

Perspectivas macroeconómicas de América Latina

Agosto 2016

IV Congreso de Asofiduciarias – Cartagena, Colombia

Alexander Müller

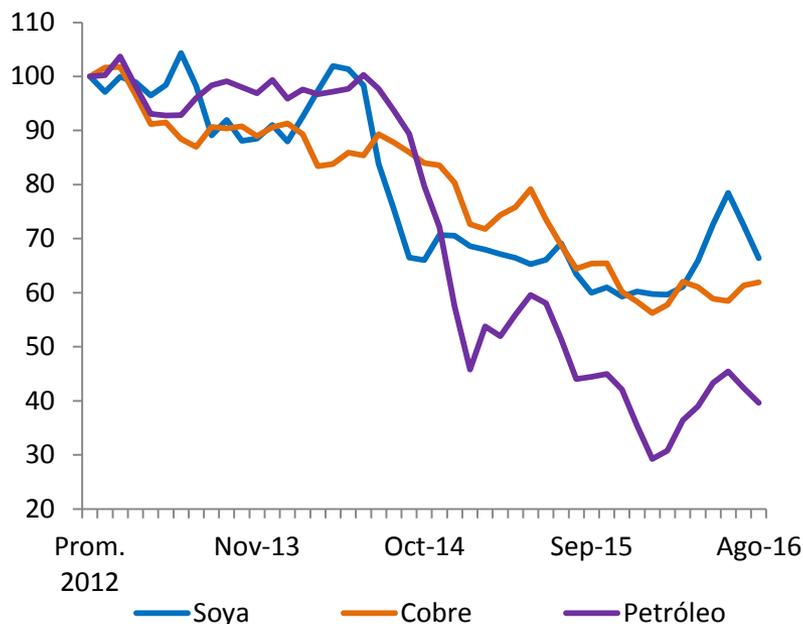
Economista Jefe para México y Perú



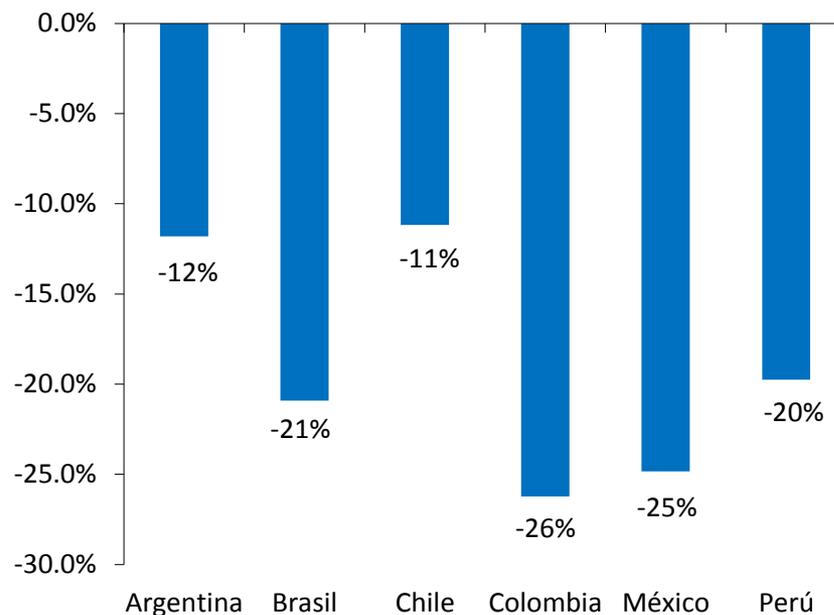
América Latina sigue ajustándose a la caída de los precios de materias primas

- Deterioro de los términos de intercambio de exportadores de petróleo es más severo que el de otros países
- Chile se beneficia de la caída del petróleo

Precios de materias primas
(promedio 2012 = 100)

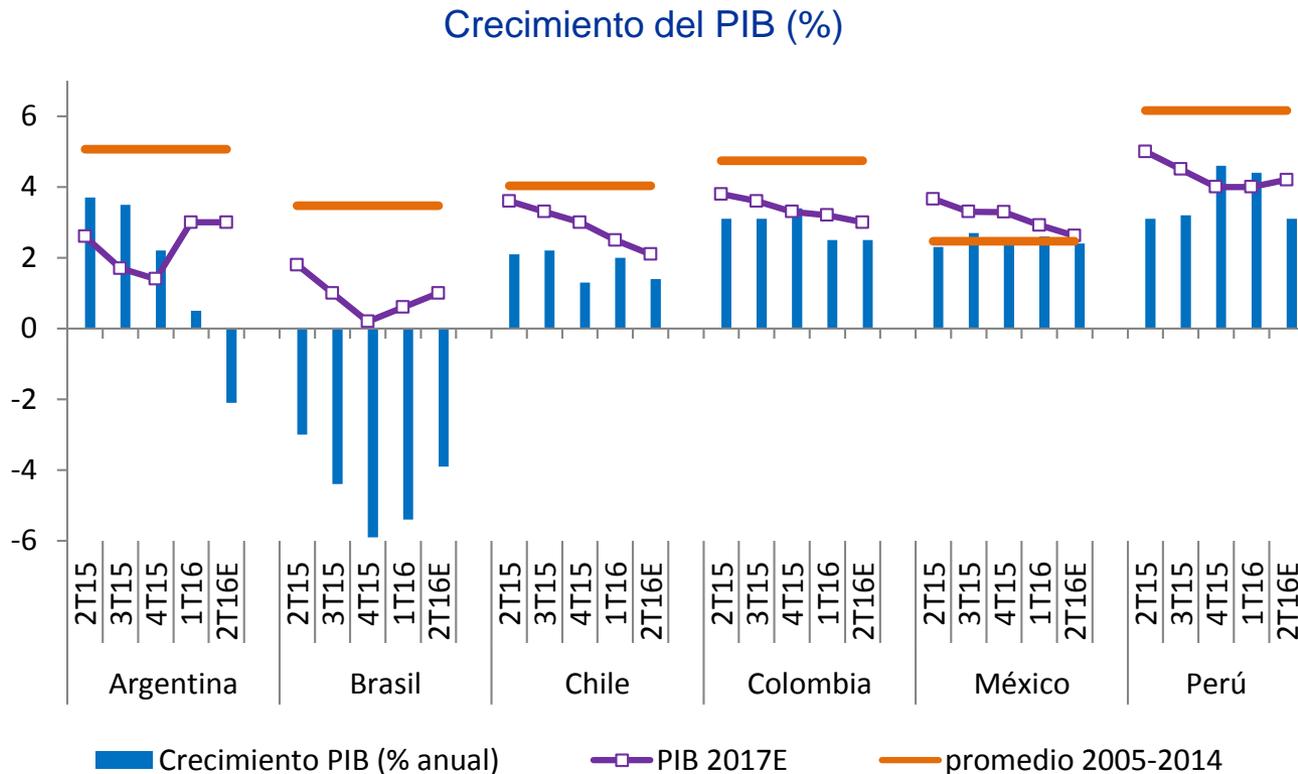


Términos de intercambio
(Variación % 1T2016 vs. promedio 2012)



Crecimiento se reduce, pero la mayoría de países evita recesión

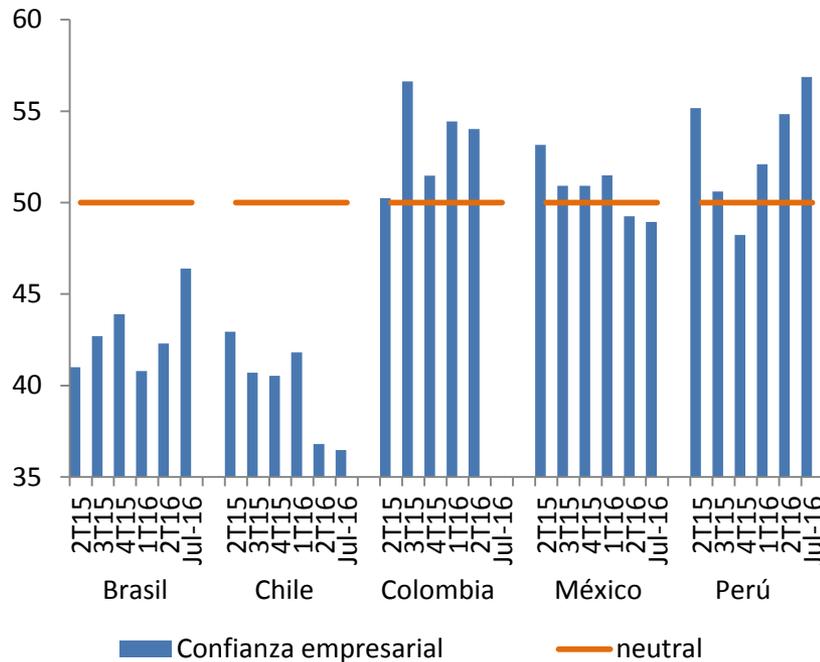
- Ajuste más duro en países con peores fundamentos (Argentina y Brasil)
- México sigue creciendo en torno a media histórica, sin impulso significativo de las reformas estructurales aprobadas entre 2012 y 2014
- Buen desempeño relativo de Perú se debe a la producción minera



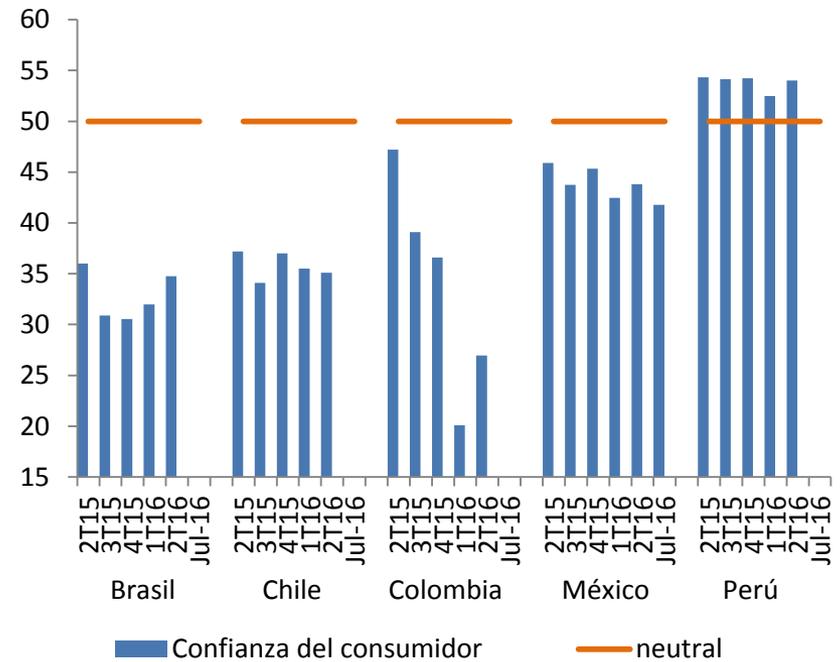
Tendencias divergentes en confianza de empresas y familias

- Mejoras en el margen en Brasil y Perú, asociadas a factores políticos
- El cobre y las reformas le pesan a Chile

Confianza empresarial, índice de difusión (+50 = expansión)



Confianza del consumidor, índice de difusión (+50 = expansión)



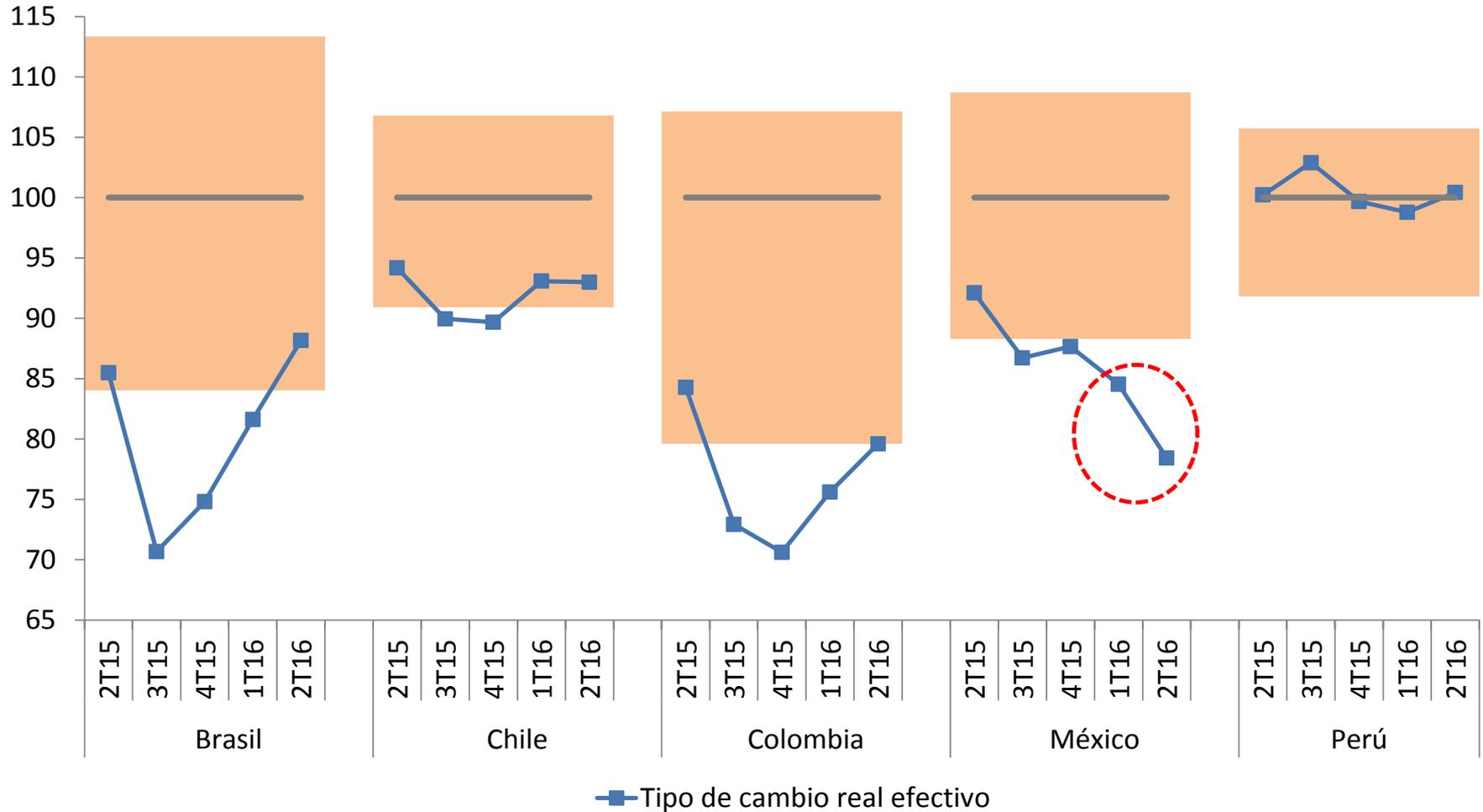
- La depreciación nominal fue substancial...



Depreciación del tipo de cambio real efectivo

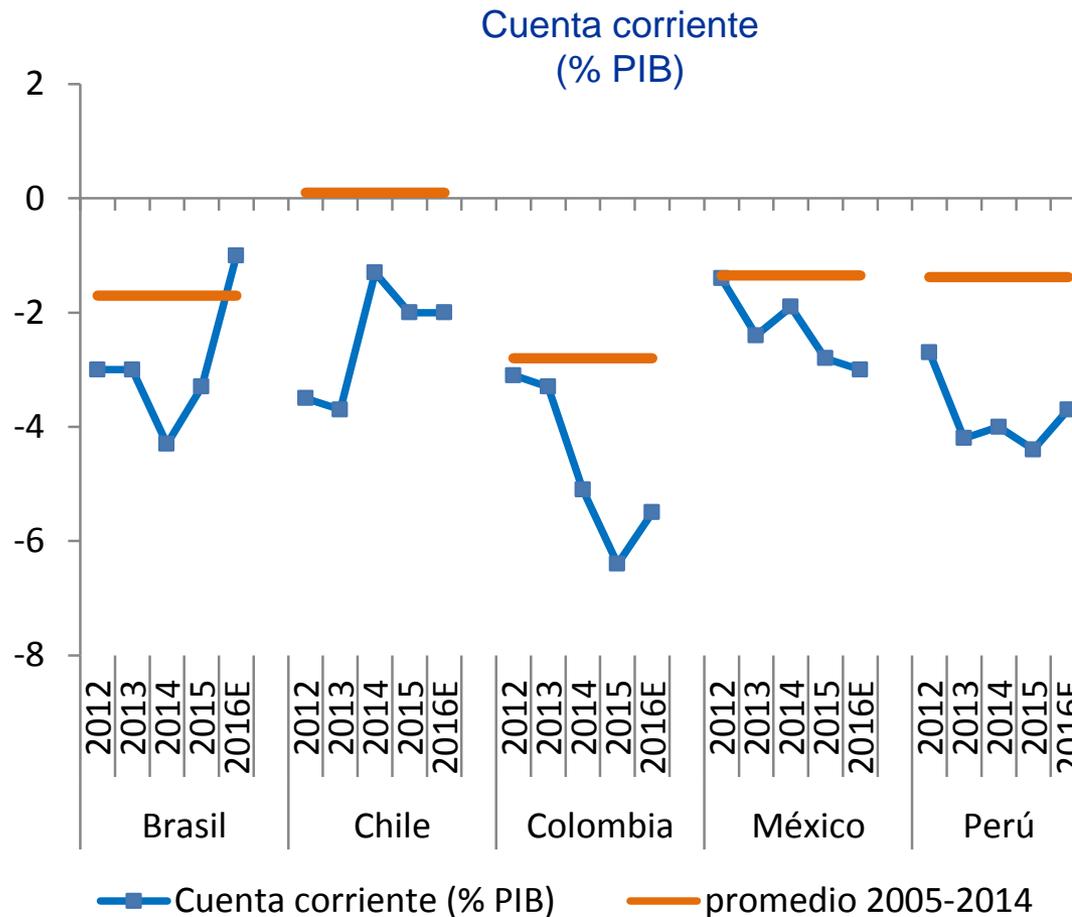
- Con diferencias importantes en términos reales y multilaterales

Tipo de cambio real efectivo
(Barras van del percentil 10 al 90, 100 = mediana de 10 años)

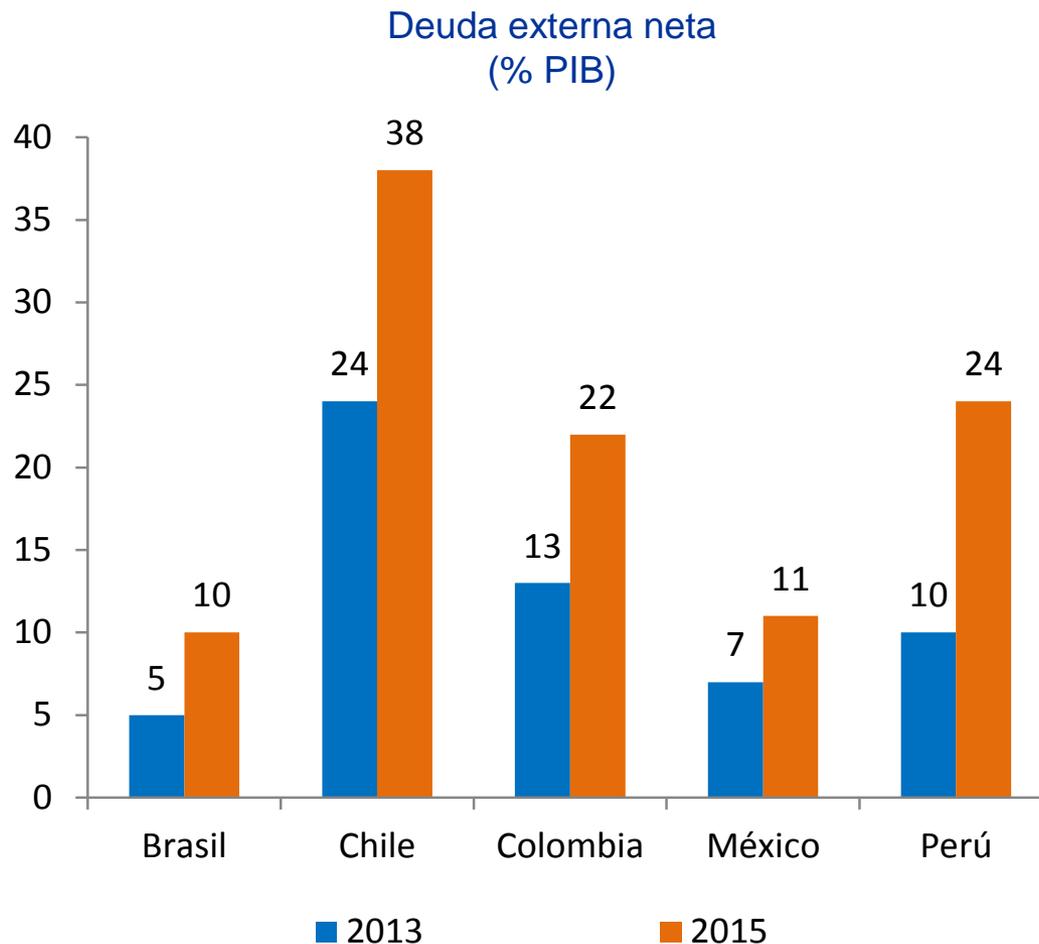


Corrección de déficits en cuenta corriente es lenta

- Siguen elevados, principalmente en Colombia, pero también en Perú
- Empeoramiento del déficit en México empieza a llamar la atención



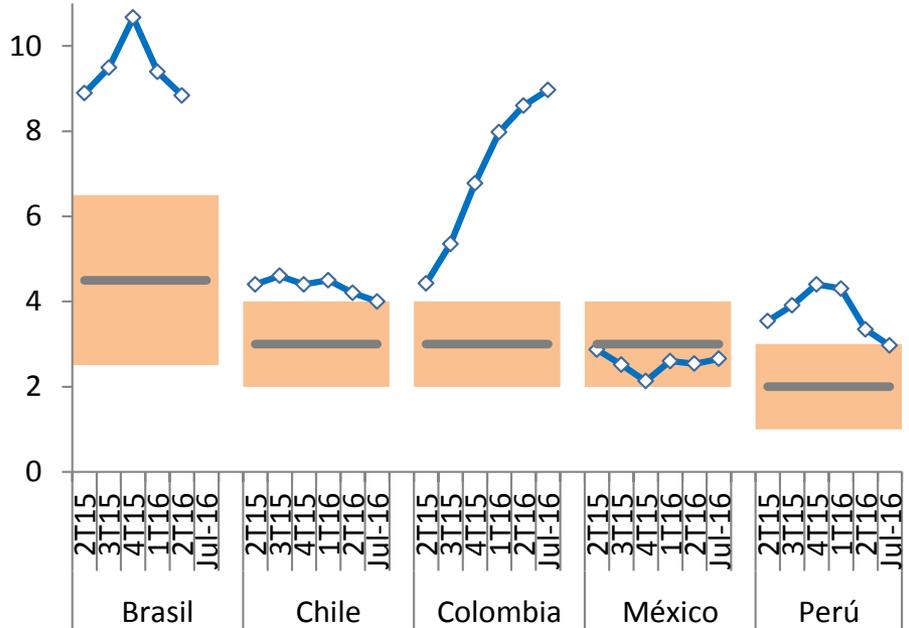
- Déficit en cuenta corriente y depreciación cambiara empeoran endeudamiento
- La composición de la deuda es un factor atenuante en Chile



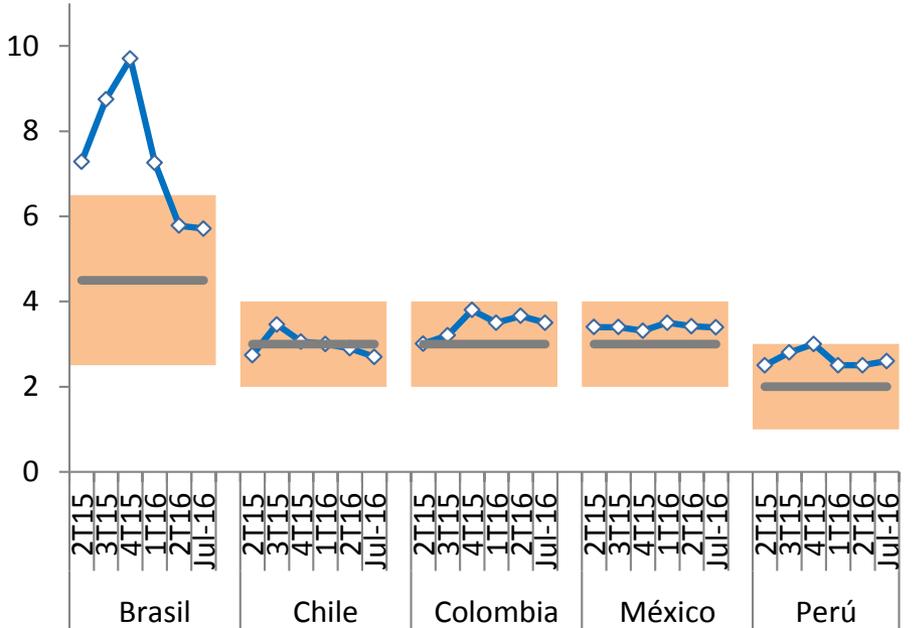
Tipo de cambio presiona la inflación

- Impacto particularmente intenso en Colombia
- Debajo de la meta en México

Inflación IPC (% anual)



Expectativas de inflación a 2 años (breakevens o encuestas)

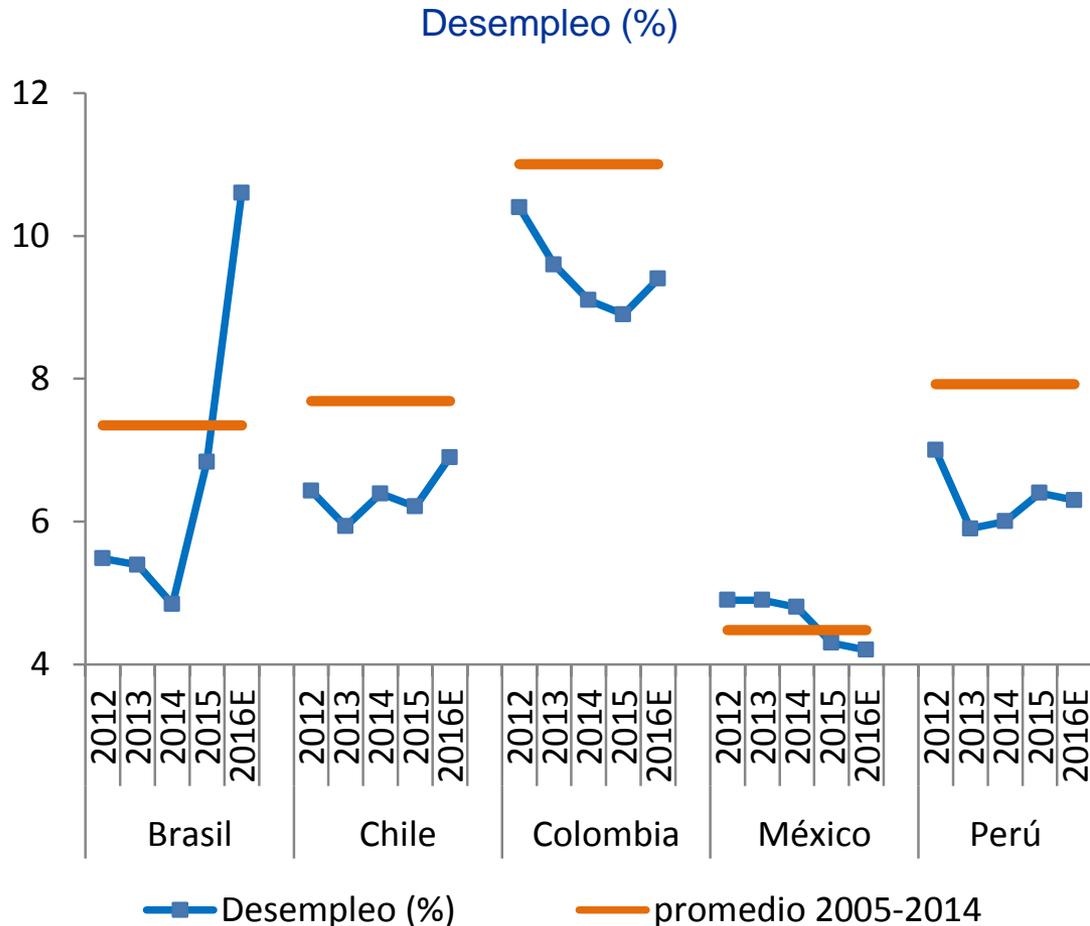


◆ Inflación (% anual) Rango meta — Meta

◆ Expectativas de inflación (%) Rango meta — Meta

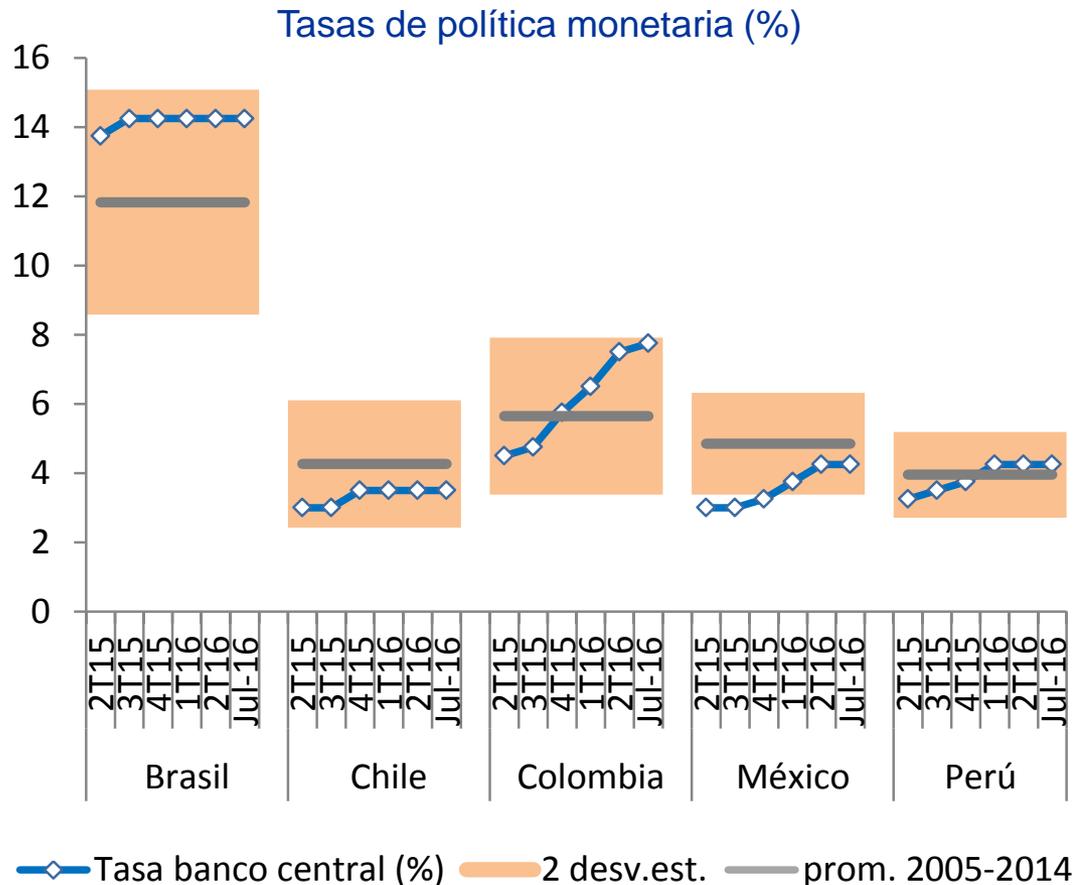
Mercado de trabajo sugiere que gran parte de la desaceleración es estructural

- Brecha del producto no ayuda mucho a reducir la inflación, en contraste con Brasil



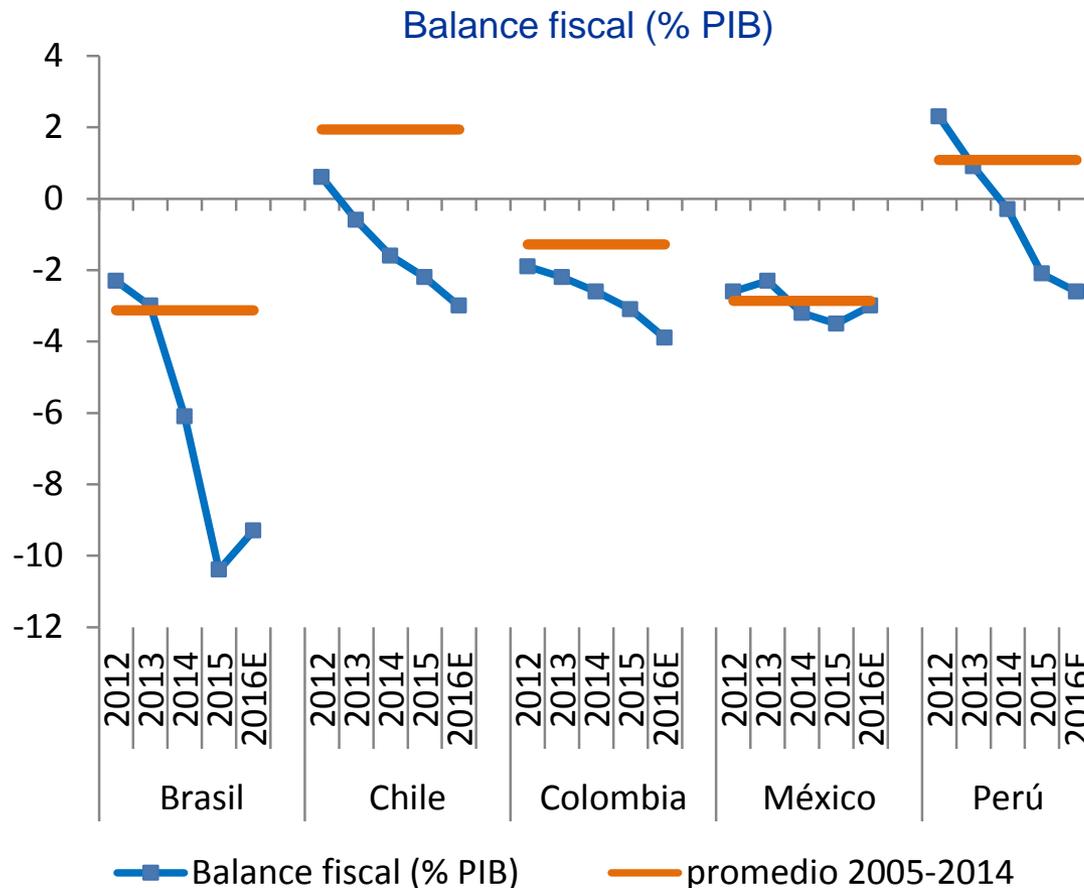
Así, hay menos espacio para la política monetaria

- Bancos centrales de Chile, Colombia, Perú y México iniciaron ciclo de ajuste en últimos meses de 2015
- En Colombia, donde la inflación es mayor, el ajuste ha sido más agresivo
- México subió la tasa, a pesar de tener baja inflación, para defender la moneda



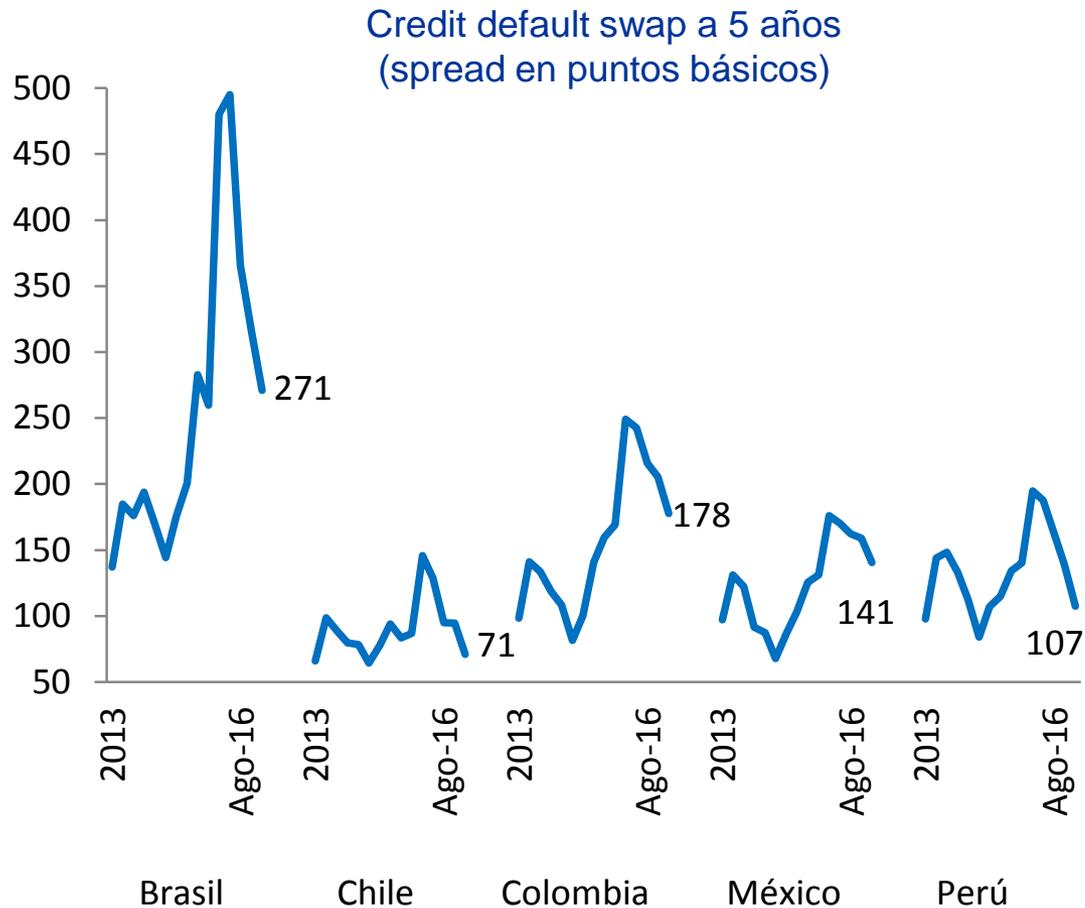
También hay menos espacio para la política fiscal

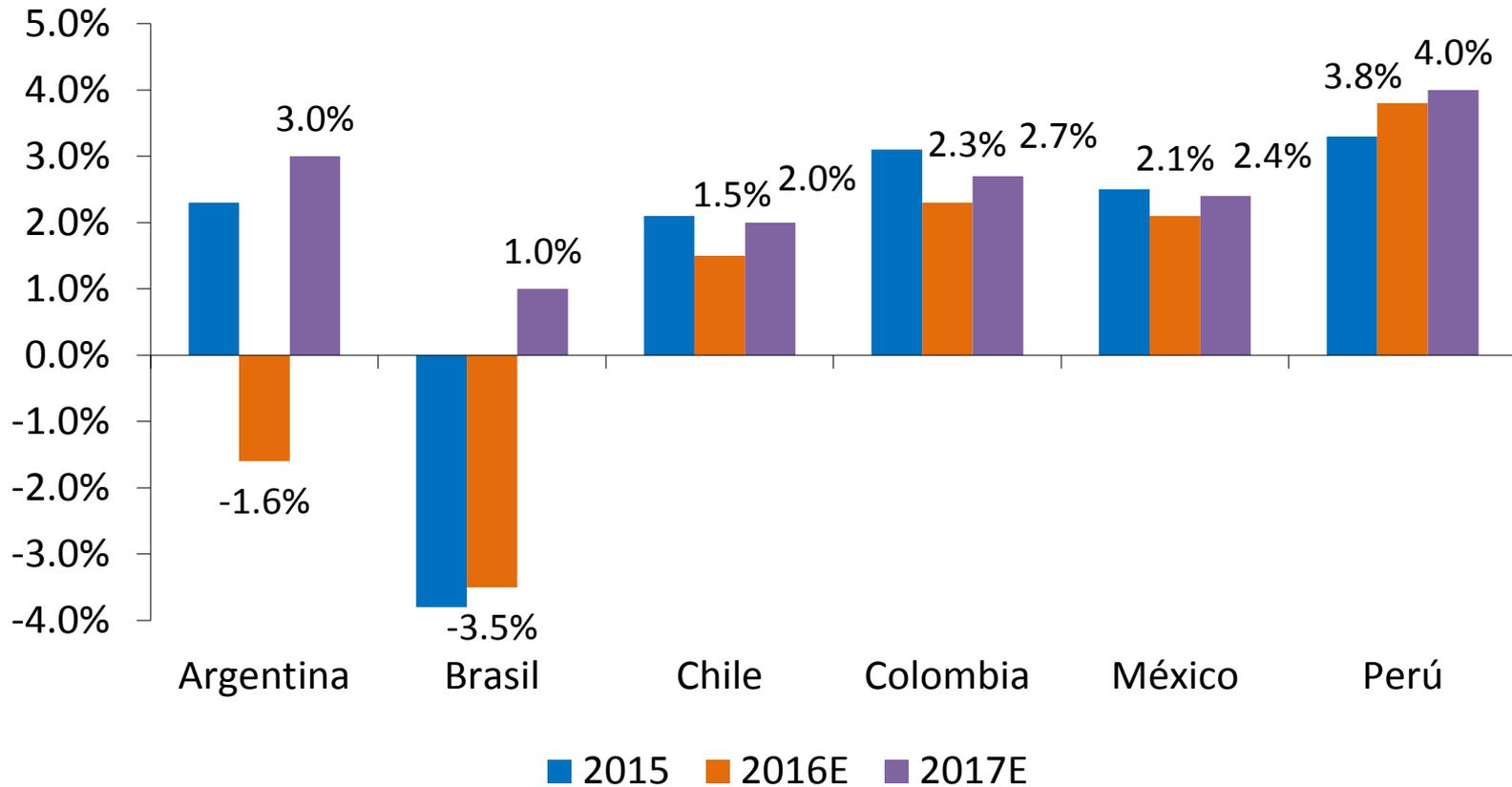
- Caída de materias primas y crecimiento bajo han afectado los ingresos fiscales
- Para contener el alza de la deuda pública, los gobiernos anuncian recortes de gastos y/o aumentos de impuestos. Perú es la excepción



Premios de riesgo subieron y cayeron

- Pero se mantienen por encima del promedio de 2012





¿Qué explicará la recuperación?

- México se beneficiará de la recuperación de la industria estadounidense. Precio del petróleo más firme traerá alivio a las cuentas fiscales.
- En Chile, la estabilización del precio del cobre y menos incertidumbre sobre las reformas contribuirán a mejorar la confianza y, eventualmente, la inversión privada.
- Perú tendrá una reactivación de la demanda interna en 2017, impulsada por la inversión.
- En Colombia, los proyectos de infraestructura y la recuperación del precio del petróleo mejorarán la actividad.
- Argentina se beneficiará de mayores salarios reales, un ambiente más favorable para las empresas, mayor acceso a los mercados de capitales, y una mejora de la economía brasilera.
- En Brasil, una recuperación sólida y sostenible depende de la aprobación de reformas fiscales, sobre todo en el lado del gasto.

Muchas gracias

