

Latam: recuperación y turbulencias

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica – Cuarto trimestre de 2013 | Madrid, 13 de noviembre de 2013

Principales mensajes

- 1 Se fortalece la actividad global a medida que se recuperan las economías desarrolladas y se frena el deterioro de las emergentes.** La economía mundial crecerá un 2,9% en 2013, que aumentará hasta el 3,6% en 2014.
- 2 Las tensiones financieras disminuyen en Latam y se estabilizan los flujos de capitales,** pero la región seguirá enfrentando un entorno exterior menos favorable.
- 3 Las previsiones de crecimiento de Latam se ajustan a la baja hasta el 2,4% en 2013,** arrastradas por México y Brasil. **El crecimiento repuntará hasta el 3,1% en 2014,** a medida que mejore la demanda externa y se recupere el crecimiento en México.
- 4 Heterogeneidad de la política monetaria, por diferentes presiones inflacionarias (mayores en Brasil y Uruguay).** Los tipos de cambio se depreciarán levemente en 2014, ante una menor liquidez global.
- 5 La región está preparada para soportar nuevos shocks externos** pero es importante mantener el espacio de maniobra para las políticas económicas e impulsar las reformas

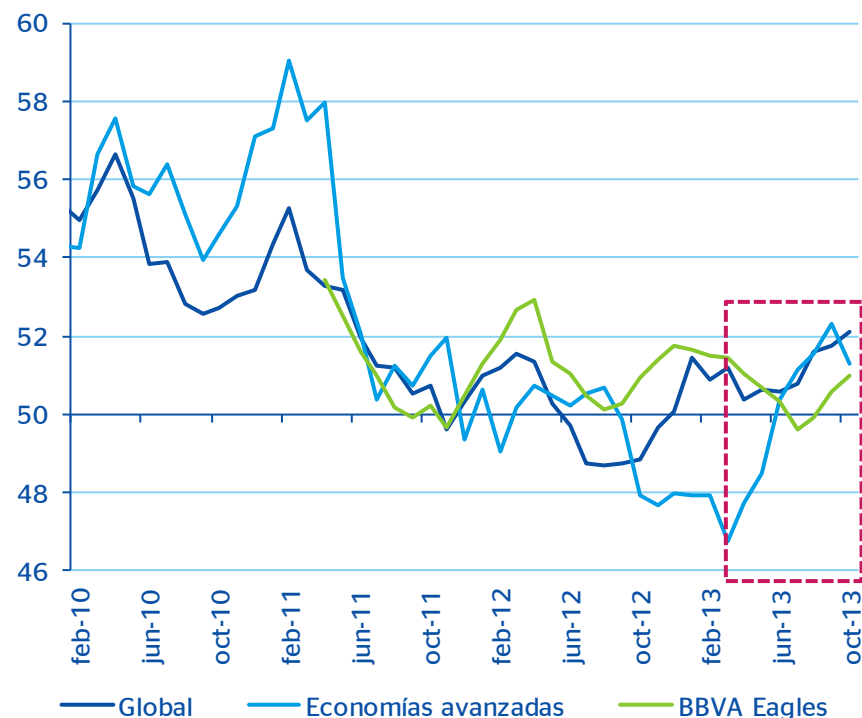
Esquema

- 1 Economía global: fortalecimiento en economías desarrolladas y freno del deterioro en emergentes**
- 2 Aumento del crecimiento en 2014 a medida que se recupere gradualmente la demanda externa**
- 3 Alianza del Pacífico: el verdadero gigante de Latam**
- 4 Conservar el espacio de maniobra de las políticas e impulsar las reformas**

Mejora en economías avanzadas mientras se detiene el deterioro en emergentes

Índice de confianza del sector manufacturero (PMI)

Fuente: BBVA Research y Markit



Reequilibrio del crecimiento global

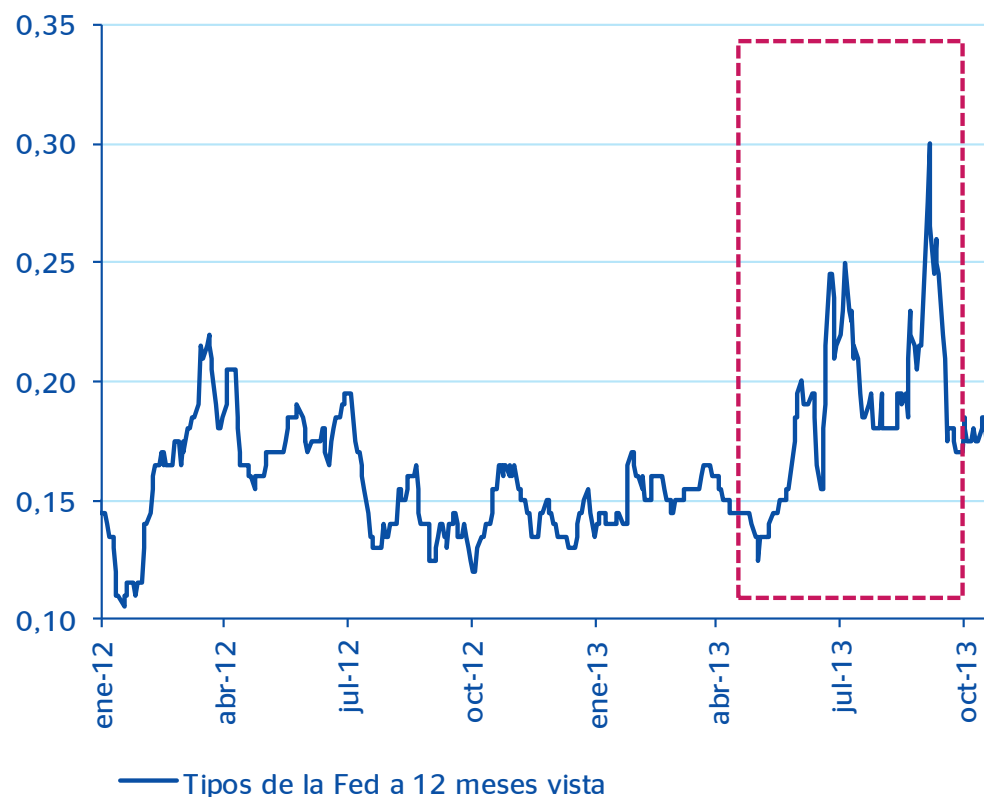
Mejoran las expectativas cíclicas en las economías avanzadas ...

... y se detiene el deterioro en las economías emergentes

Las tensiones financieras caen con el retraso de la retirada de estímulos por parte de la Fed

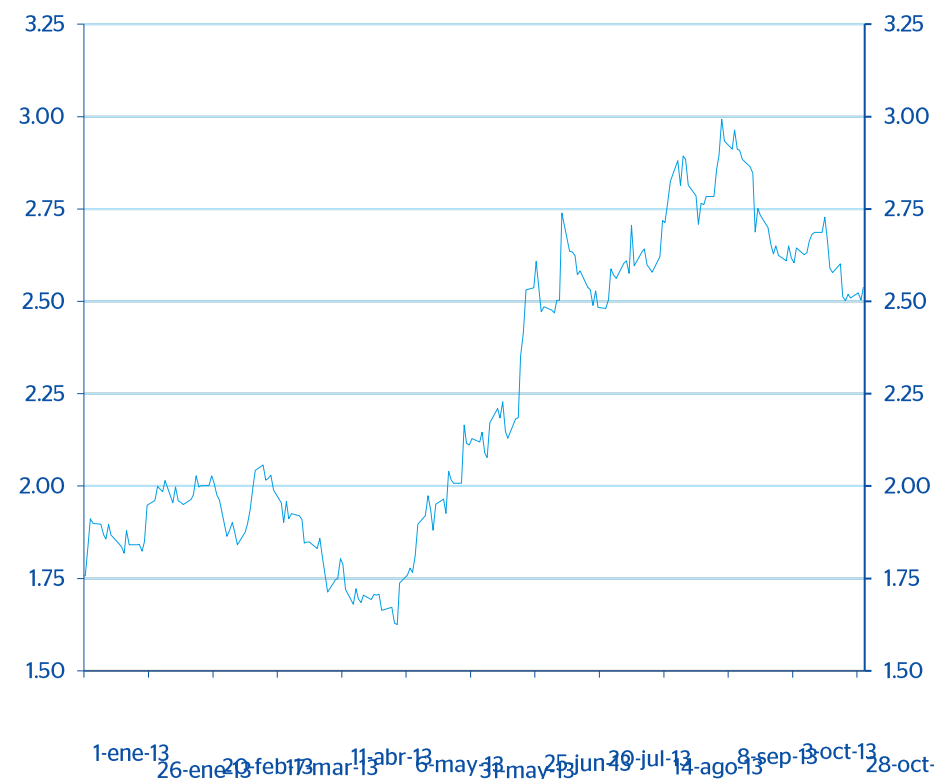
EEUU: expectativa de tipos de interés oficiales 12 meses hacia adelante

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



EEUU: tipos de interés a 10 años

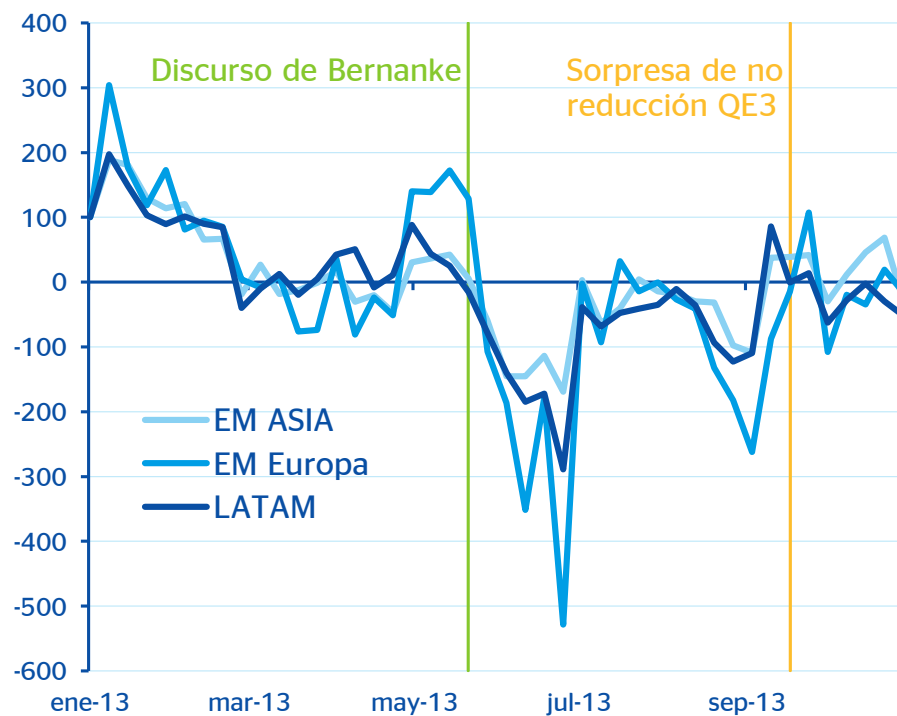
Fuente: BBVA Research y Bloomberg



... lo que estabiliza los flujos de capitales y apoya los precios de los activos financieros

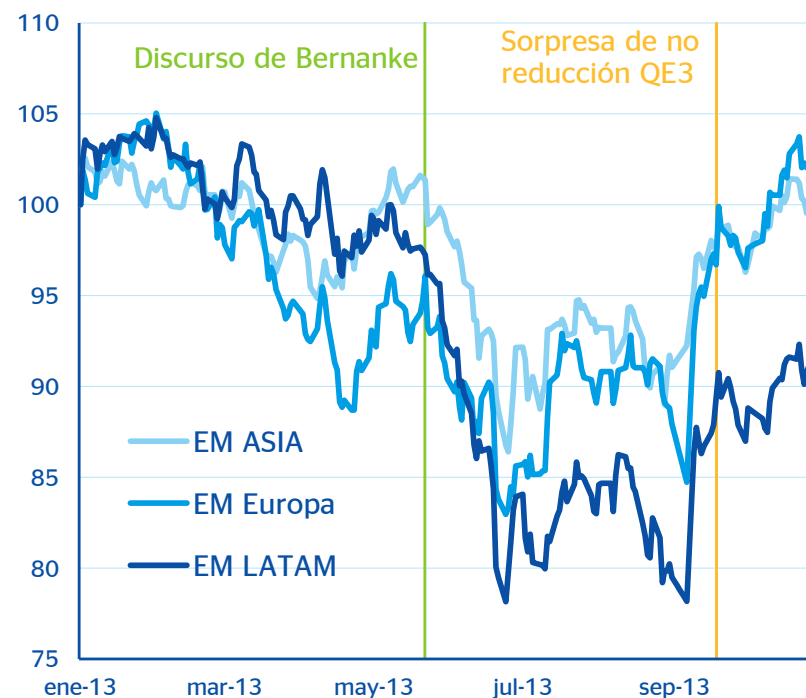
Flujos de capitales a regiones emergentes (índice enero 2013=100)

Fuente: BBVA Research y EPFR



Cotizaciones bursátiles en regiones emergentes (MSCI, índice enero 2013 = 100)

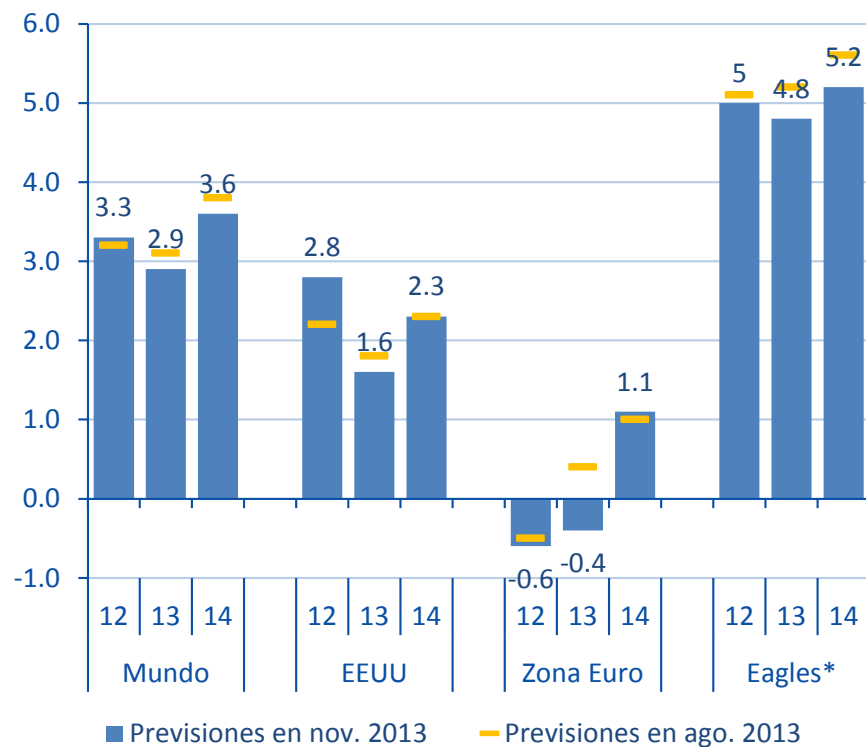
Fuente: BBVA Research y EPFR



Aceleración de la actividad mundial, con riesgos a la baja

Previsiones de crecimiento mundial

Fuente: BBVA Research



Recuperación con mayor apoyo de las economías desarrolladas

China vuelve a estimular su crecimiento, pero de forma más acotada

Riesgos globales sesgados a la baja, pero a priori con menor probabilidad y menor impacto

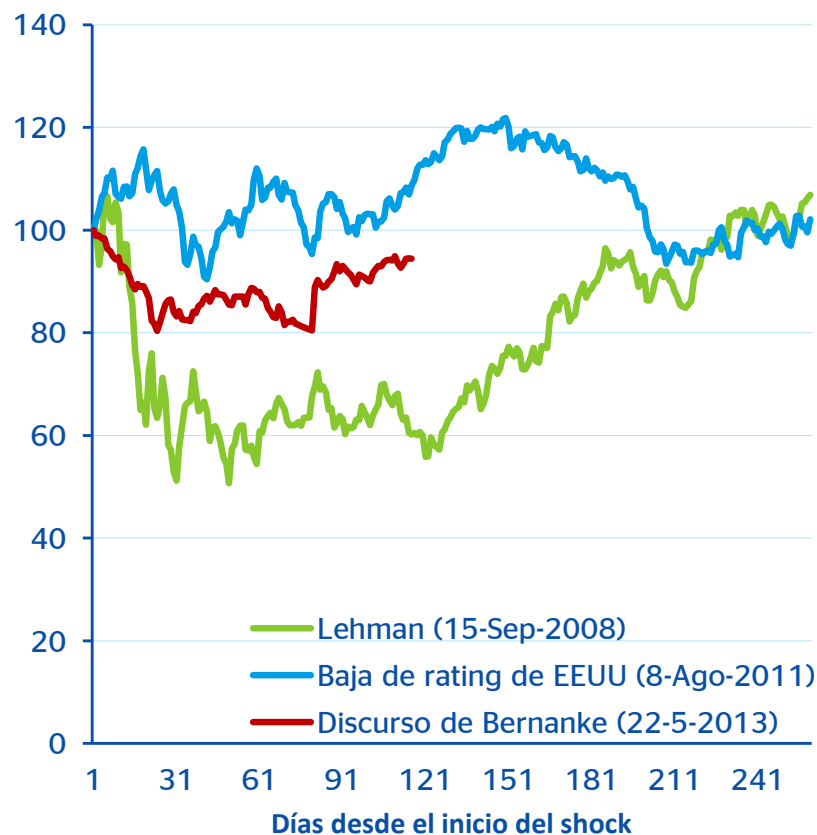
Esquema

- 1 Economía global: fortalecimiento en economías desarrolladas y freno del deterioro en emergentes
- 2 **Aumento del crecimiento en 2014 a medida que se recupere gradualmente la demanda externa**
- 3 Alianza del Pacífico: el verdadero gigante de Latam
- 4 Conservar el espacio de maniobra de las políticas e impulsar las reformas

Remisión de las tensiones financieras da un respiro a Latam

Latam: cotizaciones bursátiles en episodios de aumento de la volatilidad

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



El retraso de la retirada de estímulos de la Fed y la estabilización del crecimiento en China estabiliza los flujos de capitales a Latam

Recuperación de bolsas, diferenciales soberanos y tipos de cambio, pero no a los niveles previos a mayo

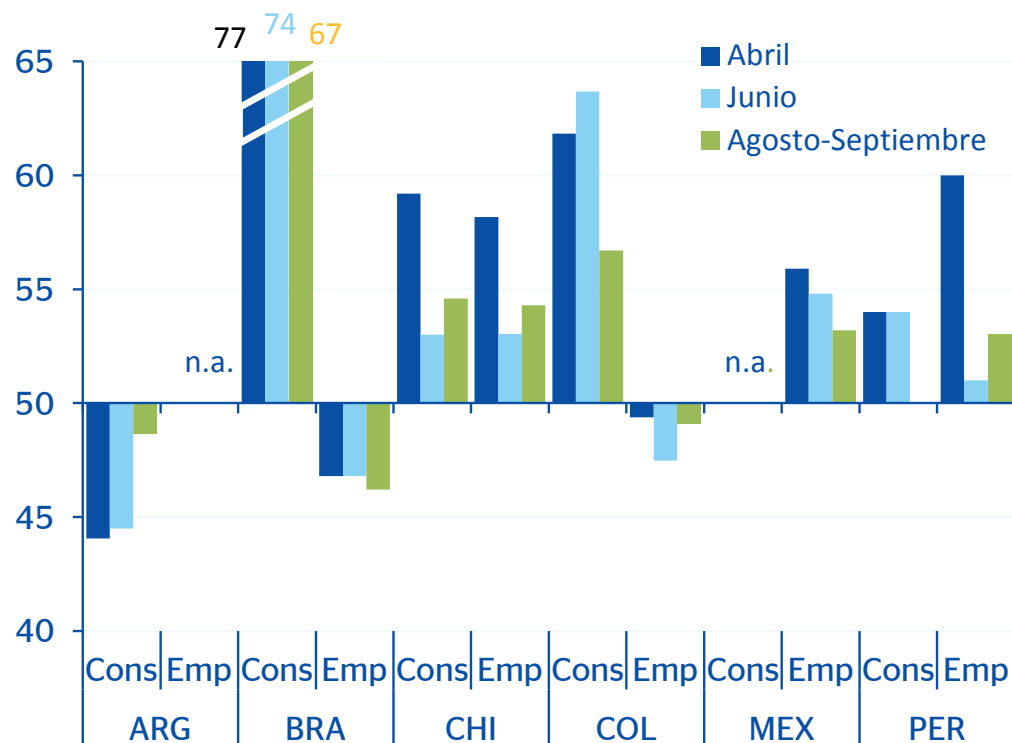
Ajuste de mercados financieros más similar a 2011 que a la crisis post-Lehman

Entorno financiero menos favorable que en mayo, pero aún benigno en perspectiva histórica

La demanda interna también da señales de estabilización

Latam: indicadores de confianza

Fuente: BBVA Research y estadísticas nacionales



Mantenimiento de indicadores de confianza en niveles de cierto optimismo

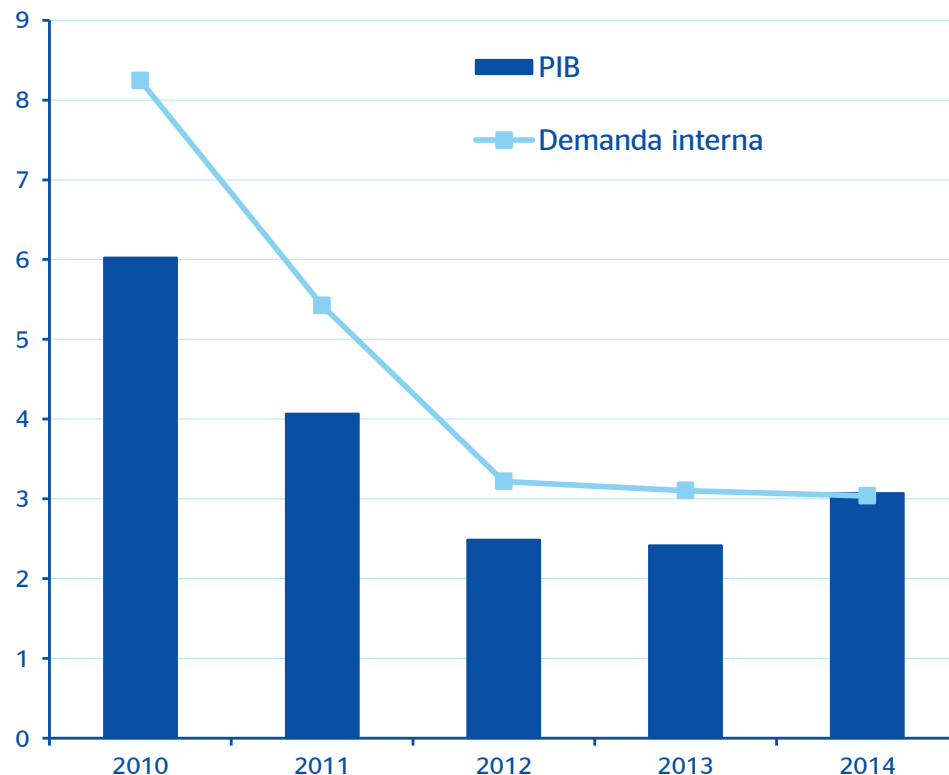
Recuperación de dinamismo de ventas minoristas e importaciones, aunque menor que en 2012

Demanda interna continuará siendo el principal apoyo al crecimiento

El crecimiento se ajusta a la baja en 2013: 2,4%. Aumentará en 2014 al 3,1%

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

Fuente: BBVA Research



Crecimiento en 2013 lastrado por México y, en menor medida, Brasil

Crecimiento en 2T sorprendió al alza, pero compensado por menor dinamismo al esperado en 3T

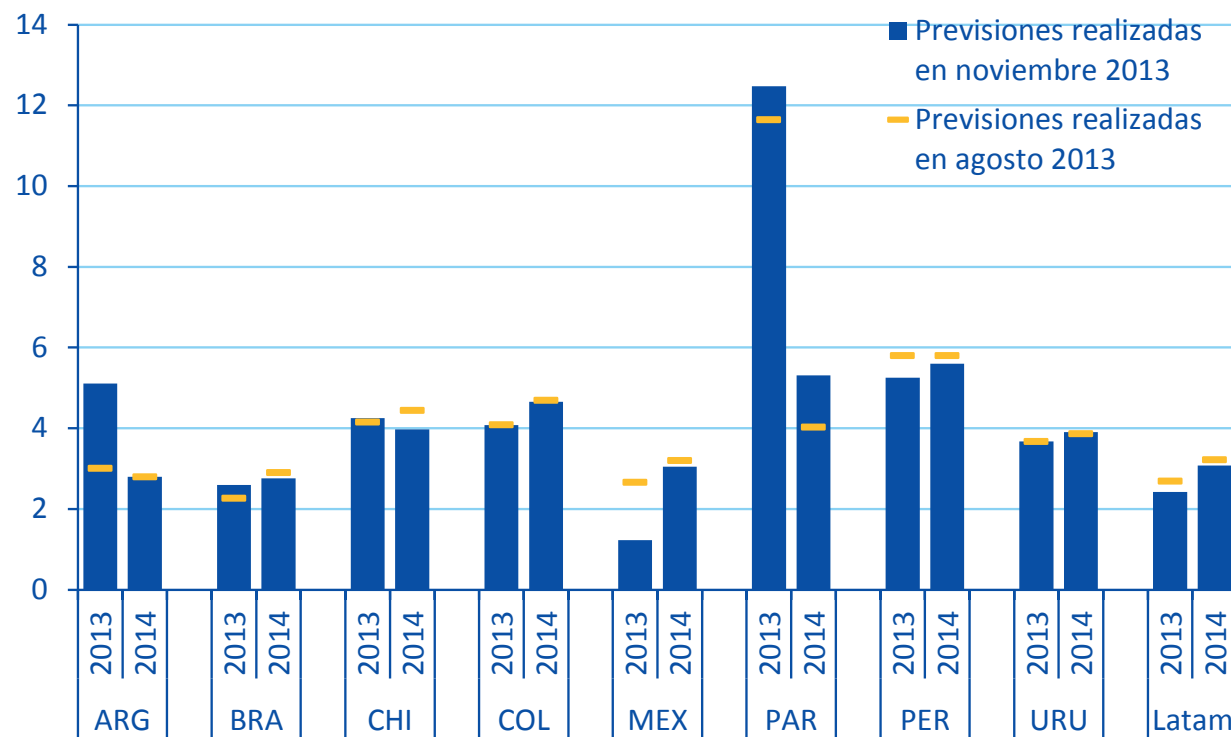
Actividad se acelerará en 2014 a medida que México deje atrás shocks temporales negativos...

... y se recupere gradualmente la demanda externa con el crecimiento global.

Los países andinos y Paraguay seguirán manteniendo el mayor crecimiento

Países Latam: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



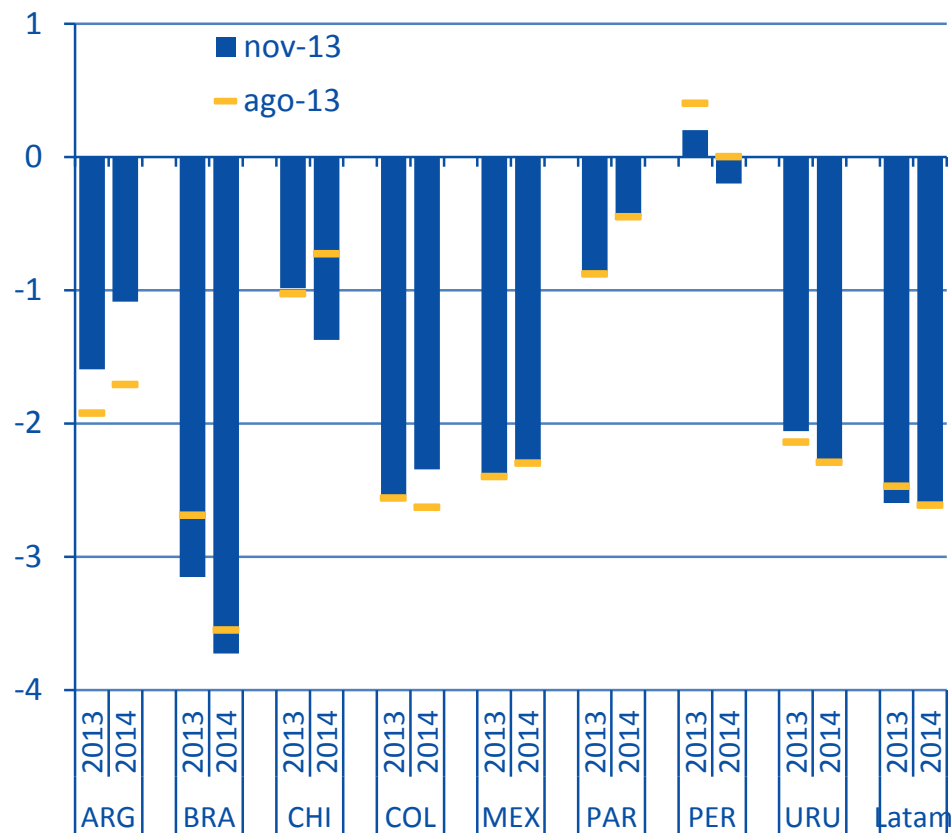
Brasil seguirá mostrando un crecimiento moderado, por el endurecimiento monetario, incertidumbre electoral y problemas estructurales

Excluyendo Brasil y México, el promedio del resto de países de la región crecerá 3,5% en 2014, tendiendo hacia su potencial (cerca del 4%)

Empeoran las perspectivas fiscales, pero los déficit se mantienen manejables

Latam: Déficit fiscales (%PIB)

Fuente: BBVA Research y Haver



Debilidad de la demanda interna y entorno menos favorable empeoran las perspectivas fiscales

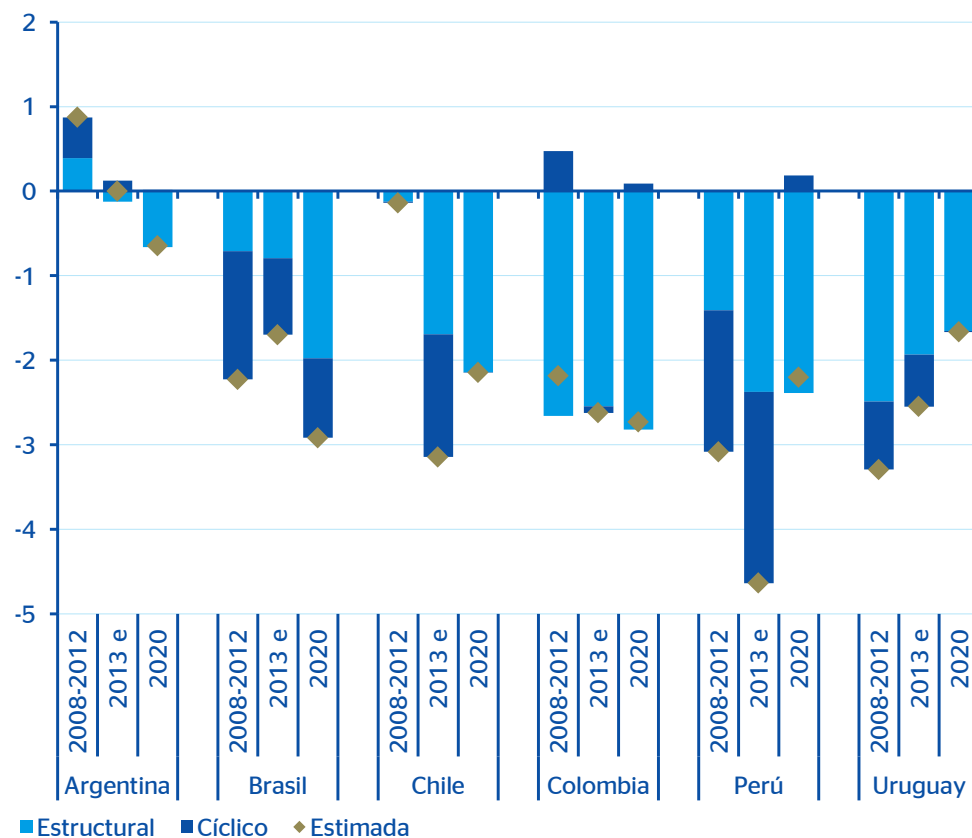
Impacto negativo en Brasil, por el aumento de los tipos de interés

Las condiciones cíclicas no parecen justificar un impulso fiscal en la región

Déficits exteriores abultados, pero principalmente por la posición cíclica.

Balanza por cuenta corriente, componente cíclico y estructural (%PIB)

Fuente: BBVA Research y Haver



Ligera mejora de perspectivas de déficit exterior por la desaceleración de demanda interna y fin de problemas temporales de oferta (BRA, COL, PER)

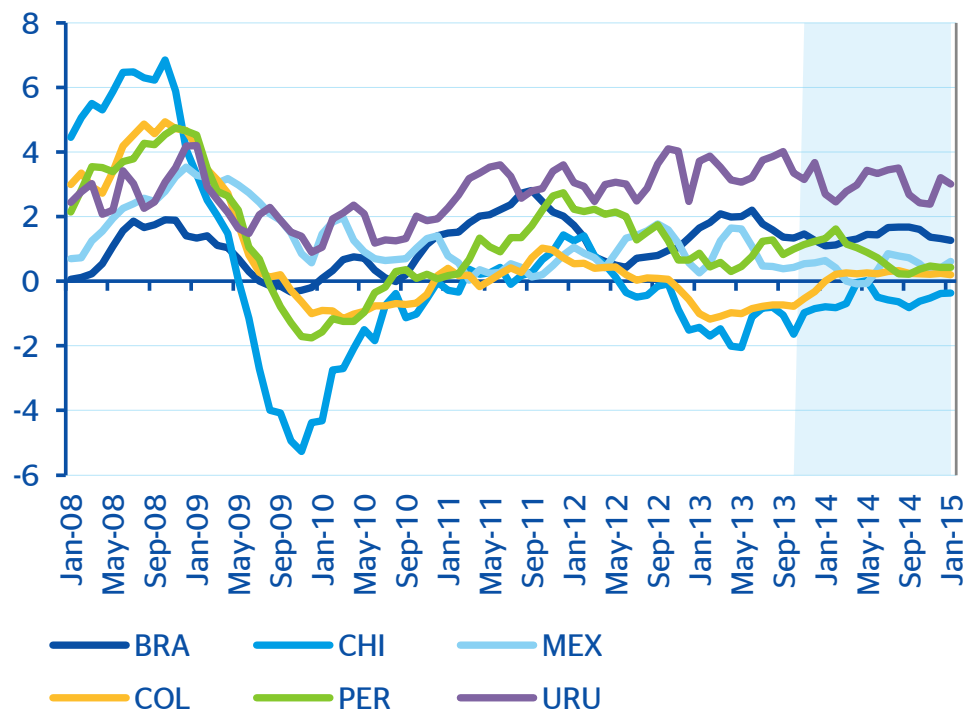
Déficits exteriores financiados en su mayoría por IDE, menos volátil ante turbulencias en los mercados.

Eliminando el componente cíclico, los déficits estructurales en Latam no superarán el 3% del PIB: sostenibles dadas las perspectivas de crecimiento de la región.

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

Inflación en países con objetivos de inflación (% interanual)

Fuente: BBVA Research y Haver



Dinámica de inflación claramente diferente entre Brasil y Uruguay por un lado y el resto de países con objetivos de inflación por otro

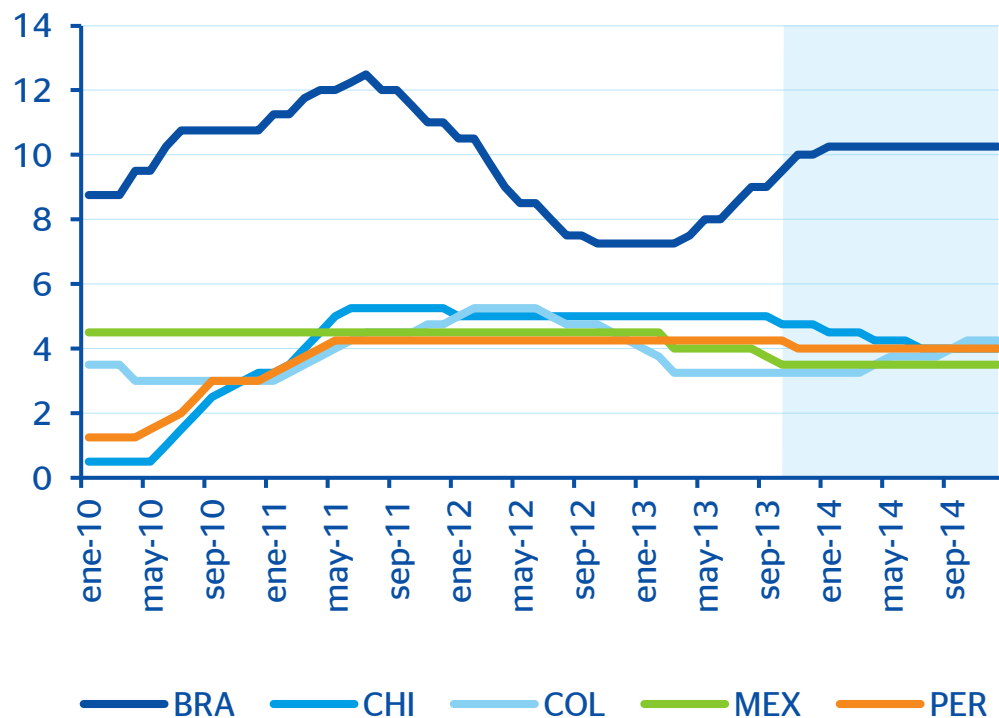
Uruguay mantendrá tasas de inflación por encima del objetivo del banco central. Brasil tendrá inflación fluctuando alrededor del 6%

El resto de países tendrá tasas de inflación que convergerán al objetivo del banco central

La heterogeneidad en las presiones inflacionistas condiciona una respuesta monetaria diferenciada

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

Fuente: BBVA Research y Haver



Hacia adelante, mayor endurecimiento de política monetaria en Brasil y Uruguay, por las presiones sobre la inflación

También subida de tipos de interés en Colombia, por la recuperación cíclica.

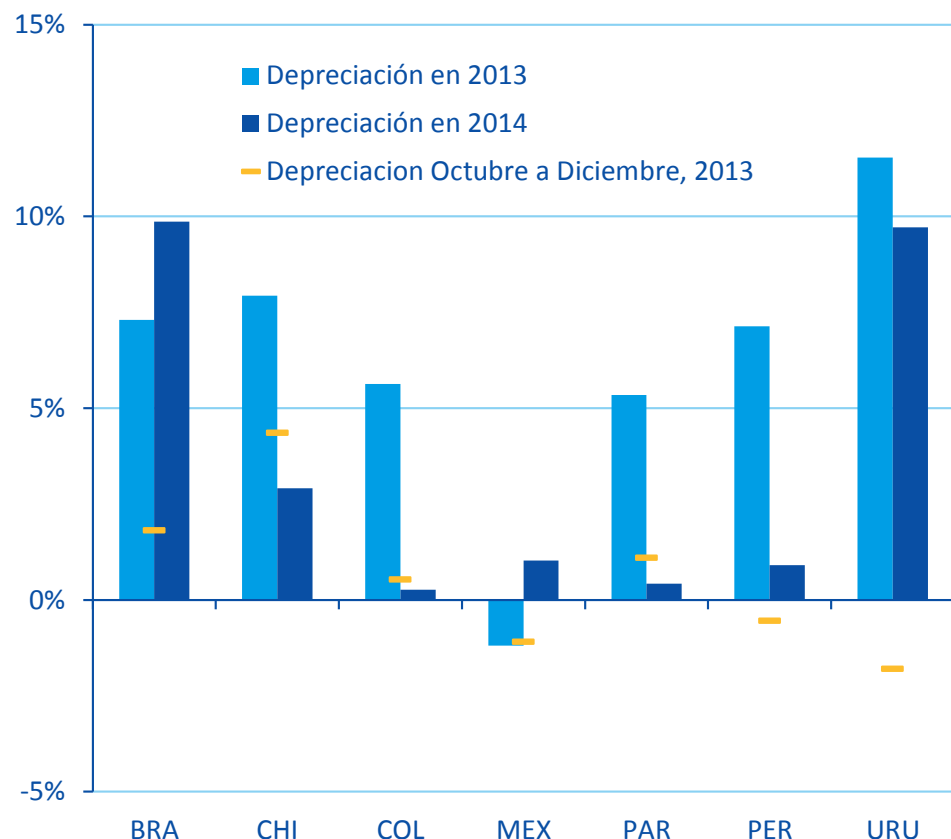
Tipos de interés estables en México y Perú

La desaceleración en Chile enmarcará una bajada adicional de 75pb en 2014

La menor liquidez global contribuirá a una ligera depreciación del tipo de cambio en 2014

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 por aumento de tipos de interés a largo plazo en EEUU y déficits externos abultados

Depreciación contenida: la mayor parte de los efectos del *tapering* en EEUU ya ha sido incorporada por los mercados en 2013

Principal excepción será Brasil: depreciación del 10% en 2014, recuperaría parte de la erosión de competitividad. Arrastraría también a Uruguay.

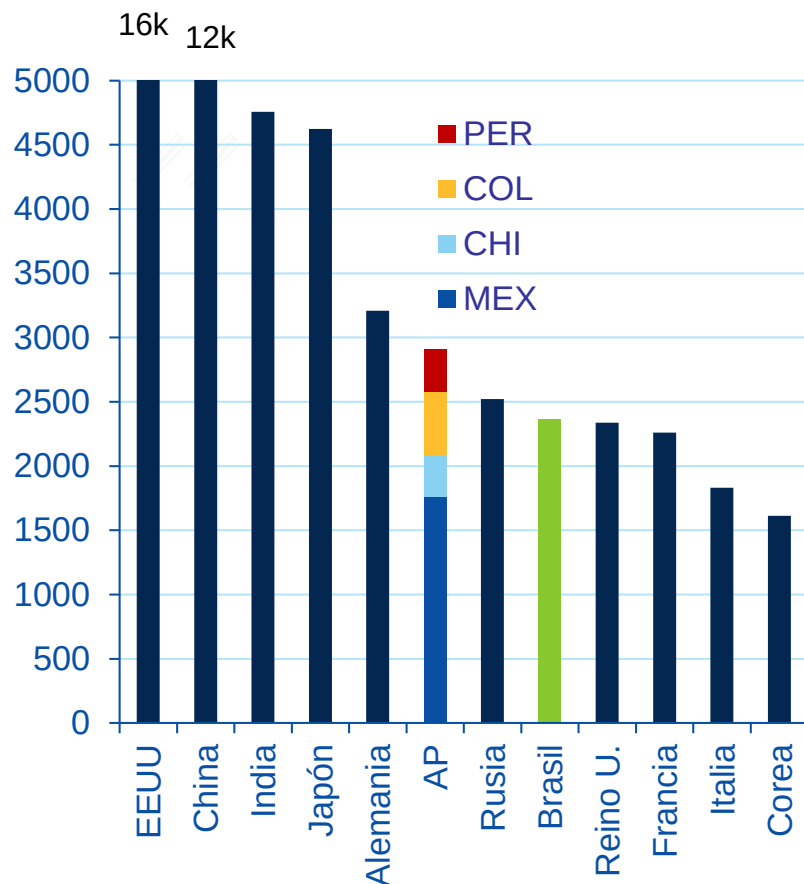
Esquema

- 1 Economía global: fortalecimiento en economías desarrolladas y freno del deterioro en emergentes
- 2 Aumento del crecimiento en 2014 a medida que se recupere gradualmente la demanda externa
- 3 **Alianza del Pacífico: el verdadero gigante de Latam**
- 4 Conservar el espacio de maniobra de las políticas e impulsar las reformas

La Alianza del Pacífico: el verdadero gigante de Latam

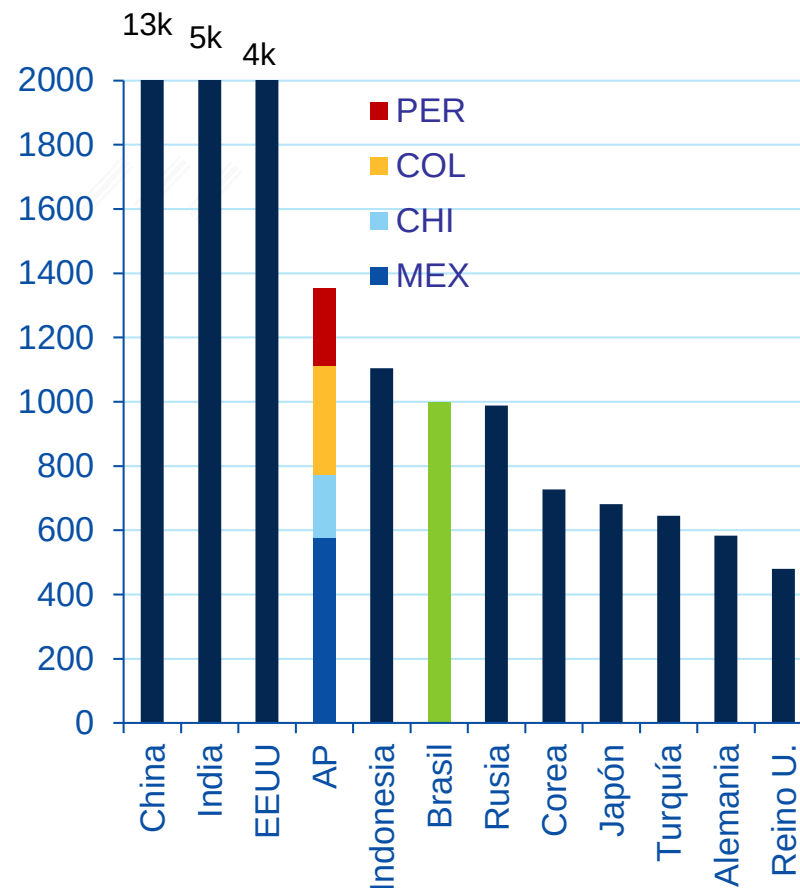
Mayores economías en 2012 (m. USD ajustado por PPC)

Fuente: BBVA Research y FMI



Mayores contribuciones al aumento del PIB mundial en los próximos 10 años (mm USD ajustado por PPC)

Fuente: BBVA Research y FMI



Alianza del Pacífico atrae IDE de acuerdo con su alto potencial

Recepción de inversión directa extranjera (IDE) en relación a su potencial

Fuente: BBVA Research y UNCTAD



Por encima de las expectativas

En línea con lo esperado

Por debajo de las expectativas

Países de la AP entre los de mayor potencial para atraer IDE

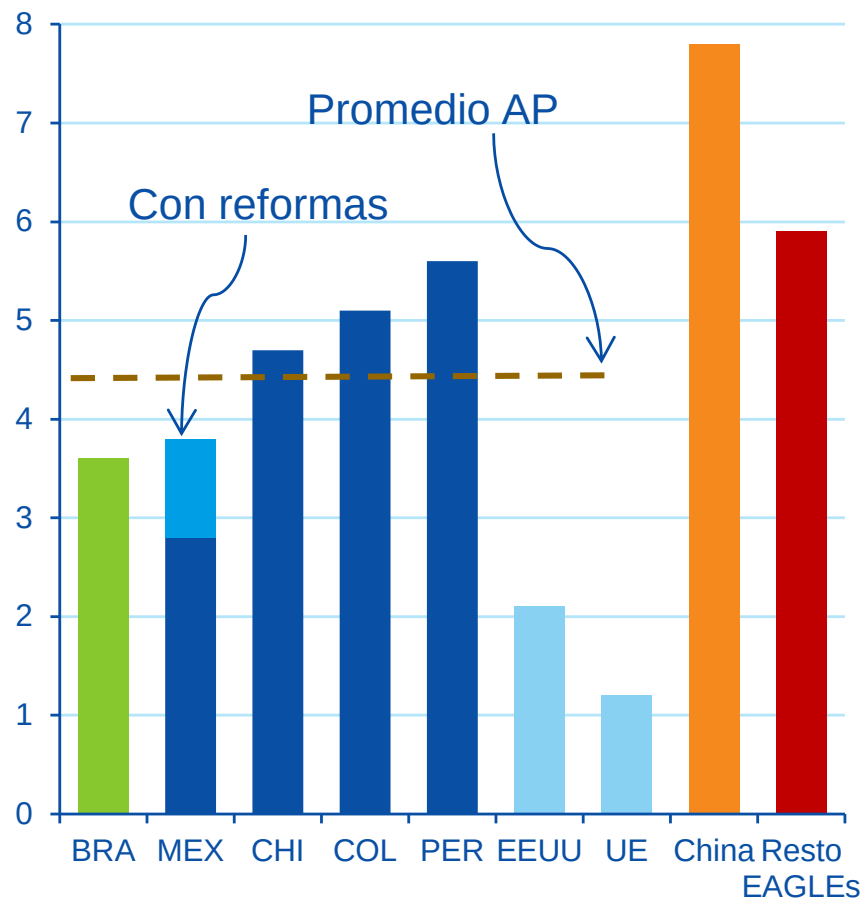
Índice de potencial para atraer inversión directa extranjera:
(i) mercado interior atractivo;
(ii) fuerza laboral productiva;
(iii) recursos naturales;
(iv) infraestructuras

Atracción de IDE:
ranking en términos absolutos y en relación al tamaño del país.

Alianza del Pacífico: un elevado potencial de crecimiento

Crecimiento potencial, próximos 10 años (%)

Fuente: BBVA Research



Además de una alta contribución al crecimiento mundial, también elevadas tasas de crecimiento sostenible

Apuesta por las reformas contribuirá al aumento del crecimiento potencial

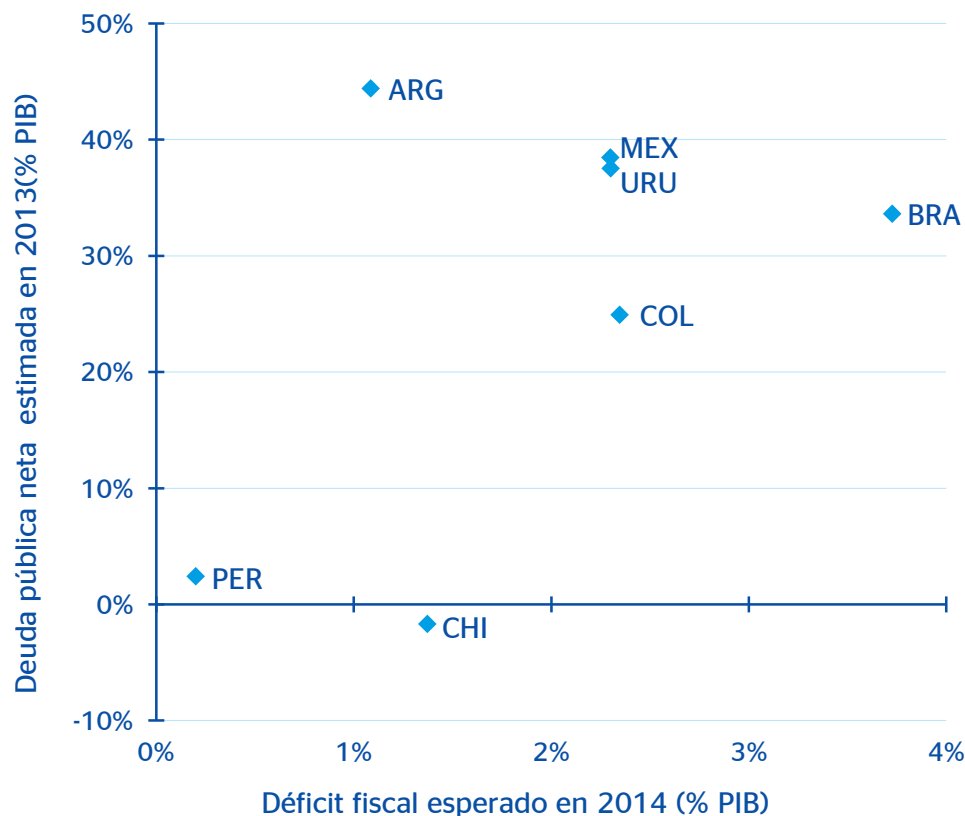
Esquema

- 1 Economía global: fortalecimiento en economías desarrolladas y freno del deterioro en emergentes
- 2 Aumento del crecimiento en 2014 a medida que se recupere gradualmente la demanda externa
- 3 Alianza del Pacífico: el verdadero gigante de Latam
- 4 **Conservar el espacio de maniobra de las políticas e impulsar las reformas**

Es importante mantener el espacio de maniobra para las políticas económicas.

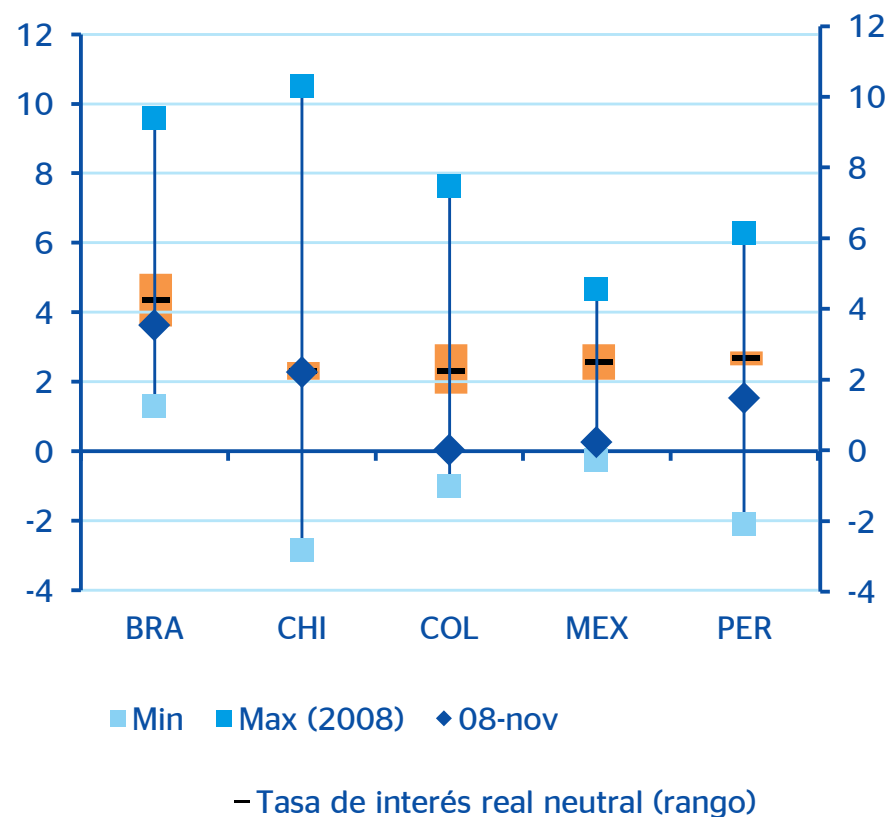
Déficit y deuda pública (% PIB)

Fuente: BBVA Research y estadísticas nacionales

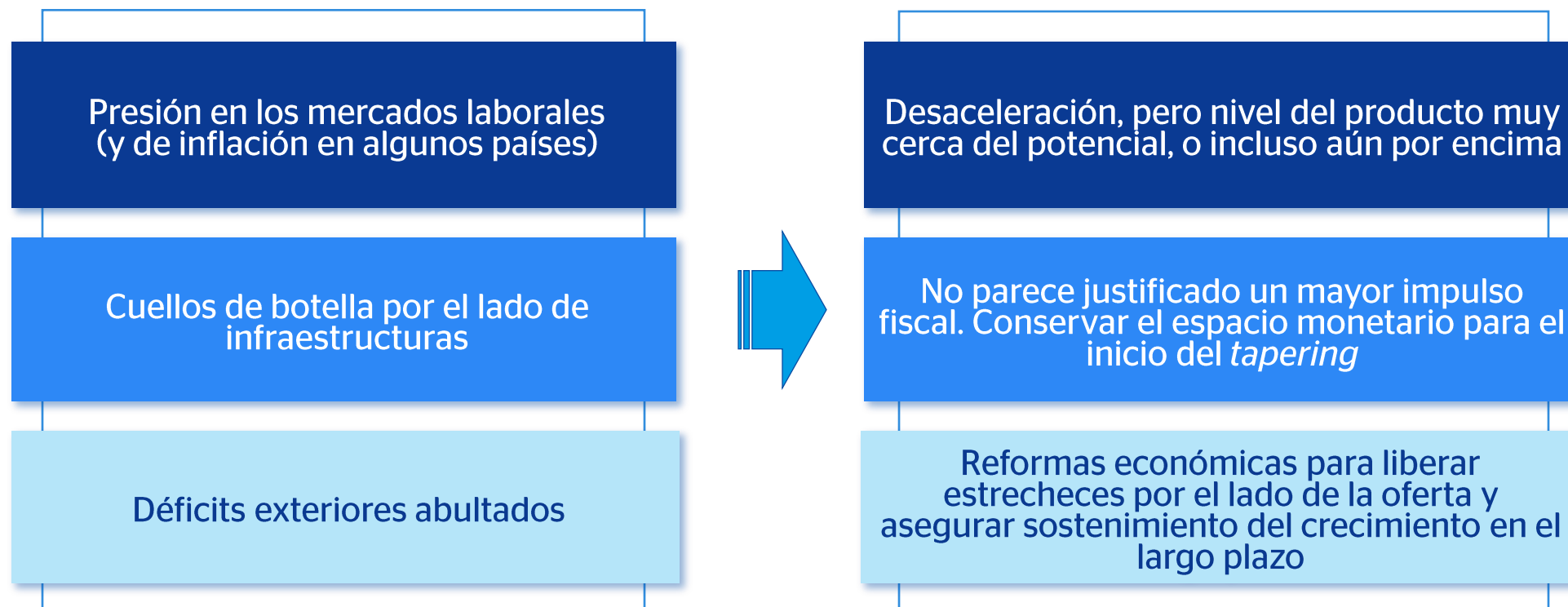


Tipos de interés oficiales reales (%)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



No caer en la tentación de sobreestimar la demanda. Pero sí impulsar las reformas



Principales mensajes

- 1 Se fortalece la actividad global a medida que se recuperan las economías desarrolladas y se frena el deterioro de las emergentes.** La economía mundial crecerá un 2,9% en 2013, que aumentará hasta el 3,6% en 2014.
- 2 Las tensiones financieras disminuyen en Latam y se estabilizan los flujos de capitales,** pero la región seguirá enfrentando un entorno exterior menos favorable.
- 3 Las previsiones de crecimiento de Latam se ajustan a la baja hasta el 2,4% en 2013,** arrastradas por México y Brasil. **El crecimiento repuntará hasta el 3,1% en 2014,** a medida que mejore la demanda externa y se recupere el crecimiento en México.
- 4 Heterogeneidad de la política monetaria, por diferentes presiones inflacionarias (mayores en Brasil y Uruguay).** Los tipos de cambio se depreciarán levemente en 2014, ante una menor liquidez global.
- 5 La región está preparada para soportar nuevos shocks externos** pero es importante mantener el espacio de maniobra para las políticas económicas e impulsar las reformas

Latam: recuperación y turbulencias

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica – Cuarto trimestre de 2013 | Madrid, 13 de noviembre de 2013