



MONITOR ECONÓMICO DE AMÉRICA LATINA

16 DE ENERO DE 2015
ANDRÉS ABADÍA, ECONOMISTA SENIOR

Las ventas minoristas en Brasil repuntan en Noviembre, pero esto no cambia el débil escenario.

Estabilización bienvenida en el IBC-Br, pero aún no se trasladará en un repunte significativo del PIB.

Mejora en los datos de empleo en México; esperamos que esta tendencia positiva se mantenga.

Consumo Privado Avanza en Brasil en el 4T, Pero Será Algo Temporal

Esta semana los datos de actividad económica en Brasil han sido optimistas, lo que indica que la economía se está recuperando después de la recesión en el primer semestre de 2014, pero a un ritmo muy moderado. Las ventas minoristas, publicadas el miércoles mostraron que tanto la tasa subyacente y como las ventas ampliadas aumentaron en noviembre. La primera, que excluye los automóviles y materiales de construcción, avanzaron 0.9% intermensual en noviembre sobre una base ajustada estacionalmente, y un 1,0% interanual. Las ventas generales aumentaron un 1,2% intermensual, lo que equivale a una contracción de 2,7% intermensual.

Para el 4T esperamos un aumento del 3,0% intertrimestral en las ventas subyacentes.

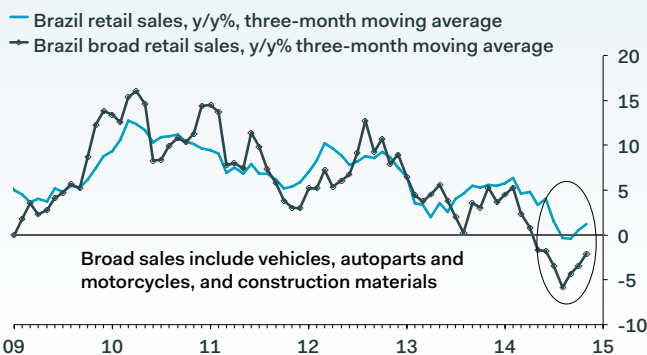
Los datos de ventas, sin embargo, no se reflejan en

*otros indicadores clave. Creemos que la producción industrial caerá un 4% intertrimestral, en línea con unas ventas débiles de automóviles y una menor utilización de capacidad productiva. Aún así, esperamos que el crecimiento del PIB sea del 0,5% intertrimestral, el mejor desde el 4T de 2013. **Para todo 2014, estimamos un PIB de sólo un 0,2%.***

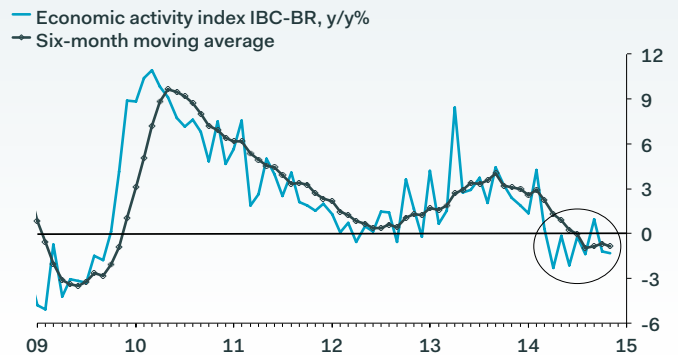
De cara al futuro, sin embargo, no podemos pronosticar una robusta recuperación en Brasil a corto plazo, a pesar de la remontada de las ventas, como se muestra en la primera gráfica. *La débil confianza del consumidor, el deterioro del mercado laboral en los últimos meses, y la persistentemente alta inflación limitarán el gasto en la primera parte de este año.* Este sombrío panorama fue reforzado ayer por el Índice de Actividad Económica, que se mantuvo sin cambios en noviembre, después de una contracción revisada al alza-0.1% en octubre. En términos anuales, el índice, que es una proxy mensual para el PIB, cayó hasta el -1,3%. **En conclusión, todavía es demasiado pronto para ser seriamente optimistas sobre una recuperación de la actividad económica en Brasil.**

El crecimiento en la mayor economía de América Latina seguirá siendo modesto, debido a la debilidad de la demanda externa, y el endurecimiento en curso de la política monetaria y fiscal. Los únicos catalizadores positivos son la depreciación BRL, lo

VENTAS MINORISTAS CONTRIBUIRÁN AL PIB DEL 4T



ACTIVIDAD ECONÓMICA SE ESTABILIZA, PERO AÚN ES DÉBIL



que aumentará las exportaciones no petroleras, y una mejora gradual de los indicadores de confianza, a medida que se implementen las grandes reformas estructurales e institucionales propuestas por el nuevo equipo económico. **Esperamos un crecimiento del PIB del 0,7% para este año.**

El mercado laboral mexicano mejora en el 4T

El mercado laboral mexicano se ha estado recuperando en los últimos meses. El empleo creció un 4,3% interanual en diciembre, muy por encima del ritmo del 2% de crecimiento económico. En el 2014 en su conjunto el empleo aumentó en 715K empleos formales, muy por encima de la ganancia de 463K registrada en 2013, y el mayor número desde el final de los años noventa. Por otra parte, el 74,5% de los nuevos puestos de trabajo fueron permanentes, destacando el impacto positivo de las reformas laborales 2012, la mayor reorganización del mercado de trabajo del país en más de cuatro décadas. El sector informal, sin embargo, sigue siendo el mayor reto por delante para el gobierno. Todavía representa más del 55% del empleo total.

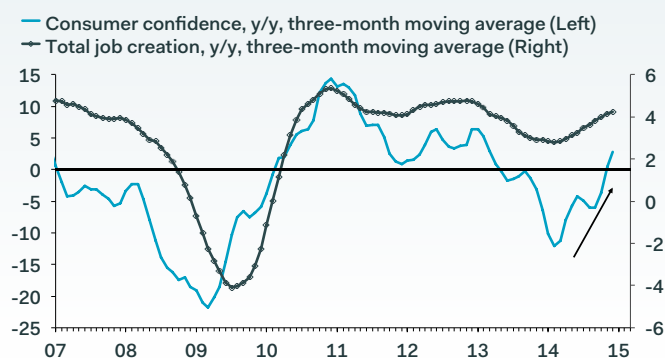
Las ganancias a nivel sectorial fueron generalizadas, pero la mayor parte del incremento en el empleo el año pasado se produjo en el sector de servicios, generando alrededor del 48% de la creación total, mientras que la manufactura contribuyó el 30%. *La mejora continua en el sector manufacturero traerá buenas noticias para el mercado de trabajo en los próximos meses, gracias a la recuperación de EE.UU., la depreciación MXN y la salud del sector automotriz.*

A pesar de toda esta alentadora noticia, la tasa de desempleo se mantiene por encima de los

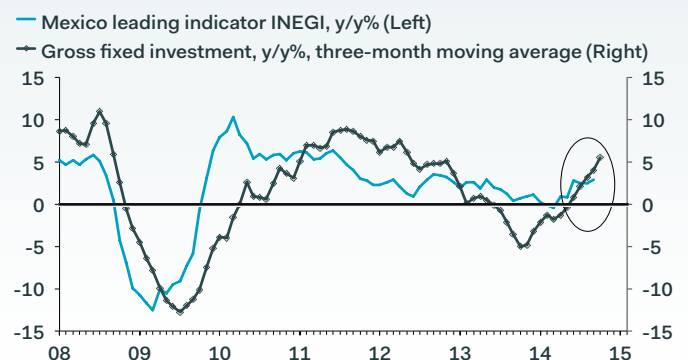
niveles previos a la crisis. Se moderó a 4,5% en noviembre, después de alcanzar un máximo de 6% en septiembre de 2009. Los datos de diciembre, que se publican hoy, mostrarán que la rapidez y la mejora del crecimiento económico está ayudando a reducir la tasa de paro. **Debería caer hasta el 4,3%, añadiendo evidencia sobre la fuerte actividad económica en el último trimestre del año pasado, y esperamos que los números sean mejores en los próximos meses.** México tiene una de las tasas de desempleo más bajas de la OCDE, pero el sector informal actúa como un amortiguador en el mercado laboral. Los EE.UU. también funcionan como una válvula de escape, modulando la cifra general de paro en México.

Noticias alentadoras también llegaron esta semana con las cifras de inversión bruta de octubre. Según el informe del INEGI, la inversión aumentó un 6,8% interanual en octubre, después de un aumento del 5,7% en septiembre. Esta noticia positiva llegó gracias a la aceleración constante de la inversión en maquinaria doméstica, que creció un 8,9% interanual. El gasto de capital del sector de la construcción aumentó un 3,8% interanual, lo que refleja la expansión de la construcción residencial, como hemos discutido en los *Monitores* anteriores. En total, estas cifras ponen de relieve nuestras expectativas económicas positivas para la economía durante los próximos trimestres. **La recuperación se mantiene y los inversores deberían esperar buenas noticias en los próximos meses.**

CRECIMIENTO DE EMPLEO CERCA DE NIVELES PRE-CRISIS



INVERSIÓN FIJA BRUTA SE MANTIENE SÓLIDA EN EL 4T



Andrés Abadía

+1 914 610 3830

andres@pantheonmacro.com

ESTA SEMANA EN BREVE

Nota: El prefijo "D" indica Datanotes para estos indicadores

Lunes, 12 de enero

- No se publican indicadores relevantes.

Martes, 13 de enero

- No se publican indicadores relevantes.

Miércoles, 14 de enero

• D: Brasil Ventas Minoristas (11)/9:00 Local

Las ventas minoristas deberían caer **0.1%** intermensual en noviembre, en línea con la debilidad del índice Serasa de ventas al por menor. Para el índice ampliado de ventas, esperamos una contracción del **0.2%** intermensual debido a la debilidad en las ventas de coches. **Consenso: -0.3%**.

• D: México Formación Bruta Fija (10)/8:00 Local

Esperamos un aumento del **5.0%** interanual, gracias al repunte del gasto en construcción y la maquinaria y equipo en octubre. **Consenso: -0.3%**.

Jueves, 15 de enero

• Brasil FGV Inflación IGP-DI (1)/8:00 Local

El IGP-DI aumentó **0.4%** intermensual debido a mayores precios del consumidor y mayores costes de construcción.

• D: Brasil Actividad Económica (11)/8:30 Local

El índice IBC-Br se mantuvo **estable** en noviembre, frente a una contracción revisada al alza de 0.1% en octubre.

• Chile Tipo de Interés de Referencia /18:00 Local

No esperamos cambios en el tipo de intervención. La inflación está moderándose y un miembro del BCCh mencionó recientemente que la política monetaria aún es expansiva. **Consenso: 3.0%**.

• Perú Tipo de Interés de Referencia /18:00 Local

El tipo de interés se mantendría estable, a pesar de que la economía está operando por debajo de su potencial. La inflación está por encima del la meta. **Consenso: 3.50%**.

• Perú Tasa de Paro (12)/Sin hora específica

Esperamos una modesta caída en la tasa de paro en diciembre hasta **5.3%** desde 5.4%. **Consenso: 5.4%**.

• Perú Actividad Económica (11)/Sin hora específica

La actividad económica debería aumentar **2.3%** interanual, gracias al componente de servicios que compensaría la continua debilidad de la minería. **Consenso: 2.0%**.

Viernes, 16 de enero

• D: México Tasa de Paro (12)/8:00 Local

El paro caería hasta **4.3%** desde 4.5%, en línea con la recuperación económica. **Consenso: 4.3%**.

• Argentina Inflación Urbana (12)/16:00 Local

El IPC avanzaría **1.2%** intermensual, a pesar la debilidad de las perspectivas económicas. **Consenso: 1.1%**.

• Colombia Producción Industrial (11)/16:00 Local

La producción avanzaría **1.2%** interanual, frente al 0.3% en octubre. El sector del automotriz sería el que más aporte al crecimiento en noviembre. **Consenso: 0.5%**.

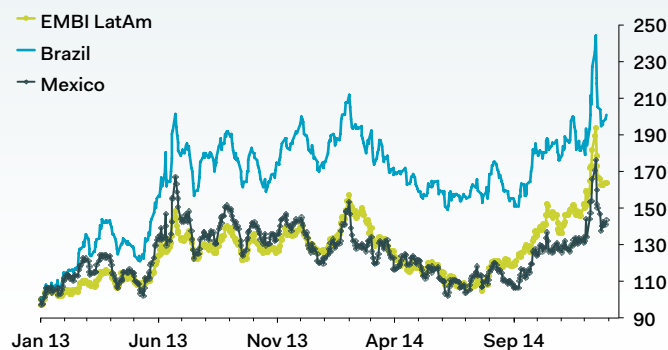
• Colombia Ventas Minoristas (11)/16:00 Local

Las ventas aumentarían **10%** interanual, frente al 11.3% en octubre. La demanda doméstica y la confianza del consumidor se mantienen saludables. **Consenso: 9.0%**.

PANTHEON LATAM, CUADRO DE CONDICIONES FINANCIERAS

	Divisa, USD			Indice bursátil		
	Valor	Sem. %	YTD, %	Valor	Sem. %	YTD, %
Argentina	8.6	-0.4	-1.5	8,342	-3.7	-2.8
Brazil	2.63	2.3	0.9	48,545	0.1	-2.9
Chile	614.8	-0.2	-1.4	3,791	-1.6	-1.6
Colombia	2,419	-1.8	-1.7	11,925	-4.3	-6.1
Mexico	14.56	1.9	1.3	42,177	0.1	-2.2
Peru	2.99	-0.3	-0.2	14,396	-2.7	-2.7
Venezuela	6,292	--	--	3,950	2.4	2.0

INDICE EMBI SPREAD HISTÓRICO (01/01/2013=100)



PREVISIONES ECONÓMICAS DE PANTHEON

	PIB real, a/a%		Inflación, Dic.		Tipo de interés, T4	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Argentina	-1.8	-1.5	30.0	28.0	--	--
Brazil	0.2	0.7	6.5	6.0	11.75	12.50
Chile	1.7	2.6	4.6	3.8	3.00	3.25
Colombia	5.0	4.2	3.7	3.1	4.50	4.50
Mexico	2.2	3.5	4.1	3.8	3.00	3.50
Peru	2.7	4.1	3.2	2.8	3.50	3.75
Venezuela	-3.5	-2.0	64.0	75.0	--	--

PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS, (INDICE, 01/01/2013=100)

