

# Latam: crecimiento en un entorno menos favorable

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Tercer trimestre de 2013 | Madrid, 8 de agosto de 2013

# Principales mensajes

- 1** **La economía mundial mantendrá un crecimiento de 3,1% en 2013 y 3,8% en 2014**, pero los mercados financieros se ven tensionados por la salida del estímulo de la Fed y la desaceleración en emergentes.
- 2** **Un entorno externo menos favorable condiciona una rebaja de las previsiones de crecimiento para América Latina al 2,7% en 2013 y 3,2% en 2014**. El principal ajuste a la baja de las previsiones se produce en Brasil, por factores cíclicos y estructurales.
- 3** **Los saldos exterior y fiscal se deterioran por el contexto externo y el menor dinamismo interno, respectivamente**. Con todo, ambos se mantienen en niveles sostenibles y financiables.
- 4** **Los bancos centrales de la región adoptarán un sesgo más laxo, excepto en Brasil**. La inflación se mantendrá contenida dentro de los objetivos de los bancos centrales, mientras que la perspectiva de retirada de los estímulos monetarios en EEUU condicionará una tendencia a la depreciación de los tipos de cambio.



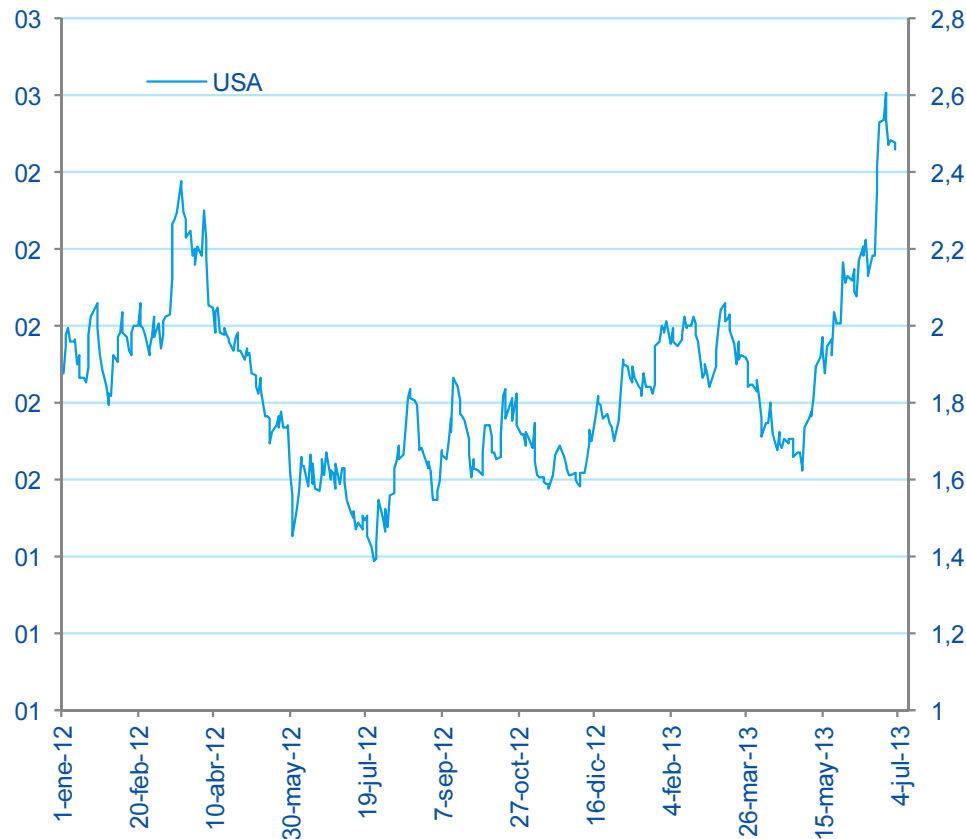
# Esquema

- 1 Economía global: debilitamiento cíclico y condiciones financieras menos holgadas**
- 2 Un entorno exterior menos favorable afecta a los saldos externos en Latam**
- 3 Ajuste de las previsiones de crecimiento en Latam**

# Las condiciones financieras internacionales se endurecieron entre mayo y julio

## EEUU: Tipos de interés sobre la deuda pública a 10 años

Fuente: BBVA Research



Repunte de los tipos de interés a largo plazo por el anuncio de la Fed de sus planes para limitar su programa de expansión monetaria

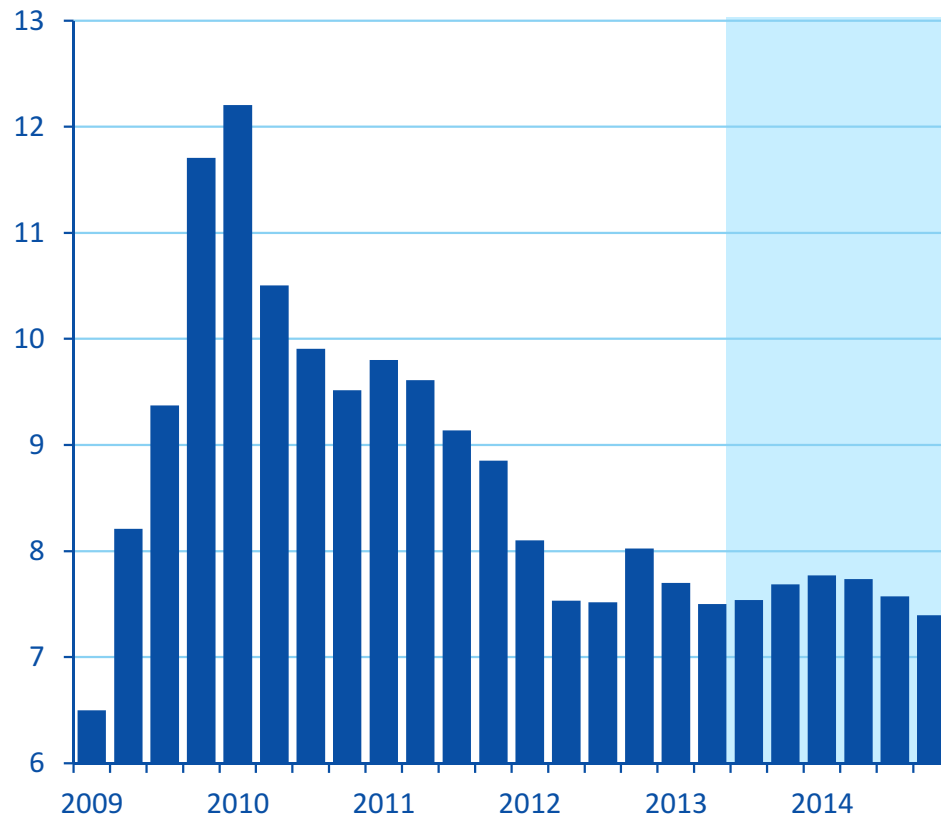
Reacción de mercado más intensa de lo deseado por la Fed

Inicio de un ciclo de normalización de las condiciones financieras: tipos de interés más altos y menor demanda de activos de riesgo

# Al tiempo que China continuó con una desaceleración acotada

## China: Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Autoridades Chinas empiezan a poner coto al riesgo de fuerte crecimiento del crédito, tanto en la banca oficial como la banca en la sombra

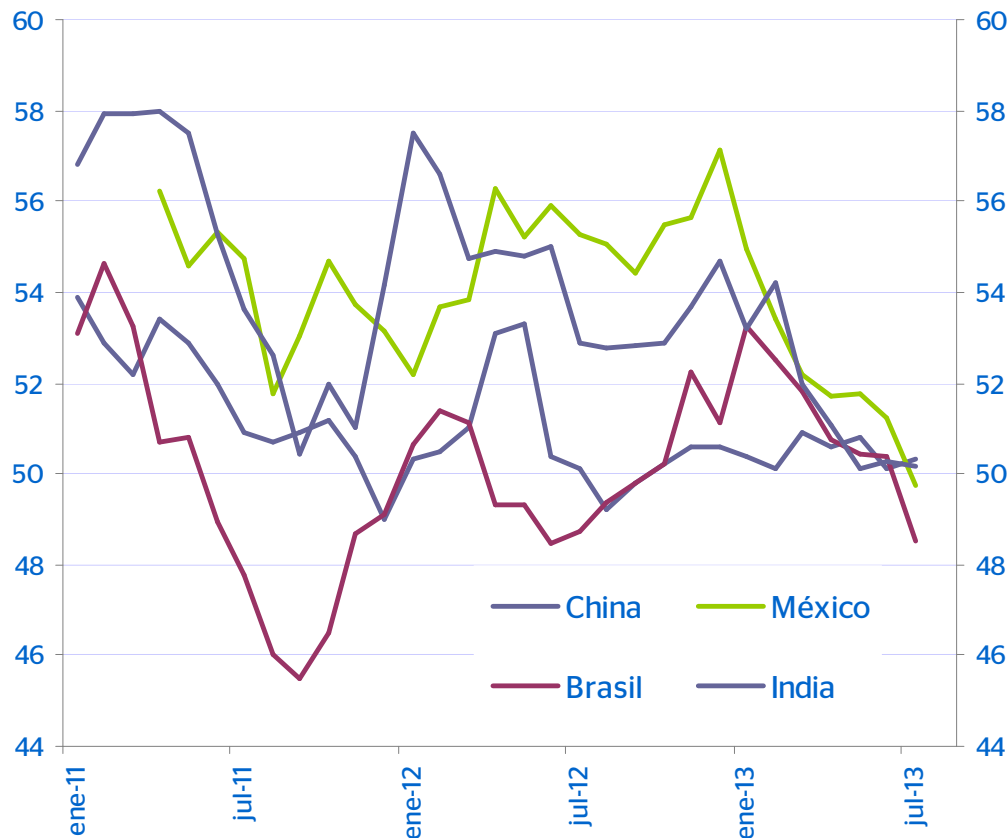
Autoridades chinas cómodas con tasas actuales de crecimiento

El gobierno chino mantiene un amplio margen de actuación en caso de que los objetivos de crecimiento se vean comprometidos.

# ... y el crecimiento se deteriora, en general, en las economías emergentes

## Economías emergentes: Crecimiento (%a/a)

Fuente: BBVA Research



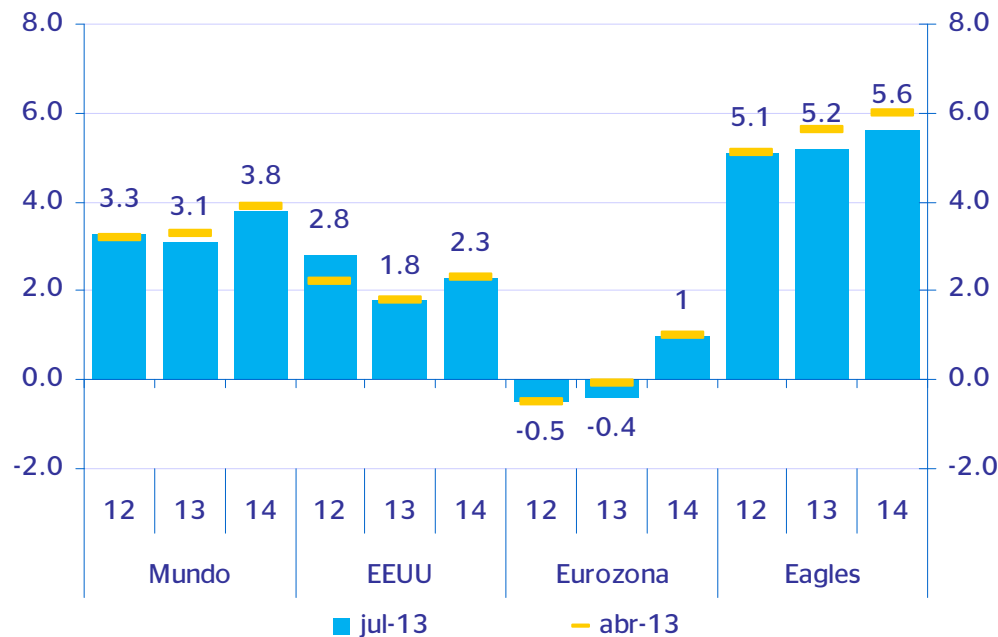
La desaceleración en china ha arrastrado a muchas economías emergentes en Asia y en Latam

También determinantes domésticos de la desaceleración en algunas grandes economías (Brasil, India)

# Lo que se traduce en un ajuste de las previsiones de crecimiento mundial

## Crecimiento en las principales áreas económicas (%)

Fuente: BBVA Research



Se mantiene la previsión de un mundo a tres velocidades: EE.UU., Europa, Emergentes

En las economías desarrolladas, EE.UU. y el área del euro mantienen sus perspectivas para 2014

Debilitamiento cíclico sobre todo en emergentes, respecto a hace tres meses



# Esquema

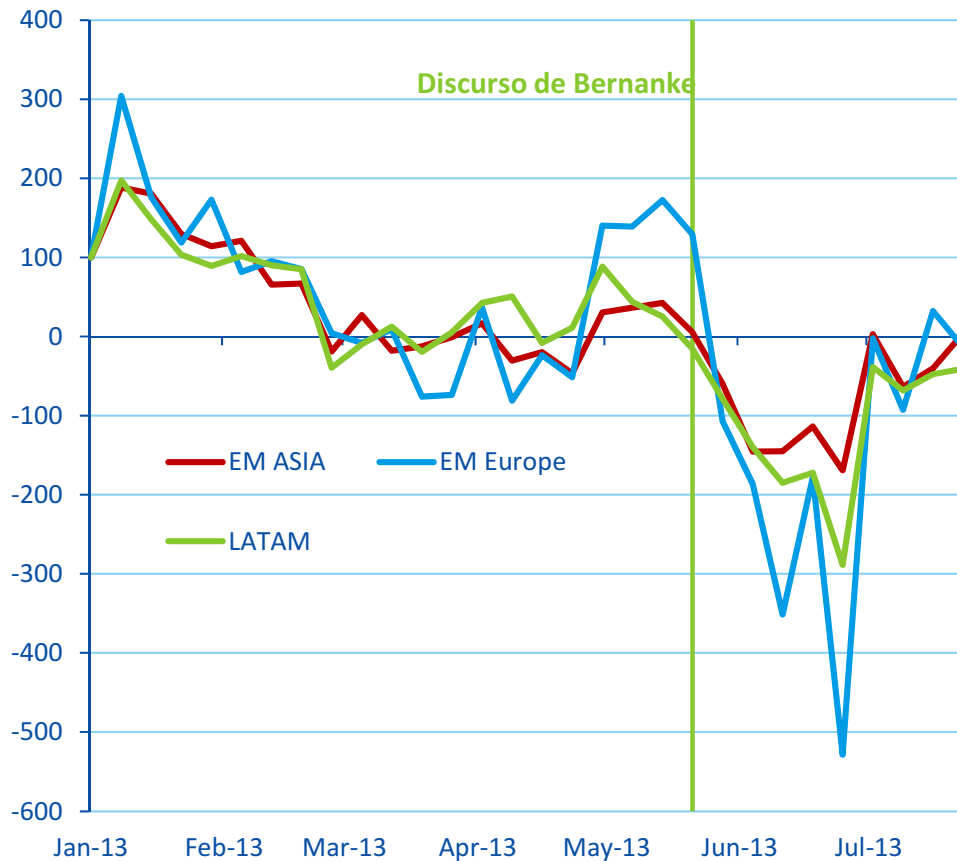
- 1 Economía global: debilitamiento cíclico y condiciones financieras menos holgadas
- 2 **Un entorno exterior menos favorable afecta a los saldos externos en Latam**
- 3 Ajuste de las previsiones de crecimiento en Latam



# Un entorno exterior menos favorable para Latam, pero cierto optimismo hacia delante

## Flujos de capitales en economías emergentes (índice enero 2013=100)

Fuente: BBVA Research



Latam, junto a otras regiones emergentes, ha sido de las más castigadas en el nuevo entorno. Cierta volatilidad de mercado se mantendrá

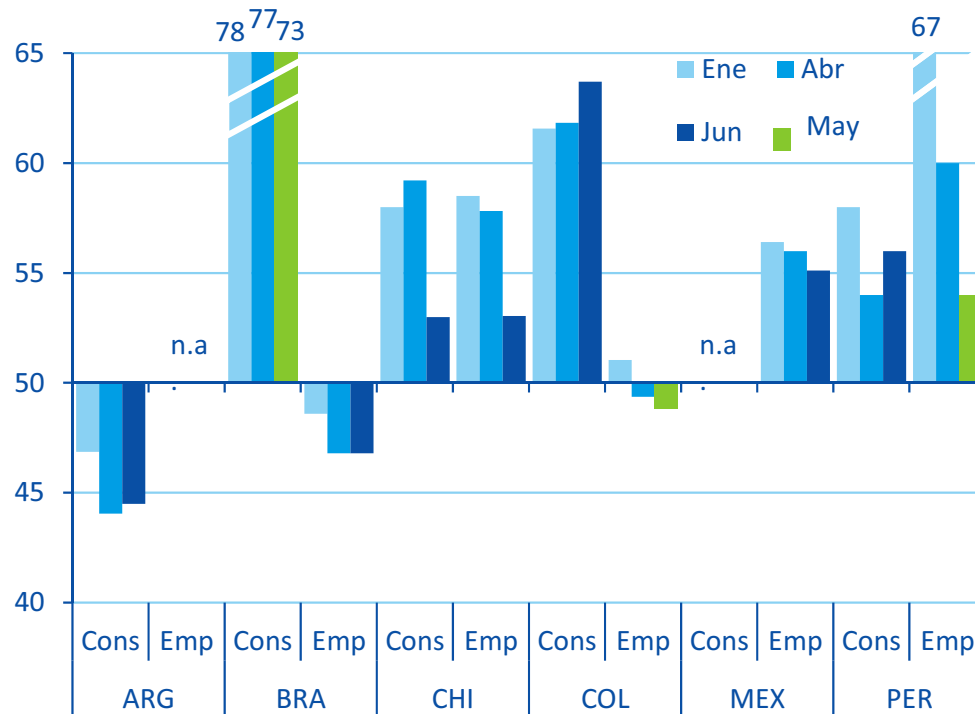
Cauto optimismo hacia delante: (i) moderación de salidas de capitales; (ii) inversores institucionales mantienen exposición a Latam; (iii) retirada de liquidez de la Fed coincidirá con mejor ciclo en EEUU

Ajuste también de precios de materias primas, pero se mantendrán en niveles elevados

# La demanda interna también se ha desacelerado en la región en los últimos meses

## Indicadores de confianza de empresas y consumidores (valores sobre 50 indican optimismo)

Fuente: BBVA Research



Deterioro de indicadores de confianza, aunque aún en terreno optimista

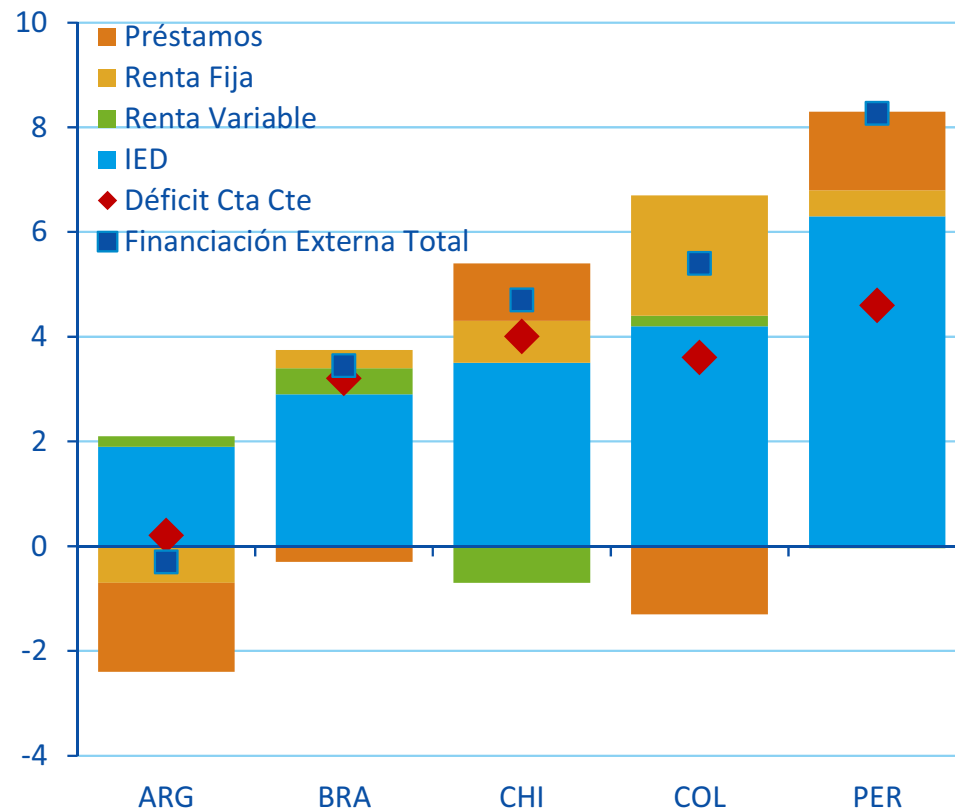
Desaceleración de ventas al por menor e importaciones

Demanda interna continuará siendo el principal apoyo al crecimiento

# Las perspectivas para los saldos exteriores en América del Sur empeoran, pero son sostenibles

## Financiación de los déficits exteriores en América Latina (últimos 12 meses hasta junio 2013)

Fuente: BBVA Research



Empeoramiento de los déficits exteriores por corrección de precios de materias primas y debilidad de la demanda externa

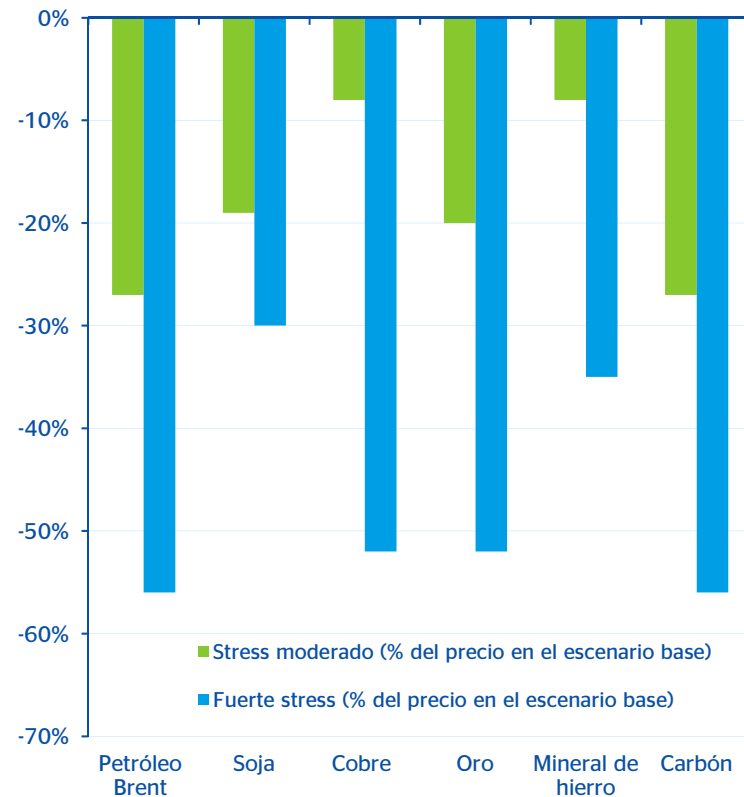
Saldos exteriores siguen siendo sostenibles, financiados principalmente por inversión directa extranjera

En la mayoría de países el deterioro ha sido generado más por un aumento de la inversión que del consumo (privado o público)

# La región estaría en condiciones de soportar una corrección de precios de materias primas

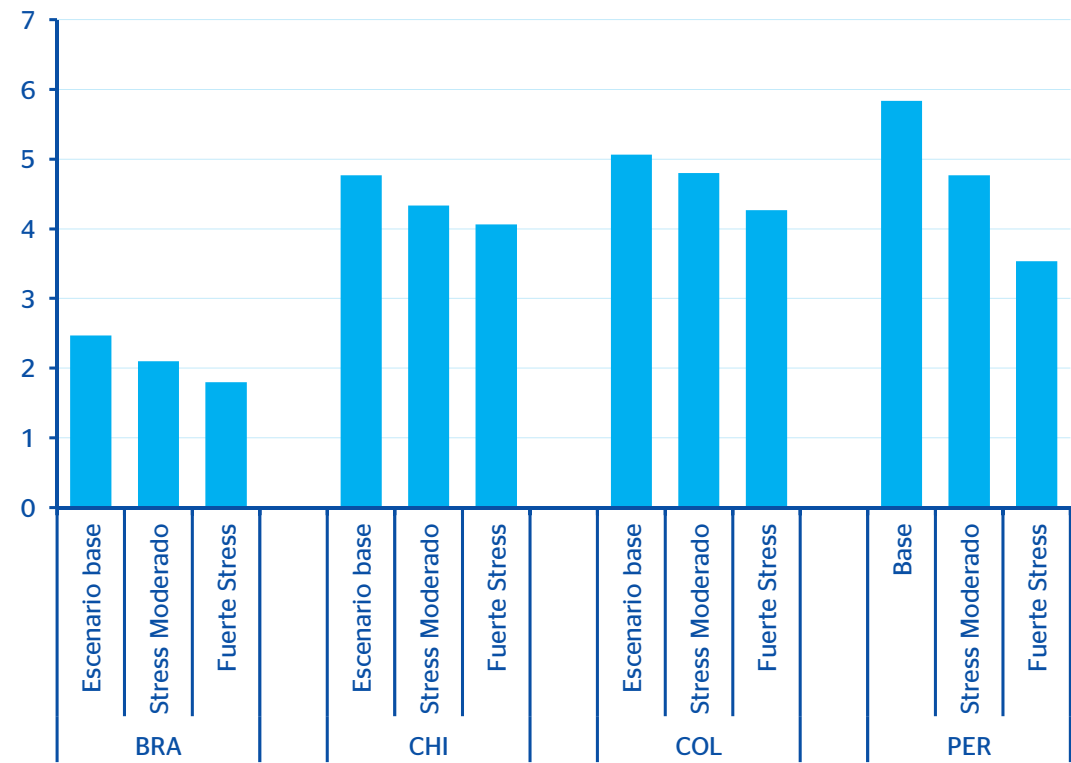
## Escenarios hipotéticos de caídas de precios de materias primas (% respecto al escenario base)

Fuente: BBVA Research



## Crecimiento del PIB en el escenario base y de stress (%)

Fuente: BBVA Research





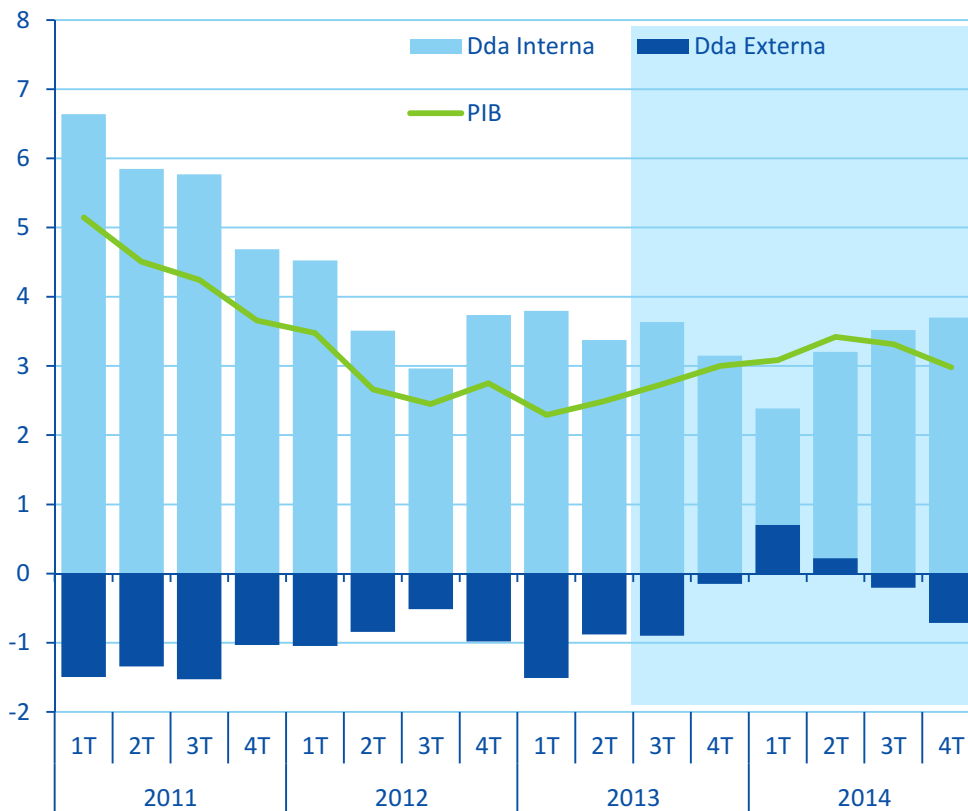
# Esquema

- 1 Economía global: debilitamiento cíclico y condiciones financieras menos holgadas
- 2 Un entorno exterior menos favorable afecta a los saldos externos en Latam
- 3 **Ajuste de las previsiones de crecimiento en Latam**

# Las previsiones de crecimiento se ajustan a la baja: 2,7% en 2013 y 3,2% en 2014

## Latam\*: Crecimiento del PIB (%a/a)

Fuente: BBVA Research



**Ajuste condicionado por la debilidad del sector externo y desaceleración de la demanda interna**

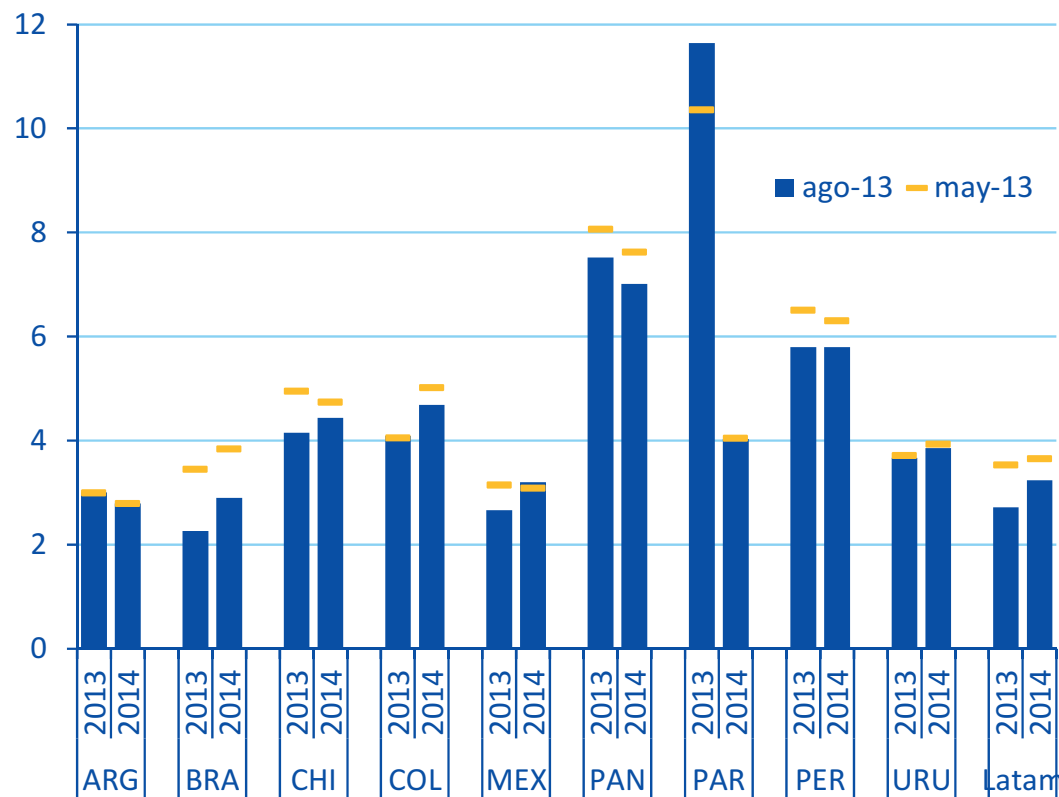
**Se espera una continuación de la senda de recuperación del crecimiento en los próximos trimestres**

\* 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



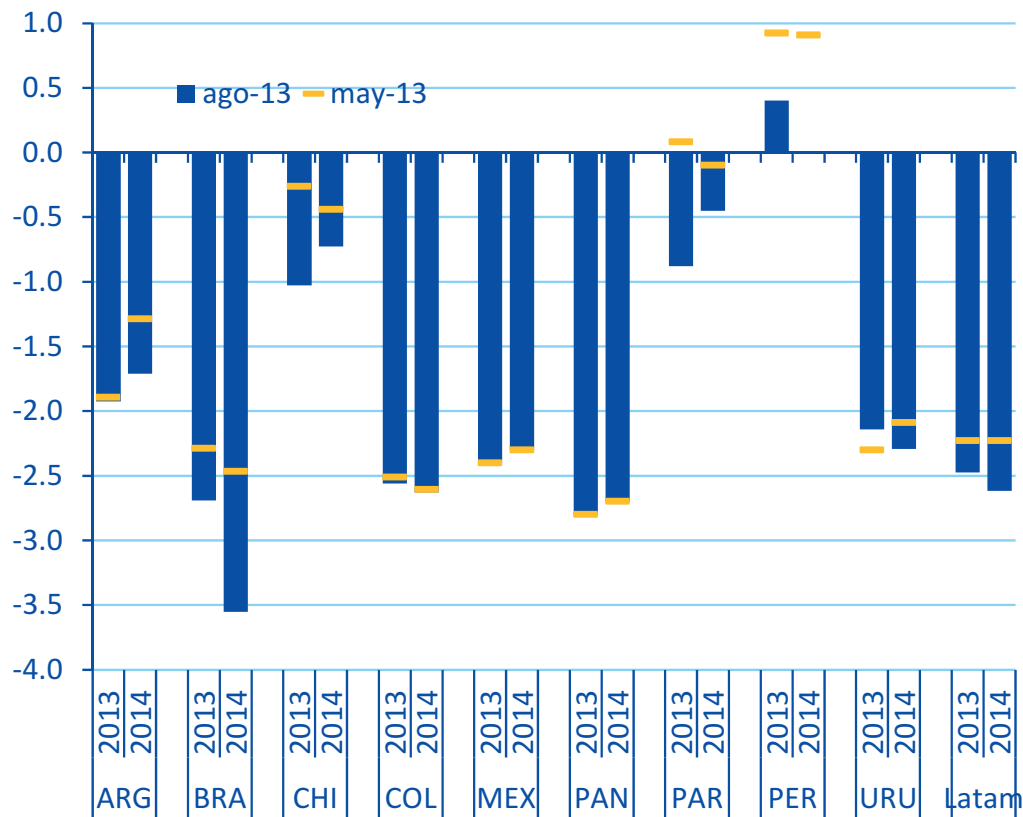
Brasil seguirá mostrando un crecimiento débil, por factores cíclicos y estructurales. Muestra la mayor revisión a la baja del crecimiento

Excluyendo Brasil, el promedio del resto de países de la región crecerá 3,1% en 2013 y 3,5% en 2014, más cerca del potencial (4%)

# La debilidad externa e interna también empeora los saldos fiscales

## Déficit fiscal (% PIB)

Fuente: BBVA Research y Haver



Menor dinamismo de la demanda interna condicionará menores ingresos tributarios en la región

También contribuirá un tono más expansivo de la política fiscal en Perú y Colombia.

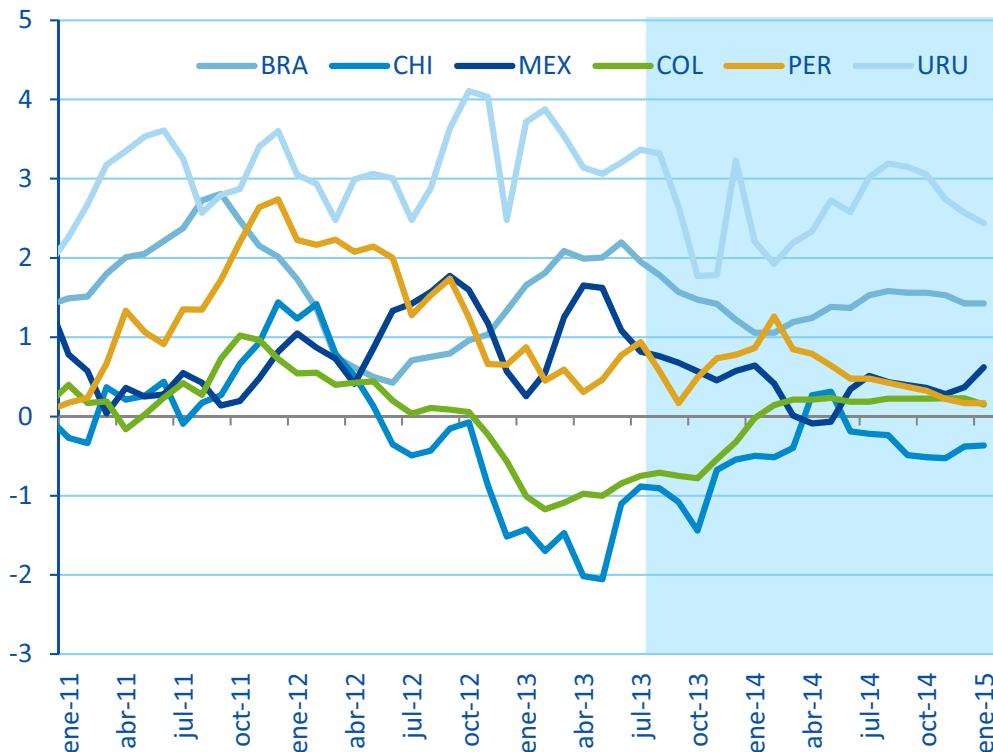
Saldos fiscales siguen siendo manejables en la región.



# La inflación seguirá alineada con los objetivos de los bancos centrales, salvo Uruguay

## Inflación en países con objetivos de inflación (% interanual)

Fuente: BBVA Research y Haver



Inflación habría alcanzado un máximo en Brasil en junio, pero las presiones continuarán

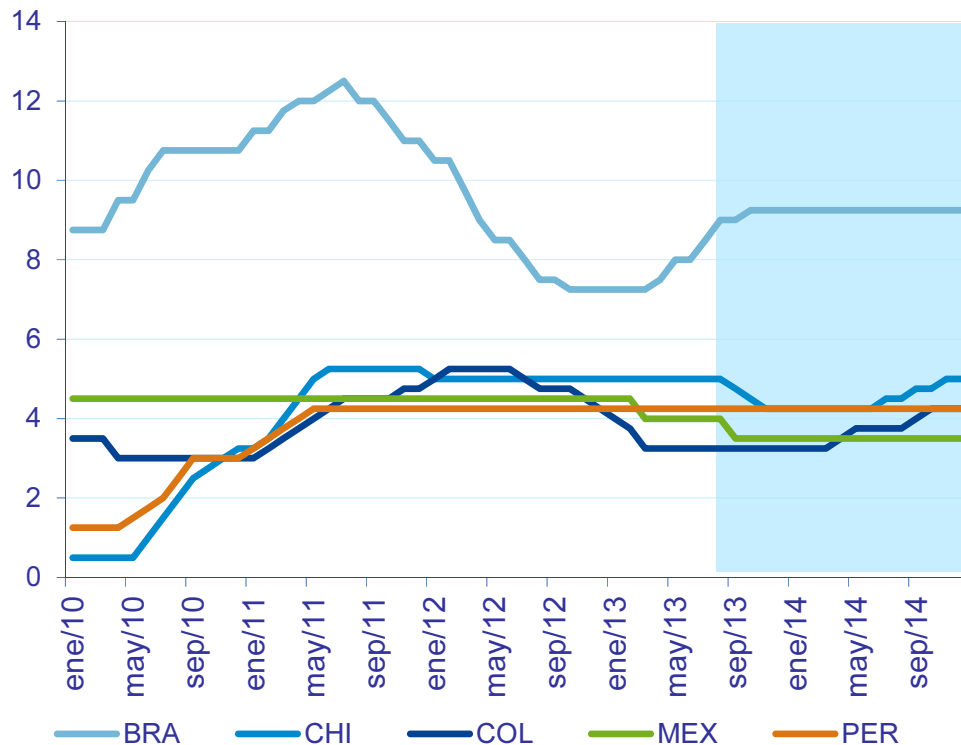
Uruguay es el único país donde la inflación se mantiene por encima del objetivo del banco central y continuará en 2014.

Efecto de la depreciación sobre la inflación se sentirá más en Brasil y Uruguay, por sensibilidad y magnitud del ajuste cambiario

# Los bancos centrales adoptarán un sesgo más laxo, salvo en Brasil

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

Fuente: BBVA Research y Haver



Bancos centrales tendrá un sesgo hacia cierta relajación monetaria. Pero dilema entre menor dinamismo interno y no ahuyentar capitales

En un extremo, Chile apostaría por una reducción más ortodoxa de tipos de interés

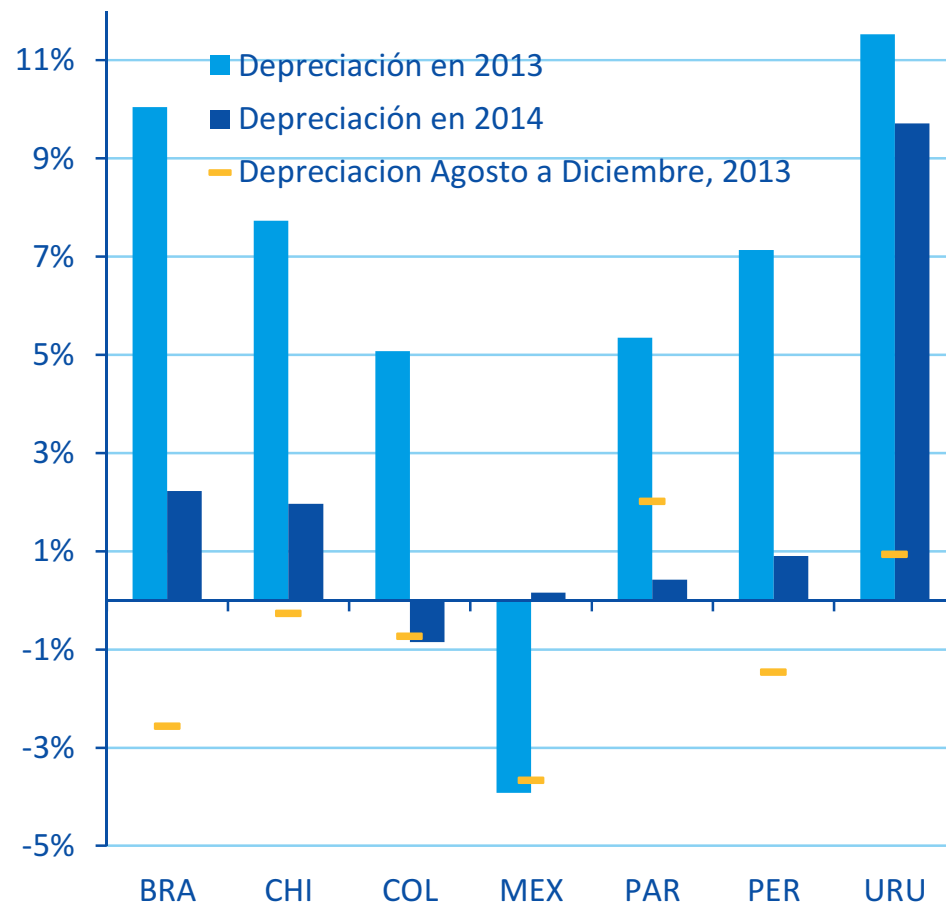
En el otro extremo, Perú apostaría primero por una reducción de encajes antes que bajadas de tipos de interés

En contraposición, las presiones sobre la inflación en Brasil harán inevitable más subidas de tipos de interés hasta octubre.

# La depreciación del tipo de cambio también contribuirá a unas condiciones monetarias más laxas.

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

Fuente: BBVA Research y Haver



Leve tendencia a la depreciación en 2013 y 2014 por aumento de tipos de interés en EEUU

También contribuirá una mayor aversión global al riesgo y peores saldos exteriores

Principal excepción será México: nivel de partida menos apreciado que el resto de la región y efecto positivo de recuperación en EEUU

# Principales mensajes

- 1** **La economía mundial mantendrá un crecimiento de 3,1% en 2013 y 3,8% en 2014**, pero los mercados financieros se ven tensionados por la salida del estímulo de la Fed y la desaceleración en emergentes.
- 2** **Un entorno externo menos favorable condiciona una rebaja de las previsiones de crecimiento para América Latina al 2,7% en 2013 y 3,2% en 2014**. El principal ajuste a la baja de las previsiones se produce en Brasil, por factores cíclicos y estructurales.
- 3** **Los saldos exterior y fiscal se deterioran por el contexto externo y el menor dinamismo interno, respectivamente**. Con todo, ambos se mantienen en niveles sostenibles y financiables.
- 4** **Los bancos centrales de la región adoptarán un sesgo más laxo, excepto en Brasil**. La inflación se mantendrá contenida dentro de los objetivos de los bancos centrales, mientras que la perspectiva de retirada de los estímulos monetarios en EEUU condicionará una tendencia a la depreciación de los tipos de cambio.

# Latam: crecimiento en un entorno menos favorable

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Tercer trimestre de 2013 | Madrid, 8 de agosto de 2013