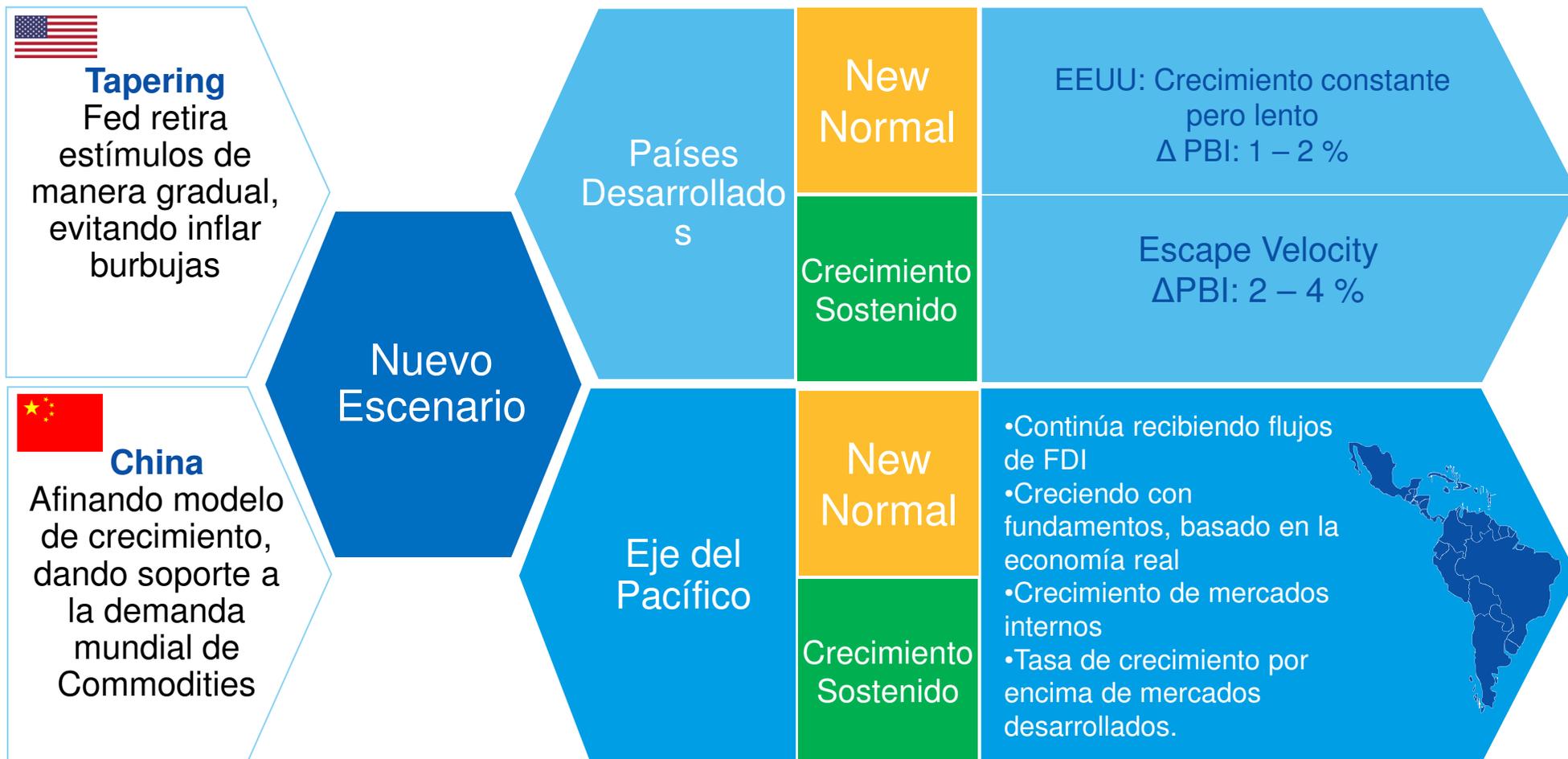
¿Hacia dónde vamos?

# Nuevo Panorama Eje del Pacífico

Mercados más maduros	Tasas US con sesgo al alza	<b>Mayor volatilidad</b>	Crecimiento de mercados internos <b>(consumo)</b>
Mayor acceso mercado capitales	Crecimiento de los mercados financieros <b>(derivados)</b>	Menor intervención mercado FX	Mayor Bancarización

¿Hacia dónde vamos?

# Eje del Pacífico: Se hizo bien la tarea



¿Hacia dónde vamos?

# Es momento de quitar el piloto automático

Se acabaron las rectas, comienzan las curvas...



¿Hacia dónde vamos?

# Es momento de quitar el piloto automático

¿Qué tienen que hacer las empresas?

¿Cuáles son los factores de riesgo determinantes?

¿Como administrar esta nueva etapa?

¿Qué estrategias usar? ¿Qué instrumentos usar?

Es importante saber aprovechar las ventanas de oportunidades que se abren en el mercado (**Time to Market**)

¿Hacia dónde vamos?

# ¿Como administrar la nueva coyuntura?

Mayor seguimiento a las tendencias del mercado

Utilización de **derivados** en forma más activa

Reevaluar el descalce de **monedas** (Empresas y Personas)

Aprovechar arbitrajes: curva Onshore vs Offshore (PEN/USD)

Ventanas en el mercado de capitales: interno y externo

Mayor utilización de Cross-currency Swaps (CCS)

Inversores: Asset Swaps

Hedge de Commodities OTC : a medida

Enfocado en mercados del Eje del Pacífico

**BBVA**

**CORPORATE  
& INVESTMENT BANKING**

# Gracias

**José Goldszmidt**

Managing Director Global Markets South America  
Lima - Perú

