

6. Mercados financieros continúan con tono positivo, aunque se espera corrección

Primas de riesgo reducidas y continuo apetito por activos domésticos, aunque hacia adelante esperamos cierta corrección

En la primera mitad del año, los mercados financieros locales han tenido un comportamiento positivo. Los indicadores de riesgo continúan comprimidos y muestran una tendencia favorable a pesar de las tensiones políticas locales observadas en los primeros meses del año y un cierto deterioro de la solidez fiscal peruana. Indicadores de riesgo país para Perú como el CDS a 5 años y el EMBIG-país se encuentran en mejor situación que a fines del primer trimestre del año. Así, el primero disminuyó en 14% y el segundo lo hizo en 3% desde fines de marzo (ver Gráficos 6.1 y 6.2).

Gráfico 6.1. Perú: CDS a 5 años (puntos básicos)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfico 6.2. EMBIG-Perú (puntos básicos)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

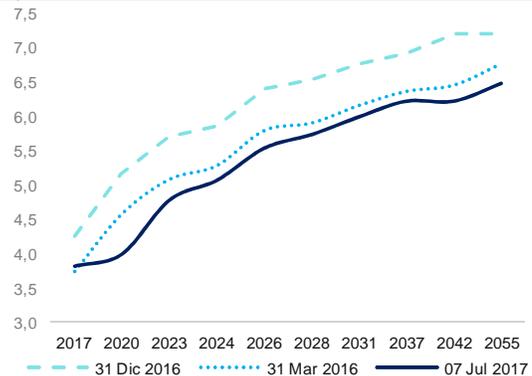
En este contexto, la moneda peruana se ha mantenido relativamente estable, mientras que los activos financieros locales se revalorizaron. Les dieron soporte el que los precios de los metales que Perú exporta -oro y cobre, por ejemplo- hayan seguido en niveles elevados y el fuerte apetito de los inversionistas extranjeros por activos financieros locales. Esto último se desprende de las tenencias de bonos soberanos por parte de inversionistas no residentes, que aumentaron en cerca de 80% (S/ 14 mil millones) en el último año y cuya participación es ahora de 42% (hace un año en 34%, ver Gráfico 6.3). Además, la curva de rendimientos se ha desplazado hacia abajo en 2017 (ver Gráfico 6.4). Como resultado, los retornos de los bonos soberanos más transados se encuentran por debajo de su promedio en los últimos años (ver Gráfico 6.5).

Gráfico 6.3. Tenencia de bonos soberanos por parte de no residentes (miles de millones de soles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

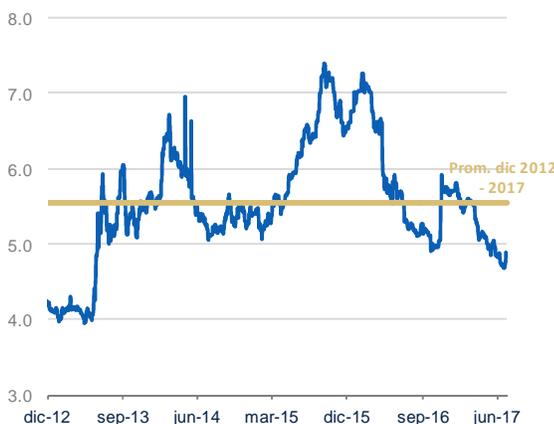
Gráfico 6.4. Perú: Curva de rendimiento de bonos soberanos (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

En cuanto a la moneda local, en particular, esta se ha mantenido relativamente estable a pesar del ruido político doméstico y de un cierto deterioro de los fundamentos de la economía peruana (como una menor fortaleza fiscal, y ralentización de la productividad), por lo que estimamos que la moneda peruana está algo sobrevalorada. Para los próximos trimestres anticipamos una reversión. Ello se desprende de la disminución que descontamos para los términos de intercambio en 2018, el aumento del diferencial de tasas de interés entre soles y dólares (en Perú se recortará la tasa de política monetaria, mientras que la FED aumentará la suya), y la reducción del tamaño del balance de la Reserva Federal. A estos elementos se contraponen el superávit en la balanza de comercial que seguirá teniendo Perú, pero en el balance nos lleva a anticipar una ligera corrección en los precios de los activos financieros locales, como por ejemplo los bonos soberanos, y una depreciación gradual de la moneda local en los próximos trimestres. Nuestro escenario base contempla así que el tipo de cambio cerrará el año 2017 algo por encima de 3,35 (y en torno a 3,45 en 2018, ver Gráfico 6.6).

Gráfico 6.5. Perú: Rendimiento del bono soberano 2023 (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfico 6.6. Proyección del tipo de cambio USDPEN (soles por dólar)



Fuente: BCRP y BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Perú

Economista Jefe de Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com
+51 1 2112042

Francisco Grippa
fgrippa@bbva.com
Ismael Mendoza
ismael.mendoza@bbva.com

Yalina Crispin
yalina.crispin@bbva.com
Marlon Broncano
marlon.broncano@bbva.com

Vanessa Belapatiño
vanessa.belapatiño@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y

Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú) Tel: + 51 12112042-
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com