

Latam: Panorama macro económico

Discusión del informe OCDE

de Perspectivas Económicas para América Latina 2014

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Madrid, 18 de febrero de 2014

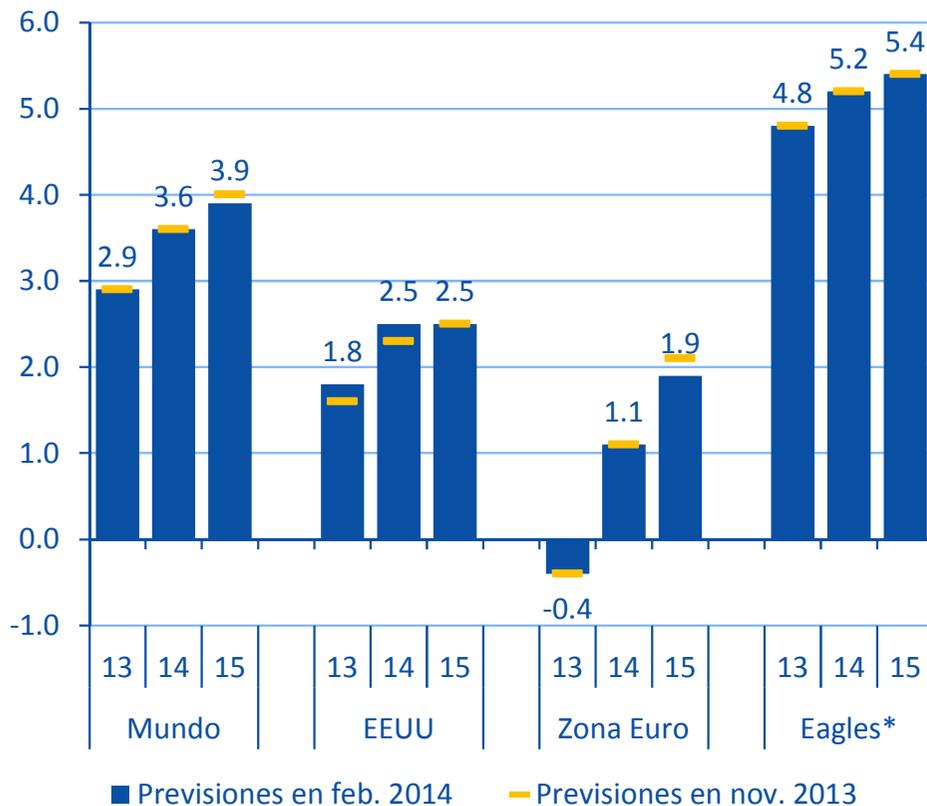
Principales mensajes

- 1** **Escenario global menos benigno para Latam**, pero no del todo adverso.
- 2** **Creciente heterogeneidad en Latam**. No hay una sola Latam: Divergencia entre la Alianza del Pacífico y Mercosur
- 3** **Los flujos de entrada de capitales se han debilitado, pero no revertido**. La diferenciación y los fundamentales serán clave hacia delante.
- 4** **El principal reto es impulsar las reformas 2.0**: las que promueven el crecimiento, no sólo las que lo permiten.
- 5** **El principal peligro es la autocomplacencia** que pueda derivarse de tener unos mejores amortiguadores frente a shocks externos.

Disminuyen los vientos de cola para Latam, pero aún no son vientos de frente

Previsiones de crecimiento mundial (%)

Fuente: BBVA Research



Menos viento de cola en Latam, pero ...

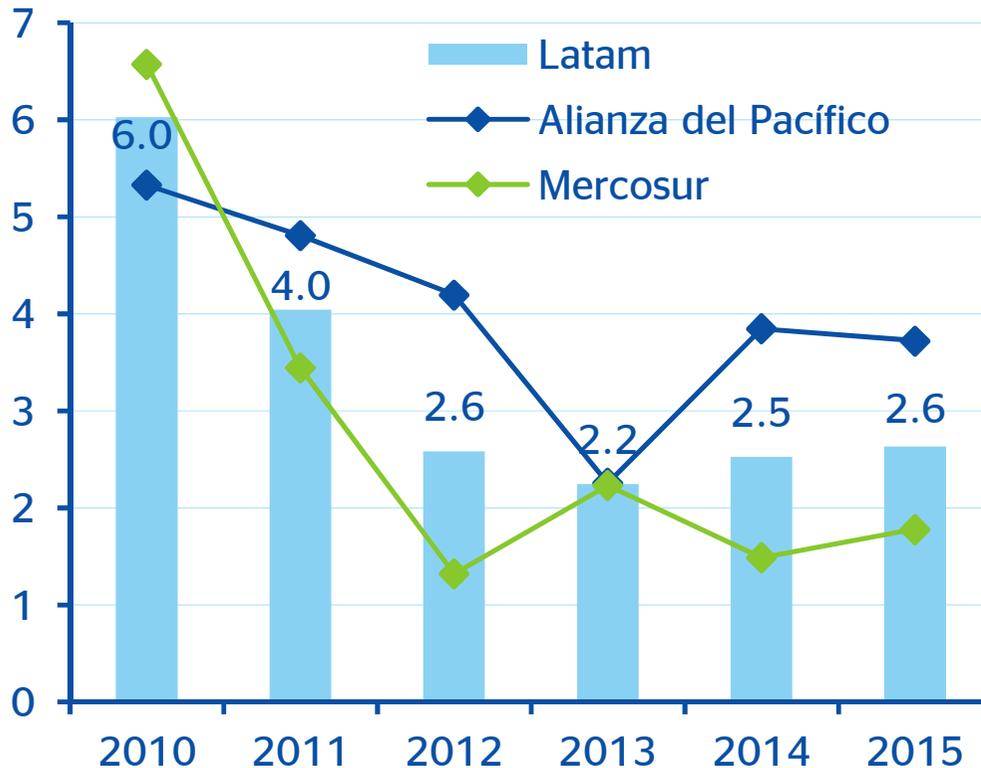
- Aumento del crecimiento mundial
- Condiciones financieras aún holgadas en comparación histórica
- Precios de las materias primas a la baja, pero aún estarán por encima del promedio 2006-2012

EAGLEs es el grupo de economías emergentes que más contribuirán al PIB mundial en los próximos 10 años. Grupo compuesto por China, India, Indonesia, Brasil, Rusia, Corea, Turquía, México y Taiwán.

Bache de crecimiento en Latam: ¿generalizado o idiosincrático?

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

Fuente: BBVA Research



Cada vez debemos hablar más de “varias” Latam, con tendencias divergentes.

Bache de México en 2013 ha quedado atrás

Países andinos verán tasas de crecimiento ascendentes en 2014 y 2015

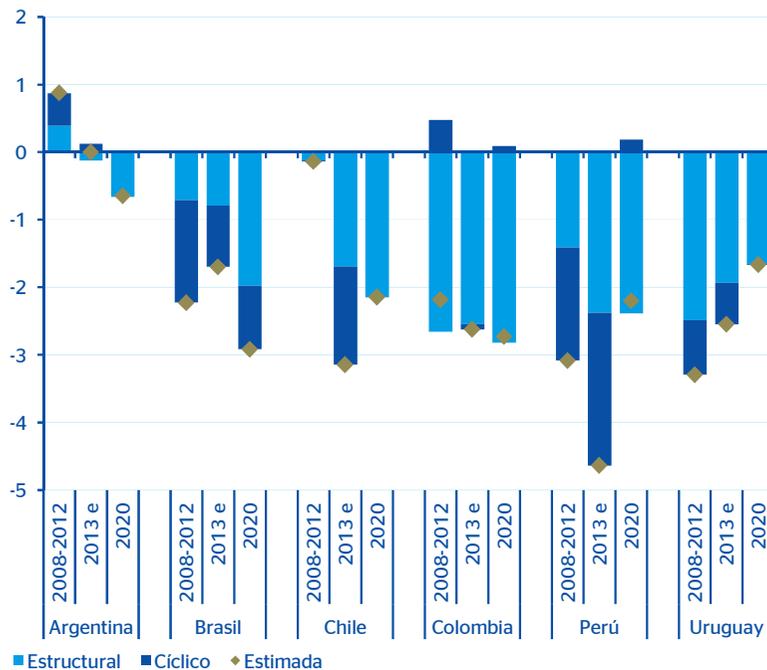
Alianza del Pacífico crecerá a tasas que más que duplicarán las de Mercosur en los próximos dos años

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

Aumento de los déficits por cuenta corriente, pero por las buenas razones

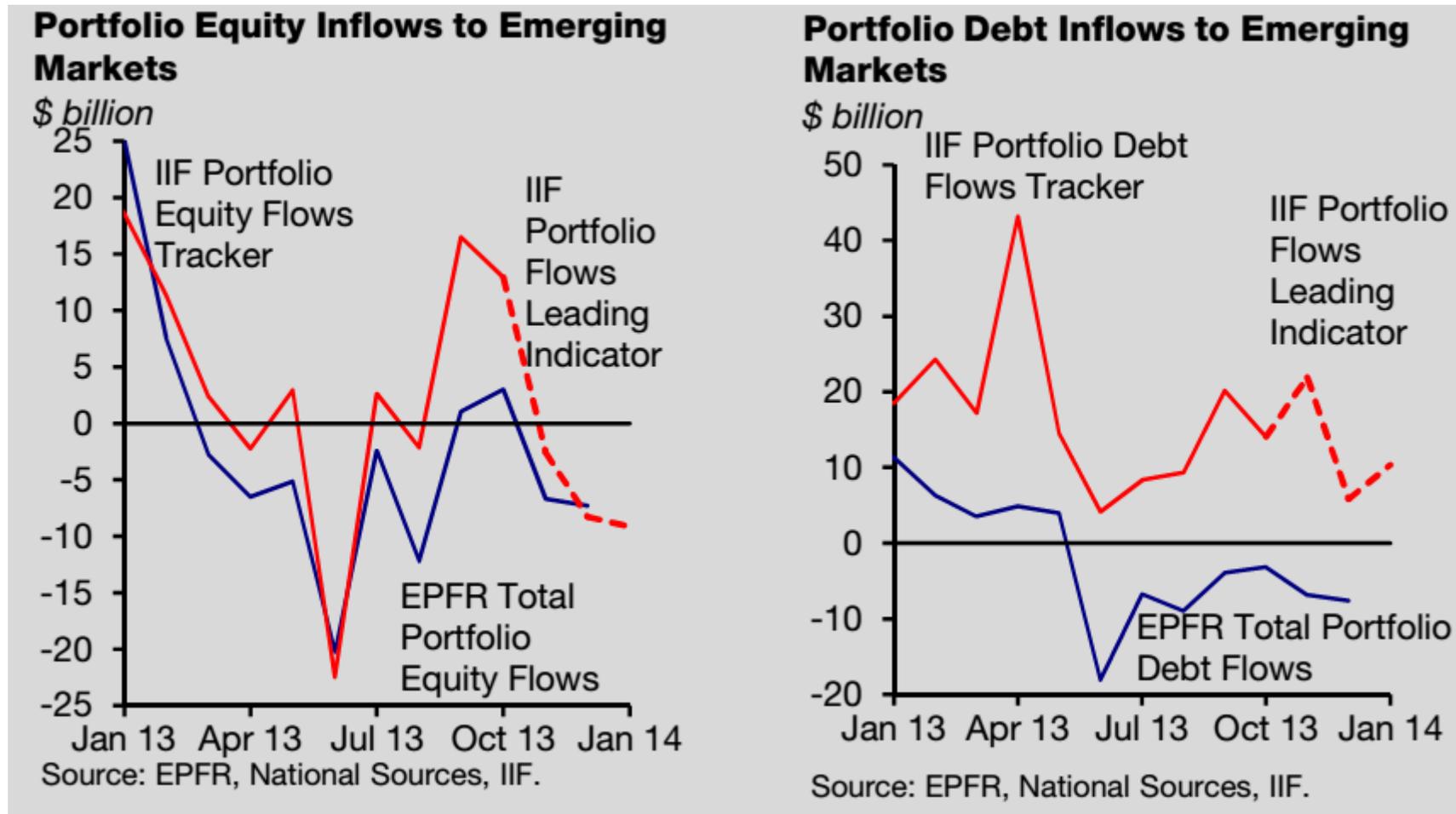
Balanza por cuenta corriente, componente cíclico y estructural (%PIB)

Fuente: BBVA Research y Haver



- Déficits generados por aumento de la inversión, no caída del ahorro
- Déficits financiados a largo plazo (IDE), no con capitales a corto plazo
- Buena parte de los grandes déficits refleja la posición cíclica. Déficits estructurales moderados y sostenibles
- Déficits empiezan a flexionar a la baja a partir de 2014 y 2015

Canal financiero: los flujos de entrada de capitales se han debilitado, pero no revertido

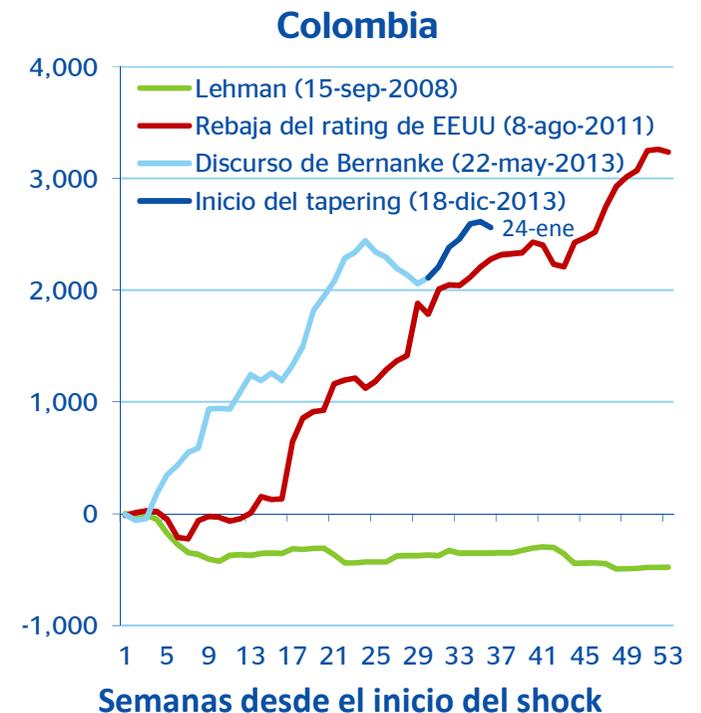
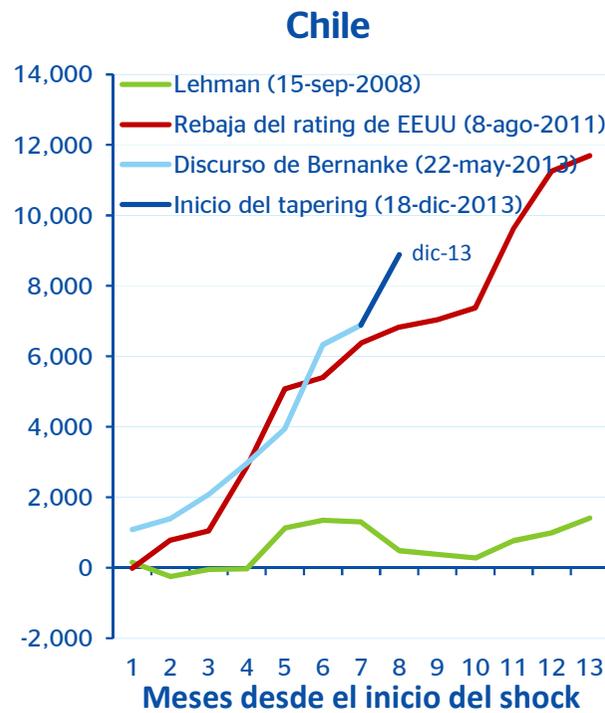
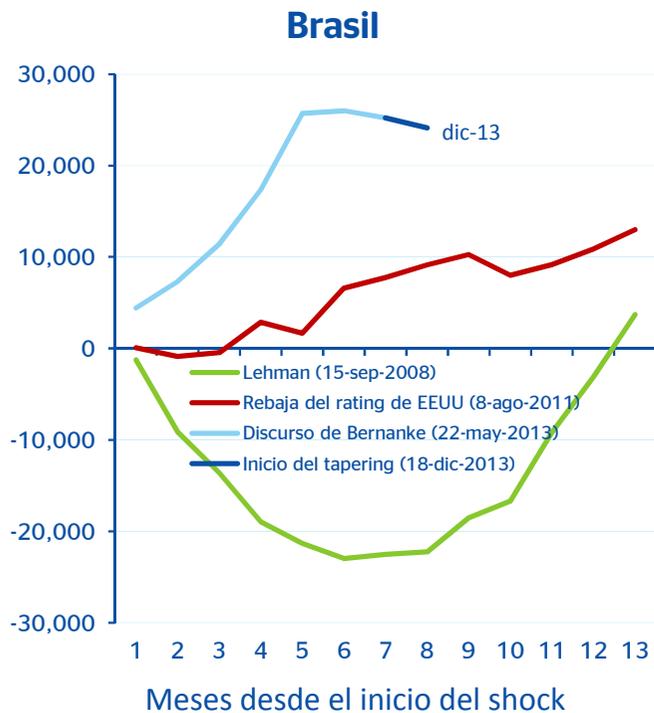


Fuente: IIF Research Note: Capital Flows to Emerging Market Economies, 30 Enero 2014

...y algo parecido vemos en Latam, en los países con datos mensuales de Balanza de Pagos

Flujo de entrada de capitales por parte de no residentes en diferentes shocks externos en Latam (acumulado desde el inicio de cada shock, millones de dólares) - Fuente: balanzas de pagos nacionales

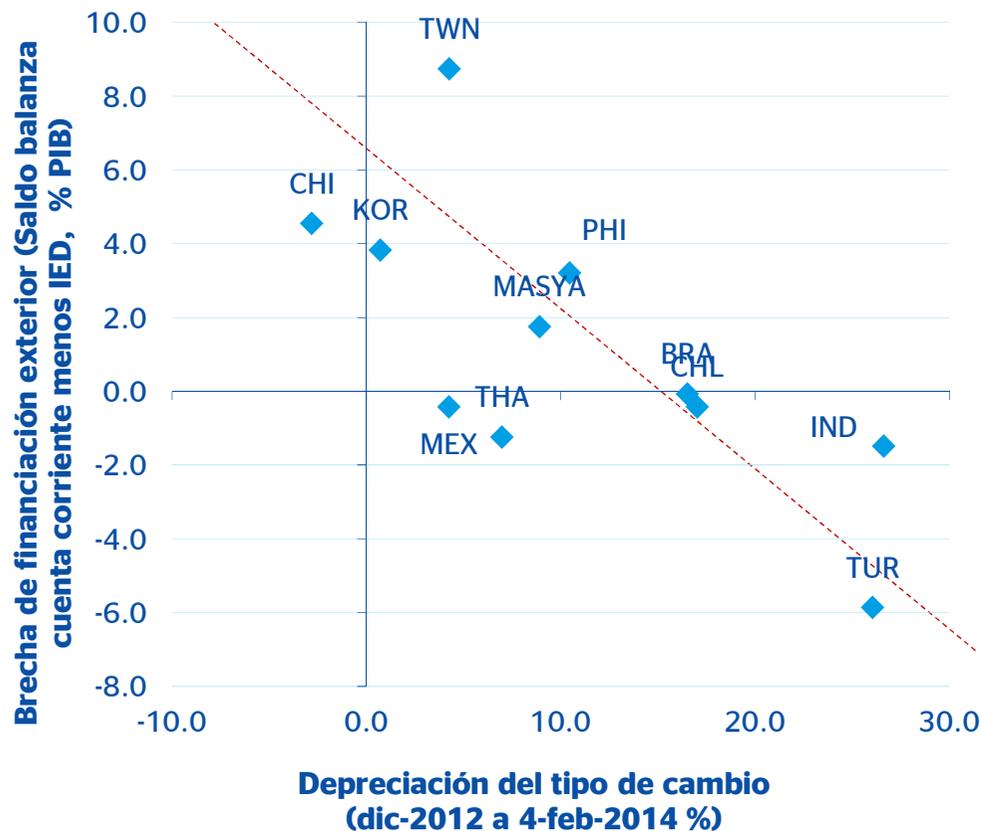
Fuente: BBVA Research y estadísticas nacionales



La forma de financiar el déficit exterior importa: discriminación será la clave, y está en marcha.

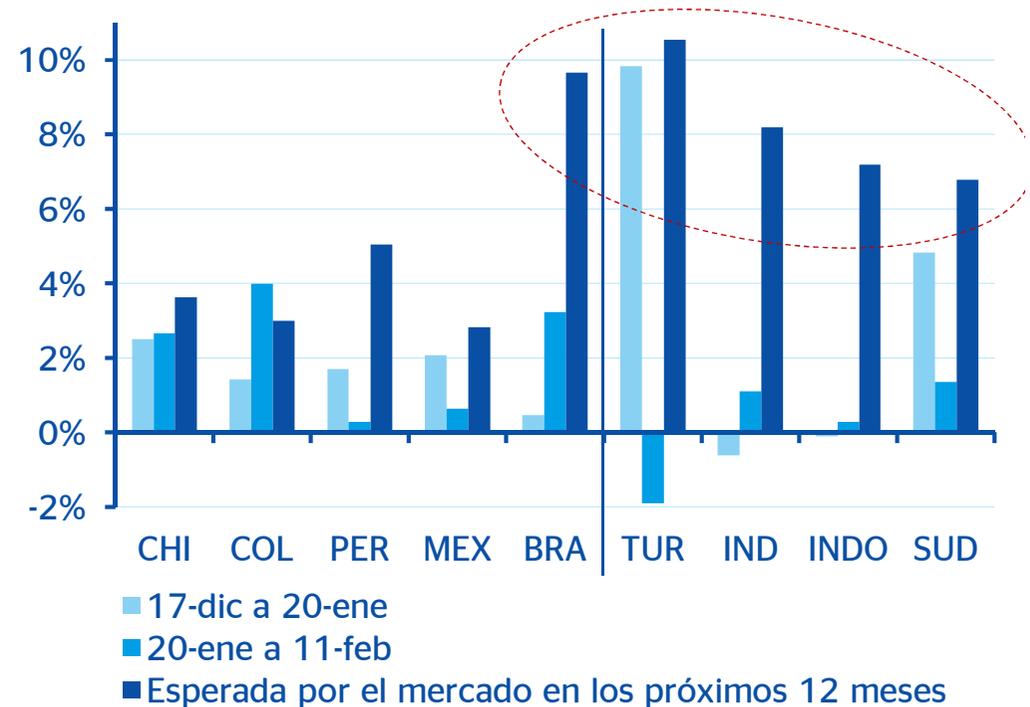
Economías emergentes: dependencia de la financiación a corto plazo y depreciación del tipo de cambio

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Variación del tipo de cambio en economías emergentes (%)

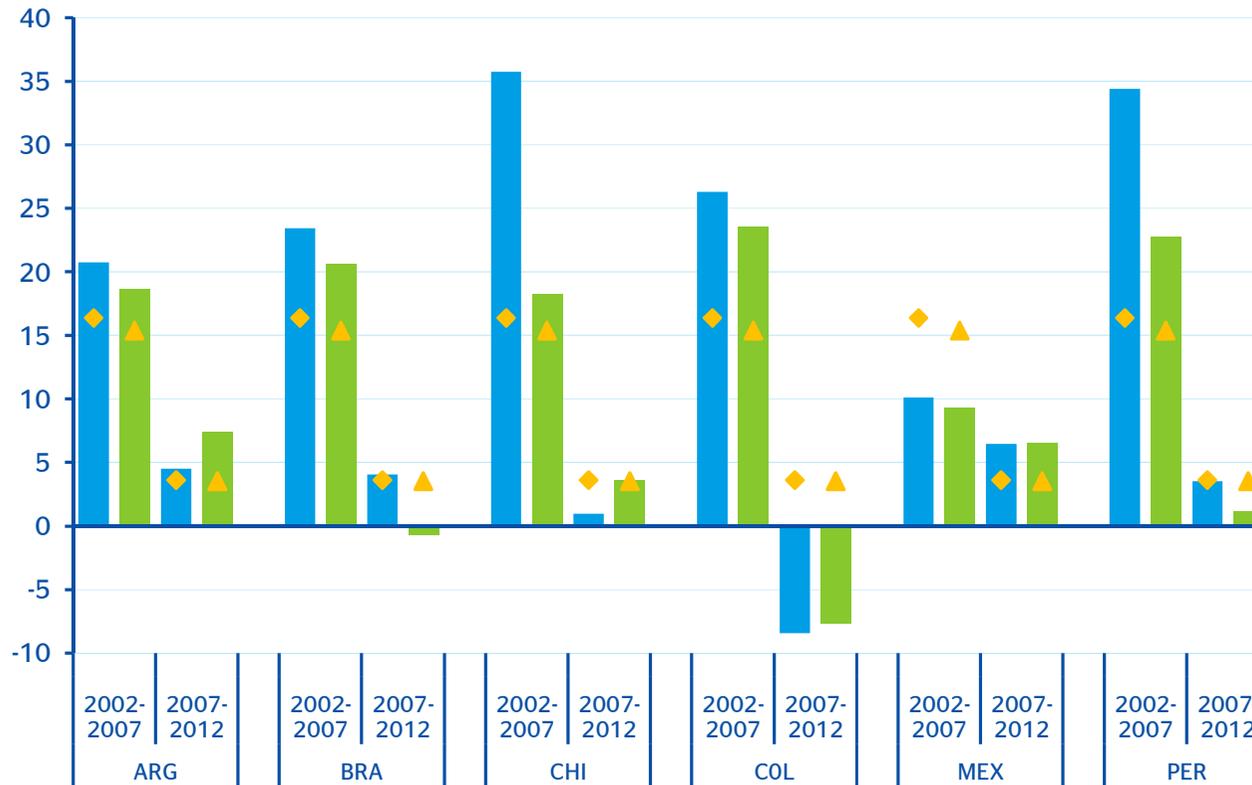
Fuente: BBVA Research y Bloomberg



El principal problema es el largo plazo

Crecimiento de la exportación de manufacturas (%anual). Latam frente al mundo

Fuente: BBVA Research y WITS



Crecimiento en el país de la exportación de:

■ Total de manufacturas ■ Manufacturas no básicas

Crecimiento mundial de la exportación de:

◆ Total de manufacturas ▲ Manufacturas no básicas

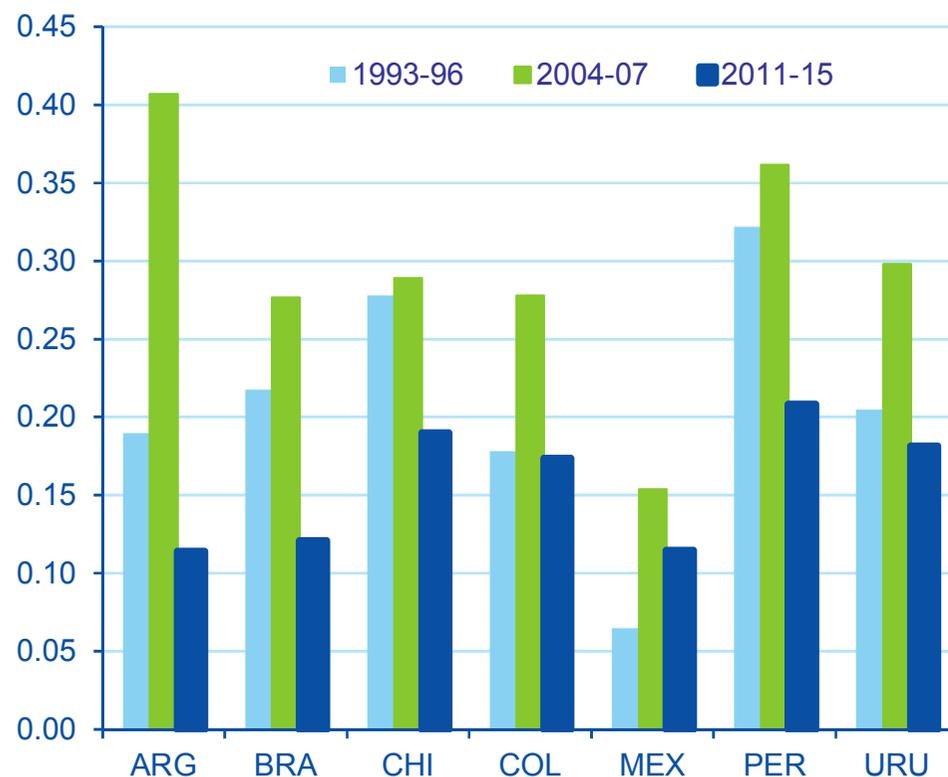
Rezago en crecimiento de la productividad

Indicios de retroceso en competitividad

El principal peligro es la autocomplacencia

Eficiencia de la inversión en Latam: puntos porcentuales de crecimiento por cada punto de ratio de Inversión/PIB

Fuente: BBVA Research y FMI



Buenos amortiguadores frente al *tapering* no eximen de impulsar las reformas 2.0

Pasar de las reformas que permiten el crecimiento (estabilidad de políticas macro)...

... a reformas que promueven el crecimiento (inversión en capital físico y humano)

No subestimar los *spillovers* regionales de las reformas por efecto demostración: México (y potencialmente Chile)

Esencial evitar que se debiliten los motores del crecimiento

En resumen

- 1** **Escenario global menos benigno para Latam, pero no del todo adverso.**
- 2** **Creciente heterogeneidad en Latam.** No hay una sola Latam: Divergencia entre la Alianza del Pacífico y Mercosur
- 3** **Los flujos de entrada de capitales se han debilitado, pero no revertido.** La diferenciación y los fundamentales serán clave hacia delante.
- 4** **El principal reto es impulsar las reformas 2.0:** las que promueven el crecimiento, no sólo las que lo permiten.
- 5** **El principal peligro es la autocomplacencia** que pueda derivarse de tener unos mejores amortiguadores frente a shocks externos.

Latam: Panorama macro económico

Discusión del informe OCDE

de Perspectivas Económicas para América Latina 2014

Juan Ruiz

BBVA Research | Economista Jefe para América del Sur

Madrid, 18 de febrero de 2014