



**BBVA**

RESEARCH

# Latam: gestionando el éxito

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Primer trimestre de 2013 | Madrid, 19 de febrero de 2013

# Principales mensajes

- 1** **La percepción del escenario económico global ha mejorado** con la caída de las tensiones financieras, particularmente en Europa, y con el acuerdo para evitar por ahora el “abismo fiscal” en EE.UU.
- 2** **Los riesgos externos para Latam son ahora menos probables** y de menor impacto que hace seis meses.
- 3** **América Latina aumentará su crecimiento del 2,8% en 2012 a 3,6% en 2013 y 3,7% en 2014.** De este modo, irá convergiendo hacia su potencial, impulsada por la demanda interna
- 4** **Las políticas monetarias mantienen un compás de espera en 2013**, salvo en México, Colombia y Paraguay. El tono de la política monetaria se hará menos laxo a partir de 2014, con la excepción de Brasil y México, que mantendrán tipos estables.
- 5** **La región deberá gestionar el éxito.** Deberá encontrar fórmulas para moderar las presiones a la apreciación de los tipos de cambio vigilando posibles excesos internos derivados de la entrada de flujos de capitales.



# Esquema

- 1 Economía mundial: mejora la percepción del escenario económico global**
- 2 América Latina aumentará su crecimiento en 2013
- 3 Los retos de gestionar el éxito en Latam

# Mejora la percepción del escenario económico global

**Crecimiento del PIB mundial (%)**

Fuente: BBVA Research



La mejora de la confianza se traducirá en una mejora de la actividad

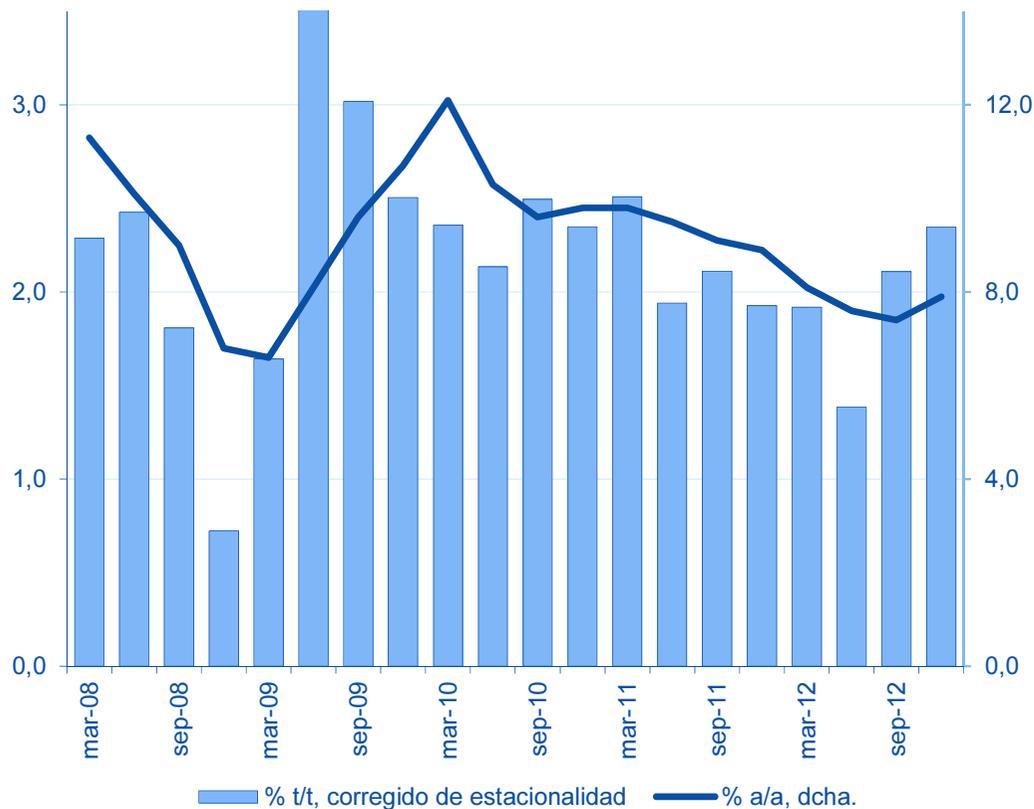
Los avances de gobernanza en Europa y acuerdos adicionales sobre el déficit fiscal en EEUU son condiciones necesarias para la recuperación

Los escenarios de riesgo más extremo son menos probables ahora gracias a la reacción de las políticas económicas

# Las economías emergentes mejoran sus expectativas

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

Fuente: BBVA Research



La mejora de las expectativas de la economía china es un factor de soporte de la economía mundial

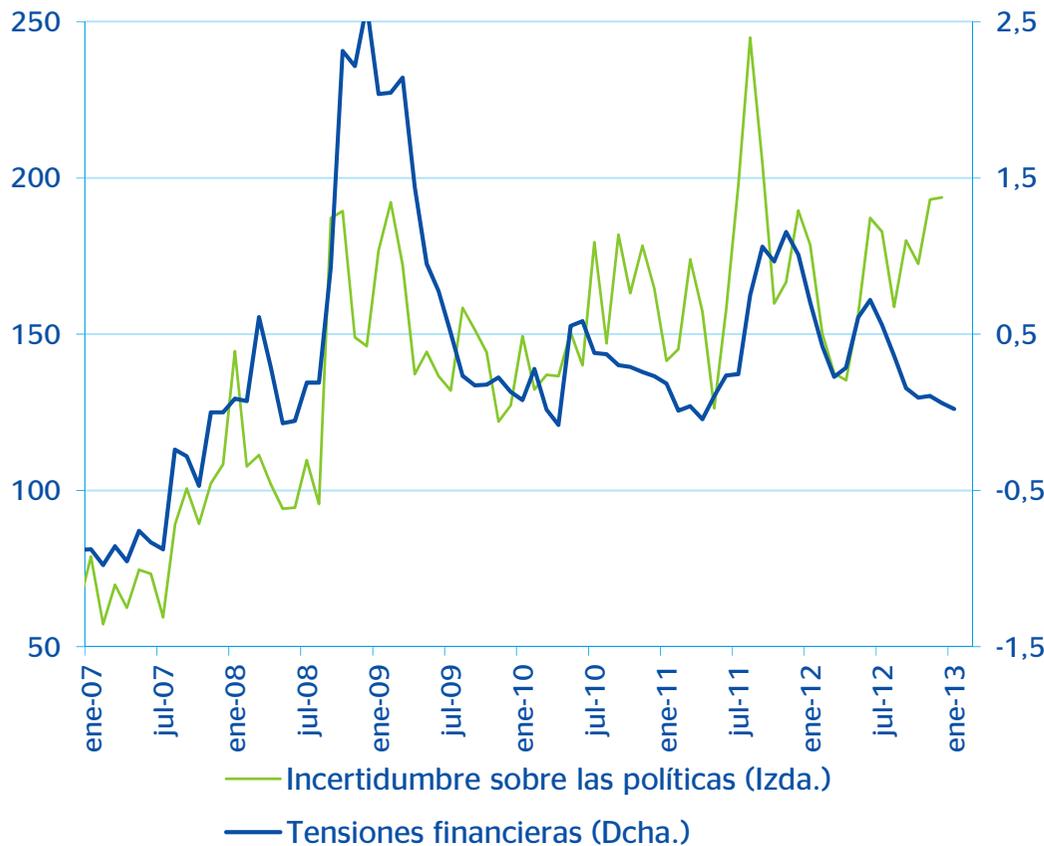
La inversión, respaldada por las políticas de estímulo, y las exportaciones al resto de Asia y EE.UU. están detrás de la reactivación del crecimiento en China

A medio plazo el consumo ha de tomar el relevo como soporte del crecimiento de China

# EE.UU. resiste el impacto de la incertidumbre fiscal

## EEUU: indicadores de incertidumbre económica

Fuente: BBVA Research a partir de PolicyUncertainty.com



La incertidumbre sobre las políticas económicas no impide la reducción de las tensiones financieras ...

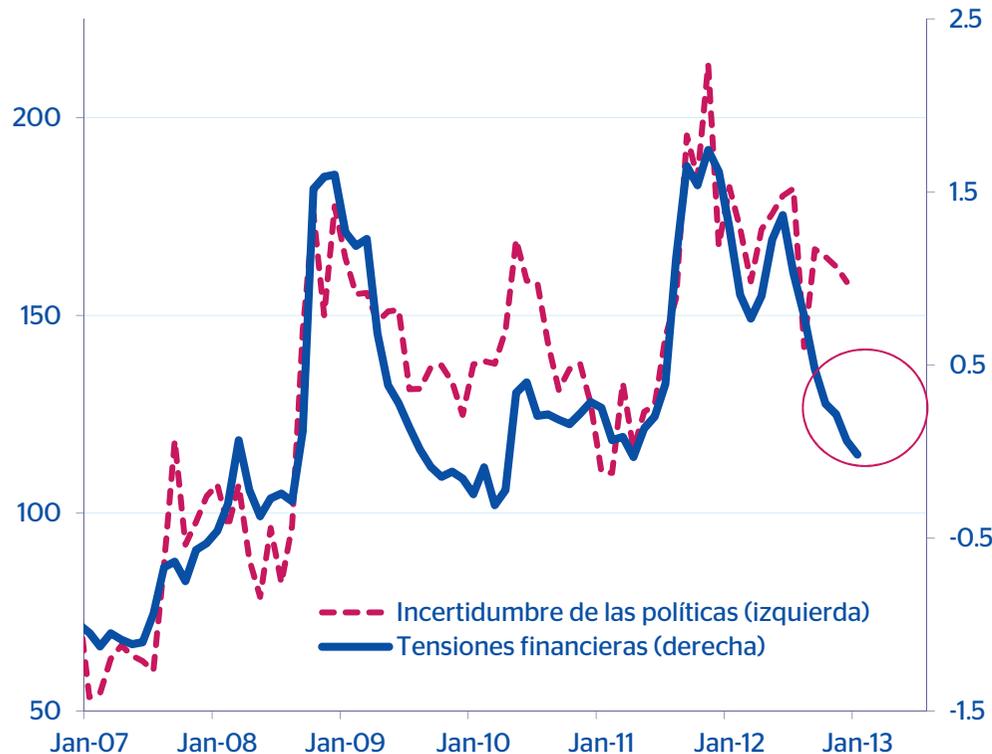
... lo que permite que el consumo privado mantenga crecimientos cercanos a los de antes de la crisis

La extraordinaria expansión monetaria contrarresta el potencial impacto de la incertidumbre fiscal en el desempeño de la economía

# UEM: menor percepción de riesgo mientras se avanza hacia la unión bancaria

## Eurozona: indicadores de incertidumbre económica

Fuente: BBVA Research a partir de PolicyUncertainty.com



¿Qué ha ocurrido desde el verano?

1. El BCE se compromete a hacer “lo que sea necesario” para preservar el euro

2. Segundo rescate de Grecia: movimiento contundente frente al riesgo de ruptura del euro

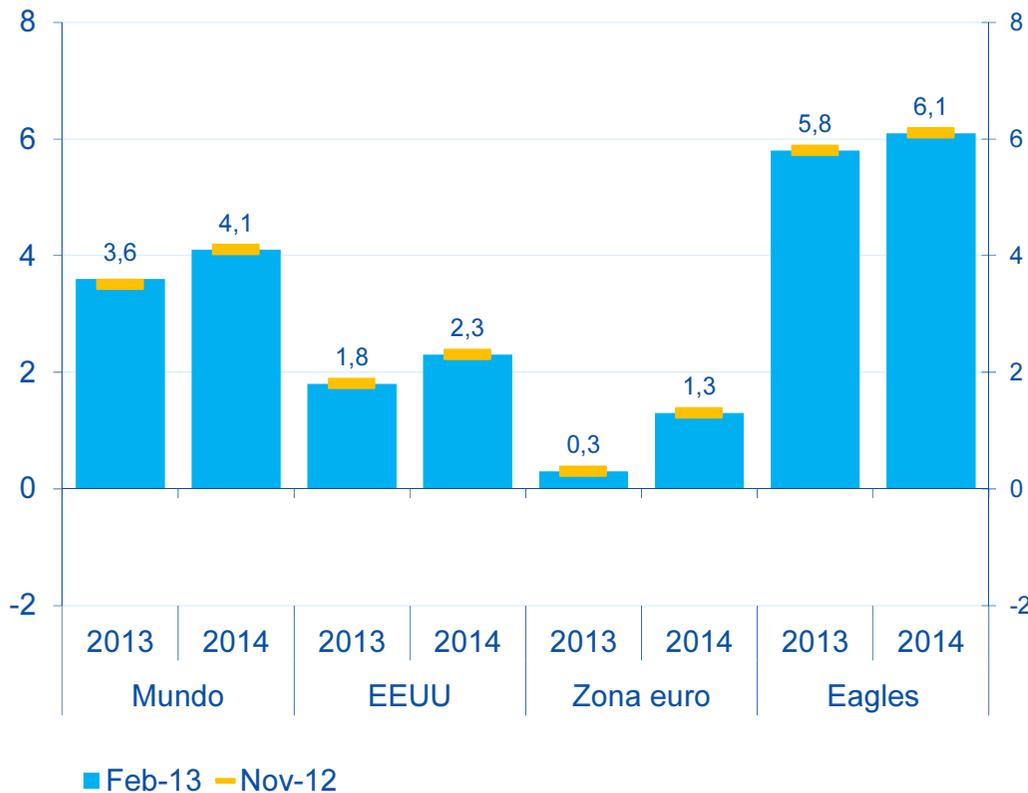
3. Consejo de la UE: decisivo y continuo movimiento hacia la unión bancaria

-> los flujos de capital retornan a Europa, y no solo a la periferia; las tensiones financieras se reducen

# El crecimiento seguirá siendo muy heterogéneo

## Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



### Un mundo a tres velocidades

La elevada dispersión en los ritmos de crecimiento se mantiene

Los EAGLEs han mostrado su resistencia frente a la crisis, reforzando el paradigma de “new normal”

Zona euro: mejoran las expectativas pero la recuperación será lenta, heterogénea y vulnerable



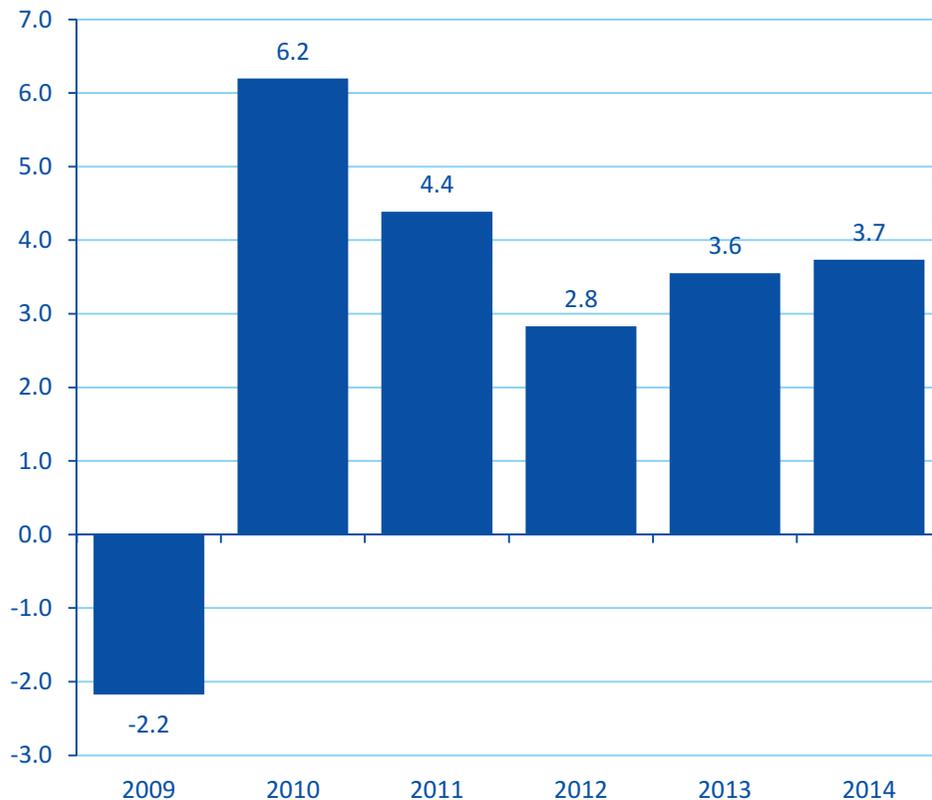
# Esquema

- 1 Economía mundial: mejora la percepción del escenario económico global
- 2 **América Latina aumentará su crecimiento en 2013**
- 3 Los retos de gestionar el éxito en Latam

# La región aumentará su crecimiento de 2,8% en 2012 a 3,6% en 2013 y 3,7% en 2014

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

Fuente: BBVA Research



Gradual recuperación del crecimiento ya a partir del primer trimestre de 2013, por la recuperación de Brasil, Argentina y Colombia

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

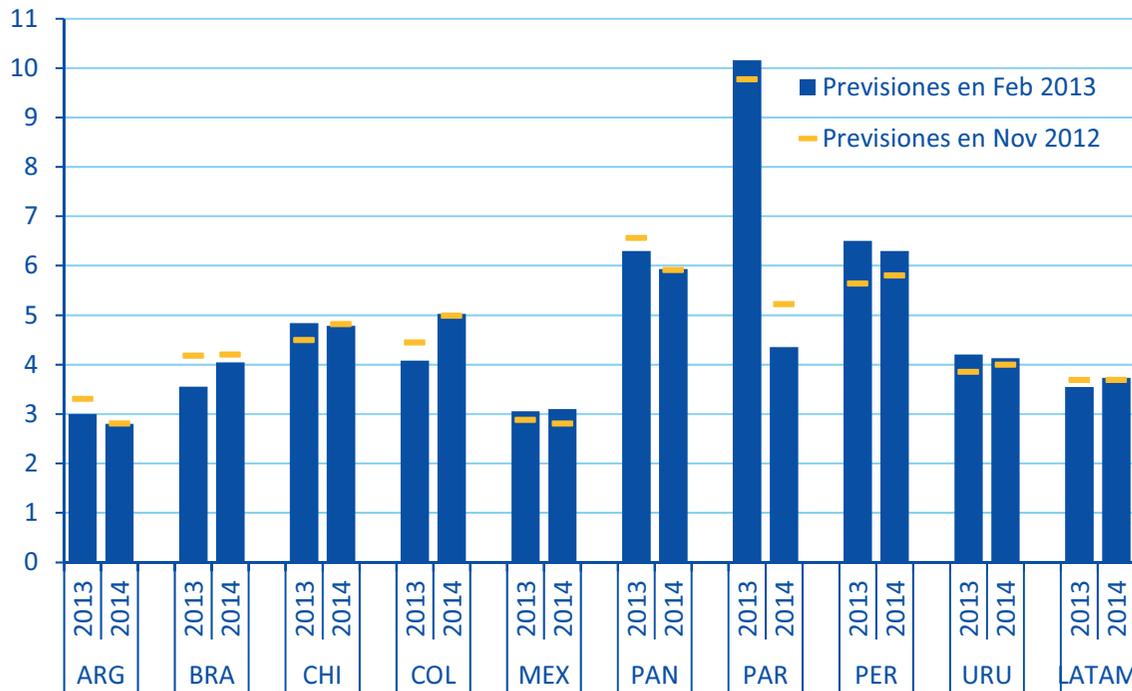
El crecimiento continuará apoyándose en la robusta demanda interna y en altos precios de las materias primas

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

# Destacará el crecimiento en los países andinos, PAR, PAN y URU

## Países Latam: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Mejores datos a los esperados en PER, CHI y MEX. Decepción en Brasil. Moderación transitoria en Colombia

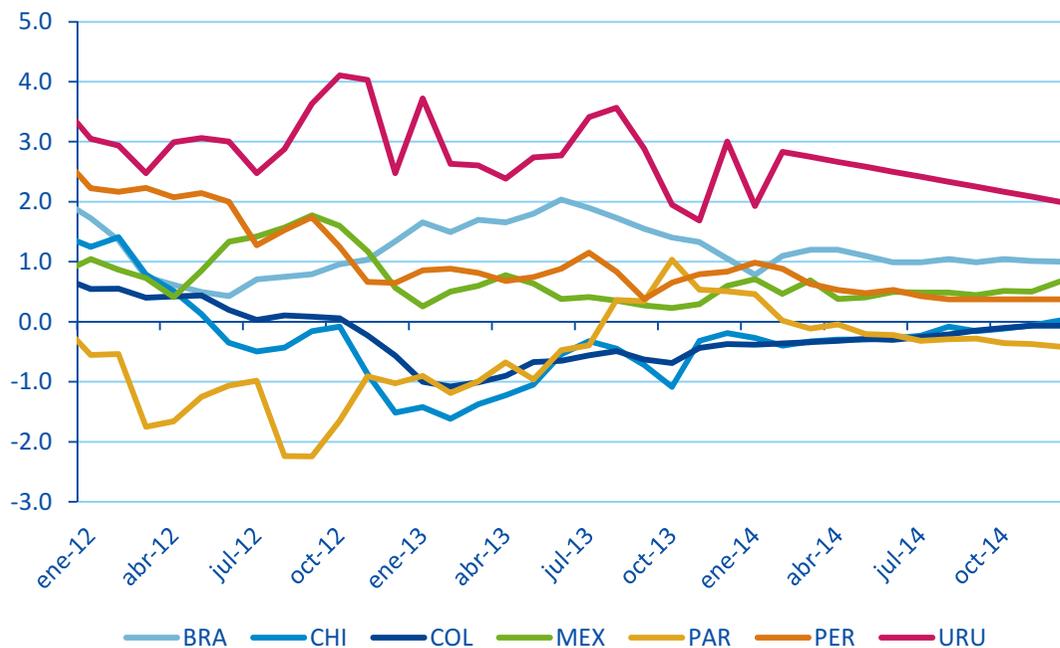
Brasil: políticas económicas empiezan a relanzar el crecimiento en 2013

Fuerte revisión al alza de previsiones de crecimiento en Perú

# La inflación sigue bien anclada en los países andinos y en México. Aumentan las presiones en Brasil

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

Fuente: BBVA Research y Haver



La inflación cerró 2012 dentro del rango meta en la mayoría de países, excepto CHI (por debajo) y URU (por encima, pero a la baja)

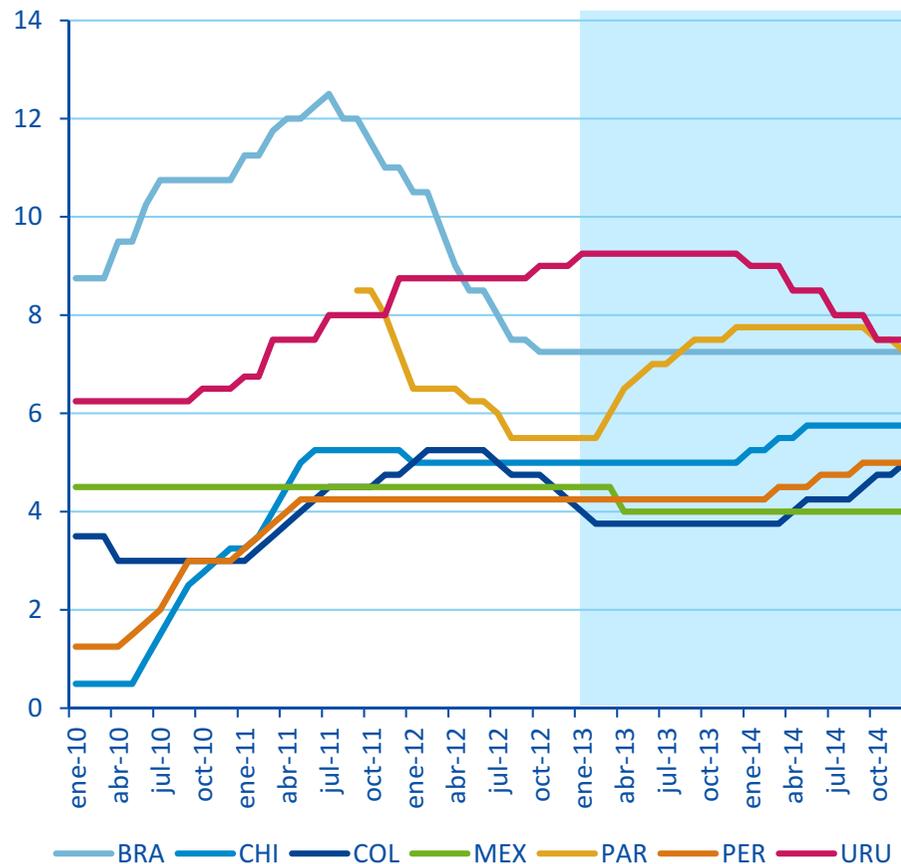
La inflación se mantendrá dentro de los rangos objetivos en 2013 y 2014, salvo URU.

En Brasil, las presiones inflacionarias seguirán acumulándose en 2013. Se mantendrá contenida por recorte de impuestos y manejo de precios administrados

# Los bancos centrales se mantendrán en un compás de espera, salvo COL, MEX y PAR

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

Fuente: BBVA Research y Haver



Equilibrio precario entre incertidumbre aún sobre el exterior y fuerte demanda interna

Tipos de interés estables en 2013 en PER, CHI, BRA y URU

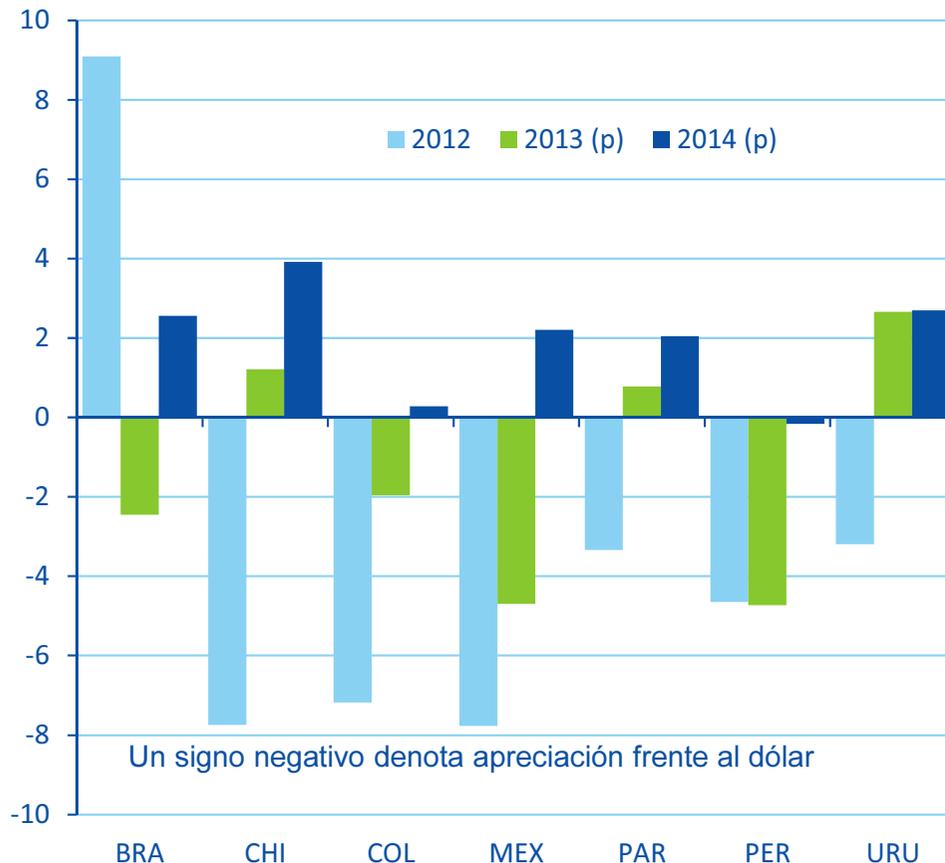
Reducción de tipos en MEX y COL por menores presiones inflacionarias. Aumento en PAR para mantener inflación en el objetivo.

Política monetaria menos laxa en 2014, excepto en MEX, BRA y URU.

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

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

Fuente: BBVA Research y Haver



Se retomará la senda de leve apreciación a medida que se vayan reduciendo más las tensiones financieras internacionales ...

Se mantendrá el activismo en varios países para moderar la apreciación

Crecientes dilemas en algunos bancos centrales, como Perú, entre demanda interna robusta y presiones a la apreciación del tipo de cambio



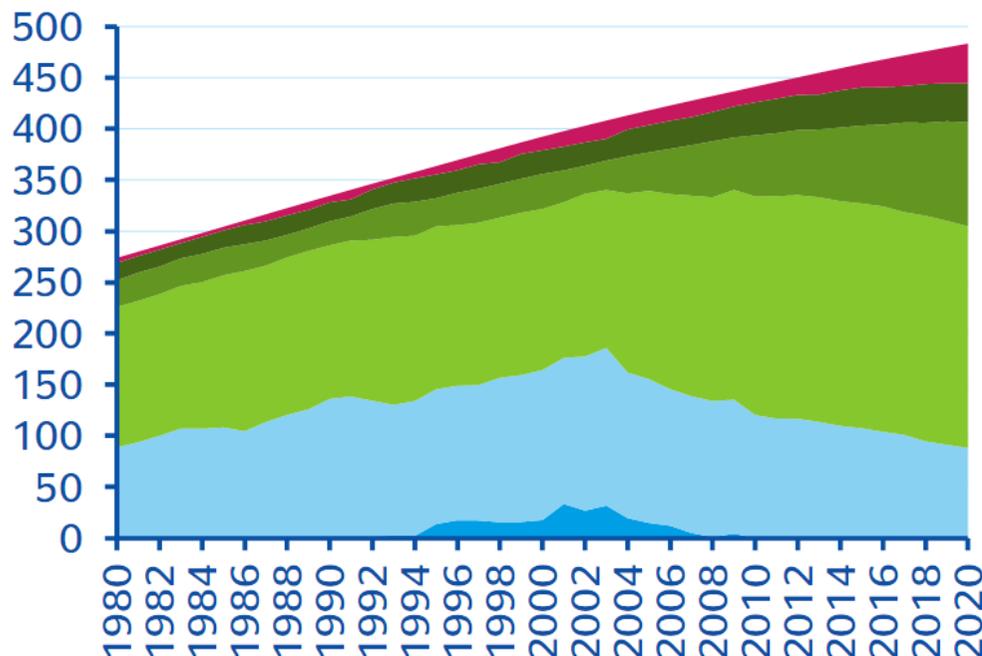
# Esquema

- 1 Economía mundial: mejora la percepción del escenario económico global
- 2 América Latina aumentará su crecimiento en 2013
- 3 **Los retos de gestionar el éxito en Latam**

# El “nuevo normal” de Latam: alto crecimiento y baja vulnerabilidad

**Población de América Latina por rango de PIB per cápita (millones de personas)**

Fuente: BBVA Research



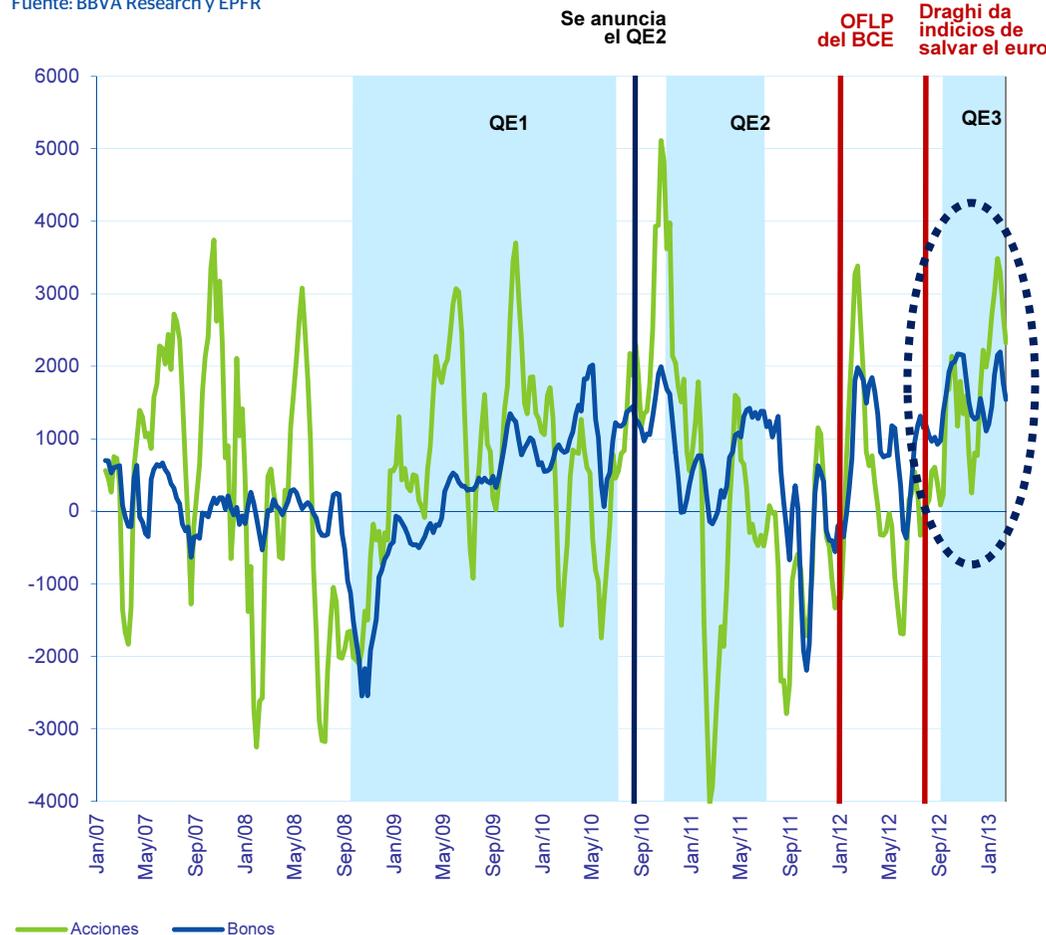
- Pobres
- Ingresos bajos
- Clase media-baja
- Clase media-media
- Clase media-alta
- Clase alta

- Menor vulnerabilidad económica: menores déficits fiscales y exteriores, menor deuda. Mayor profundización financiera.
- Mayor estabilidad institucional
- Consolidación de las clases medias: apoyo al proceso de reformas, la economía de mercado y barrera frente al populismo.
- Círculo virtuoso entre aumento de renta per cápita, clases medias, apoyo a políticas prudentes y crecimiento

# La región seguirá siendo muy atractiva para los inversores internacionales ...

## Flujos de entrada de capitales a América Latina (millones de dólares)

Fuente: BBVA Research y EPFR



## Flujos de entrada de capitales a Latam

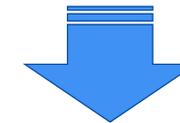


# ... lo que obligará a la región a gestionar el éxito

**El reto:** moderar las presiones sobre la apreciación cambiaria y vigilar posibles excesos internos derivados de la entrada de capitales especulativos de corto plazo



Dos respuestas complementarias



**Resistir el impacto:  
medidas macroprudenciales**

Válidas en teoría, pero aún se está experimentando con ella.

Sustituto imperfecto de política monetaria, con riesgos por conocer

Puede frenar en el largo plazo la necesaria profundización financiera en la región

**Aprovechar el impulso:  
canalizar la liquidez global**

Apuntalar la inversión directa en la región, especialmente infraestructuras

Aprovechar los buenos tiempos para impulsar las reformas

Desarrollo del sistema bancario como intermediario natural

# Principales mensajes

- 1** **La percepción del escenario económico global ha mejorado** con la caída de las tensiones financieras, particularmente en Europa, y con el acuerdo para evitar por ahora el “abismo fiscal” en EE.UU.
- 2** **Los riesgos externos para Latam son ahora menos probables** y de menor impacto que hace seis meses.
- 3** **América Latina aumentará su crecimiento del 2,8% en 2012 a 3,6% en 2013 y 3,7% en 2014.** De este modo, irá convergiendo hacia su potencial, impulsada por la demanda interna
- 4** **Las políticas monetarias mantienen un compás de espera en 2013**, salvo en México, Colombia y Paraguay. El tono de la política monetaria se hará menos laxo a partir de 2014, con la excepción de Brasil y México, que mantendrán tipos estables.
- 5** **La región deberá gestionar el éxito.** Deberá encontrar fórmulas para moderar las presiones a la apreciación de los tipos de cambio vigilando posibles excesos internos derivados de la entrada de flujos de capitales.

# Latam: gestionando el éxito

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Situación Latinoamérica - Primer trimestre de 2013 | Madrid, 19 de febrero de 2013