

# Latam: convergencia al crecimiento potencial

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Cuarto trimestre de 2012 | Madrid, 8 de noviembre de 2012

# Principales mensajes

- 1** Tras la ralentización de 2012, **el crecimiento mundial aumentará a partir de 2013** gracias a las medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los emergentes.
- 2** **Los escenarios de riesgo son menos probables que hace tres meses** si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas en los países desarrollados, aunque persisten desafíos importantes en la zona euro y en EE.UU.
- 3** **América Latina crecerá 3 % en 2012 y 3,7% en 2013** impulsada por la demanda interna y los precios de las materias primas.
- 4** **Las políticas monetarias mantienen un compás de espera**, en un precario equilibrio entre la incertidumbre exterior y el dinamismo de la demanda interna.
- 5** **La región está preparada para soportar una nueva crisis global.** El reto, además del manejo de una posible crisis, lo constituye la gestión de los flujos de entrada de capitales. Es necesario cautela con el creciente uso de medidas macroprudenciales.



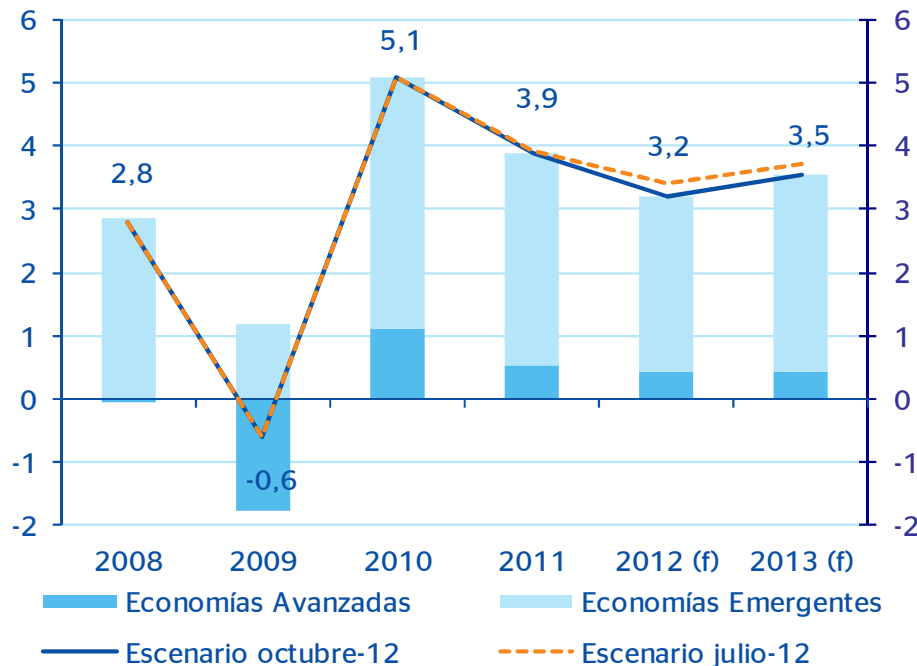
# Esquema

- 1 El crecimiento mundial aumentará a partir de 2013, apoyada en las acciones tomadas por los bancos centrales**
- 2 América Latina converge hacia su potencial
- 3 La región está preparada para un shock externo

# Aceleración de la economía mundial si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas propuestas

## Crecimiento del PIB mundial (%)

Fuente: BBVA Research



**El crecimiento mundial se acelerará progresivamente con las medidas de política económica**

**En particular, con medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los países en desarrollo**

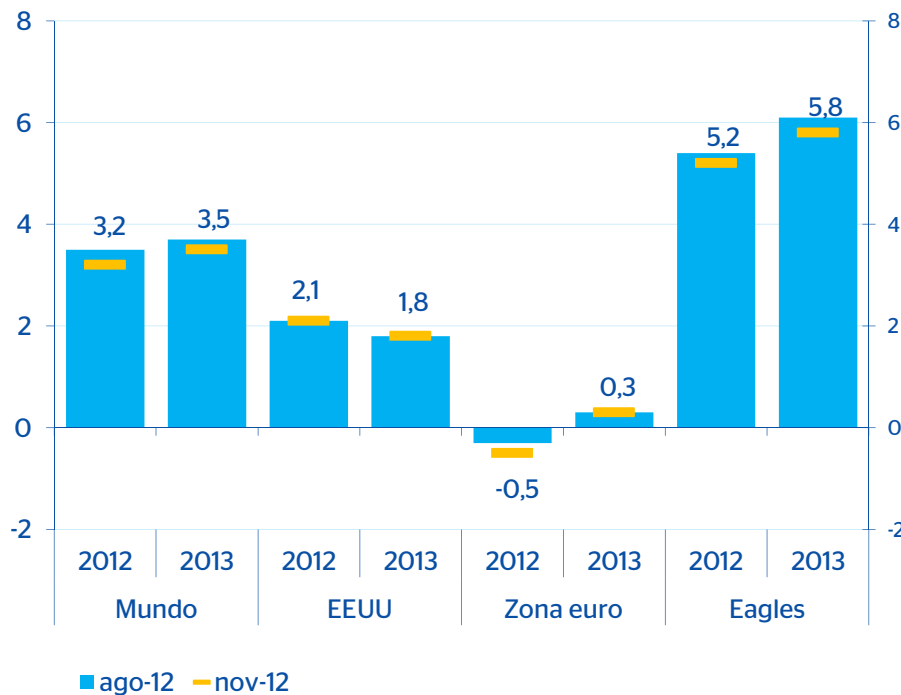
**Los escenarios de riesgo de cola son en la actualidad menos probables que hace tres meses...**

**... si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas propuestas, aunque persisten riesgos importantes**

# El crecimiento sigue siendo muy heterogéneo

## Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



## Un mundo a tres velocidades

**Emergentes: fuerte crecimiento con suave desaceleración**

**EE.UU.: lenta recuperación**

**Zona euro: recuperación lenta, heterogénea y vulnerable, con dudas sobre los efectos de la consolidación fiscal en el crecimiento**

# Factores de riesgo global siguen centrados en Europa, pero con menor probabilidad

BCE: “lo que sea necesario” para preservar el euro (OMT)



Escenario base



Escenario de riesgo (menor probabilidad)

La decisión del BCE hace que el escenario base sea bastante más probable siempre que se realice una implementación eficaz de los acuerdos

Otros riesgos globales

“Precipicio fiscal” en EE.UU.

Desaceleración en China y en otros emergentes

# Europa se mueve hacia la solución de la crisis

Tres acontecimientos positivos han abierto una nueva ventana de oportunidad

El BCE anuncia el nuevo programa de compra de bonos (OMT): un prestamista de última instancia “a la europea”, que funcionará bajo condicionalidad fiscal

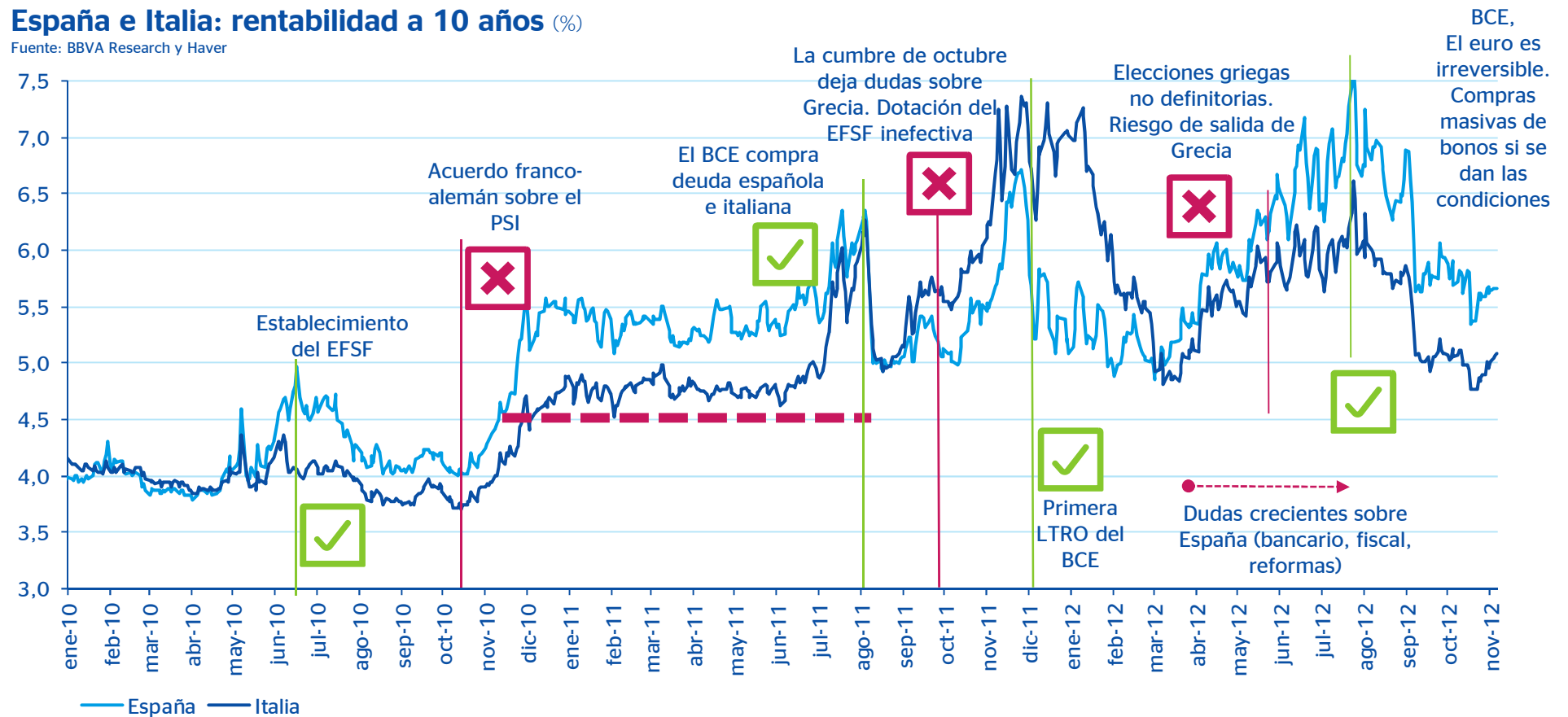
El Tribunal Constitucional alemán respaldó el compromiso con el MEDE, que ya está listo para intervenir (hasta con 200.000 millones EUR)

La supervisión bancaria única sigue adelante, aunque más lentamente de lo esperado

# El escenario financiero europeo ha mejorado ... ¿Aprovechará Europa esta nueva oportunidad?

## España e Italia: rentabilidad a 10 años (%)

Fuente: BBVA Research y Haver

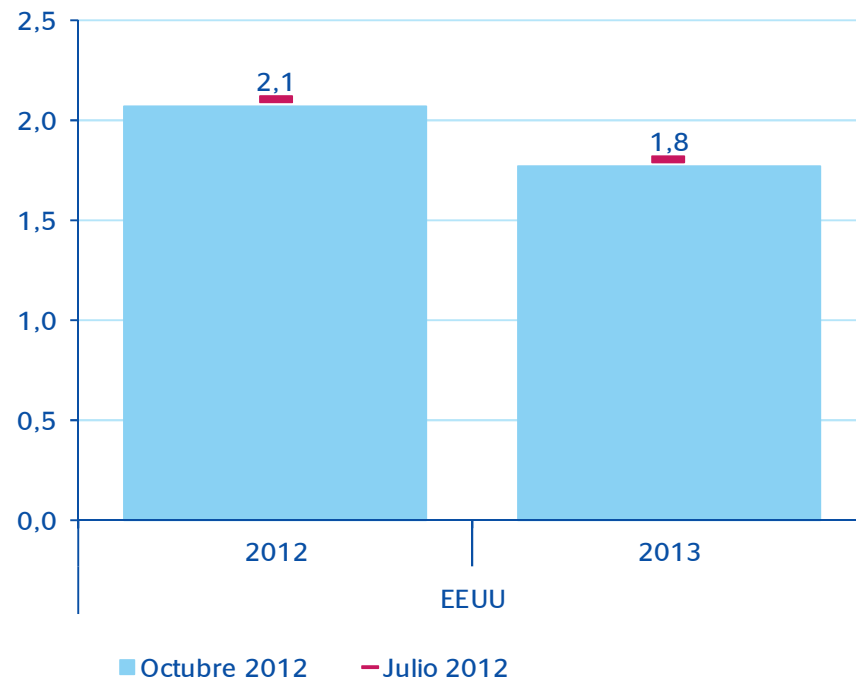




# EE.UU.: QE3 compensa incertidumbres a la baja

## EE.UU.: crecimiento del PIB (a/a)

Fuente: BBVA Research, BEA



EE.UU. trata de hacer frente a la incertidumbre política y fiscal con la política monetaria

Crecimiento cercano al 2%. El ajuste fiscal "moderado" lo compensa el QE3, al tiempo que los efectos del huracán Sandy serán relativamente pequeños

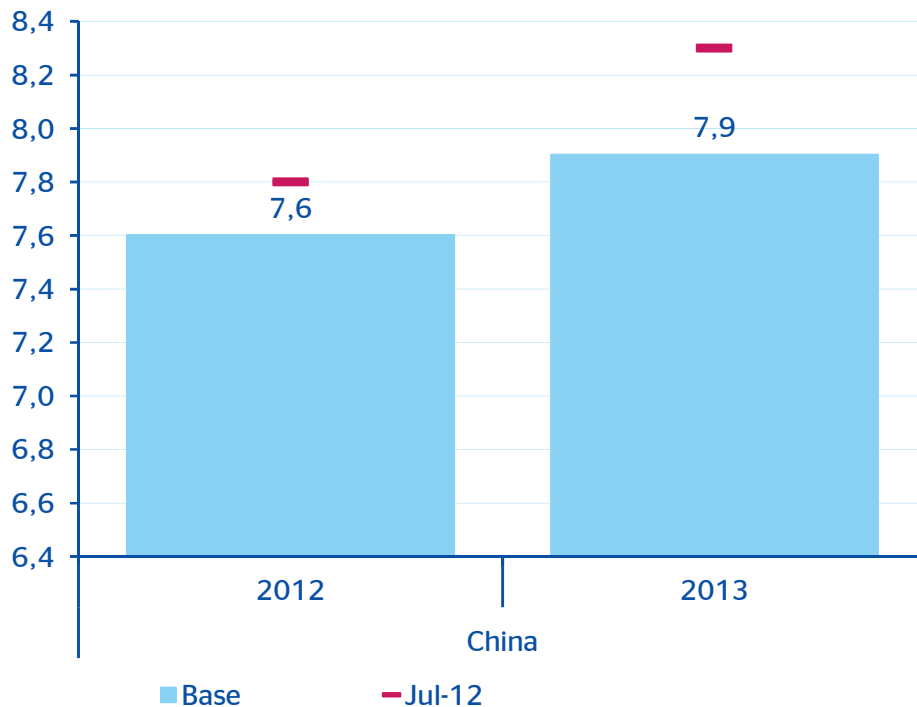
La mejora de las condiciones en el sector inmobiliario no contrarresta la débil demanda externa

El "precipicio fiscal" y la crisis europea son las principales incertidumbres para EE.UU.

# China: continúa el aterrizaje suave

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

Fuente: BBVA Research



Aunque la política fiscal ya actúa en apoyo del crecimiento, hay margen para estímulos adicionales después de la transición política en noviembre

Esperamos una nueva relajación monetaria en los próximos meses

Moderada perspectiva inflacionista, como las presiones de demanda



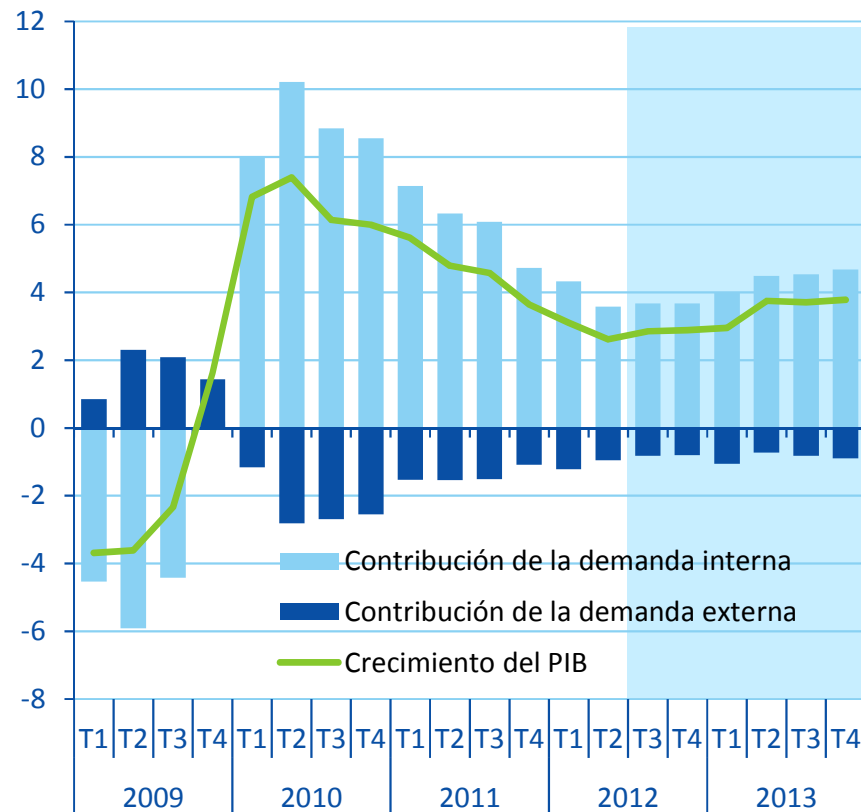
# Esquema

- 1 El crecimiento mundial aumentará a partir de 2013, apoyada en las acciones tomadas por los bancos centrales
- 2 **América Latina converge hacia su potencial**
- 3 La región está preparada para un shock externo

# El crecimiento en América Latina se habría recuperado ya en el tercer trimestre

## Latam: Crecimiento del PIB (%a/a) y contribución de la demanda interna y externa (pp)

Fuente: BBVA Research



Datos observados mejores a los esperados en la mayoría de los países

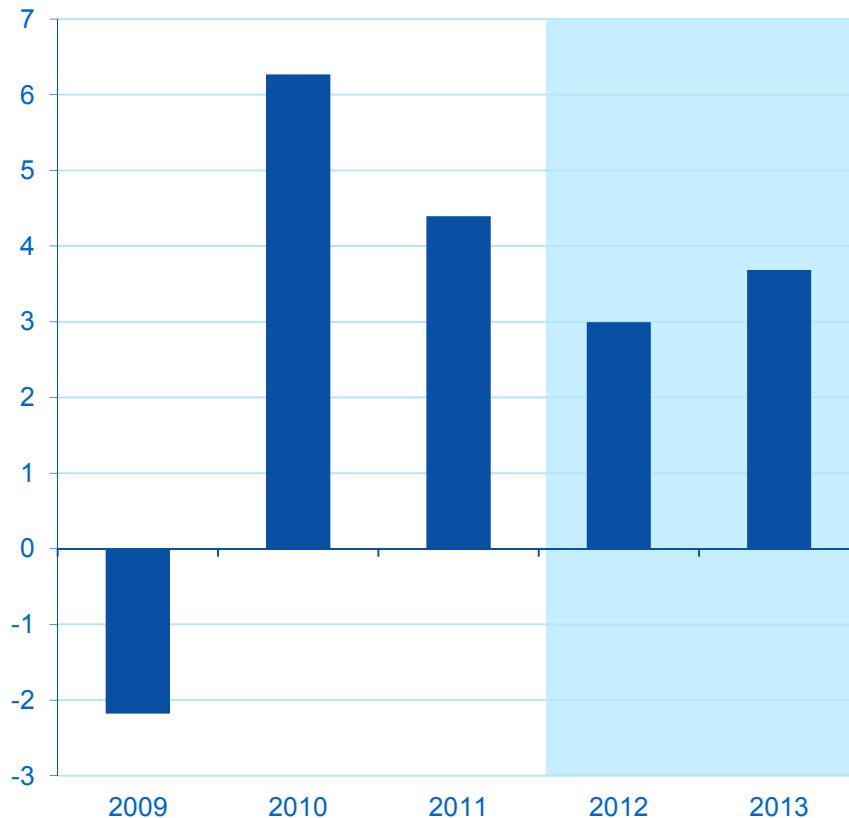
El crecimiento continuará apoyándose en la robusta demanda interna

Las políticas económicas mantendrán, en general, su tono expansivo.

# La región crecerá 3% en 2012 y 3,7% en 2013, convergiendo hacia su potencial

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

Fuente: BBVA Research



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

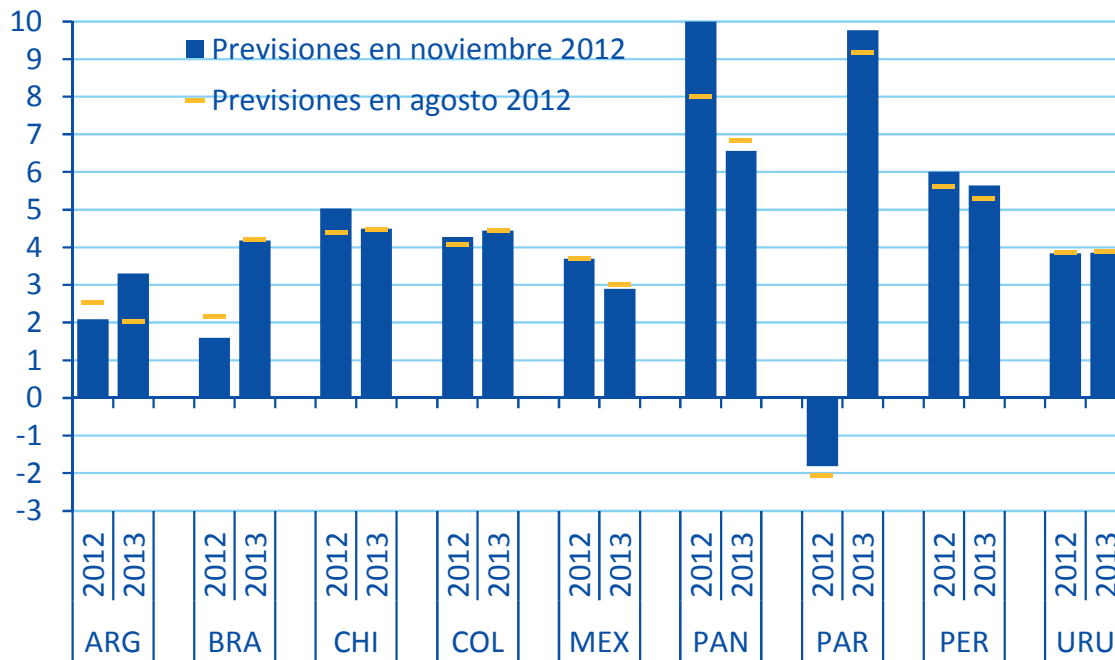
La demanda interna seguirá creciendo más que el PIB, sostenida por la confianza

Convergencia al crecimiento potencial de la región, cercano al 4%

# Revisión al alza casi generalizada de las previsiones de crecimiento

## Países Latam: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Mejores datos a los esperados en la mayoría de países

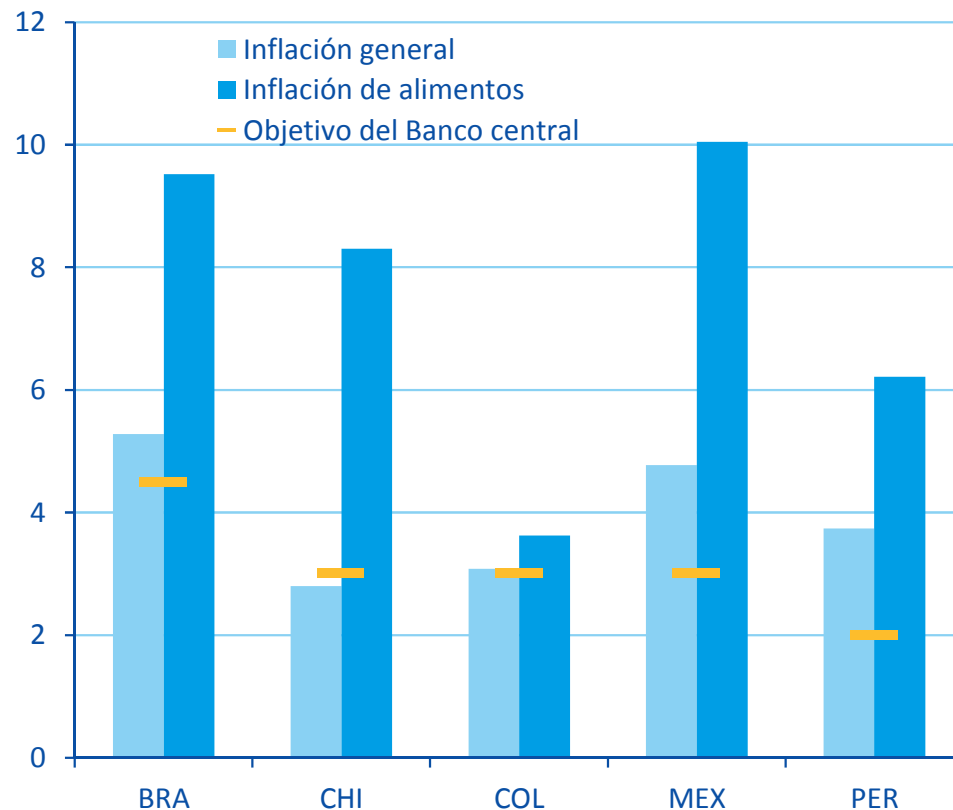
Brasil: políticas económicas empiezan a relanzar el crecimiento en el tercer trimestre

Crecimiento muy robusto en 2013 en la mayoría de países

# La inflación aumenta ligeramente por la presión de los alimentos...

## Inflación: general y del componente de alimentos (% interanual, septiembre 2012)

Fuente: BBVA Research y Haver



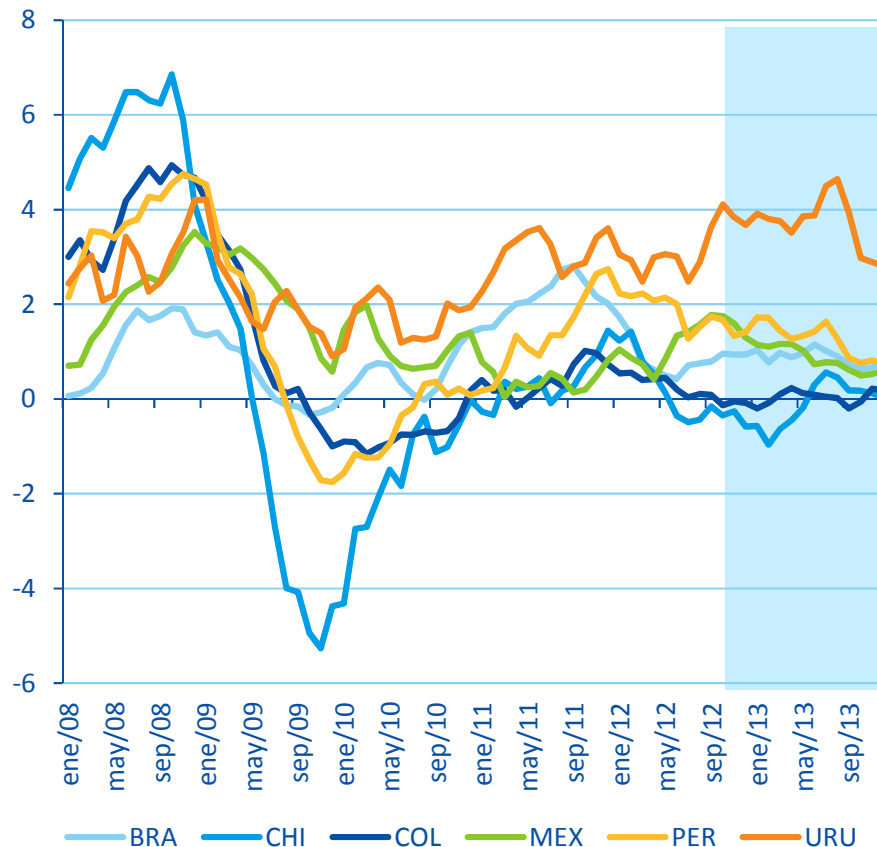
La inflación de alimentos se sitúa significativamente por encima de la inflación general

Influencia sobre la inflación general muy dependiente de su peso en la canasta de consumo

... pero también por la demanda interna.

**Inflación: diferencia frente al objetivo del banco central (pp)**

Fuente: BBVA Research y Haver



La inflación de bienes no comercializables se encuentra por encima de 4% en todos los países, salvo Colombia

La inflación convergerá hacia la meta de los bancos centrales. La alcanzará en 2012 en Chile, Colombia y Paraguay

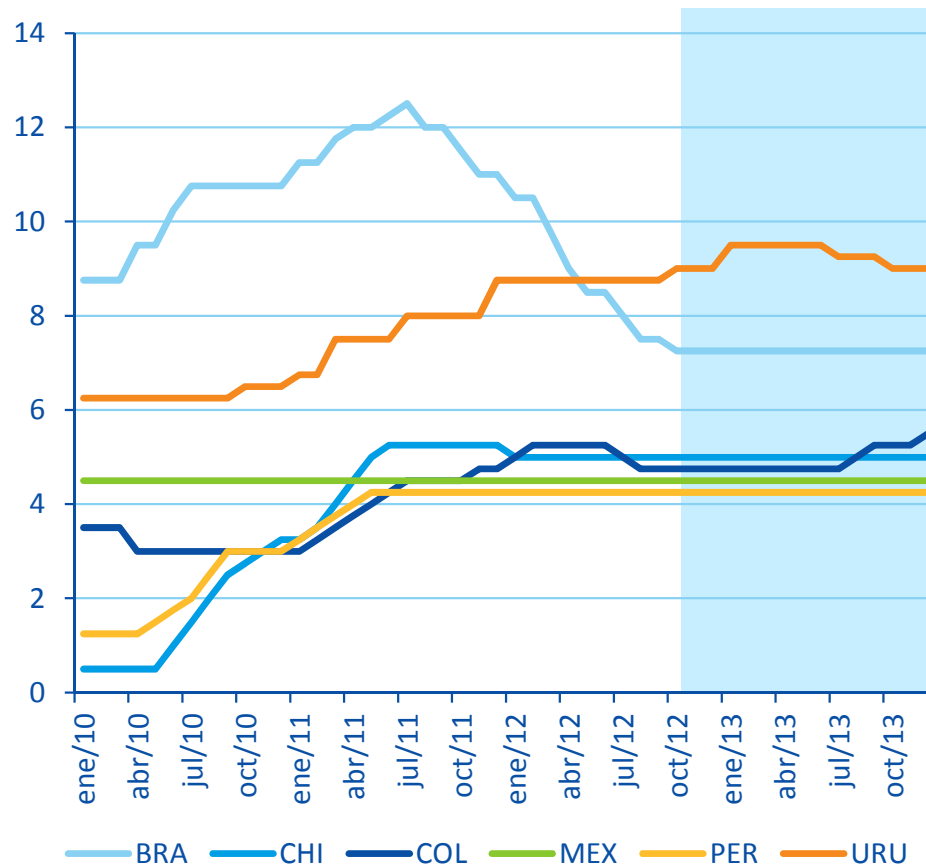
En casi todos los casos, se mantendrá la inflación dentro de la banda objetivo del banco central a finales de 2013.



# Los bancos centrales se mantendrán en un compás de espera

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

Fuente: BBVA Research y Haver



Precario equilibrio entre incertidumbre sobre el escenario exterior...

... y el dinamismo de la demanda interna

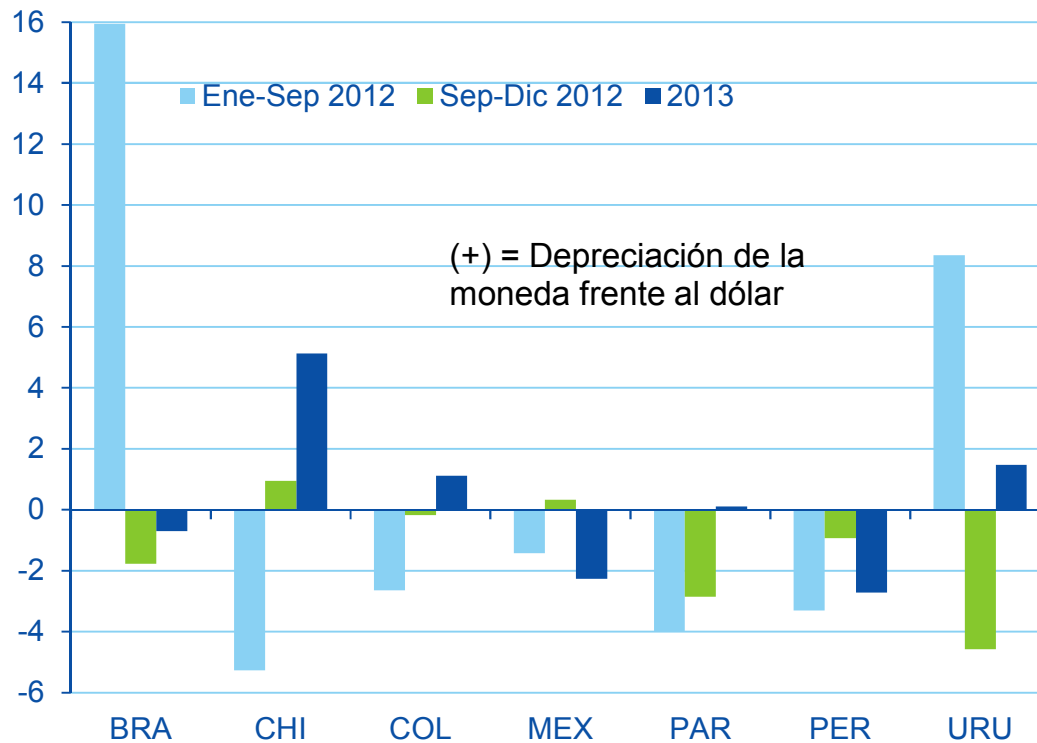
Tipos de interés estables en los niveles actuales al menos durante el próximo año

Las excepciones serían Colombia, Uruguay y Paraguay.

# Se retomará una leve tendencia a la apreciación de los tipos de cambio

## Variación del tipo de cambio frente al dólar (%)

Fuente: BBVA Research y Haver



Se retomará la senda de leve apreciación a medida que se avance en la solución a la crisis en Europa...

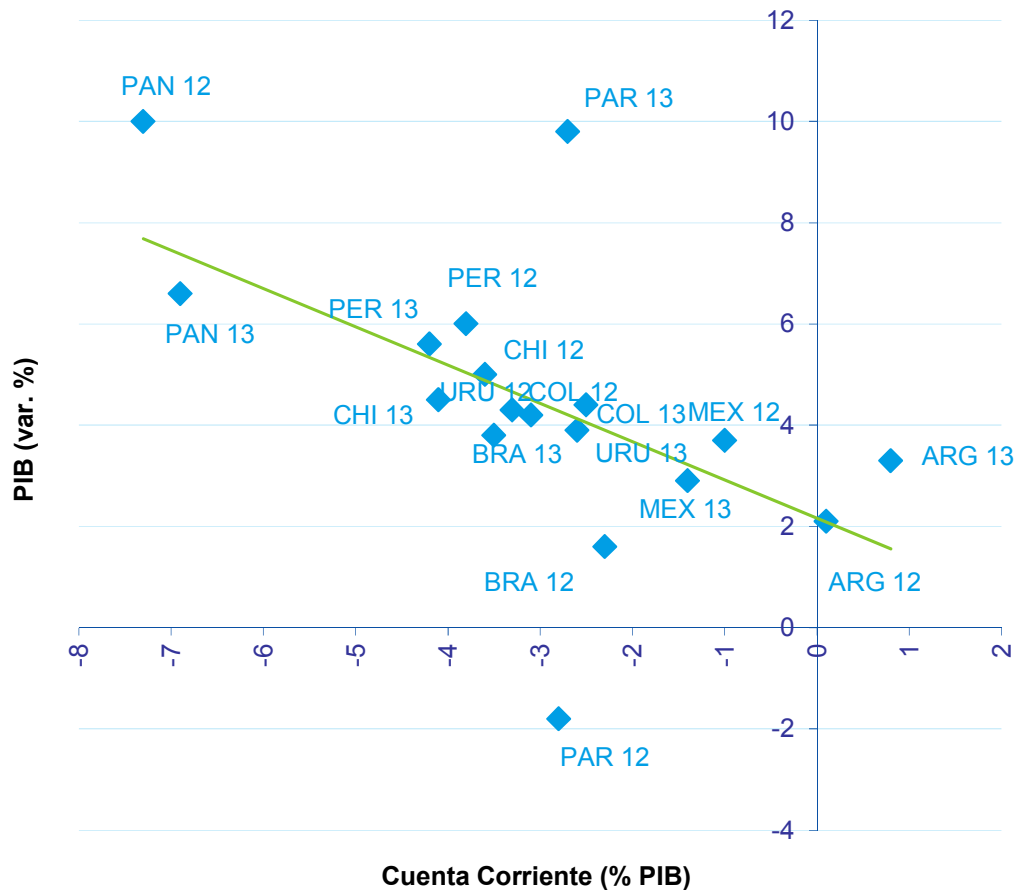
... y también por la expansión monetaria en muchos bancos centrales en países desarrollados, especialmente la Fed (QE3)

Se mantendrá el activismo en varios países para moderar la apreciación

# Los déficits exteriores evolucionarán condicionados por la demanda interna

## Países Latam: Balanza por cuenta corriente (% PIB) y crecimiento. 2012-13.

Fuente: BBVA Research



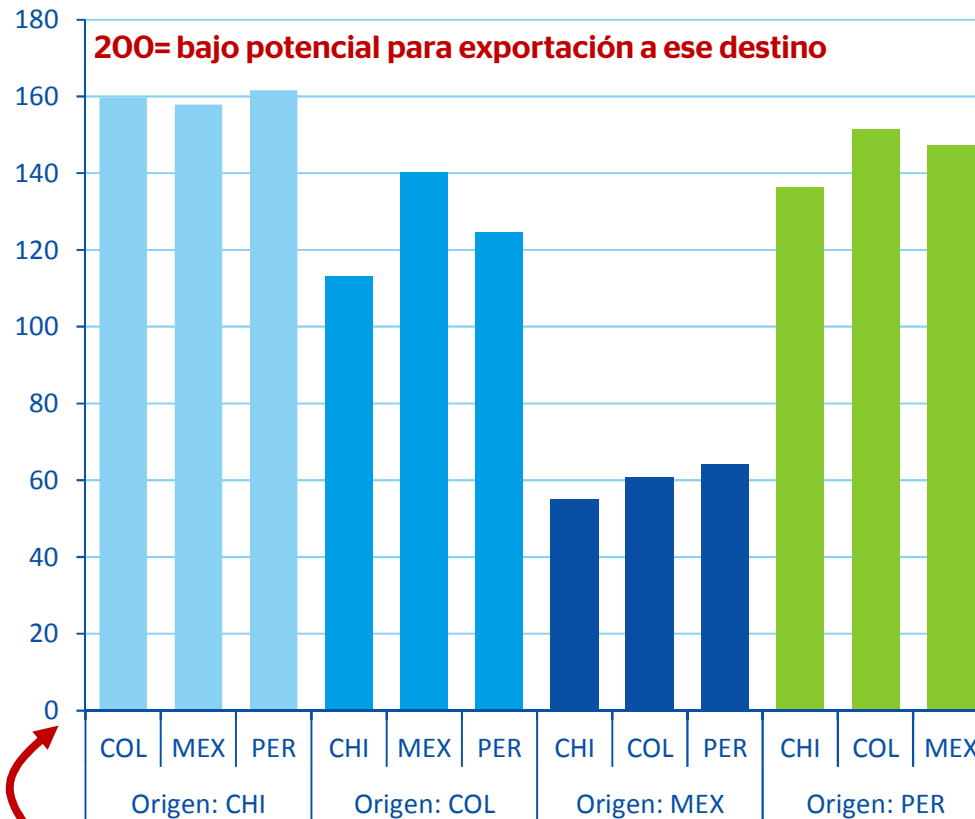
Saldos externos: fuertemente condicionados por el mayor o menor crecimiento esperado

En todo caso, los déficits se mantienen en rangos manejables

# Alianza del Pacífico: México y los países andinos miran hacia Asia

## Similitud de estructura productiva y potencial para exportación intrarregional

Fuente: BBVA Research



0= alto potencial para exportación a ese destino

Como bloque, la alianza es la novena economía mundial por tamaño

Oportunidades asimétricas de aumentar el comercio dentro del grupo, Más México que los otros países

Otros sectores con alto potencial de ganancias por la cooperación: infraestructuras y mercados de capitales

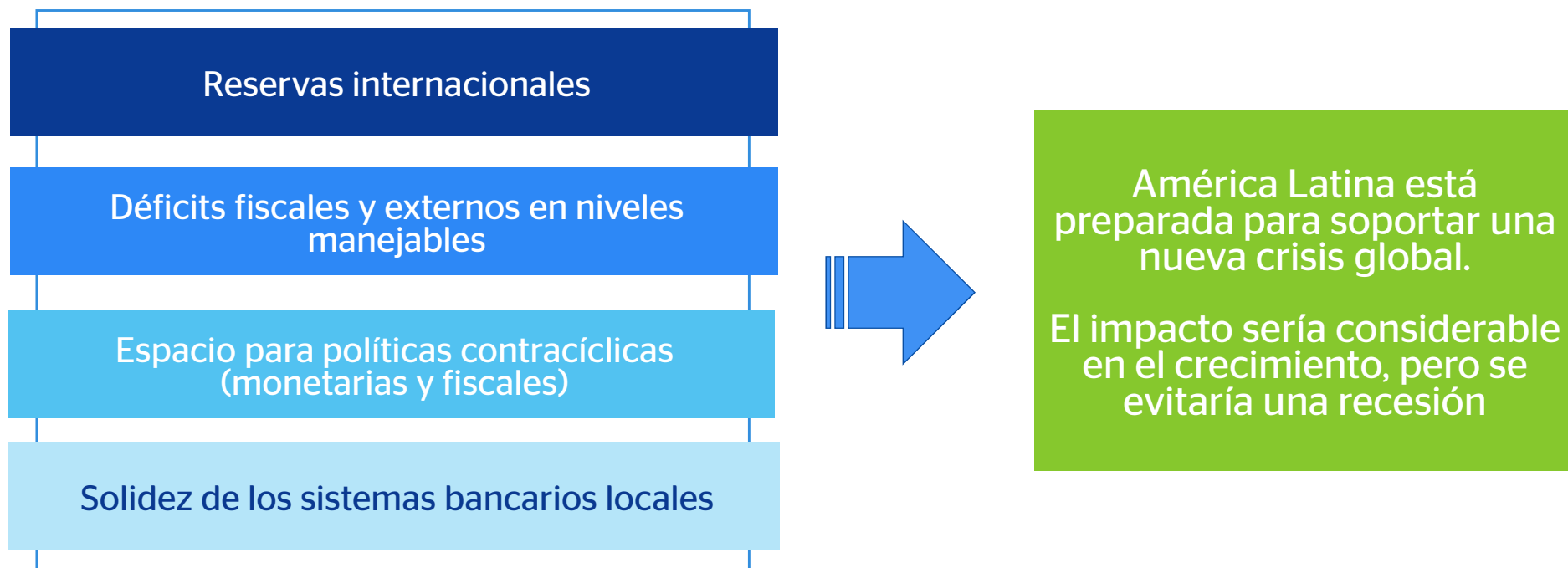
La Alianza crea un bloque atractivo para fomentar lazos de unión con Asia: inversiones y cadenas de producción aprovechando TLCs



# Esquema

- 1 El crecimiento mundial aumentará a partir de 2013, apoyada en las acciones tomadas por los bancos centrales
- 2 América Latina converge hacia su potencial
- 3 **La región está preparada para un shock externo**

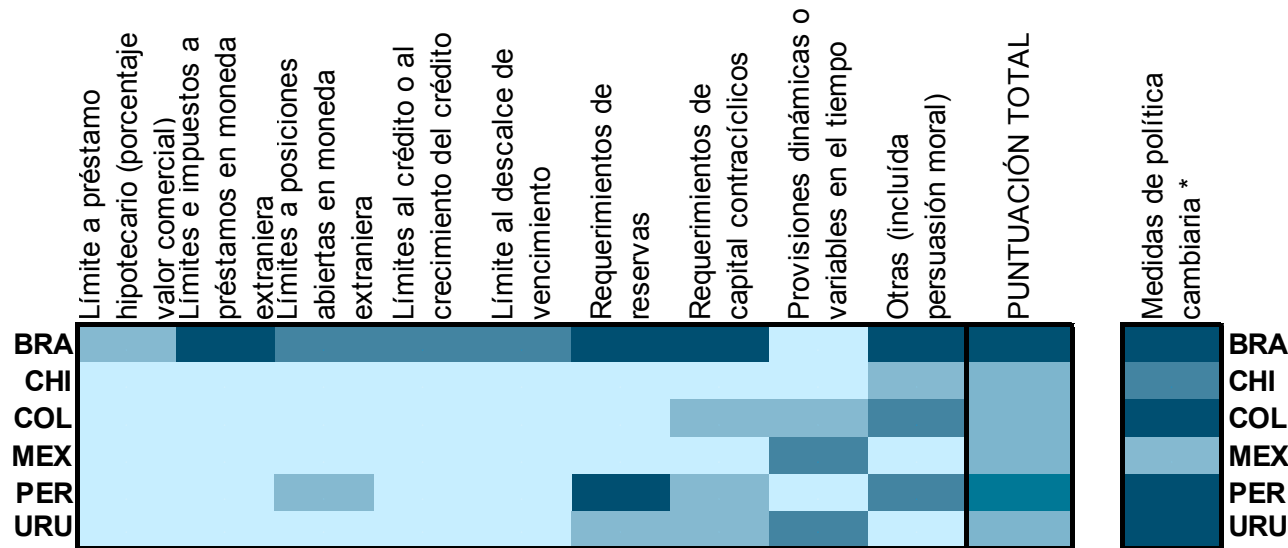
# La región sigue pendiente de un posible shock externo, pero está preparada para soportarlo



# Es necesaria cautela con el uso de las medidas macroprudenciales

## Tipos de interés oficiales actuales frente al rango histórico desde enero de 2008 (%)

Fuente: BBVA Research y Haver



Riesgo 1: exceso de uso de las políticas macroprudenciales, para desviar los flujos de capitales

Riesgo 2: no están suficientemente contrastadas, alta probabilidad de fallos en su uso.

Riesgo 3: pueden lastrar el necesario proceso de profundización financiera en la región.

no ha sido usada  
rara vez ha sido usada  
a veces a sido usada  
ha sido usada intensamente

\*Incluye, por ejemplo, intervención del tipo de cambio, límites a la inversión en el extranjero de fondos de pensiones, límites a la compra de moneda extranjera por fondos de pensiones, etc.

# Principales mensajes

- 1** Tras la ralentización de 2012, **el crecimiento mundial aumentará a partir de 2013** gracias a las medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los emergentes.
- 2** **Los escenarios de riesgo son menos probables que hace tres meses** si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas en los países desarrollados, aunque persisten desafíos importantes en la zona euro y en EE.UU.
- 3** **América Latina crecerá 3 % en 2012 y 3,7% en 2013** impulsada por la demanda interna y los precios de las materias primas.
- 4** **Las políticas monetarias mantienen un compás de espera**, en un precario equilibrio entre la incertidumbre exterior y el dinamismo de la demanda interna.
- 5** **La región está preparada para soportar una nueva crisis global.** El reto, además del manejo de una posible crisis, lo constituye la gestión de los flujos de entrada de capitales. Es necesario cautela con el creciente uso de medidas macroprudenciales.



# Latam: convergencia al crecimiento potencial

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Cuarto trimestre de 2012 | Madrid, 8 de noviembre de 2012