

7 Los déficits exteriores se mantendrán elevados en Latam, pero aún sostenibles

Los déficits exteriores de la región seguirán marcados por unos precios moderados de las principales materias primas de exportación.

Las cuentas externas continuarán siendo deficitarias en casi todos los países de la región (salvo Chile y Paraguay), marcadas por la moderación en precios de materias primas en la región. En particular, estimamos que el déficit externo se ampliará en Argentina y Colombia en 2015 (y Argentina también en 2016). Detrás de esta previsión de mayor déficit está en el caso de Argentina el supuesto implícito de que se retirarán parcialmente las restricciones cambiarias con lo que aumentaría el flujo de importaciones. Los casos de Colombia y México, como se mencionó en la sección 4 serán especialmente impactados por el menor precio del petróleo, que no alcanzará a compensarse con el aumento en exportaciones no tradicionales en el primer caso y manufactureras en el segundo, aun en el contexto de depreciación cambiaria. Por su parte esperamos menor déficit en Perú, Uruguay y Brasil⁹ (ver Gráfico 4.6). Este menor déficit esperado se relaciona con la depreciación esperada de las monedas y menor actividad económica que implicará menores importaciones durante el año, y en el caso de Perú incorpora además el aumento de la producción minera esperada a partir del segundo trimestre. El único país de la región donde mantenemos la expectativa de superávit en cuenta corriente es Chile, que se ubicará en torno a 1%, en este caso si bien la moderación en la actividad implicará menores importaciones, este efecto será compensado también por menores precios del cobre.

Estos déficits por cuenta corriente serán aun considerables en Colombia, Perú, Uruguay y Brasil en 2015, pero habrán de irse moderando hacia 2016 particularmente en Colombia y Brasil. Para la región en su conjunto será algo mayor que en 2014 para luego comenzar a contraerse a partir de 2016 a medida que entren en funcionamiento proyectos clave (como los mineros en Perú y los relacionados con la reforma energética en el caso de México) y que mejore la demanda mundial con mayor demanda de productos de la región, aun considerando que continuará la moderación en el crecimiento de China.

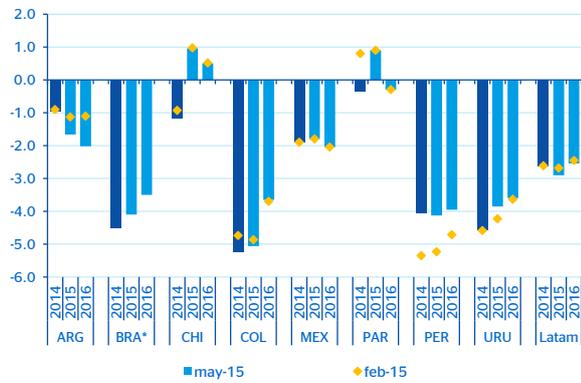
La vulnerabilidad exterior de la región se mantiene acotada, pero se depende más de la financiación de corto plazo

Con todo, la vulnerabilidad de la región se mantiene acotada: la financiación de los déficits continúa siendo mayoritariamente vía Inversión Extranjera Directa, aunque de manera menos holgada que hace unos años: en 2012 y 2013 la IED fue suficiente (salvo excepciones: México en 2012 y Brasil en 2013) para cubrir los déficits externos. Sin embargo según los últimos datos disponibles este no fue el caso en Chile (ver Gráfico 4.8). Esta menor proporción de IED está relacionada tanto con el menor crecimiento esperado para la región así como a los menores precios de materias primas, que concentraban una parte sustancial de la inversión directa extranjera en los países exportadores.

Para 2015 estimamos que continuará esta tendencia en la mayoría de los países. La menor proporción financiada con IED implica que los capitales de corto plazo financian ahora mayor proporción del déficit, lo que puede constituir una vulnerabilidad en el mediano plazo ante un eventual escenario de salida brusca de recursos. Por ahora esta vulnerabilidad es manejable.

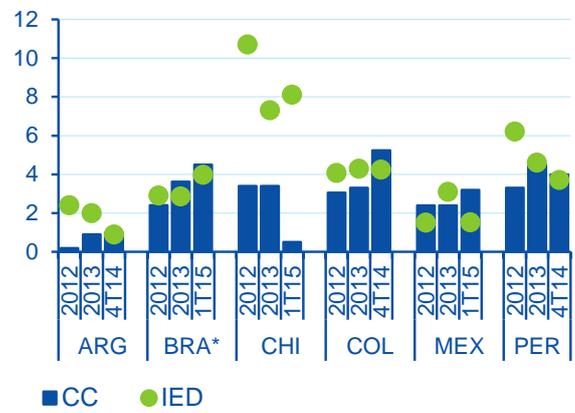
9: Cabe mencionar el caso de Brasil, donde se realizó una revisión metodológica con la que no es posible comparar la serie anterior con la nueva ni por lo tanto las estimaciones anteriores con las nuevas.

Gráfico 7.1
Cuenta corriente como % del PIB



Fuente: BBVA Research * Cambio de serie por ajustes metodológicos por parte del BCB, serie nueva no comparable con anterior.

Gráfico 7.2
Déficit por cuenta corriente e IED; % del PIB, acumulado de los últimos cuatro trimestres



Fuente: BBVA Research y estadísticas nacionales. Datos disponibles del 1T15 para Brasil, Chile y México. Estadísticas de Brasil para 2015 no comparables con anteriores, derivado de cambios metodológicos por parte del BCB.

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 Coordinación Latam

Economista Jefe

Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo.lopez@bbva.com

Pablo Urbiola
pablo.urbiola@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Alejandro Faci
alejandros.faci@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Con la colaboración de:

Escenarios Económicos
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Rodolfo Mendez Marcano
rodolfo.mendez@bbva.com

Análisis Transversal de Economías Emergentes
Gonzalo de Cadenas
gonzalo.decadenas@bbva.com
+34 606 001 949

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech Vilariño
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso Lecourtois
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez González-Anleo
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Alvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano Herrera
carlos.serranoh@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan M. Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive Carrasco
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez Corredor
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea Flores
hperea@bbva.com

Venezuela

Oswaldo López Meza
oswaldo.lopez@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución

José Carlos Pardo
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global

Matías Viola
matias.viola@bbva.com

Áreas Globales

Escenarios Económicos

Julián Cubero Calvo
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo Delgado
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas Sánchez-Caro
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research

Paseo Castellana, 81 – 7ª planta
28046 Madrid
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com
www.bbvaresearch.com