



Unidad Países Emergentes

Vientos a favor para América Latina

Oportunidades y desafíos
en las próximas décadas

Octubre 2010

Índice

Vientos a
favor para
América
Latina
Oportunidades y
desafíos en las
próximas décadas

Sección I

América Latina cambió, para bien...

Sección II

La región pasa la prueba más exigente

Sección III

Un futuro brillante, si se hace lo correcto...

Sección IV

Reconocer la diversidad

Sección V

Las clases medias cambiarán la economía y la política

Sección VI

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

Sección VII

El desafío energético y la competitividad

América Latina cambió, para bien...

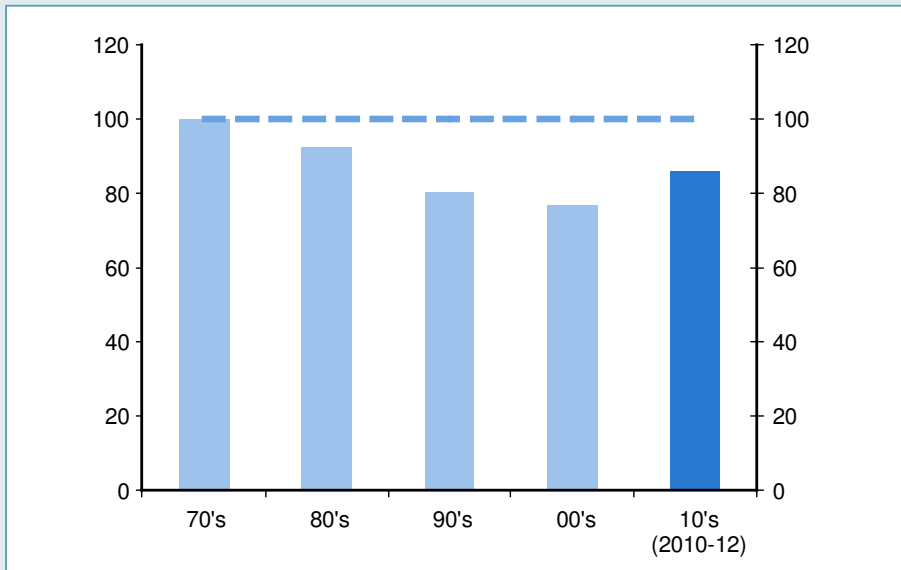
América Latina Converge

Después de décadas perdiendo terreno frente a EE. UU., América Latina ha comenzado a cerrar brechas

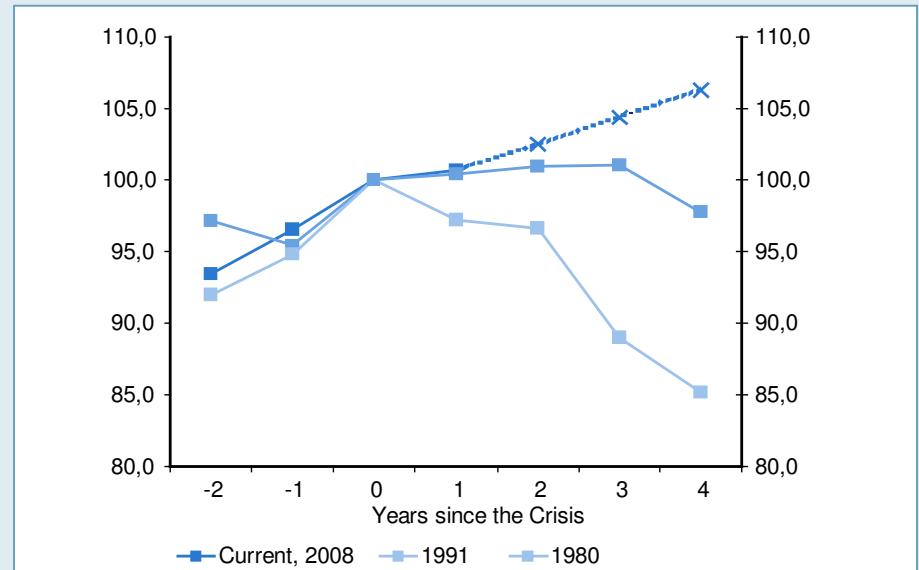
Incluso durante la crisis

A diferencia de recesiones previas, LATAM se recupera antes y más rápido que EE. UU.

Progreso en PIB LATAM como porcentaje de PIB EE. Promedio década 70s =100



Desempeño de LATAM durante recesiones globales



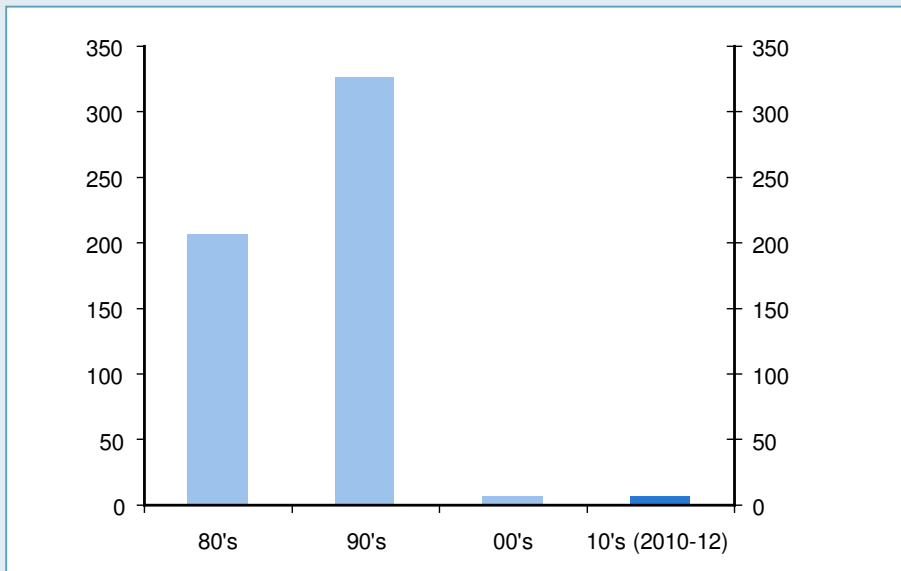
Fuente: BBVA Research y Banco Mundial.

Fuente: BBVA Research y Banco Mundial.

La conquista de la inflación

Después de décadas de inflación y episodios de hiperinflación, está ha sido controlada y llevada a niveles internacionales.

Inflación promedio anual LATAM por décadas

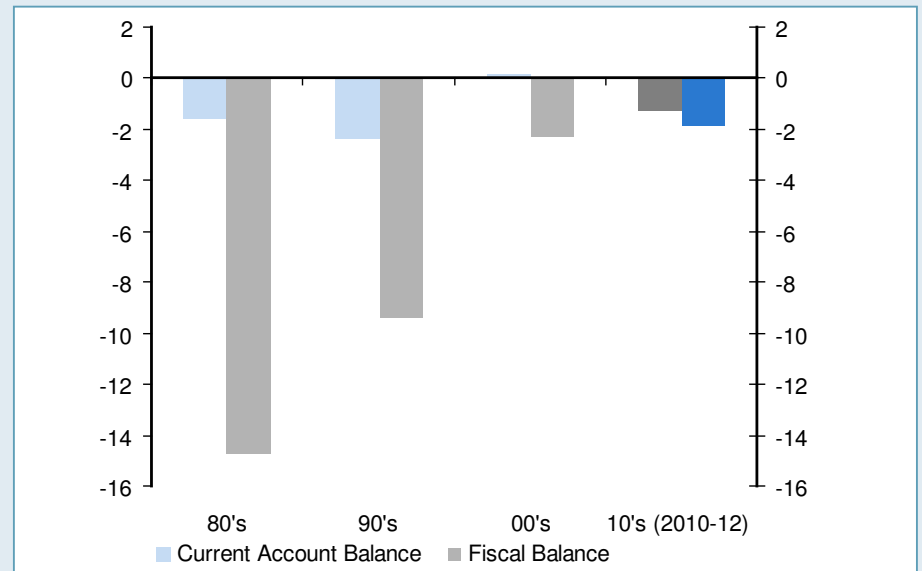


Fuente: BBVA Research y Banco Mundial.

Junto a la solvencia

Mejoras sustantivas en las cuentas fiscales y externas, que además se traducen en bajas de Deuda Pública y Externa,

Balances fiscales y en cuenta corriente en LATAM en últimas décadas



Fuente: BBVA Research y Banco Mundial.

América Latina cambió, para bien...

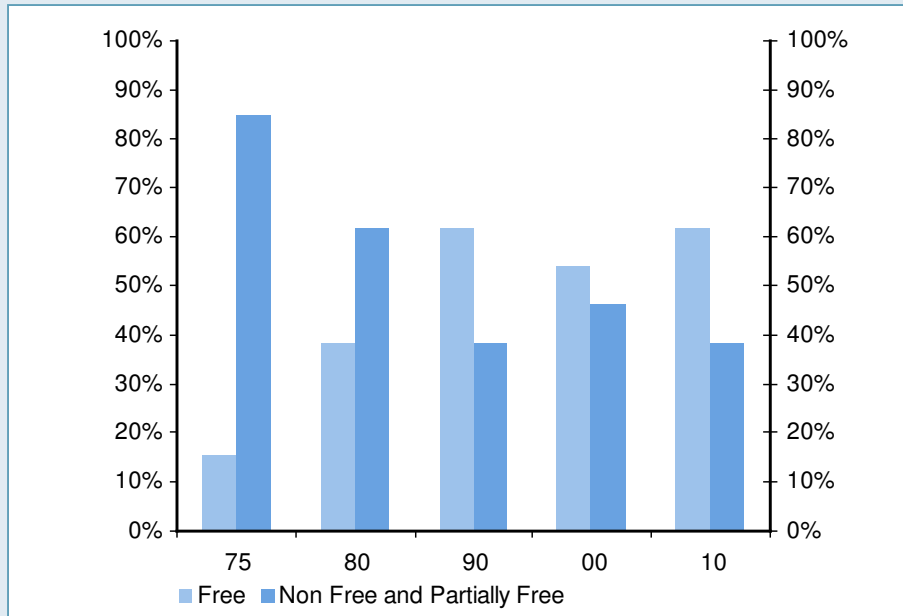
De la mano de la libertad

La democracia se ha extendido y consolidado en la región, en ambiente de creciente estabilidad política.

Y las reformas económicas

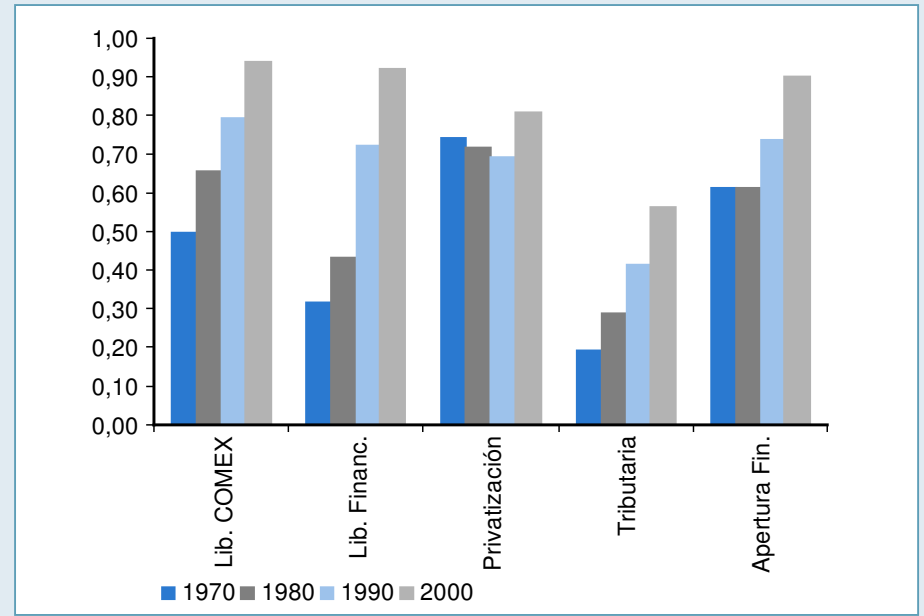
Las reformas de los 80s y 90s se han consolidado y han comenzado a rendir frutos

Porcentaje de países con libertad política



Fuente: Freedom House.

Índices de Reformas Económicas



Fuente: BBVA Research sobre datos de CEPAL y BID

Índice

Vientos a
favor para
América
Latina
Oportunidades y
desafíos en las
próximas décadas

Sección I
América Latina cambió, para bien...

Sección II
La región pasa la prueba más exigente

Sección III
Un futuro brillante, si se hace lo correcto...

Sección IV
Reconocer la diversidad

Sección V
Las clases medias cambiarán la economía y la política

Sección VI
El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

Sección VII
El desafío energético y la competitividad

La región pasa la prueba más exigente

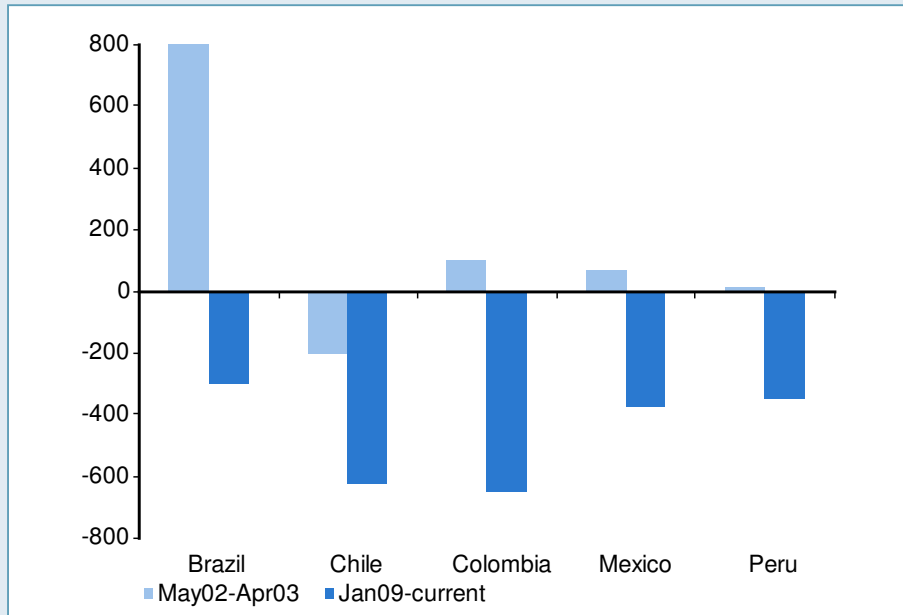
Política monetaria

A diferencia de crisis anteriores los países pudieron bajar agresivamente los tipos de interés oficiales, a pesar de las alzas en primas de riesgo globales

Política fiscal

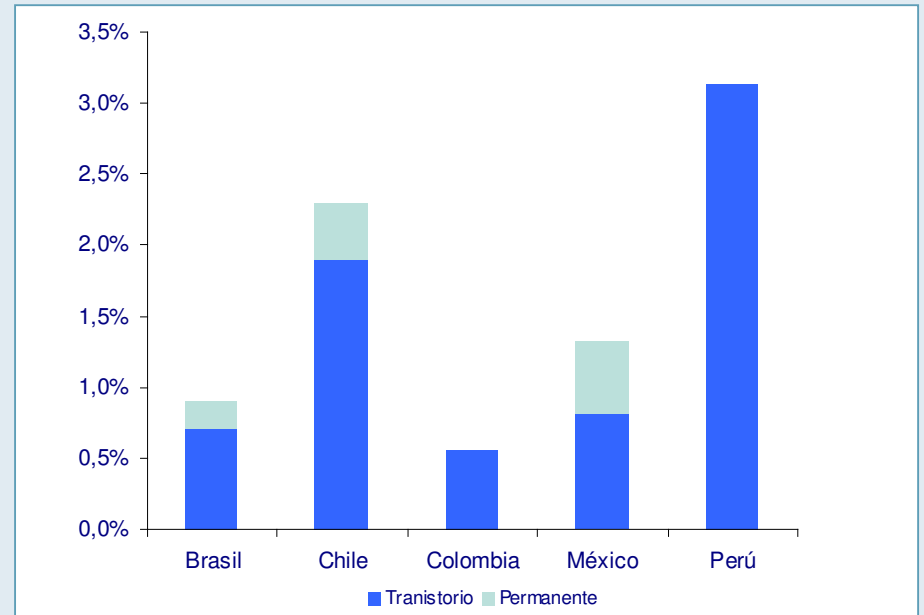
Las disponibilidades de caja no fueron una limitante para impulsos fiscales vigorosos

Cambios en tipos oficiales 2009 vs 2002



Fuente: BBVA Research, bancos centrales.

Estímulos fiscales en la crisis



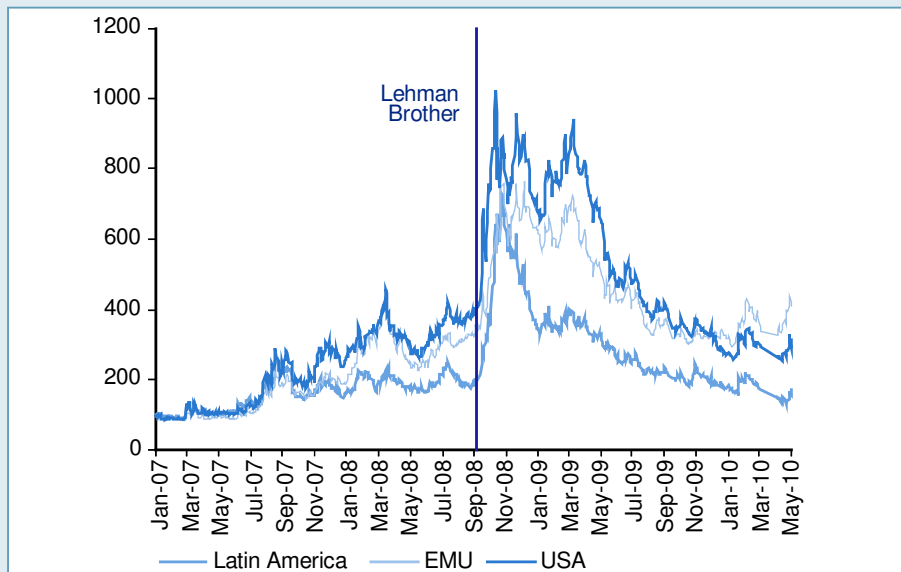
Fuente: BBVA Research sobre datos oficiales

La región pasa la prueba más exigente

Mercados financieros

Los mercados financieros resistieron mucho mejor que los de países desarrollados, gracias a mejoras en regulación, supervisión y gestión.

Índices de tensiones financieras. Enero 2007 = 100

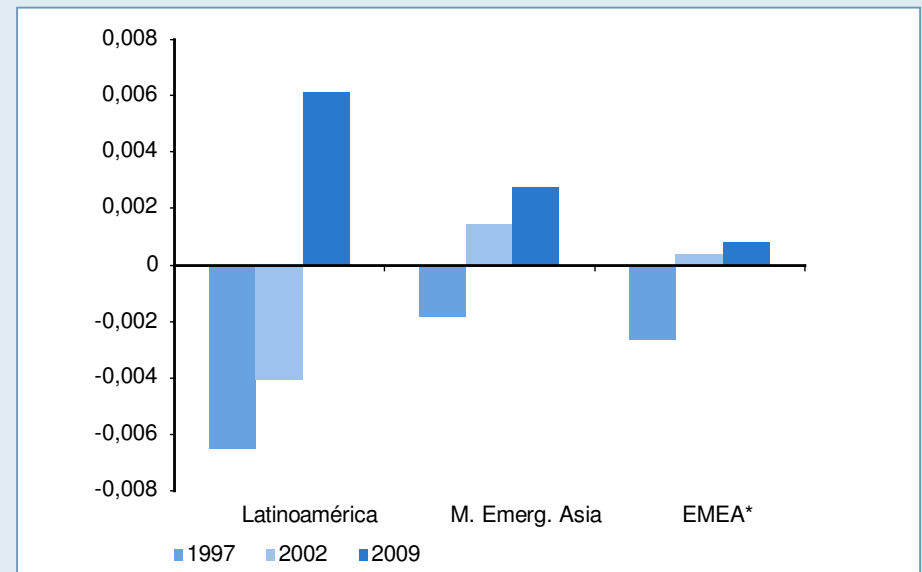


Fuente: BBVA Research

Flujos de capitales

No sólo no cayeron, sino que aumentaron proporcionalmente más que en otros emergentes

Flujos netos de Capitales externos. Porcentaje del total de activos por región



Fuente: BBVA Research sobre datos ONU

Índice

Vientos a favor para América Latina

Oportunidades y
desafíos en las
próximas décadas

Sección I

América Latina cambió, para bien...

Sección II

La región pasa la prueba más exigente

Sección III

Un futuro brillante, si se hace lo correcto...

Sección IV

Reconocer la diversidad

Sección V

Las clases medias cambiarán la economía y la política

Sección VI

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

Sección VII

El desafío energético y la competitividad

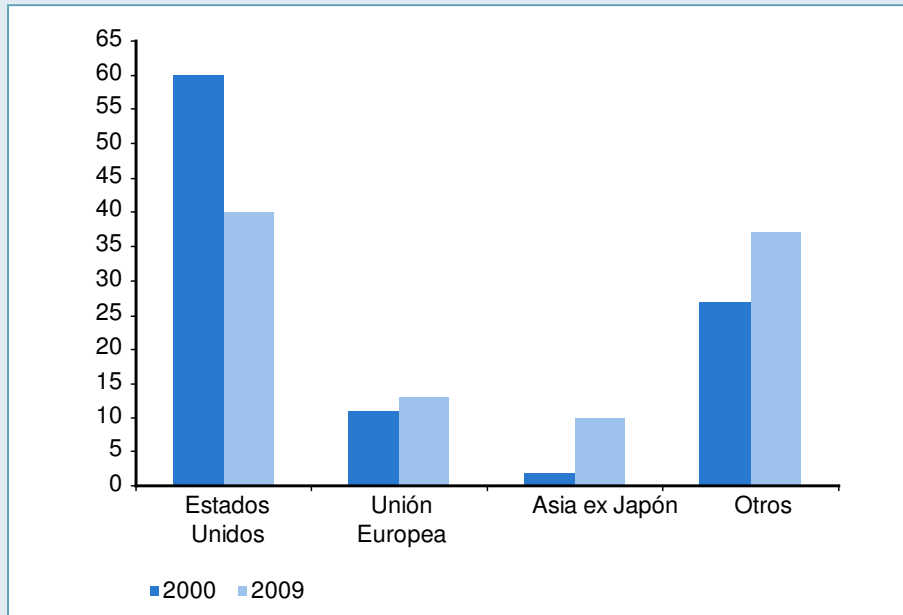
Diversificación exportadora

Fuerte crecimiento de las exportaciones a las regiones más dinámicas en el mundo están dando un apoyo a la recuperación, cuando los desarrollados flaquean

Con estabilidad política

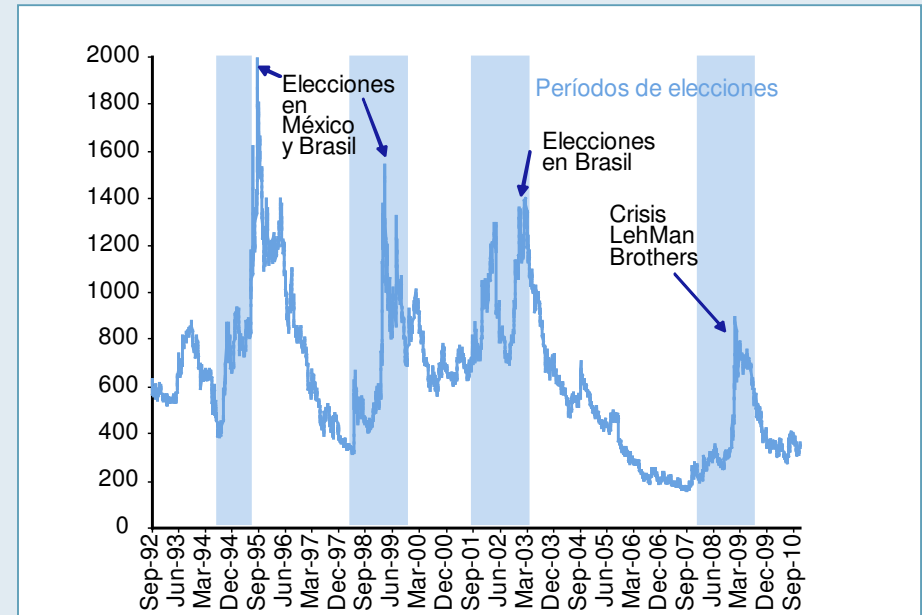
Hoy los cambios políticos no impactan en primas de riesgo como en el pasado, dando cuenta de una mayor estabilidad

Destino de las exportaciones de LATAM



Fuente: BBVA Research

Riesgo país (EMBI) y ciclos electorales



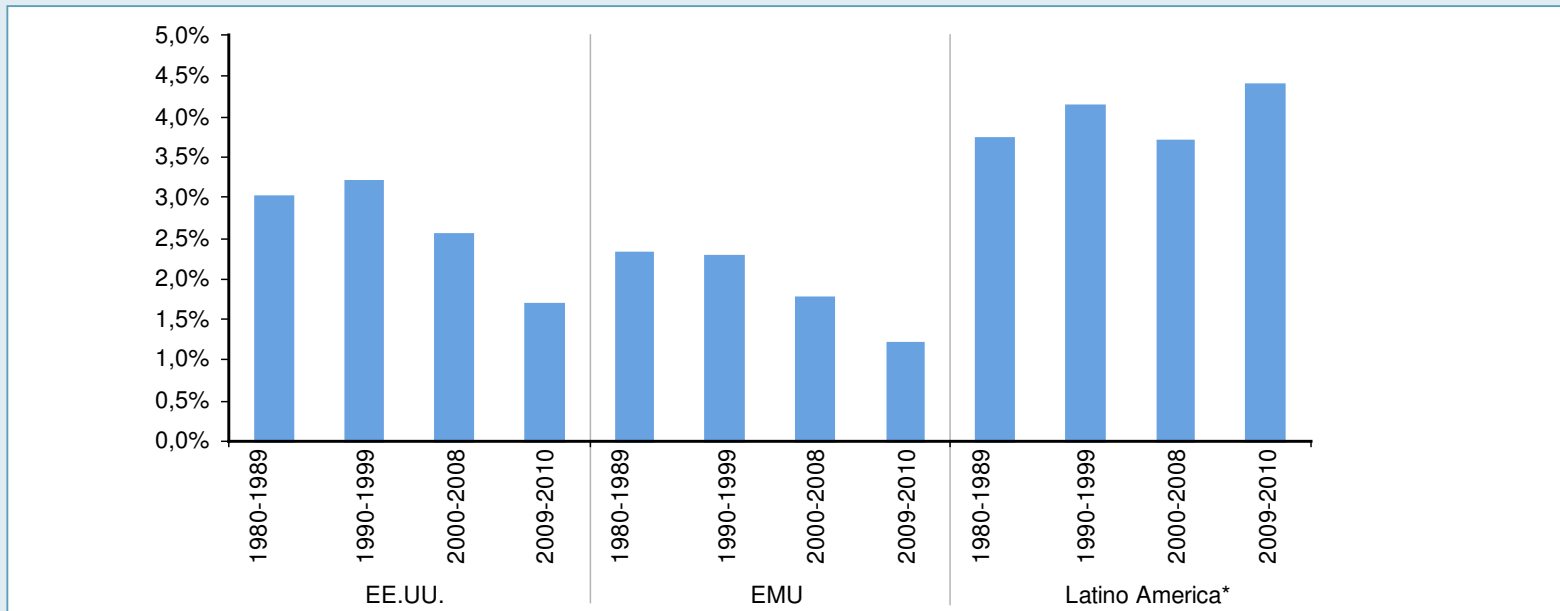
Fuente: BBVA Research

Un futuro brillante, si hace lo correcto...

La región presenta un elevado potencial

Esperamos un crecimiento potencial elevado de la región en los próximos años, pero la convergencia dependerá de que se enfrenten con éxito los nuevos desafíos de las próximas décadas

Previsiones de crecimiento potencial del PIB



Fuente: BBVA Research

Índice

Vientos a favor para América Latina

Oportunidades y
desafíos en las
próximas décadas

Sección I

América Latina cambió, para bien...

Sección II

La región pasa la prueba más exigente

Sección III

Un futuro brillante, si se hace lo correcto...

Sección IV

Reconocer la diversidad

Sección V

Las clases medias cambiarán la economía y la política

Sección VI

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

Sección VII

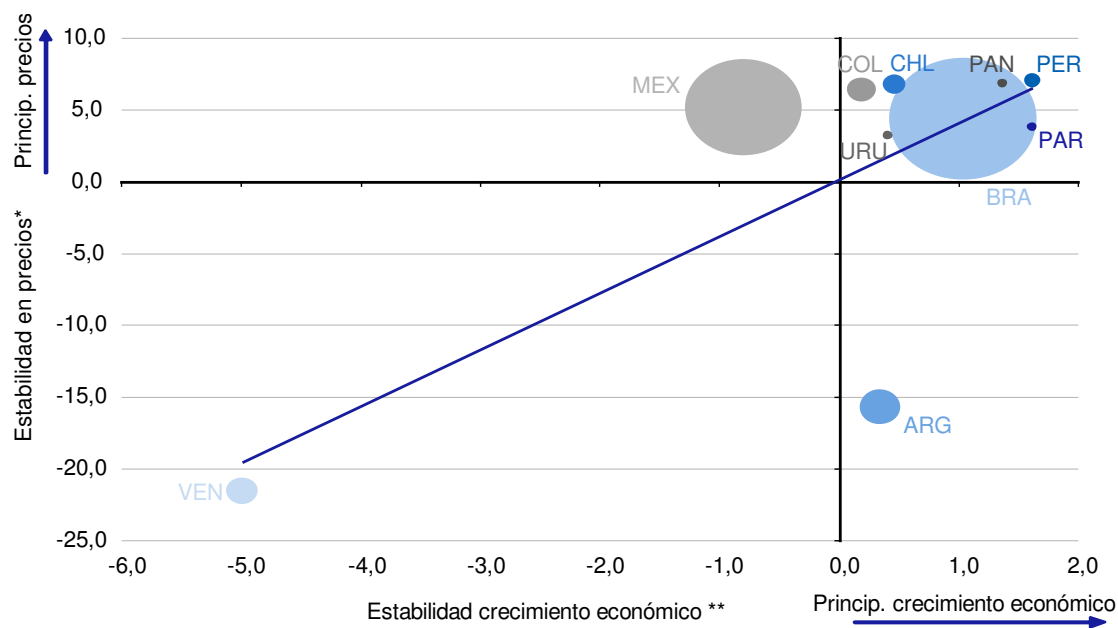
El desafío energético y la competitividad

Reconocer la diversidad

La región presenta mucha diversidad

- Los gigantes (Brasil y México) tienen una escala que brinda oportunidades que los otros no tienen
- Fuertes diferencias en estabilidad de precios entre “Heterodoxos” y resto
- “Petroleros” crecen menos que el promedio, aunque por razones diferentes

- **Los dos gigantes son una categoría aparte del resto**
- **Los intermedios “ortodoxos”** (CHL, COL, PER, URU) tienden a un desempeño mejor a la media regional
- **“Heterodoxos” enfrentan problemas** para controlar inflación



Reconocer la diversidad

PIB (% i.a.)				
	2003-08*	2009	2010	2011-12*
Argentina	8,2	-2,1	6,5	4,2
Brasil	4,2	-0,2	6,9	5,0
Chile	4,7	-1,5	4,8	5,2
Colombia	5,0	0,8	4,2	5,1
México	3,1	-6,6	4,5	3,5
Perú	7,0	0,9	6,8	5,9
Venezuela	7,3	-3,3	-3,8	1,3
Media LATAM *	4,7	-2,4	5,2	4,3

Fuente: BBVA Research

Inflación IPC (% i.a., media)				
	2003-08*	2009	2010	2011-12*
Argentina	9,5	6,3	10,4	12,0
Brasil	7,0	4,9	5,2	4,8
Chile	3,9	0,4	1,5	2,9
Colombia	5,8	4,2	2,4	3,1
México	4,3	5,3	4,5	3,8
Perú	2,9	3,0	1,6	2,4
Venezuela	22,1	28,6	31,6	30,3
Media LATAM *	7,1	6,4	6,7	6,6

Fuente: BBVA Research

Cuenta Corriente (% PIB)				
	2003-08*	2009	2010	2011-12*
Argentina	3,3	3,6	1,4	0,4
Brasil	0,6	-1,6	-2,7	-3,7
Chile	1,7	2,5	0,9	-3,7
Colombia	-1,8	-2,0	-2,1	-1,9
México	-0,8	-0,6	-1,2	-2,1
Perú	0,1	0,1	-0,9	-1,7
Venezuela	13,3	2,4	11,2	11,2
Media LATAM *	1,2	-0,2	-0,7	-1,6

Fuente: BBVA Research

Saldo Sector Público (% PIB)				
	2003-08*	2009	2010	2011-12*
Argentina	1,5	-0,6	-0,3	-1,3
Brasil	-2,9	-3,3	-2,8	-2,0
Chile	4,7	-2,1	-1,5	-0,6
Colombia	-3,3	-3,8	-3,9	-3,1
México	-1,5	-2,7	-2,3	-1,8
Perú	0,3	-1,9	-1,4	-0,6
Venezuela	-0,5	-5,4	-0,7	0,1
Media LATAM *	-1,4	-2,9	-2,2	-1,7

Fuente: BBVA Research

Índice

Vientos a favor para América Latina

Oportunidades y
desafíos en las
próximas décadas

Sección I

América Latina cambió, para bien...

Sección II

La región pasa la prueba más exigente

Sección III

Un futuro brillante, si se hace lo correcto...

Sección IV

Reconocer la diversidad

Sección V

**Las clases medias cambiarán la economía y la
política**

Sección VI

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

Sección VII

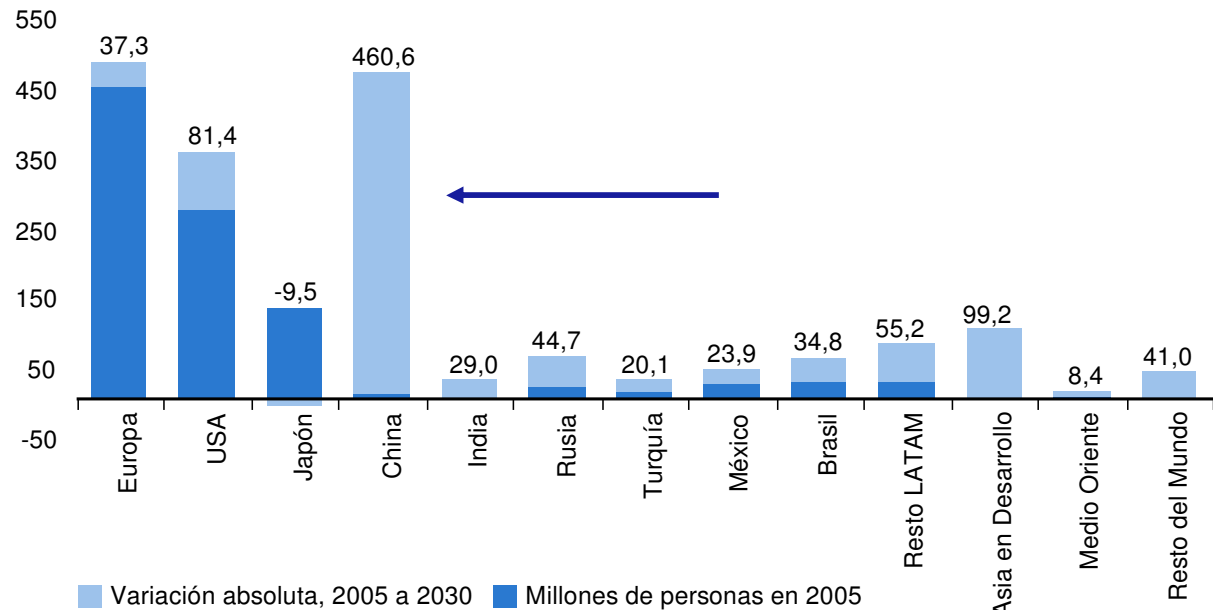
El desafío energético y la competitividad

Las clases medias cambiarán la economía y la política

Países Emergentes concentrarán aumentos en clases medias

- China y el resto de Asia es Desarrollo empujarán el carro
- Más de 100 millones de latinoamericanos pasarán el umbral de los USD 10.000/año

- Países desarrollados aportarán muy poco a este crecimiento de las clases medias
- Aumento se concentra en Emergentes
- Previsiones anteriores a la crisis. Ésta acentuará las tendencias anteriores
- Revolucionará el mercado de los bienes de consumo durables
- La demanda por servicios financieros y de todo tipo (Educación, Salud, etc.)
- Cambios fuertes en la demanda inmobiliaria y en la demanda por infraestructura de transporte
- Estabilidad política y económica dependerá de la capacidad para enfrentar estas demandas



Las clases medias cambiarán la economía y la política

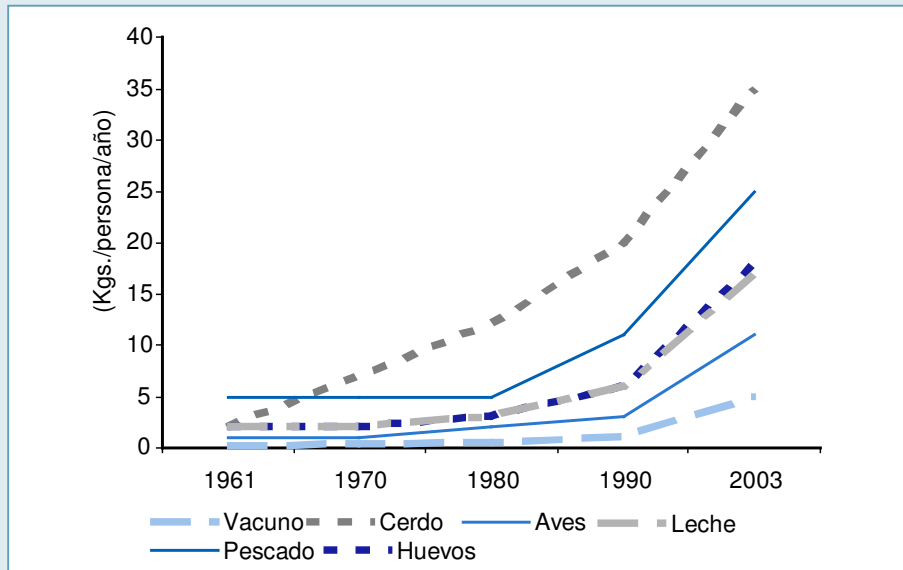
Dieta: ¿Cultura o renta?

Las clases medias emergentes en Asia están cambiando la dieta en esos países. El ingreso pesa más que la cultura aparentemente

Presión sobre RR. NN.

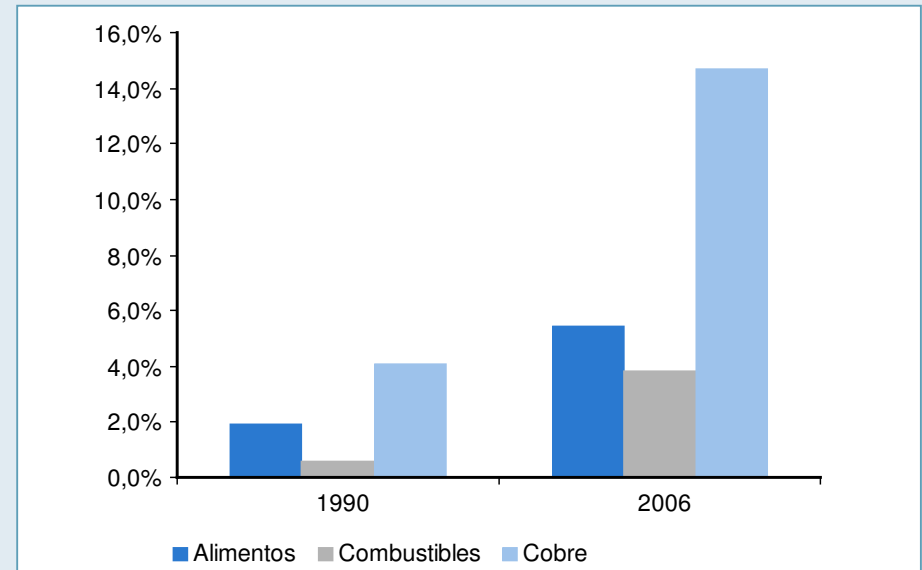
Ciclo de precios altos de MM. PP. Puede ser más prolongado y presionará sobre RR. NN. y medio ambiente

Consumo de carne por habitante en China



Fuente: BBVA Research, FAO

Peso de China en mercados de productos básicos



Fuente: BBVA Research

Índice

Vientos a favor para América Latina

Oportunidades y
desafíos en las
próximas décadas

Sección I

América Latina cambió, para bien...

Sección II

La región pasa la prueba más exigente

Sección III

Un futuro brillante, si se hace lo correcto...

Sección IV

Reconocer la diversidad

Sección V

Las clases medias cambiarán la economía y la política

Sección VI

**El envejecimiento plantea problemas y
oportunidades**

Sección VII

El desafío energético y la competitividad

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

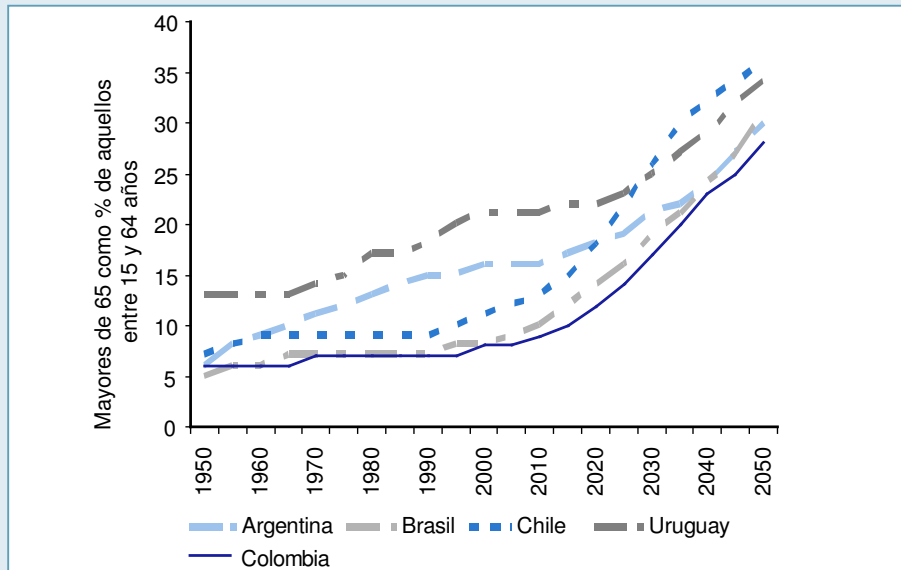
LATAM envejece

Caídas en mortalidad y natalidad se traducirán en fuerte envejecimiento de la población en décadas venideras

Trabajo será más escaso

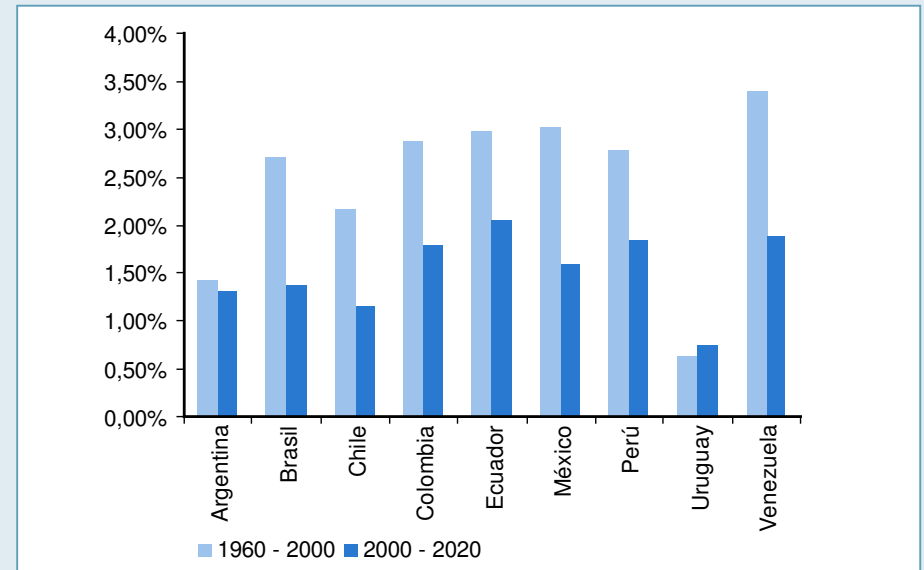
La población en edad de trabajar caerá fuertemente en las próximas décadas. Mayores tasas de participación femenina ayudarán en primeros años

Tasas de Dependencia de Vejez en LATAM



Fuente: BBVA Research, ONU

Crecimiento promedio de población en edad de trabajar



Fuente: BBVA Research, ONU

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

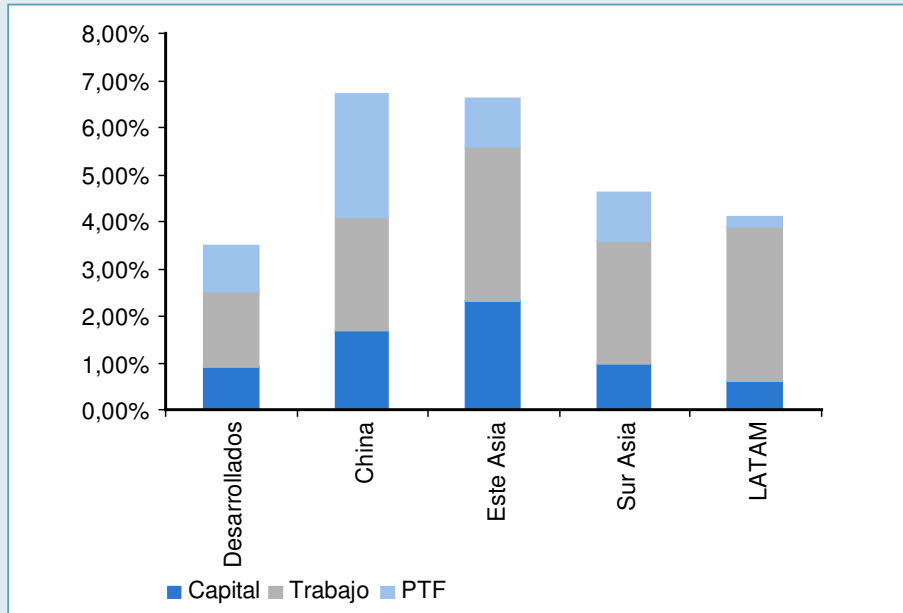
Debe cambiar patrón de crecimiento

Ya no se podrá sostener en trabajo abundante y barato como en el pasado

Un desafío es educación

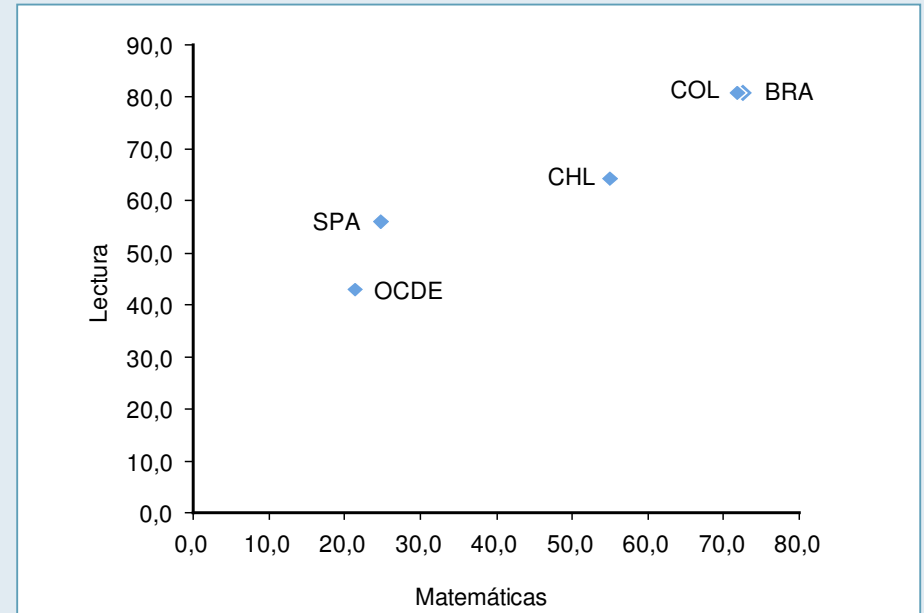
Trabajo más escaso requiere trabajadores más calificados para interactuar con más capital y mejorar PTF. Pruebas PISA muestran la distancia con OCDE

Fuentes de crecimiento en el pasado



Fuente: BBVA Research, Bosworth y Collins

Resultados Test PISA (% bajo Nivel 3)



Fuente: BBVA Research, OCDE

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

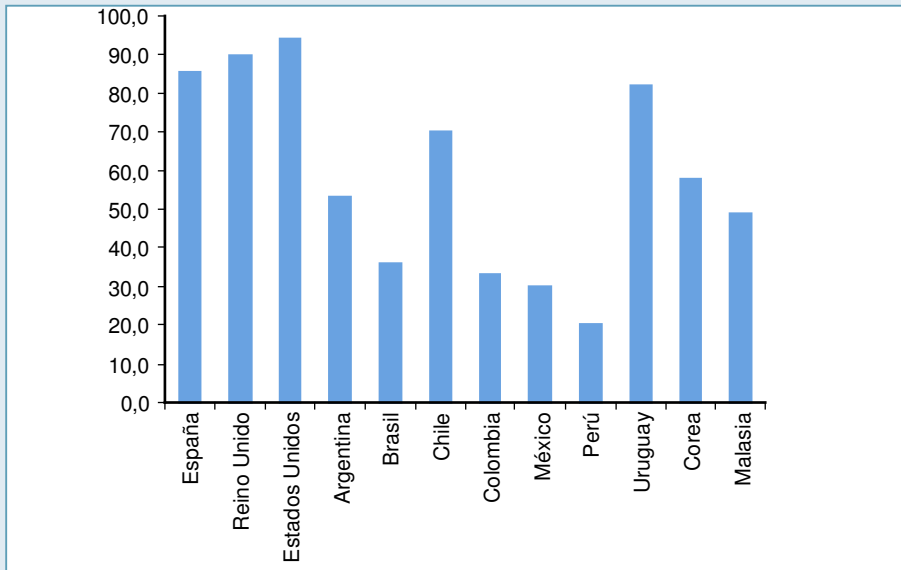
Cobertura de Seg. Social

El foco de prioridades se desplazará a la Seguridad Social, Países que han reformado sistemas parten con ventaja

Informalidad es el problema

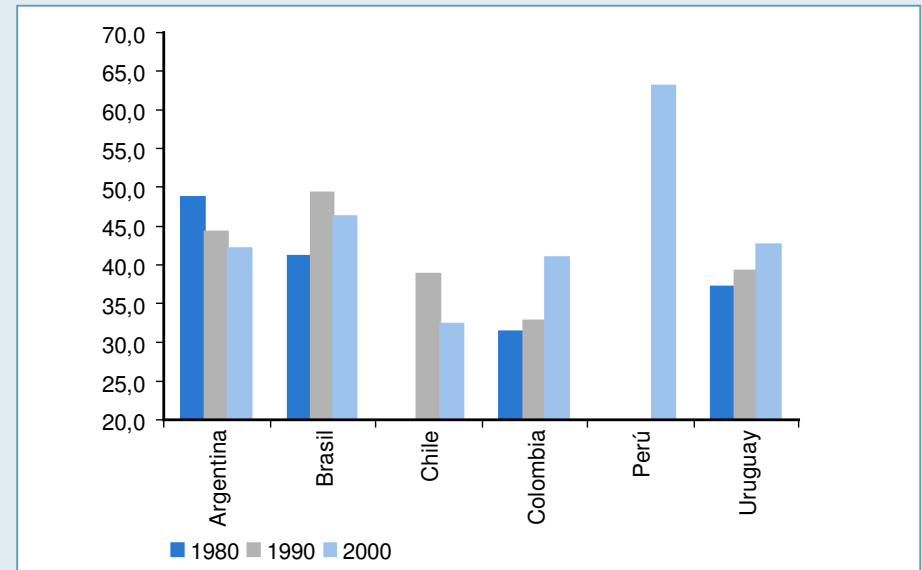
Todos los sistemas de capitalización se basan en aportes de trabajadores formales. Solucionar cobertura SS pasa por mercado de trabajo

Cobertura sistemas de pensiones (mediados 90s)



Fuente: BBVA Research, Banco Mundial

Tasas informalidad urbana



Fuente: BBVA Research, CEPAL

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

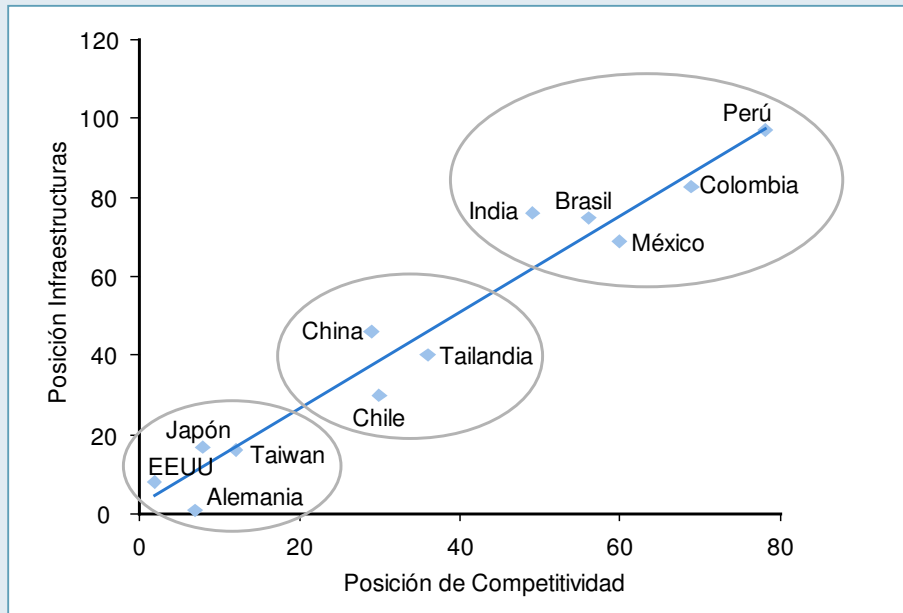
Otro es la infraestructura

La región presenta fuertes retraso en infraestructura. Chile ha mejorado gracias a la contribución de la inversión privada

Existen los recursos

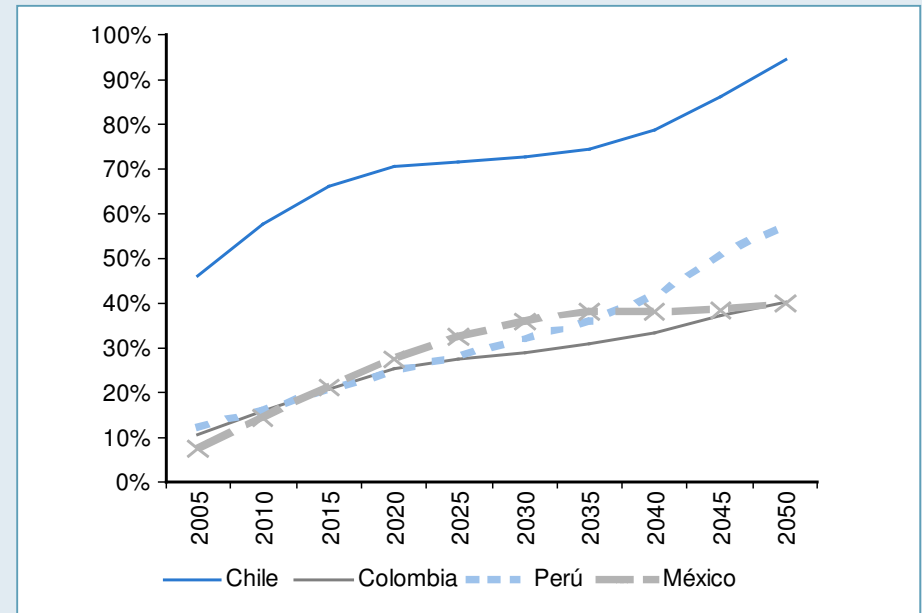
En el caso de Chile el financiamiento de los FFPP ha sido clave. Los fondos de pensiones van a acumular gran cantidad de recursos en las próximas décadas

Relación entre infraestructura y competitividad



Fuente: World Economic Forum 2007

Fondos de pensiones (% PIB)



Fuente: BBVA Research, OCDE

Índice

Vientos a favor para América Latina

Oportunidades y
desafíos en las
próximas décadas

Sección I

América Latina cambió, para bien...

Sección II

La región pasa la prueba más exigente

Sección III

Un futuro brillante, si se hace lo correcto...

Sección IV

Reconocer la diversidad

Sección V

Las clases medias cambiarán la economía y la política

Sección VI

El envejecimiento plantea problemas y oportunidades

Sección VII

El desafío energético y la competitividad

El desafío energético y la competitividad

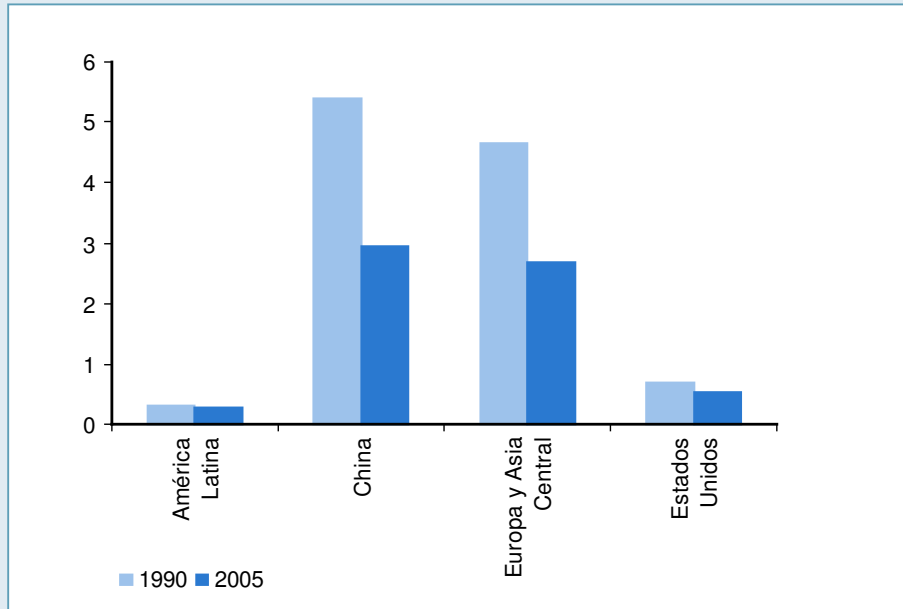
Región tiene bajas emisiones

América Latina tiene una baja tasa de emisiones de CO2 en relación al PIB y ha bajado desde 1990

Gracias a uso de energía limpia

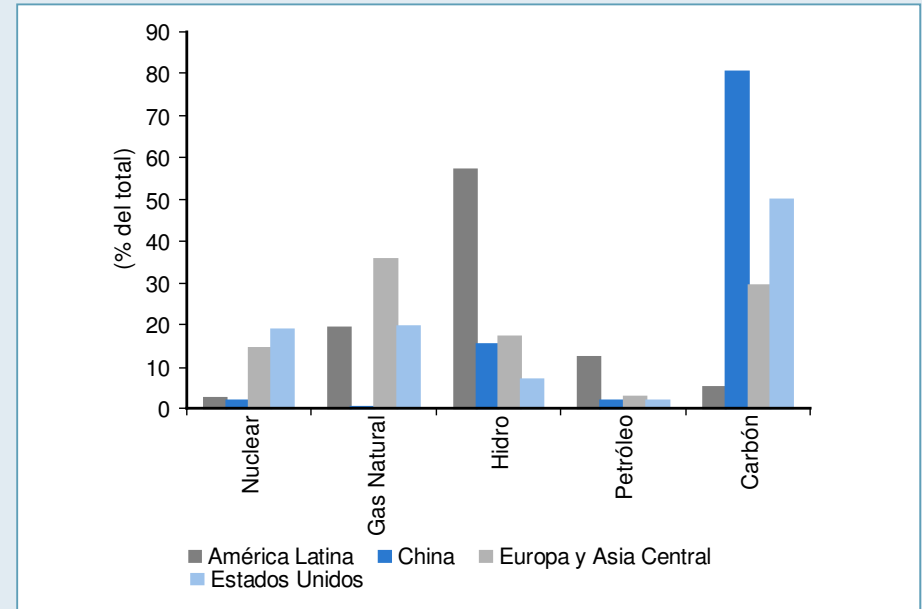
La preponderancia de la hidroelectricidad y el GN es una fortaleza competitiva de la región

Emisiones CO2 por unidad de PIB



Fuente: BBVA Research, Banco Mundial

Fuentes de energía eléctrica (% total)



Fuente: BBVA Research, Banco Mundial

El desafío energético y la competitividad

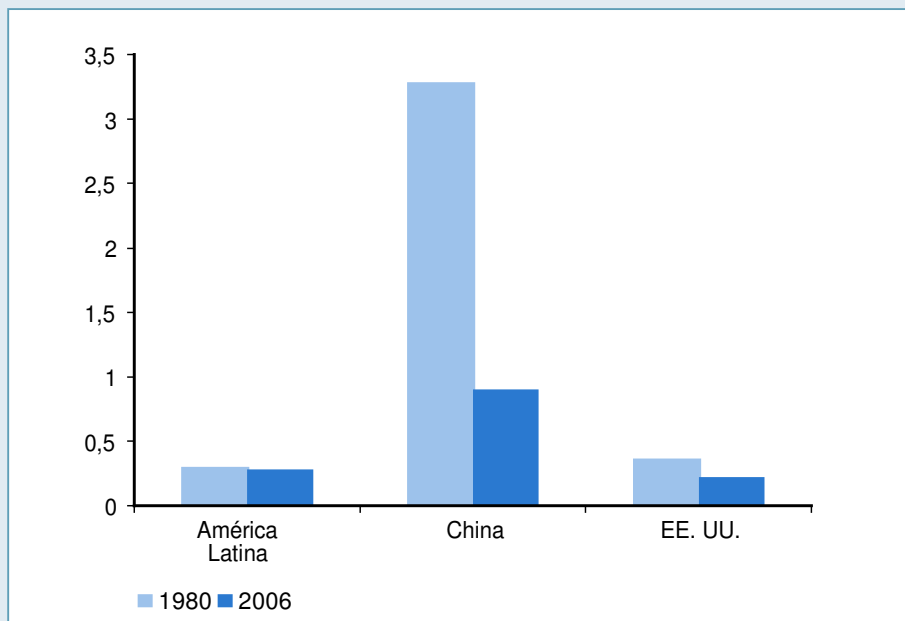
Pero no avanza en energía

Mientras EE. UU. mejora sustancialmente la eficiencia energética, América Latina no lo hace y la proporción de energía de fuentes fósiles está estancada

Fuerte diversidad en LATAM

La intensidad de uso varía mucho. Brasil, México, Colombia y Argentina muestran altas elasticidades

Uso de energía por unidad de PIB



Fuente: BBVA Research, Banco Mundial

Uso de energía en LATAM por unidad de PIB

	Intensidad uso de energía	Elasticidad Uso de energía-PIB
Argentina	0.22	0.55
Brasil	0.28	1.25
Chile	0.33	0.25
Colombia	0.32	0.65
México	0.27	0.76
Perú	0.33	0.28
Venezuela*	0.47	-0.49

* La elasticidad negativa de Venezuela se explica por la rigidez del consumo de energía en un contexto de caída tendencial en el PIB per capita.

Fuente: BBVA Research, Banco Mundial

El desafío energético y la competitividad

- **¿Por qué importa esto?**

- Temor al cambio climático está provocando que países pongan límites a las emisiones de GEI (Europa)
- Si no hay un acuerdo global, aquellos que actúen quedarán en desventaja
- El paso siguiente será gravar las importaciones por sus emisiones de carbono
- La presión será grande en países con serios problemas fiscales y fuerte competencia externa (Europa, EE. UU.)
- Un cálculo simple para las exportaciones de cobre de Chile indica que eso representaría del orden de USD 800 millones/año sin considerar emisiones asociadas al transporte. Son cifras con impacto macroeconómico
- ¿Conocemos las emisiones de nuestras exportaciones y del transporte asociado a ellas?
- Decisiones sobre matriz energética, precios, acuerdos comerciales y tributarios serán claves para la competitividad futura
- Innovación tecnológica para reducir emisiones será clave también para la competitividad



Unidad Países Emergentes

Vientos a favor para América Latina

Oportunidades y desafíos
en las próximas décadas

Octubre 2010

•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 se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

•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 y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la New York Stock Exchange o de la National Association of Securities Dealers, Inc., no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos 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”.**