



América Latina en el actual contexto internacional

Santiago Peña
Banco Central del Paraguay

Marzo 2014



Tópicos

- Contexto Internacional
- Contexto de América Latina.
- Nuevos Desafíos.
- Test reciente de “mini-estres”.
- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.
- Políticas Prudentes.
- Resumen.



Tópicos

- **Contexto Internacional**
- Contexto de América Latina.
- Nuevos Desafíos.
- Test reciente de “mini-estres”.
- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.
- Políticas Prudentes.
- Resumen.



Contexto Internacional

- Casi seis años después del inicio de la crisis económica más grande en los últimos 80 años, la economía global aún se está recuperando.
- Pero finalmente hay algunos signos (brotes verdes) que sugieren que lo peor ha pasado, al menos para las economías desarrolladas.
- Una amplia recuperación es esperada en el crecimiento económico del 2014.
- Las proyecciones de crecimiento son más altas que en el año anterior, guiadas por economías desarrolladas.



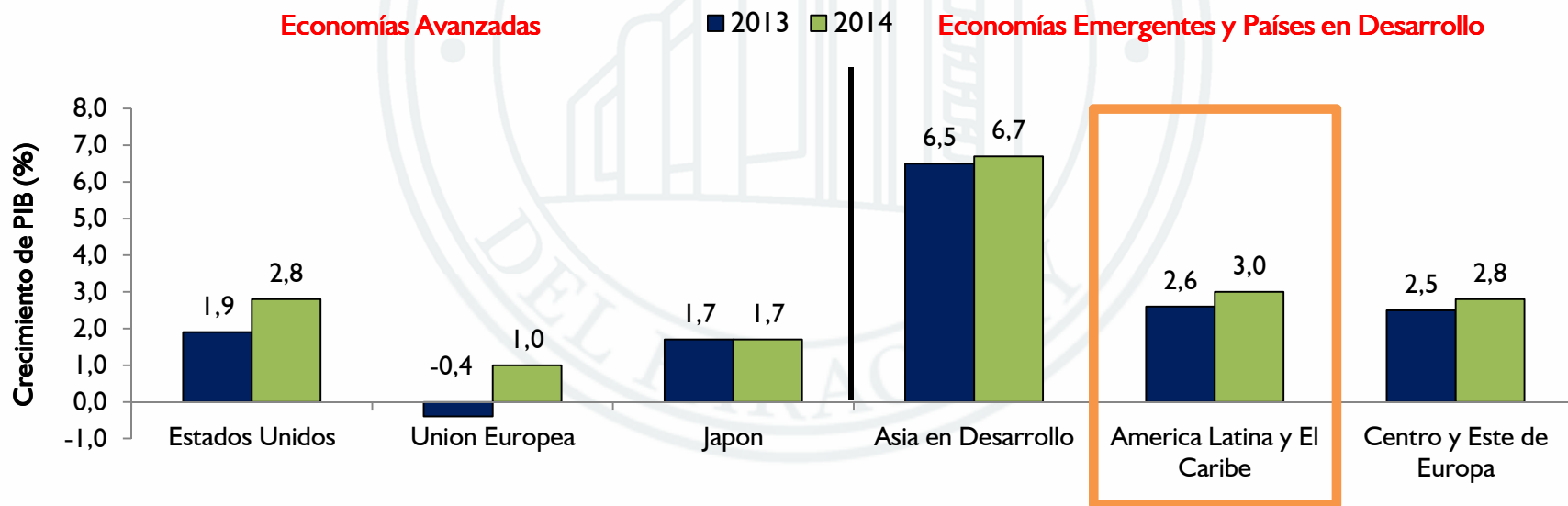
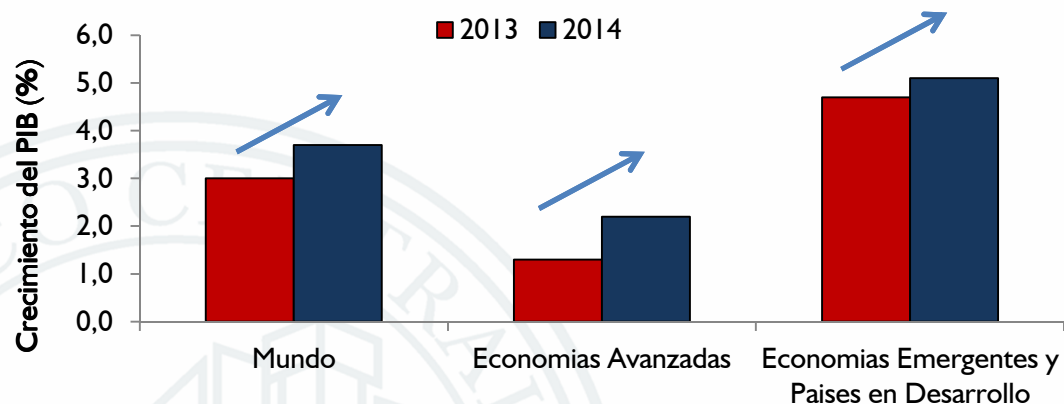
Contexto Internacional

- En Diciembre del 2013, la Reserva Federal anunció que la normalización de las condiciones monetarias arrancarían al comienzo del 2014.
- La zona Euro estará fuera de la recesión en el 2014, y los mercados ahora están hablando acerca de un posible crecimiento más alto de lo esperado para este año.
- Sin embargo, para los mercados emergentes, el incremento de la volatilidad del mercado financiero y del flujo de capital es una preocupación.



Recuperación en Marcha

Amplia recuperación en el crecimiento económico, pero con algunas diferencias regionales.



Fuente: IMF-WEO actualizado Enero-2014.



Tópicos

- Contexto Internacional
- Contexto de América Latina
- Nuevos Desafíos.
- Test reciente de “mini-estres”.
- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.
- Políticas Prudentes.
- Resumen.



Contexto de America Latina

- America Latina y el Caribe experimentarán una mayor diferenciación con proyecciones de expansión en el 2014 y en el 2015 al 3% y al 3.3% respectivamente.
- Las tensiones financieras en economías emergentes surgieron luego del anuncio del FED. Pero los mercados sólidos se diferencian conforme las políticas económicas sólidas.
- La mayor parte de América Latina tiene amortiguadores que le ayudarán a lidiar con la reducción gradual de la FED. Un contexto financiero menos favorable mostrará las diferencias en términos de fundamentos.



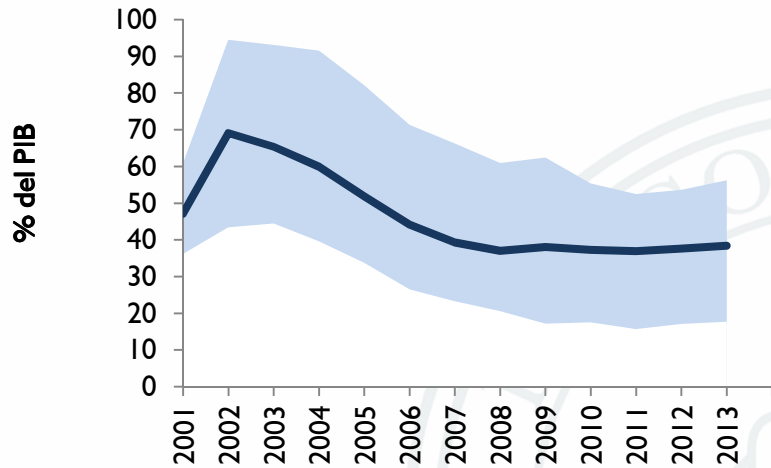
America Latina: Recuperación de la Tasa de Crecimiento



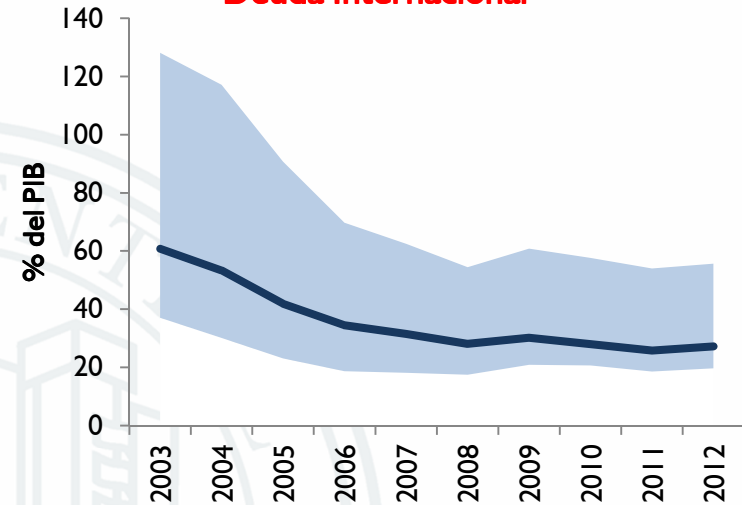


Fundamentos Macroeconomicos Sólidos

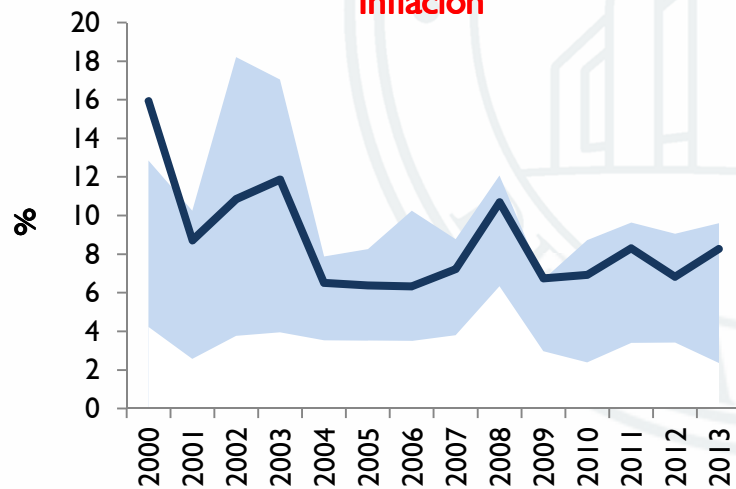
Deuda Pública



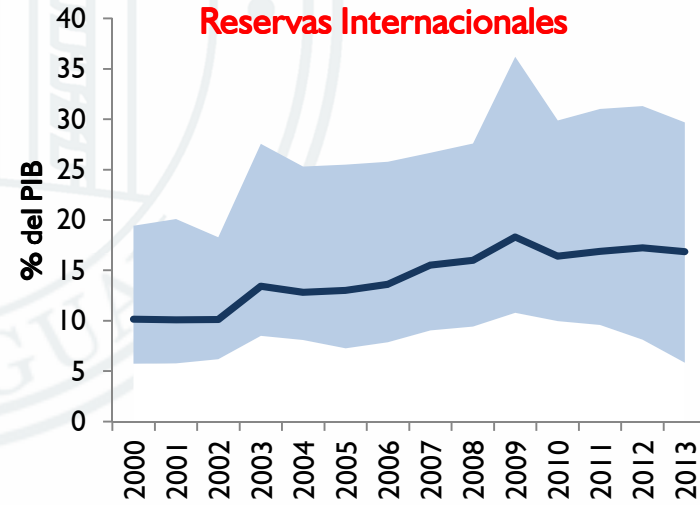
Deuda Internacional



Inflación



Reservas Internacionales





Tópicos

- Contexto Internacional
- Contexto de América Latina.
- **Nuevos Desafíos.**
- Test reciente de “mini-estres”.
- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.
- Políticas Prudentes.
- Resumen.



...Pero enfrentando nuevos desafíos

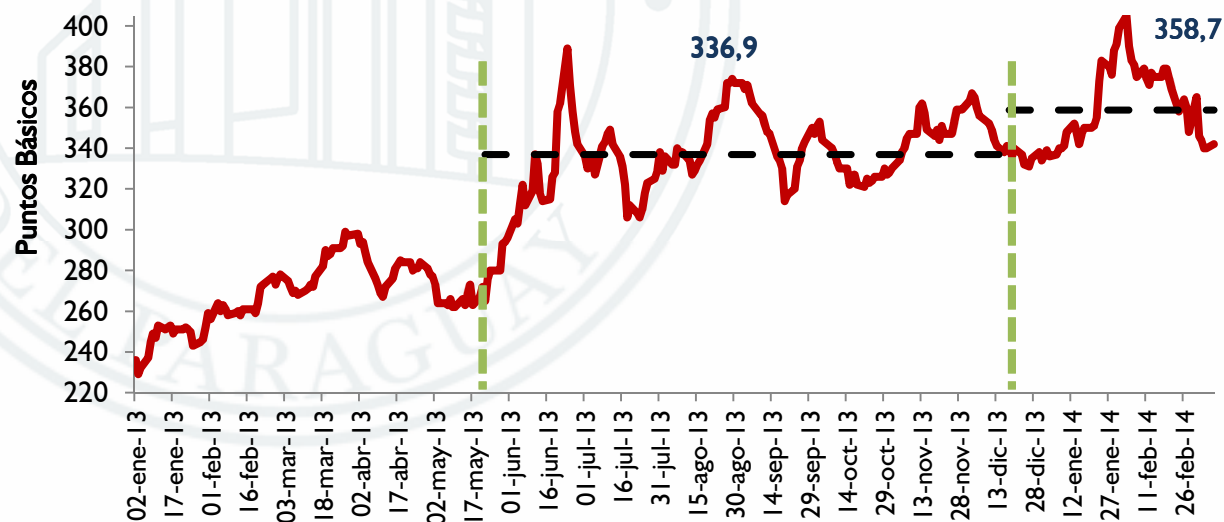
Rendimiento de los Bonos del Tesoro de EE.UU



La normalización de la política monetaria en los países desarrollados, guiados por la Reserva Federal de los Estados Unidos, fue una cuestión clave caracterizada por periodos de alta volatilidad en mercados emergentes.

A pesar de los flujos de capital resistentes, las condiciones financieras se han mantenido restrictivas luego de la sorpresa del anuncio de reducción gradual de la FED en Mayo del 2013.

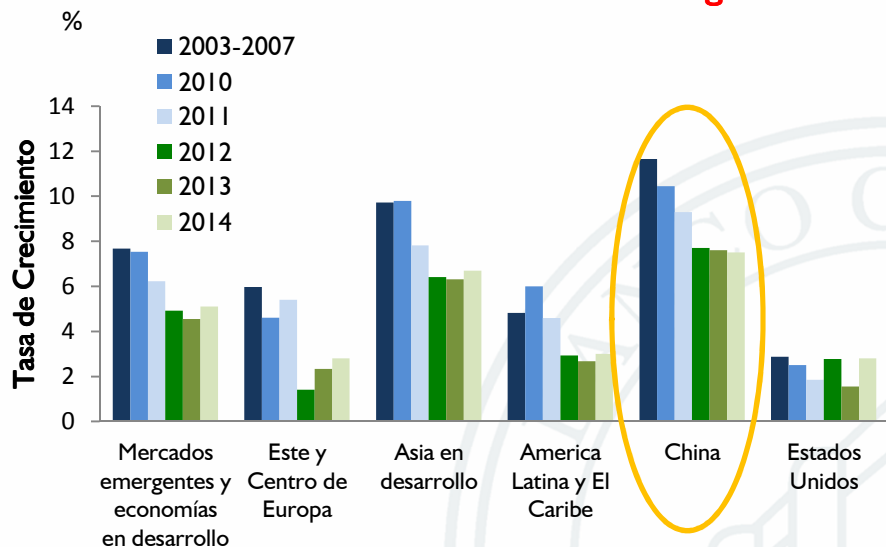
Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)





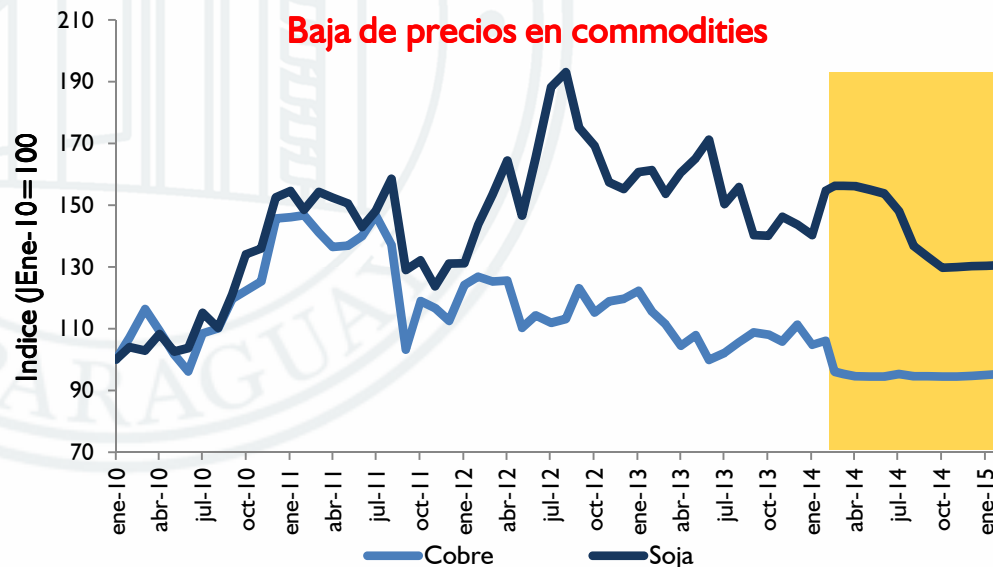
...Pero enfrentando nuevos desafíos

Vulnerabilidades de Economías Emergentes



Un fuerte aumento de la volatilidad en los mercados emergentes (incluyendo América Latina) fue producido por el temor a la renovada debilidad en China, tensiones políticas en Turquía, huelgas en Sudáfrica, una fuerte depreciación del peso Argentino, y otras vulnerabilidades.

En el mediano plazo se espera ver una moderación en los precios de la soja y el cobre.





Tópicos

- Contexto Internacional
- Contexto de América Latina.
- Nuevos Desafíos.
- **Test reciente de “mini-estres”.**
- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.
- Políticas Prudentes.
- Resumen.



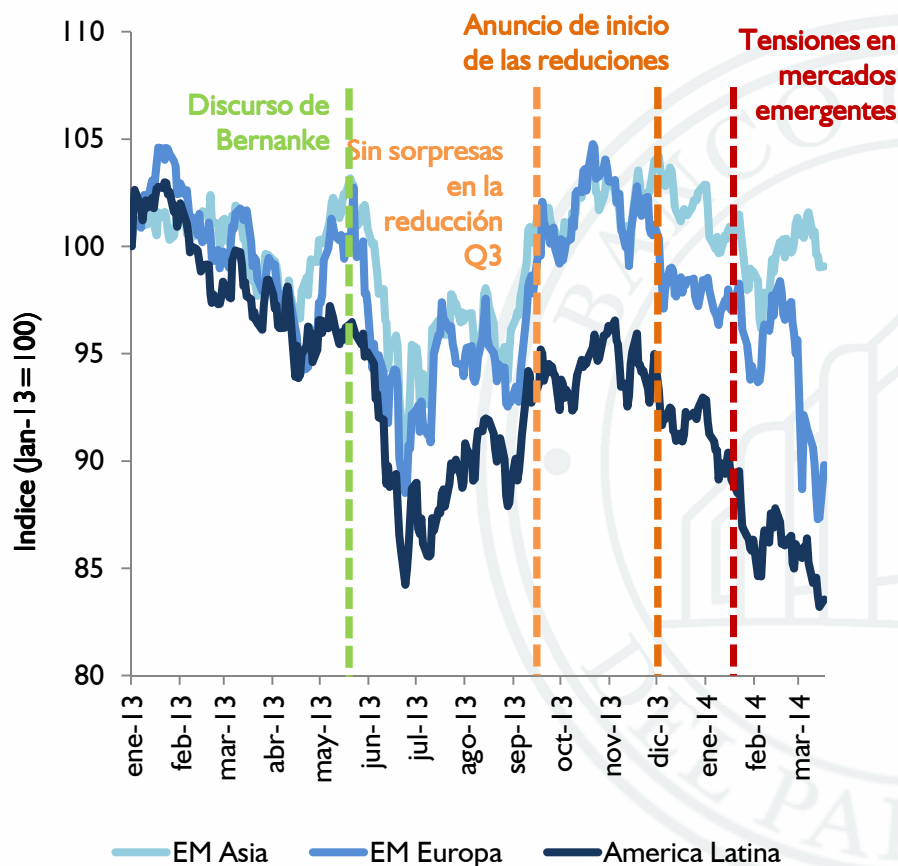
Test reciente de “mini-estres”

- Dos episodios clave:
 - En mayo del 2013, Bernanke se refirió a una posible reducción del estímulo monetario hacia finales de año;
 - En diciembre del 2013, la Reserva Federal anunció que empezaría a reducir su flexibilización cuantitativa a inicios del 2014.
- Ambos anuncios condujeron a cierta volatilidad financiera en mercados emergentes.
- El aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos desde mayo provocó grandes variaciones en las tasas de cambio, spreads soberanos, mercado de valores, e inversiones brutas de cartera.
- No obstante, el impacto no fue homogéneo entre países: los fundamentos importan.

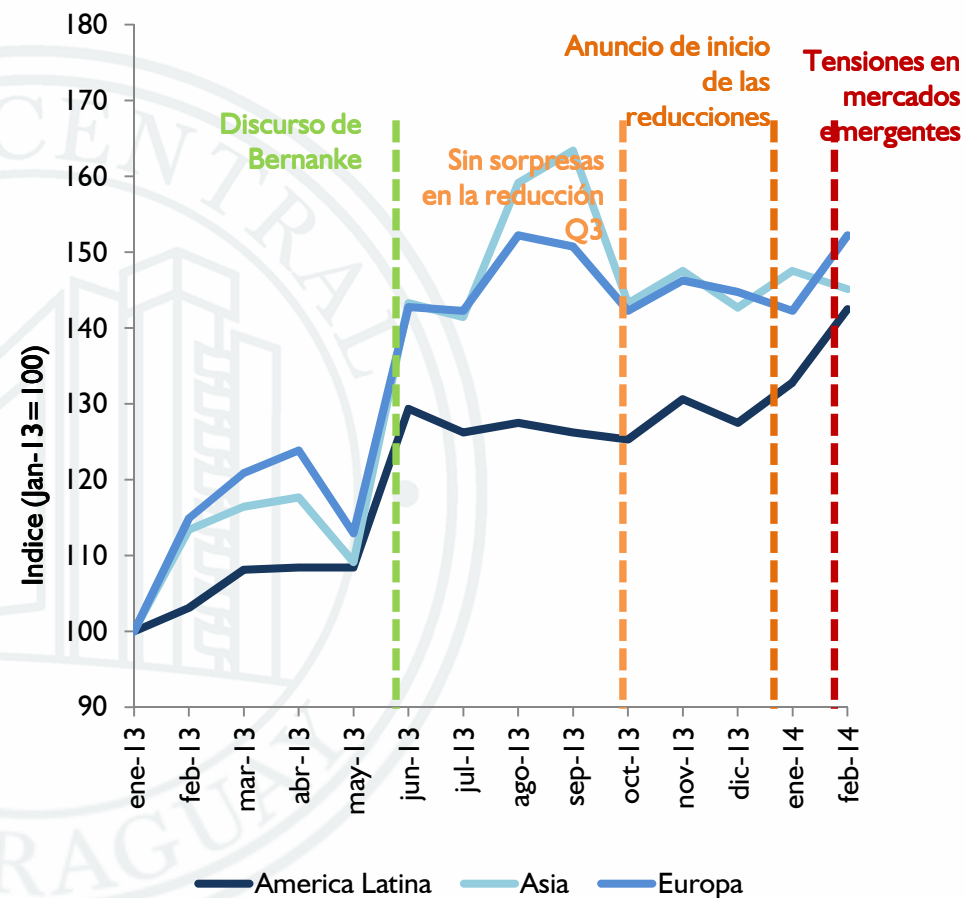


En este contexto, los mercados reaccionan inmediatamente

Evolución del intercambio de stocks en mercados emergentes (MSCI, Índice de Enero. 2013 = 100)



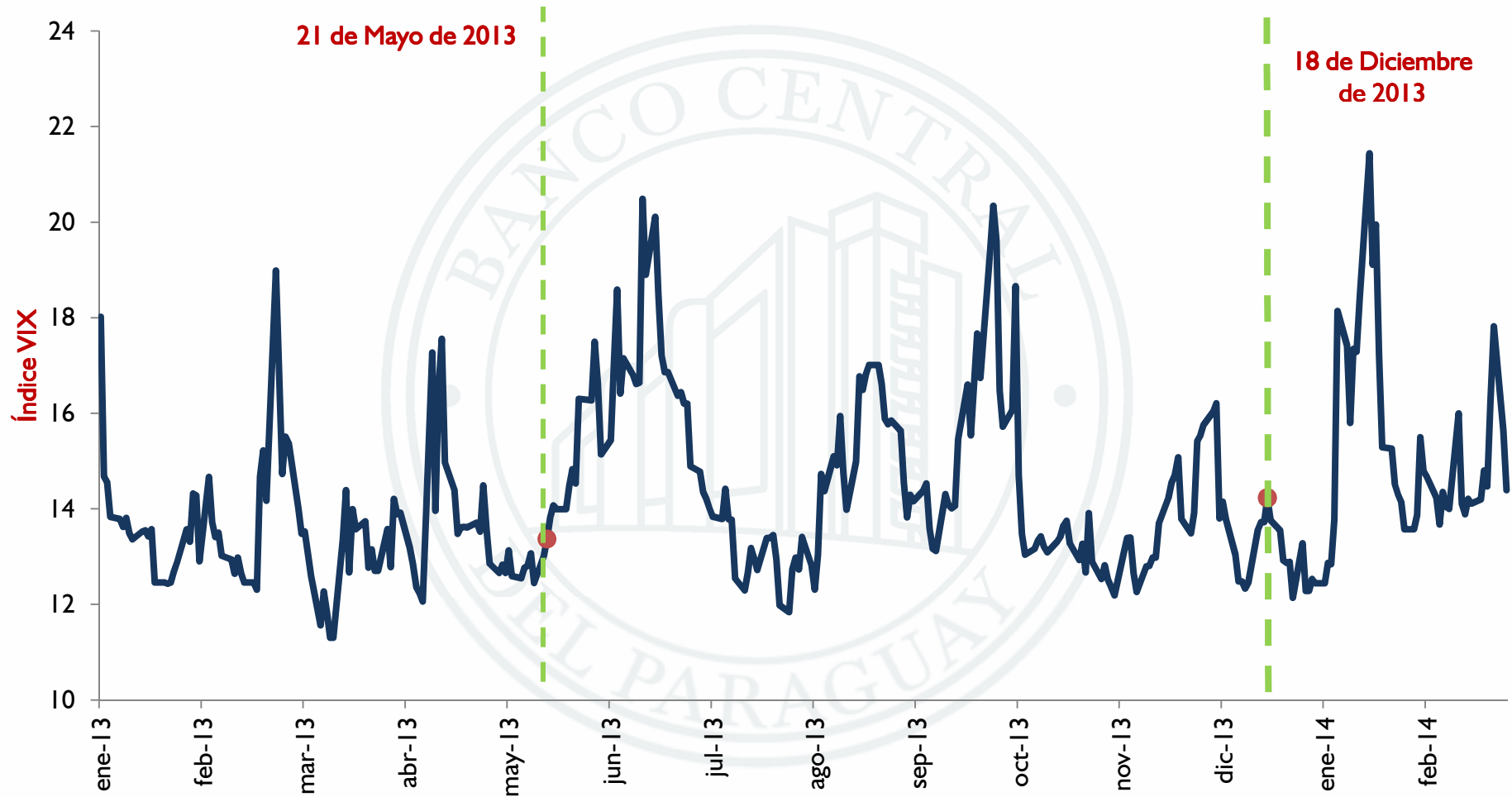
Diferenciales soberanos en mercados emergentes (EMBI)



Fuente: Bloomberg, CBCH.



Alta volatilidad luego de la sorpresa



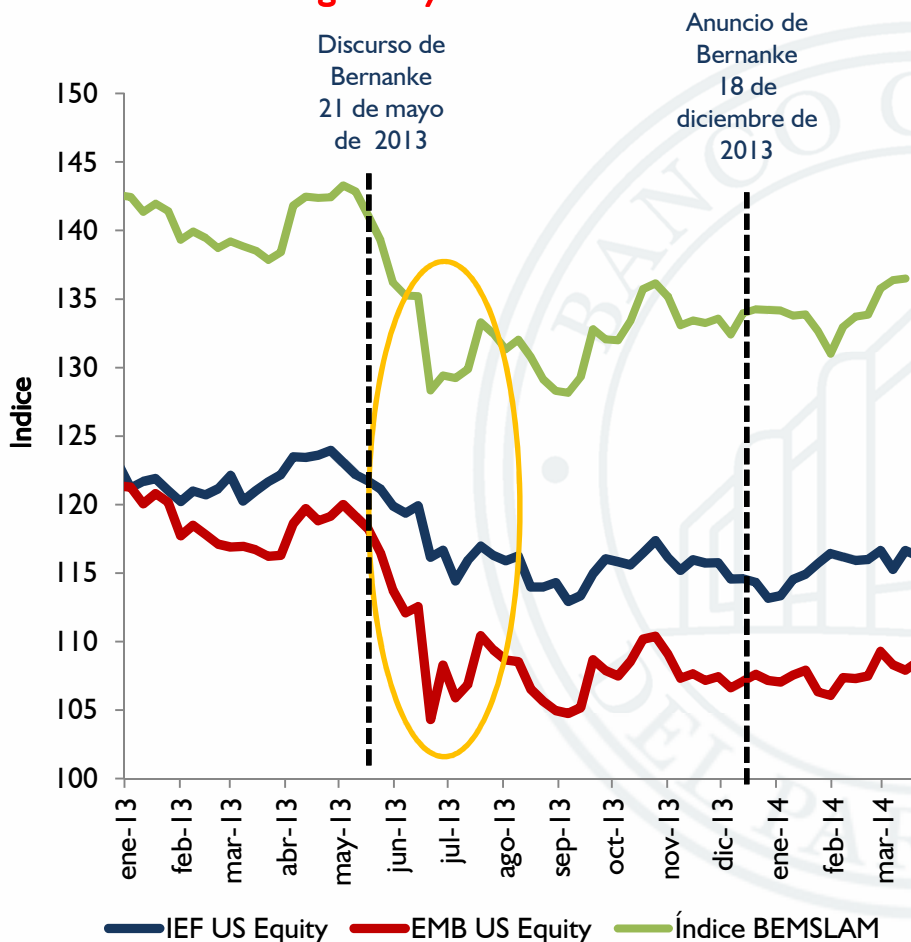
Fuente: Bloomberg



Efectos sobre el mercado de acciones y bonos

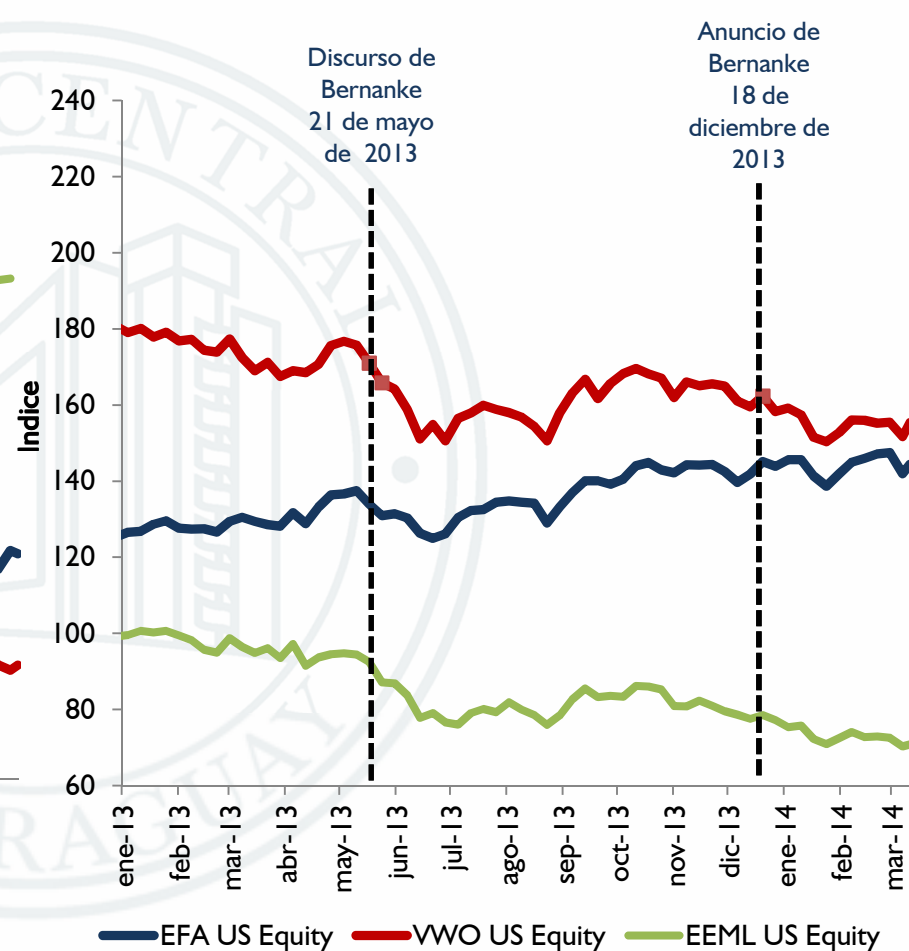
Precios de los ETFs

Bonos del Gobierno Americano contra los mercados emergentes y América Latina



Precios de los ETFs

Índice del Mercado de Acciones

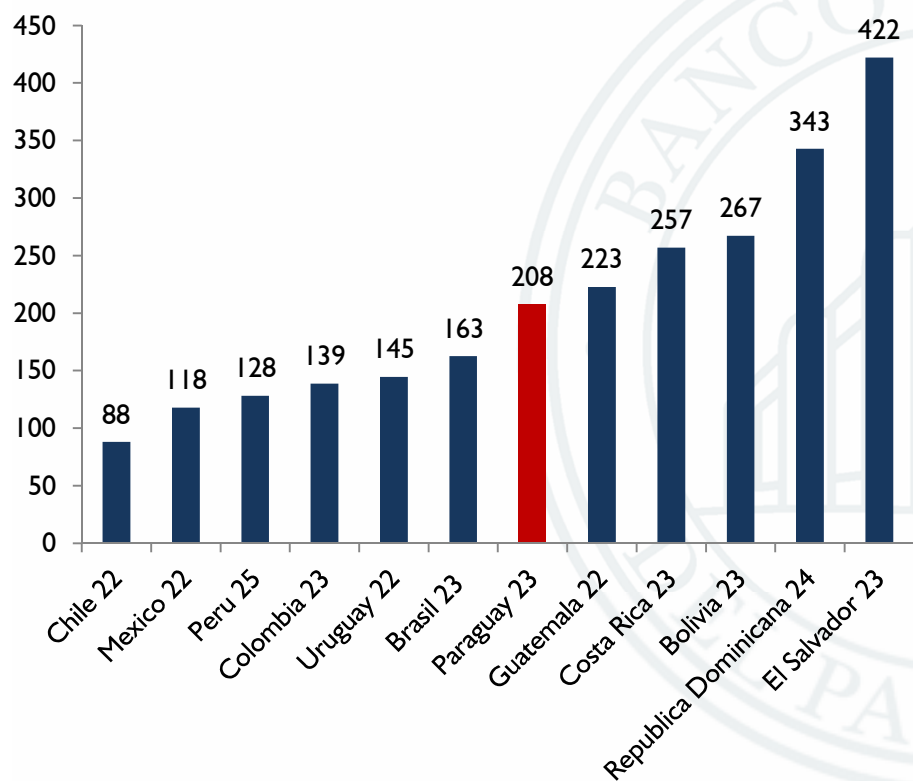


Fuente: Bloomberg

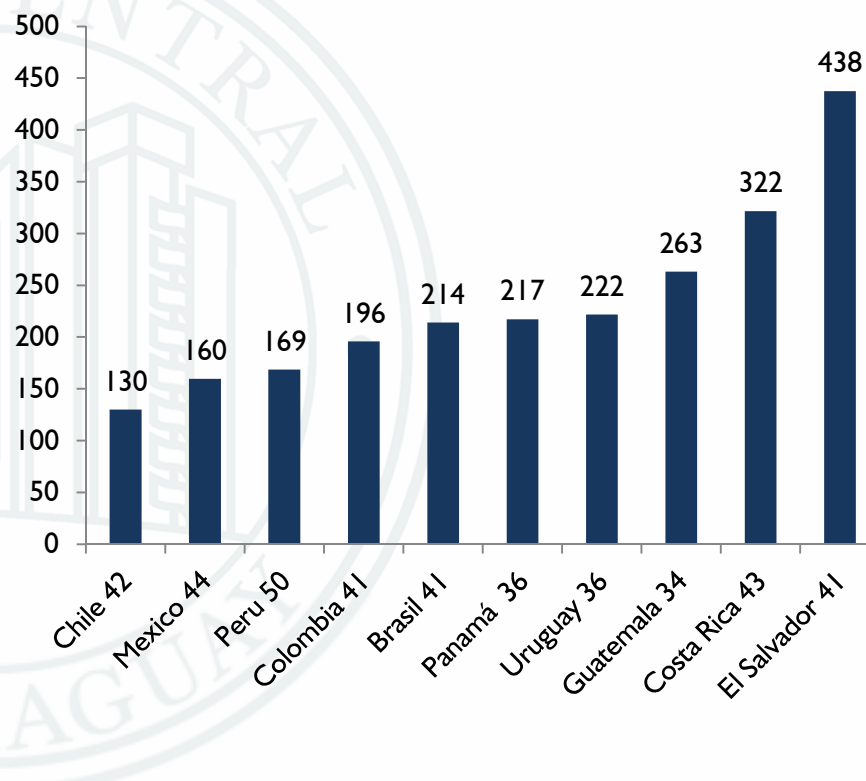


Efectos sobre el mercado bonos

Análisis del G-Spread de los bonos soberanos a diez años de América Latina

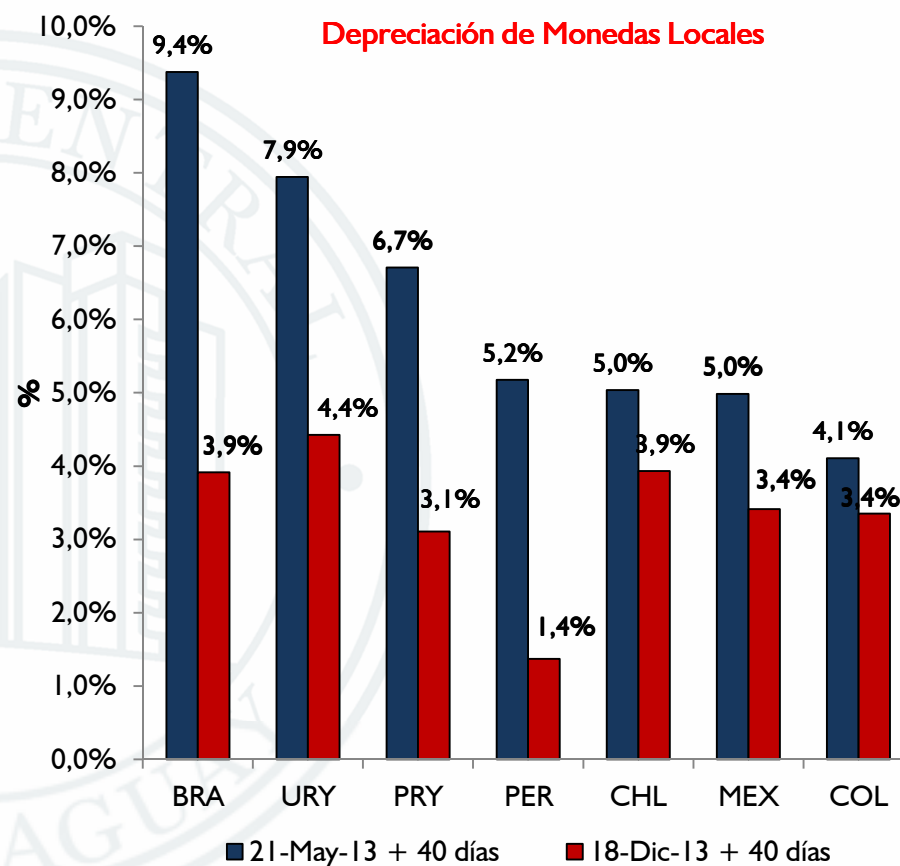
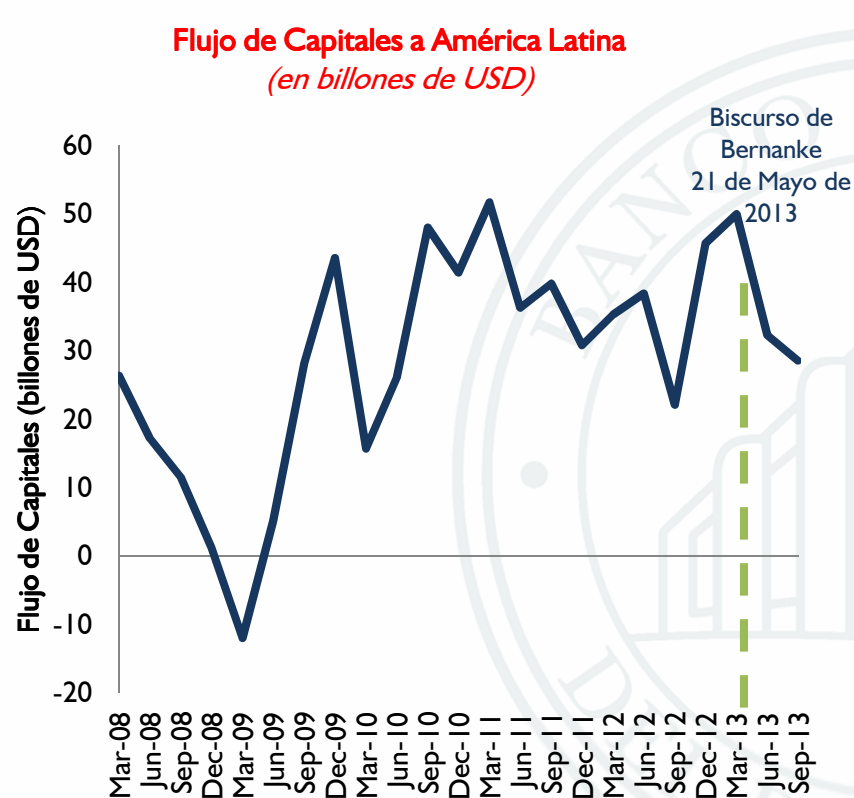


Análisis del G-Spread de los bonos soberanos a treinta años de América Latina





Salidas de Capitales y Depreciación de las Monedas Locales





Tópicos

- Contexto Internacional
- Contexto de América Latina.
- Nuevos Desafíos.
- Test reciente de “mini-estres”.
- **Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.**
- Políticas Prudentes.
- Resumen.

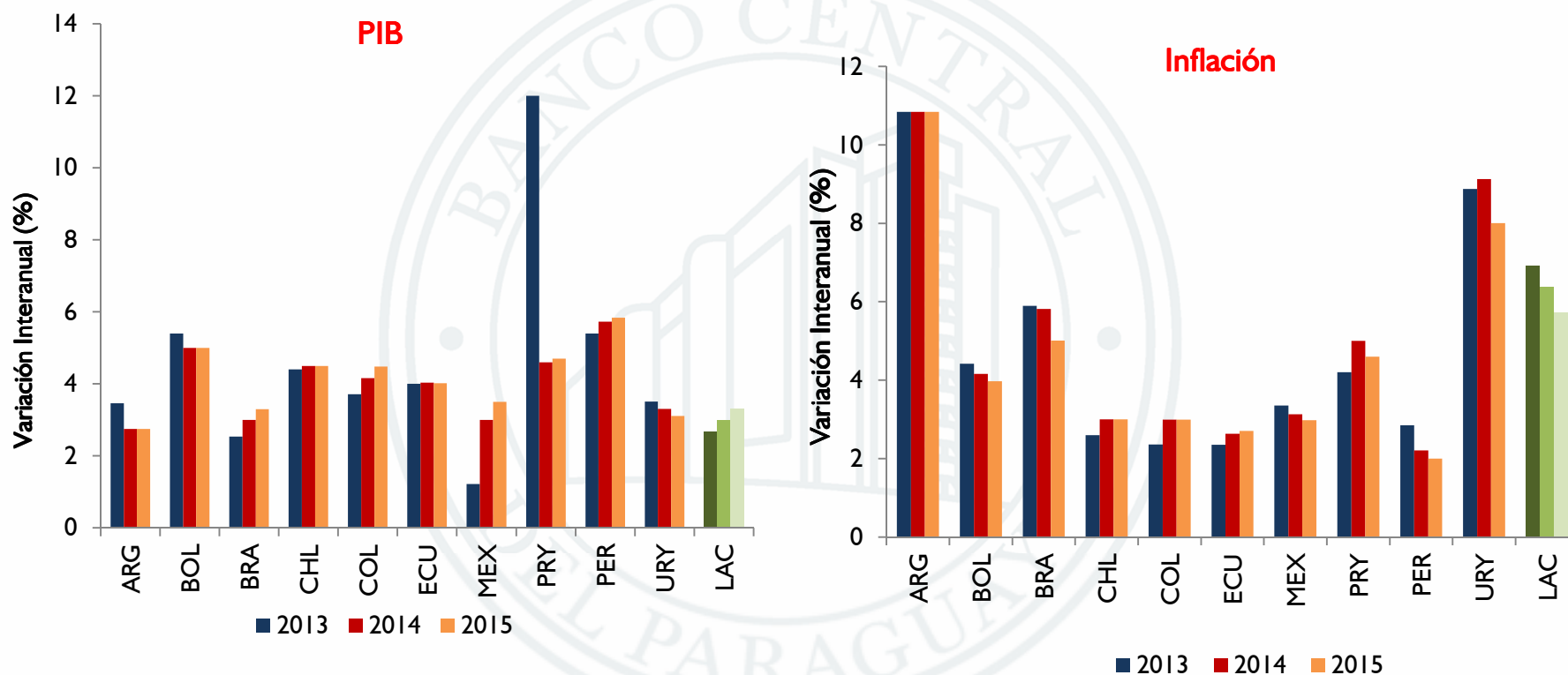


Pero América Latina tiene sólidos fundamentos macroeconómicos

- América Latina ha reducido su vulnerabilidad. Los países de la región que están integrados a mercados financieros internacionales tienen altos niveles de reservas internacionales.
- También, la flexibilidad de los tipos de cambio ayudan a contener la volatilidad.
- La deuda pública ha sido reducida significativamente.
- Una parte considerable de las deudas pública y privada están ahora en moneda local.
- El sistema bancario es bastante sólido.

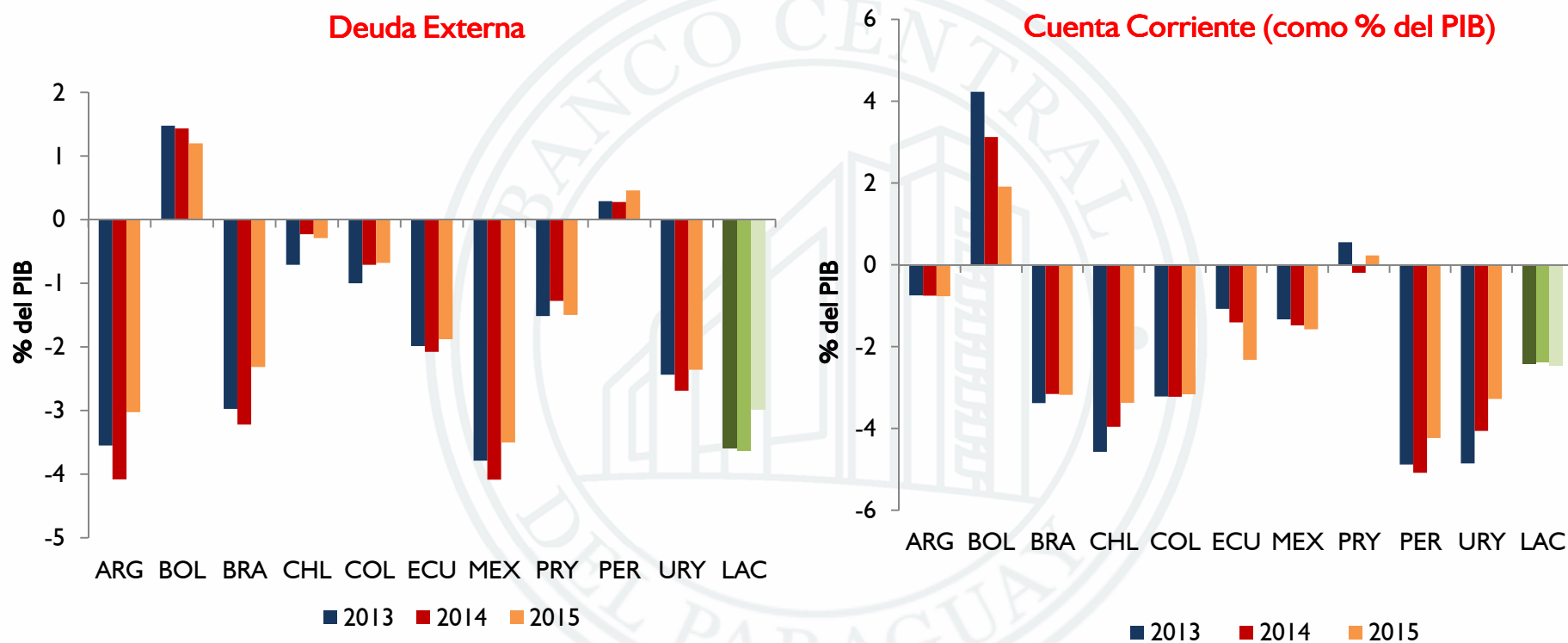


Sin embargo, los fundamentos de los países no son homogéneos...





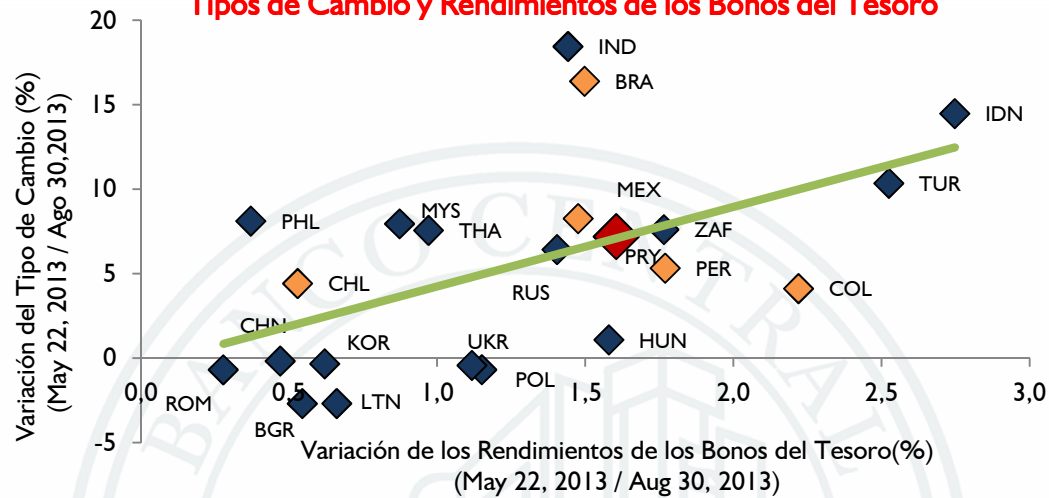
Sin embargo, los fundamentos de los países no son homogéneos...



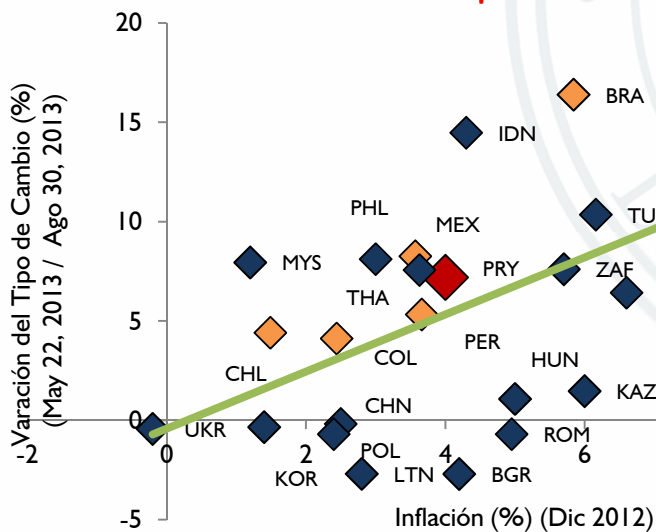


... y los fundamentos importan

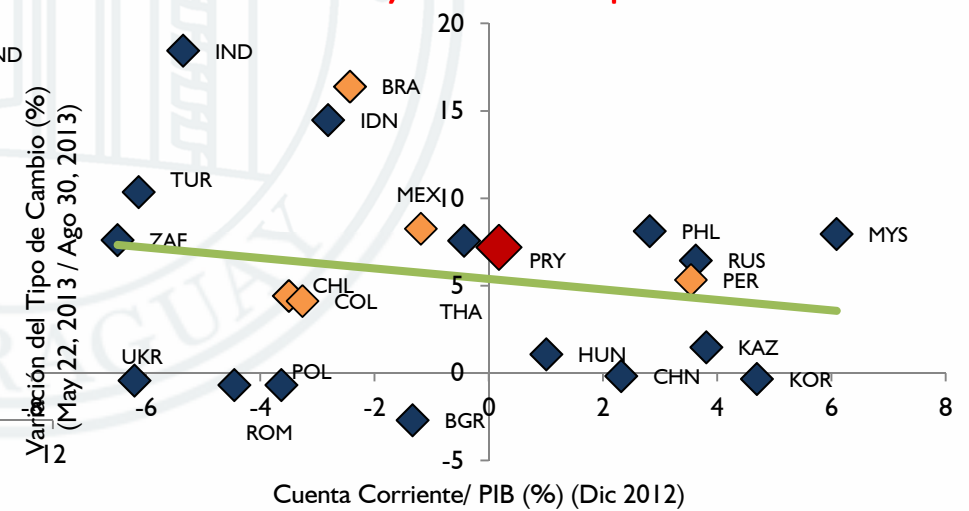
Tipos de Cambio y Rendimientos de los Bonos del Tesoro



Variación del Tipo de Cambio e Inflación



Cuenta Corriente y Variación del Tipo de Cambio





Tópicos

- Contexto Internacional
- Contexto de América Latina.
- Nuevos Desafíos.
- Test reciente de “mini-estres”.
- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.
- Políticas Prudentes.
- Resumen.



Las políticas implementadas son fundamentales para hacer frente a las vulnerabilidades





La Política Monetaria es clave para la estabilidad Macroeconómica

REGIMENES DE POLÍTICA MONETARIA

Ancla del tipo de cambio nominal

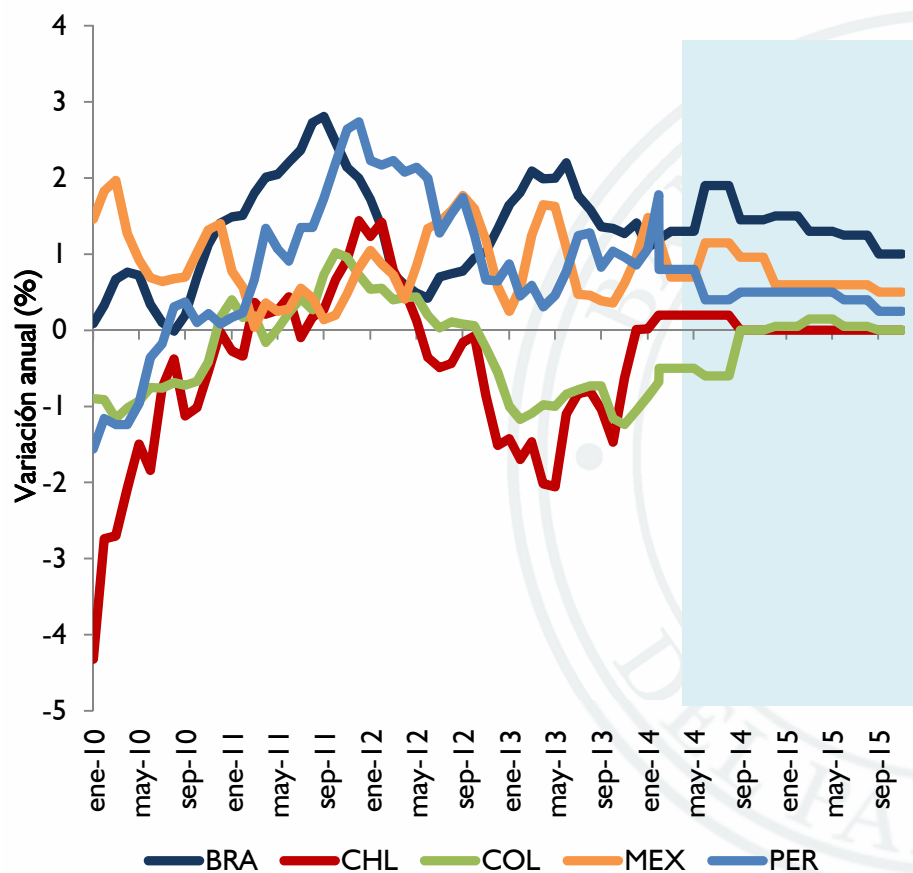
Meta de agregados monetarios

Metas de Inflación

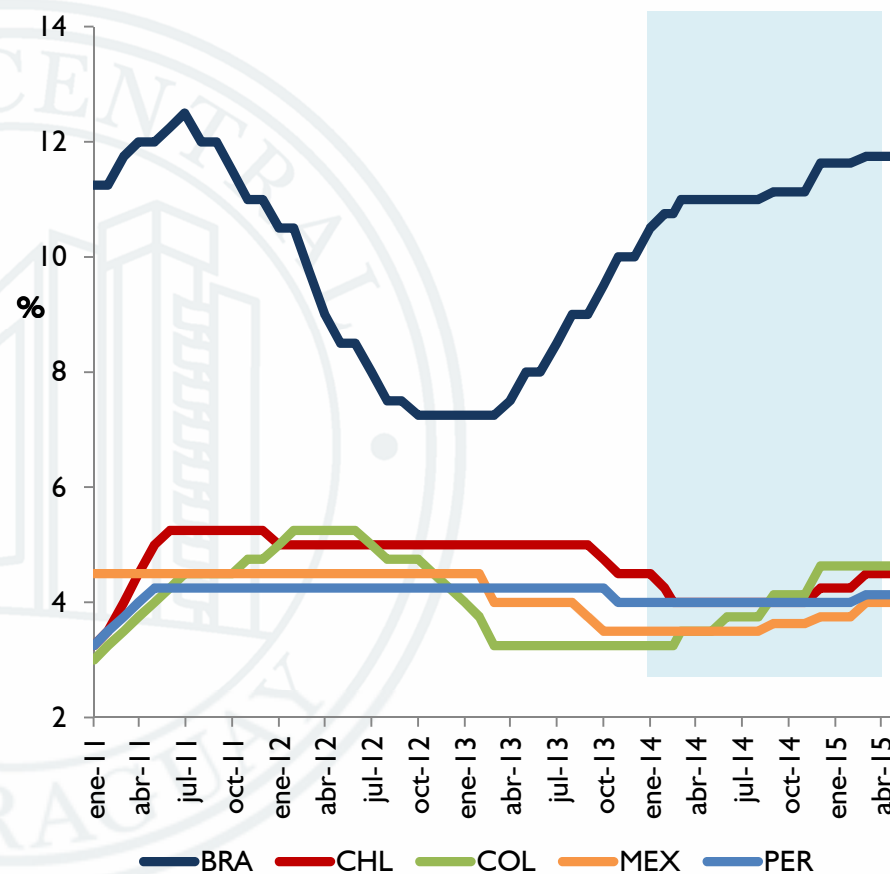


Y así, las economías cambian sus instrumentos con el fin de lograr una mayor estabilidad

Desviación de la tasa de inflación con respecto a la meta del BC



Tasa de interés oficial (%)



Fuente: Bloomberg.



Tópicos

- Contexto Internacional
- Contexto de América Latina.
- Nuevos Desafíos.
- Test reciente de “mini-estres”.
- Sólidos Fundamentos Macroeconómicos de los Países.
- Políticas Prudentes.
- Resumen.



Resumen

- La normalización de las condiciones monetarias en los Estados Unidos no es un evento negativo necesariamente: los efectos económicos y financieros dependerán de la robustez de las políticas económicas.
- Habiendo visto las mejoras en economías desarrolladas (es decir, EEUU y Europa) y la sólida (aunque levemente mas lenta) expansión de China, América Latina esta apuntalada a alcanzar prometedoras tasas de crecimiento.
- Debido al contexto financiero actual – el cual es menos favorable – las diferencias en los fundamentos entre economías serán puestas en evidencia.

