

Latam: se mantiene el dinamismo

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Segundo trimestre de 2013 | Madrid, 14 de mayo de 2013

Principales mensajes

- 1 El crecimiento global se mantiene robusto**, aunque se incrementa la dispersión entre áreas geográficas, especialmente en los países desarrollados
- 2 El entorno internacional sigue presentando retos importantes para la región, incluyendo** una corrección en el precio de algunas materias primas y un aumento de los flujos de entrada de capitales.
- 3 La demanda interna seguirá permitiendo un crecimiento sostenido en la región. América Latina crecerá 3,5% en 2013 y 3,7% en 2014** si se termina de producir la recuperación de Brasil.
- 4 Las políticas monetarias mantienen un compás de espera en 2013**, salvo en Brasil, donde ya ha empezado el ajuste, y en México donde se suavizaría en el tercer trimestre. El tono de la política monetaria se hará menos laxo a partir de 2014.
- 5 La región deberá promover reformas para incrementar la productividad y consolidar así el crecimiento en el largo plazo.** La región tiene que reconocer que un crecimiento sostenible de la renta per cápita no se puede basar solamente en la acumulación de capital y el aumento del empleo.



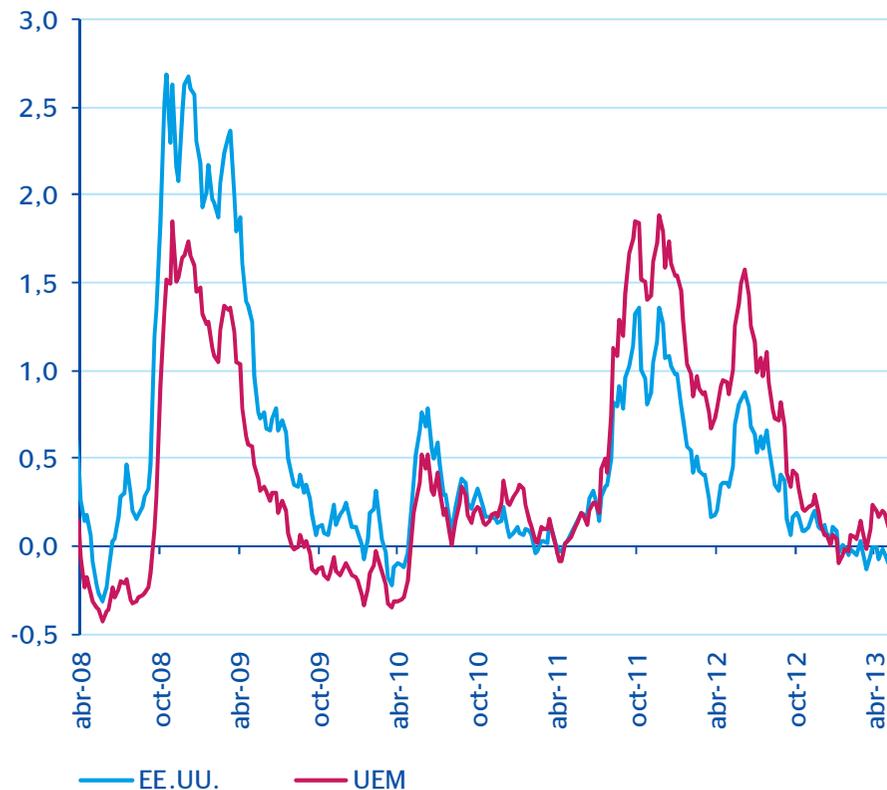
Esquema

- 1 Un entorno global más heterogéneo**
- 2 América Latina mantendrá el dinamismo
- 3 Latam no puede perder de vista el largo plazo

Los mercados no se han tensionado ante eventos que se pueden considerar de riesgo

Índice BBVA de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research



Eurozona: paralización política en Italia, rescate en Chipre, rechazo del constitucional portugués al programa de ajuste fiscal

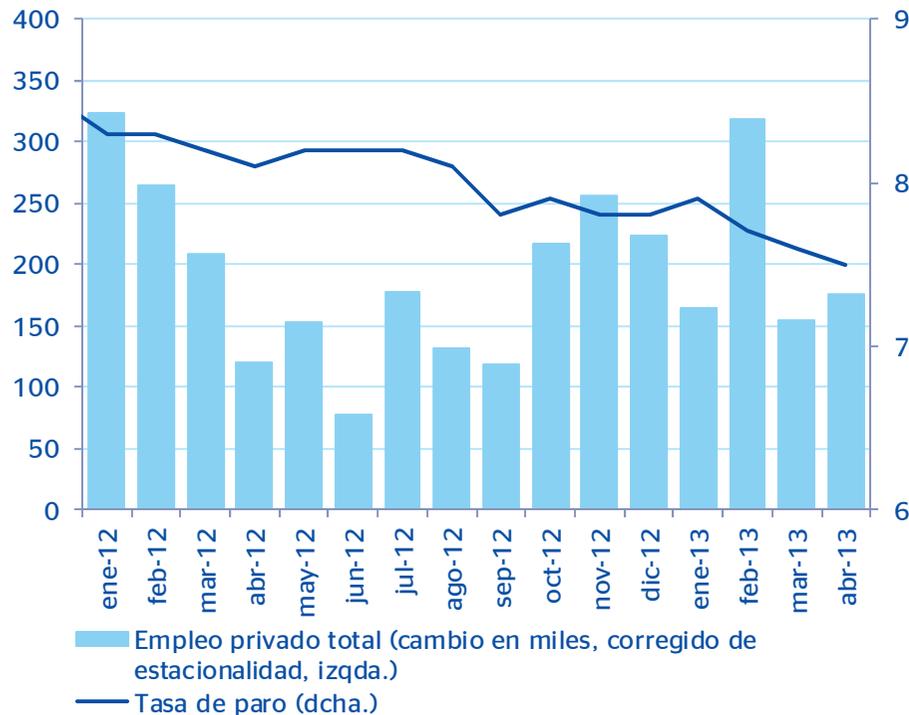
EE.UU.: falta de acuerdo sobre la definición de la política fiscal en el largo plazo

China: desaceleración más intensa de lo esperado y percepción de riesgos en deuda pública local

El ciclo no parece perder impulso en EEUU, a pesar del ajuste fiscal

EE.UU.: empleo privado y tasa de paro

Fuente: BBVA Research a partir de Haver



El gasto privado continúa robusto a pesar del efecto del “precipicio fiscal” y de la entrada en vigor del “sequester”

El repunte del consumo privado se apoya en el aumento del empleo, pero la tasa de paro disminuye lentamente

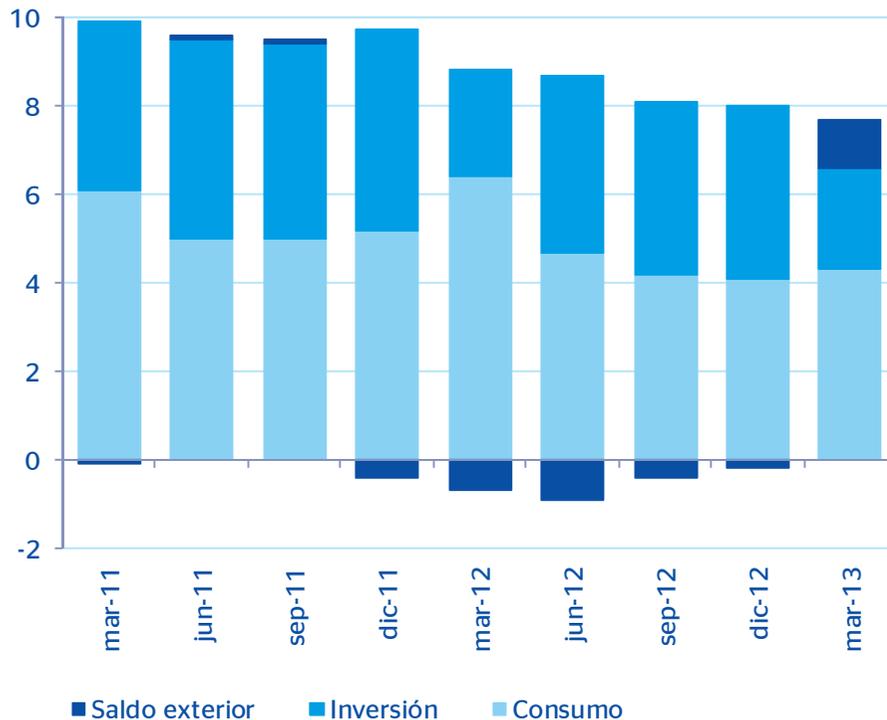
La expansión cuantitativa continuará hasta que las perspectivas del mercado laboral hayan mejorado significativamente

Pero en China se produjo una desaceleración en el primer trimestre de 2013

China: contribuciones al crecimiento del PIB

(Datos brutos, puntos porcentuales)

Fuente: BBVA Research a partir de Haver



El crecimiento decepcionó en el 1T13 a pesar de una demanda externa más fuerte

Continúa el cambio en el modelo de crecimiento con mayor peso del consumo

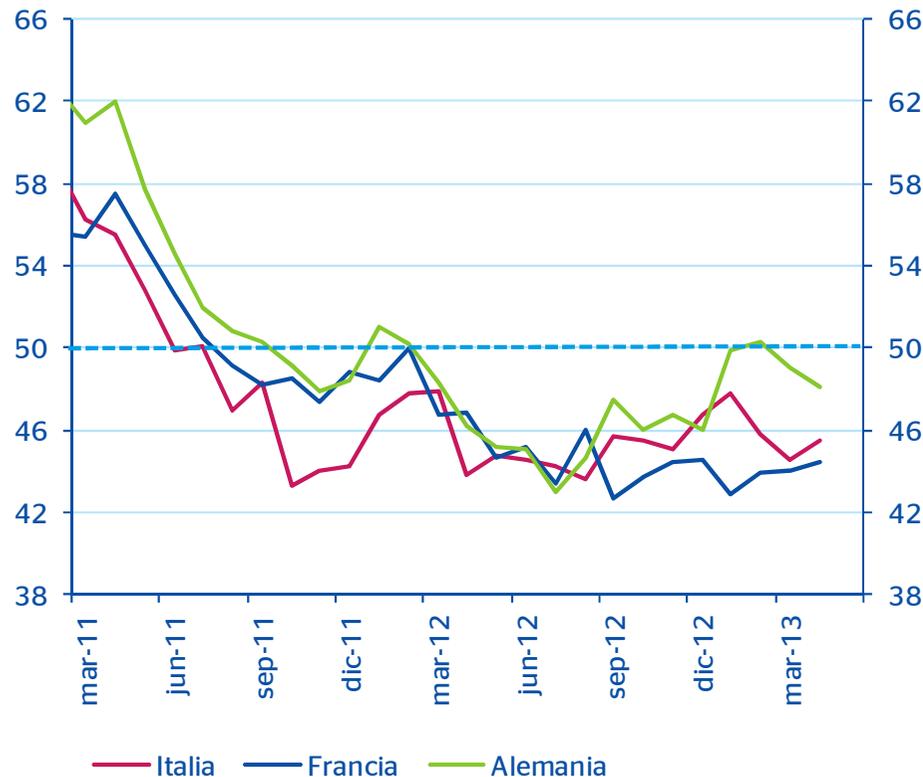
Las autoridades están comprometidas con un crecimiento sostenible, con ausencia de presiones inflacionistas

El ciclo decepciona en Europa, incluyendo ya a las economías del centro de la unión monetaria

Expectativas de actividad manufacturera

PMI manufacturero (50 = sin cambios)

Fuente: Markit



Alemania registra menores exportaciones a pesar de la demanda de las economías emergentes

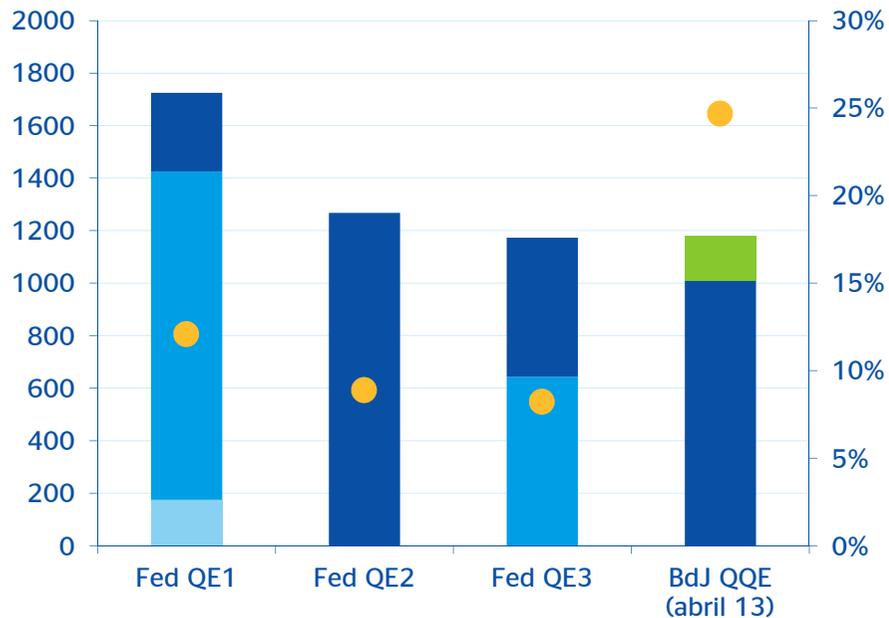
En Francia, la incertidumbre sobre la política impositiva, la consolidación fiscal y la ausencia de reformas reducen la confianza

Las menores tensiones financieras facilitarían la recuperación si se mejorase el acceso a la financiación y se redujera la fragmentación

Un nuevo factor en el escenario: la masiva expansión cuantitativa en Japón

Expansión cuantitativa en EE.UU. y Japón mM dólares y % del PIB

Fuente: BBVA Research a partir de Haver



■ Deuda de agencia ■ MBS ■ Bonos Gob. ■ Otros ● % PIB (eje dcha.)

El Banco de Japón inyectará en su economía en dos años lo que la FED ha inyectado en EE.UU. desde 2008

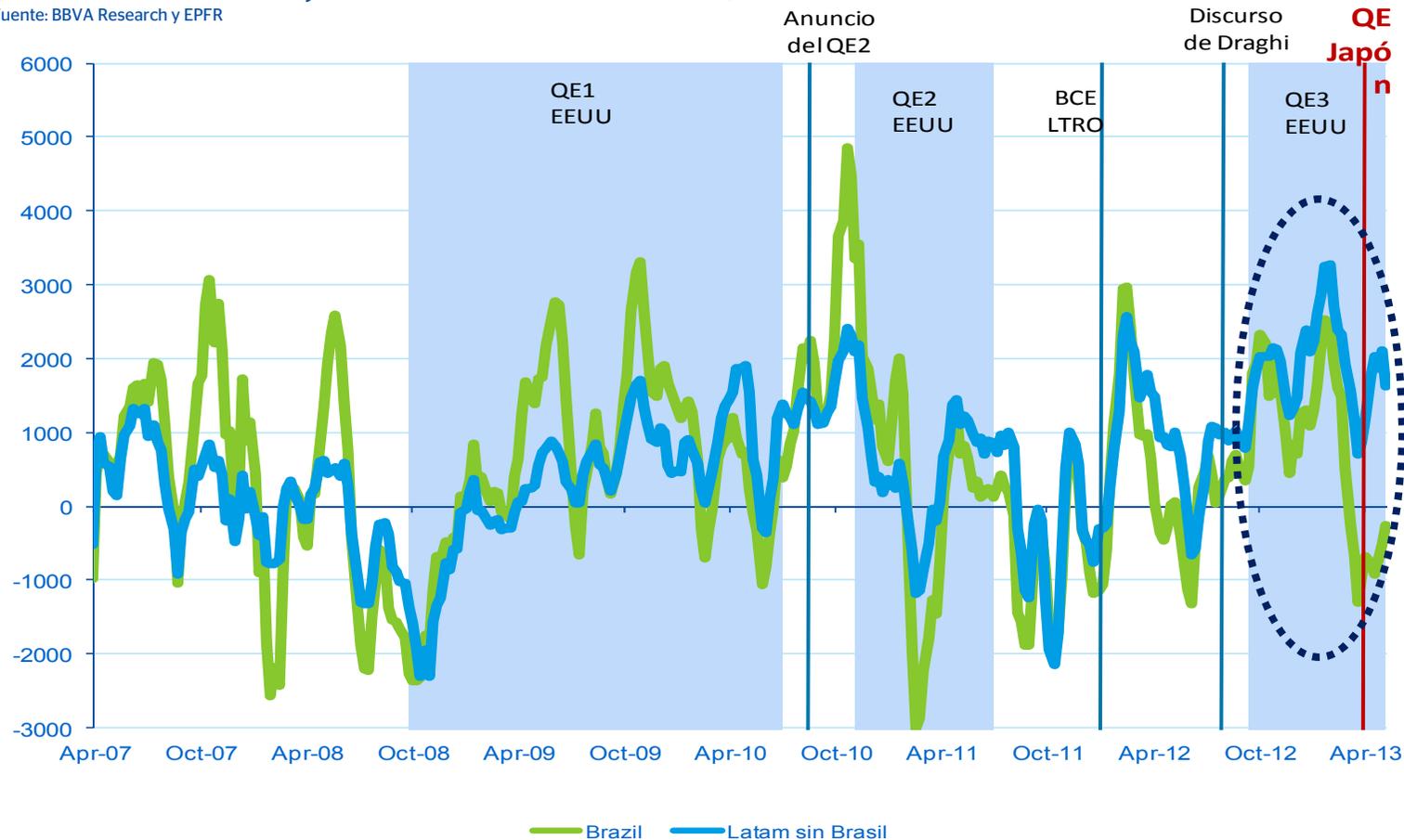
La expansión busca acabar con la deflación y relanzar el crecimiento

La expansión monetaria por sí sola no basta para impulsar el crecimiento, ha de acompañarse de impulsos fiscales y reformas

... que seguirá alimentando los flujos de capitales

Flujos de entrada de capitales a América Latina, renta fija y acciones (millones de dólares, media móvil de 4 semanas)

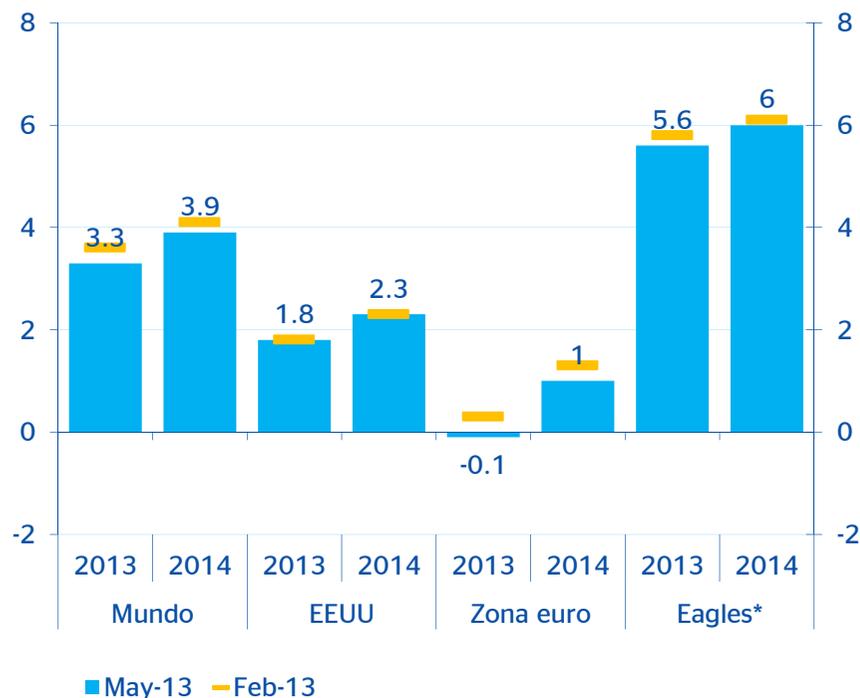
Fuente: BBVA Research y EPFR



Hacia delante: El crecimiento global se mantiene, pero con mayor heterogeneidad

Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



El crecimiento global se mantiene gracias a la contribución de las economías emergentes

Las economías desarrolladas registrarán un crecimiento menor, en especial la zona euro, que retrasa su recuperación a 2014

China mantendrá su elevado crecimiento, pero con un cierto sesgo a la baja

*EAGLEs = Emerging and Growth-Leading Economies. Son las economías emergentes que más aportarán al crecimiento en los próximos 10 años. Estas son: China, India, Indonesia, Brasil, Rusia, Corea, Turquía, México y Taiwán



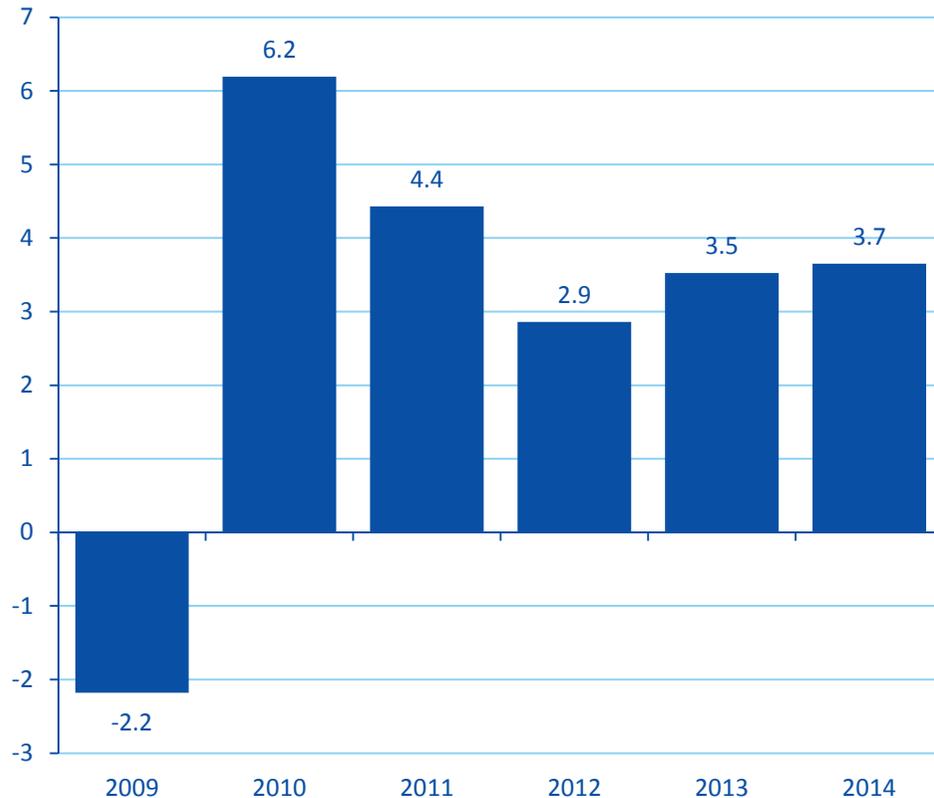
Esquema

- 1 Un entorno global más heterogéneo
- 2 **América Latina mantendrá el dinamismo**
- 3 Latam no puede perder de vista el largo plazo

La demanda interna permitirá un crecimiento en Latam del 3,5% en 2013 y 3,7% en 2014

Latam*: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Crecimiento de 2,9% en 2012 fue lastrado por el bajo crecimiento en Brasil (0,9%)

Será esencial que se complete la recuperación en Brasil, si bien los riesgos sobre la previsión de crecimiento están sesgado a la baja

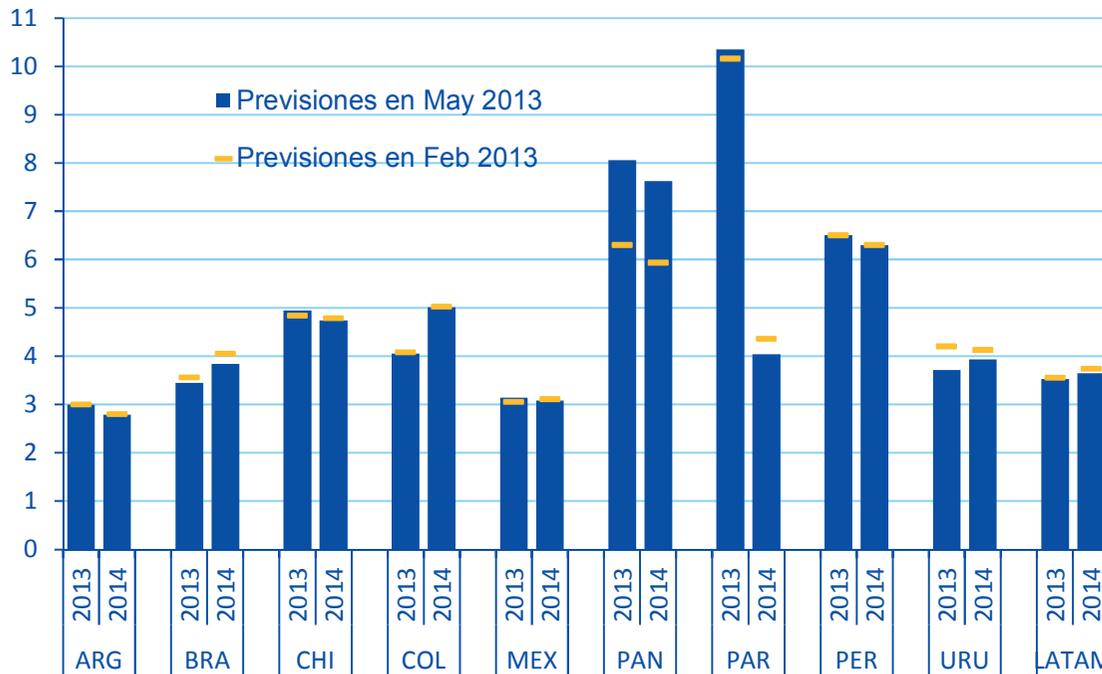
Los indicadores de confianza continúan en un rango elevado en la mayoría de países, lo que apoyara la demanda interna

* Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, Paraguay, Perú, México, Uruguay y Venezuela

Destacará el crecimiento en los países andinos, Panamá y Paraguay

Países Latam: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Desaceleración en Colombia compensada con impulso fiscal y monetario.

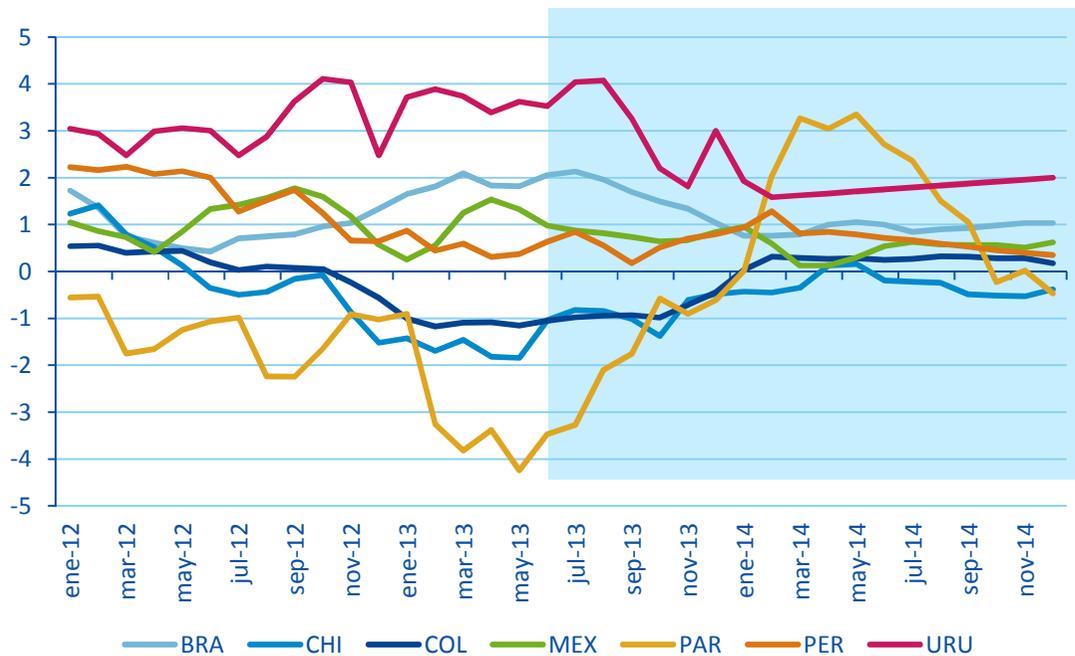
Impulso fiscal en Perú compensa debilidad del sector exterior.

Fuerte revisión al alza de previsiones de crecimiento en Panamá, por la continuación de la fuerte inversión pública

La inflación regresará, en general, a los rangos objetivos de los bancos centrales

Inflación en países con objetivos de inflación (% interanual)

Fuente: BBVA Research y Haver



Inflación actual fuera del rango meta en la mayoría de países, excepto CHI, PAR (por debajo) y BRA, URU y MEX (por encima, si bien en MEX, anclada en el objetivo)

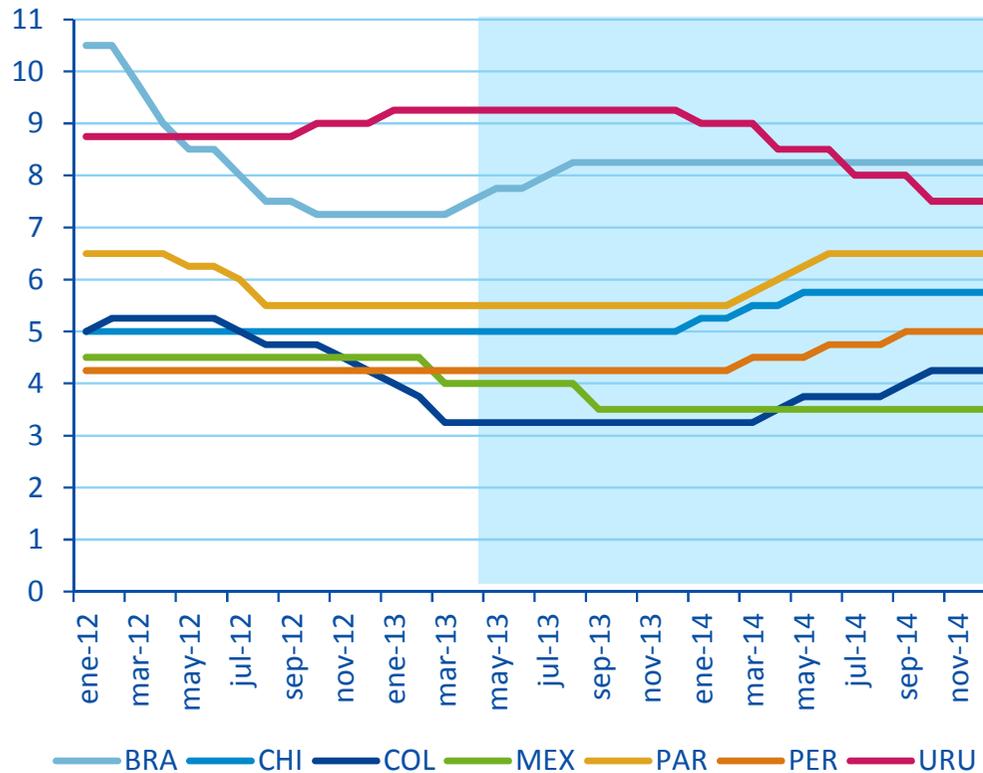
La inflación se mantendrá dentro de los rangos objetivos en 2013 y 2014, salvo URU.

En Brasil, las presiones inflacionarias seguirán acumulándose en 2013. Se mantendrá contenida por recorte de impuestos y aumento de tipos de interés.

Los bancos centrales se mantendrán en un compás de espera en 2013, salvo BRA y MEX

Tipo de interés oficial en países con objetivos de inflación (%)

Fuente: BBVA Research y Haver

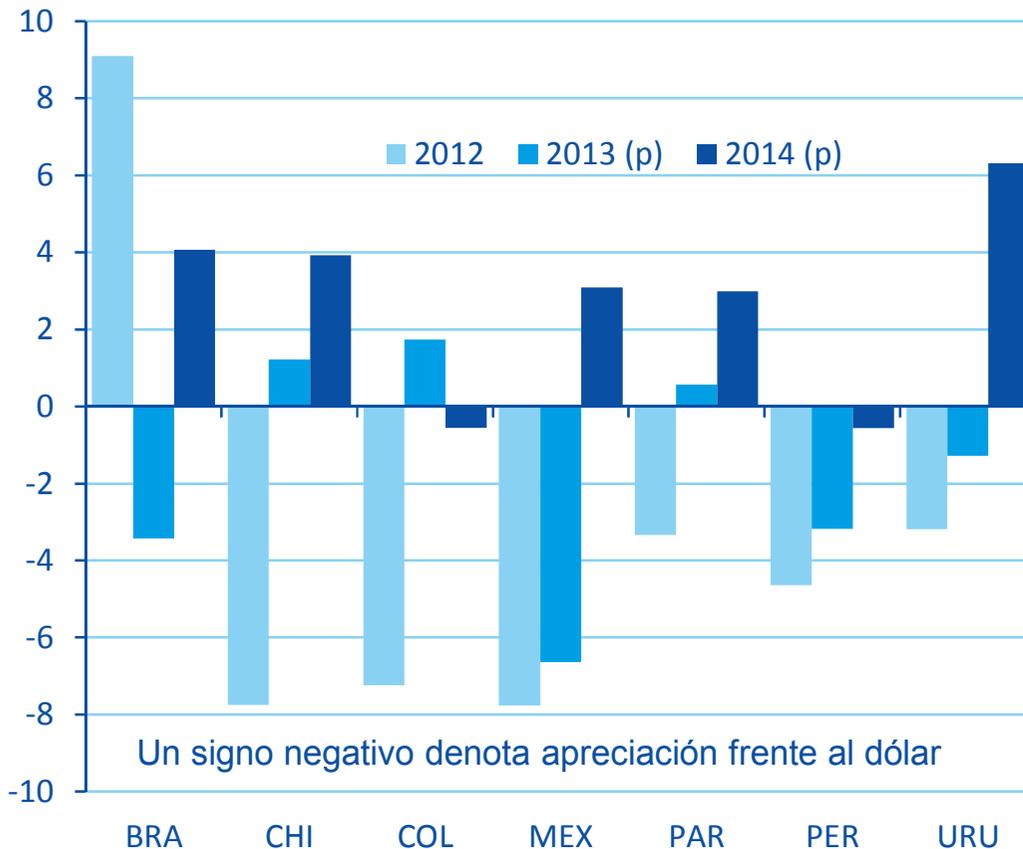


- Equilibrio entre incertidumbre aún sobre el exterior y fuerte demanda interna determinará tipos de interés estables, excepto MEX y BRA
- México: reducción de tipos de interés ante inflación anclada y relajamiento monetario en economías de su entorno
- Brasil: endurecimiento monetario continuará por la resistencia de la inflación.
- Política monetaria menos laxa en 2014, en los países andinos y en Paraguay. Reducción de tipos en Uruguay.

Entorno doméstico e internacional seguirá presionando a la apreciación

Variación del tipo de cambio frente al dólar en países con objetivos de inflación (% ene-dic)

Fuente: BBVA Research y Haver



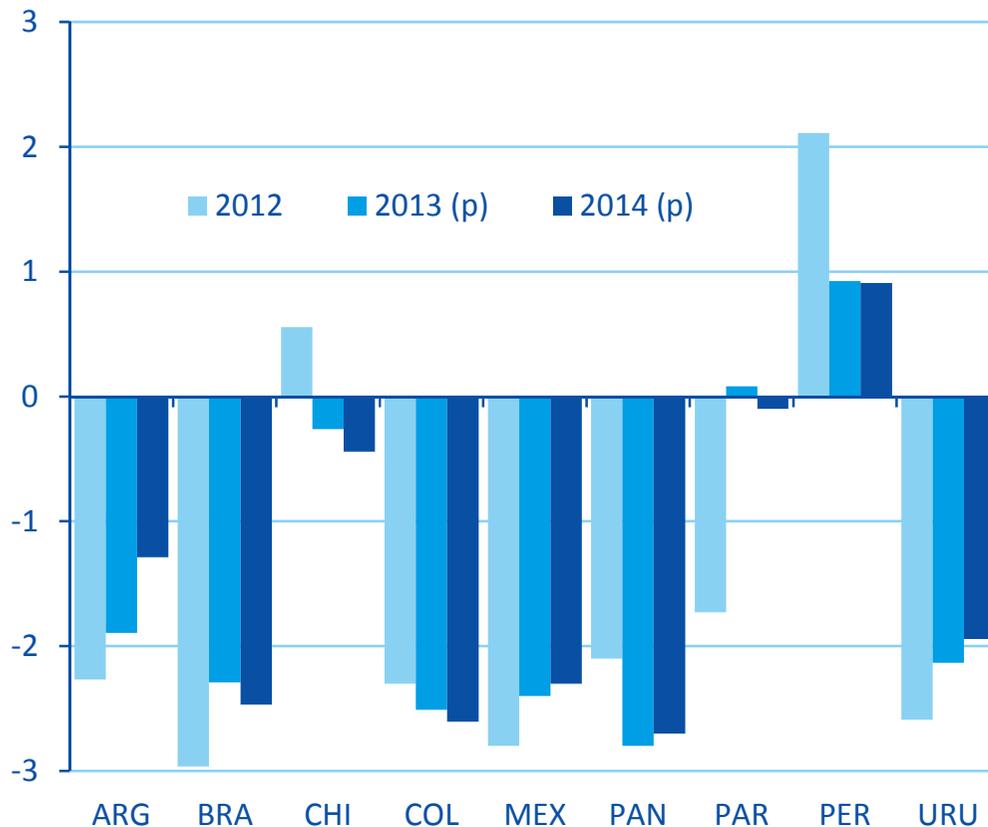
Presiones condicionadas por los programas de expansión monetaria en economías desarrolladas, ahora incluyendo Japón

Se mantendrá el activismo en BRA, COL, PER y URU para moderar la apreciación

Tendencia a la mejora del saldo fiscal, excepto en los países andinos

Déficit fiscal (% PIB)

Fuente: BBVA Research y Haver



Dinamismo de la demanda interna favorecerá el incremento de los ingresos tributarios en la región

Saldos fiscales mejorarán en la región, salvo en los países andinos.

Empeoramiento fiscal en Colombia, por la desaceleración en impulso fiscal contracíclico

En Chile, convergencia a balance estructural.
En Perú, menor superávit por impulso (procíclico) del gasto público.



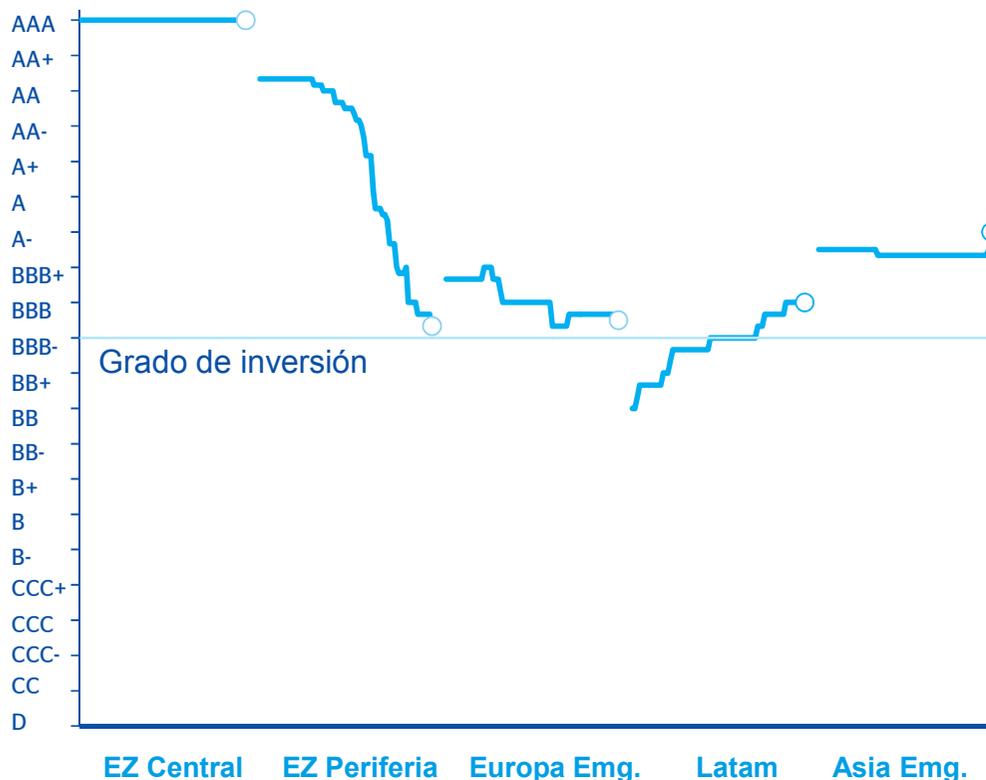
Esquema

- 1 Un entorno global más heterogéneo
- 2 América Latina mantendrá el dinamismo
- 3 **Latam no puede perder de vista el largo plazo**

La región ha alcanzado alto crecimiento con baja vulnerabilidad en los últimos años

Índice de rating soberano por regiones: 2007-2012

Fuente: BBVA Research



Nuevo normal de Latam: mayor crecimiento y menor vulnerabilidad

Avance a niveles medios de renta per cápita y calificaciones crediticias

Avance también en reducción de la pobreza y de la desigualdad

Aumento de las clases medias

Pero la región no puede olvidar el incremento de la productividad

El reto: mantener el crecimiento de la renta per cápita en Latam

Hasta ahora

Crecimiento sostenido por la acumulación de factores (especialmente trabajo): 85% del total

Acumulación de capital beneficiado por consenso sobre manejo económico prudente: efectos se van agotando

Bajas tasas de ahorro e inversión comparadas con Asia Emergente

Contribución del factor trabajo por reducción del desempleo: también con límites naturales

Hacia delante

La región tiene que reconocer que el crecimiento sostenible requiere aumentar la productividad

No hay el mismo consenso sobre la importancia de aumentar la productividad ni cómo hacerlo

Necesario avanzar con reformas estructurales: mejora de clima de negocios y mayor competencia

Necesario aumentar tasa de ahorro para financiar capital físico (infraestructuras) y capital humano

Principales mensajes

- 1 El crecimiento global se mantiene robusto**, aunque se incrementa la dispersión entre áreas geográficas, especialmente en los países desarrollados
- 2 El entorno internacional sigue presentando retos importantes para la región, incluyendo** una corrección en el precio de algunas materias primas y un aumento de los flujos de entrada de capitales.
- 3 La demanda interna seguirá permitiendo un crecimiento sostenido en la región. América Latina crecerá 3,5% en 2013 y 3,7% en 2014** si se termina de producir la recuperación de Brasil.
- 4 Las políticas monetarias mantienen un compás de espera en 2013**, salvo en Brasil, donde ya ha empezado el ajuste, y en México donde se suavizaría en el tercer trimestre. El tono de la política monetaria se hará menos laxo a partir de 2014.
- 5 La región deberá promover reformas para incrementar la productividad y consolidar así el crecimiento en el largo plazo.** La región tiene que reconocer que un crecimiento sostenible de la renta per cápita no se puede basar solamente en la acumulación de capital y el aumento del empleo.

Latam: se mantiene el dinamismo

Juan Ruiz

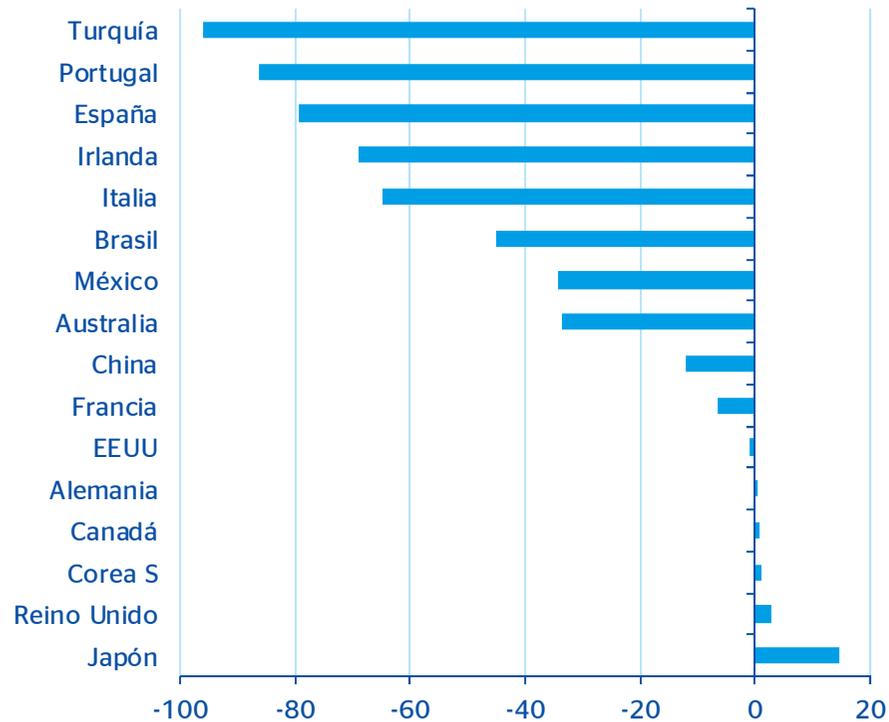
BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Primer trimestre de 2013 | Madrid, 14 de mayo de 2013

Anexo: efecto de la expansión cuantitativa en Japón sobre los mercados

Cambio en tipo de interés bono a 10 años desde anuncio B. de Japón 4 abril (pbs)

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg



Cambio en el tipo de cambio desde el anuncio del B. de Japón 4 abril (%)

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg

