

INFORME DE ECONOMÍA LATINOAMERICANA. SEGUNDO SEMESTRE DE 2019

ÓSCAR ARCE

Director General de Economía y Estadística

PRESENTACIÓN EN CASA DE AMÉRICA

MADRID

21 DE NOVIEMBRE DE 2019

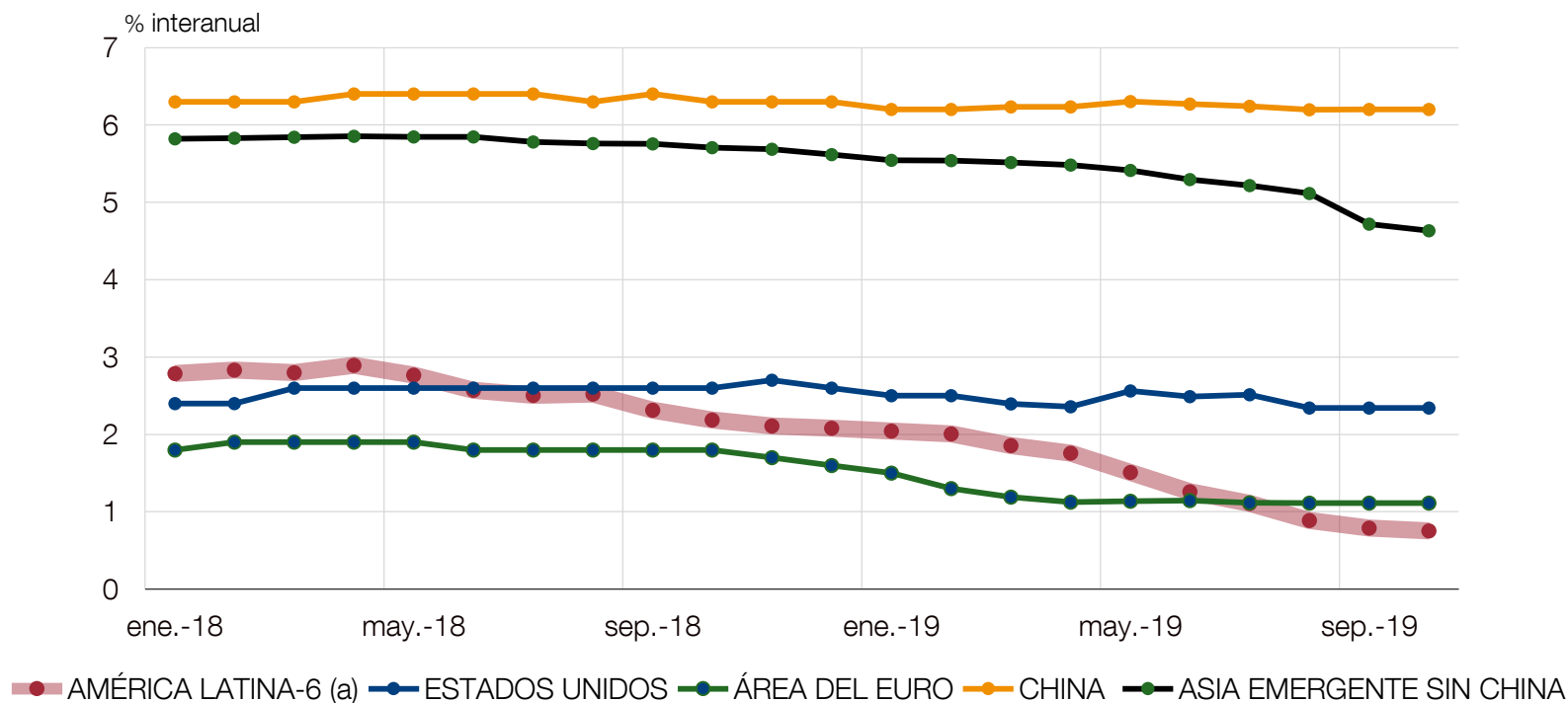


- **Menor dinamismo de lo esperado en la actividad e inferior al de otras áreas emergentes**
- **Los factores internos habrían jugado un papel significativo (incertidumbre política y bajo crecimiento potencial)**
- **Las tensiones comerciales globales han afectado a América Latina, aunque menos que a otras regiones**
- **Las condiciones financieras siguen siendo relativamente favorables, gracias a las políticas monetarias expansivas**
- **El espacio fiscal es reducido y existe preocupación por la sostenibilidad de las finanzas públicas en algunos países**
- **Compás de espera en Argentina hasta que se defina el nuevo gobierno**
- **Persisten importantes retos de largo plazo, entre los que destacan los derivados del envejecimiento de la población**

MENOR DINAMISMO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

- América Latina ha sido la región emergente con peor desempeño y donde más se han revisado a la baja las previsiones.
- Se espera que el crecimiento termine este año 2019 en registros inferiores a los de 2018 y a los del resto de áreas emergentes y avanzadas.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO PARA 2019

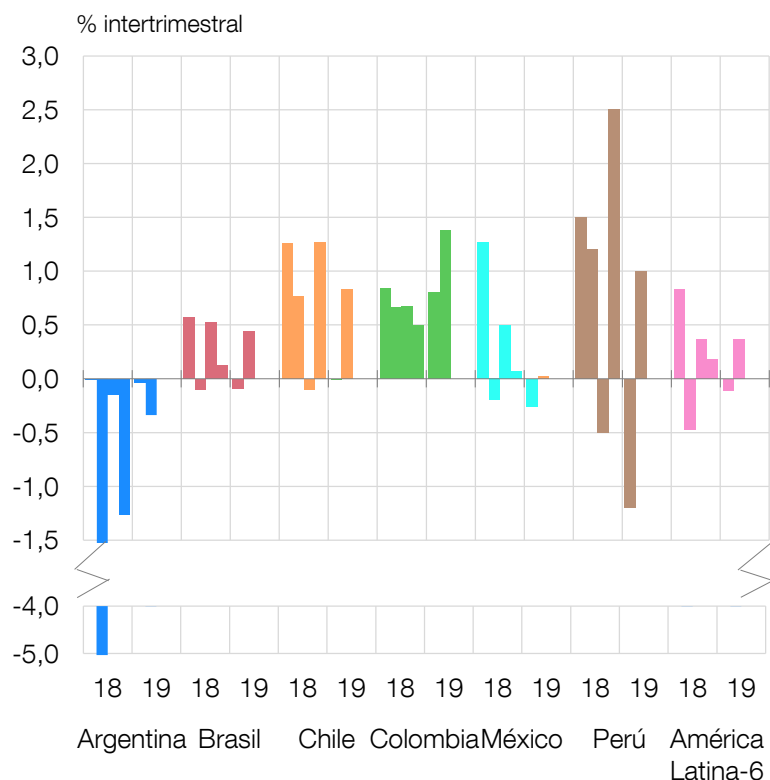


FUENTE: Consensus Forecasts. Última observación: octubre de 2019.

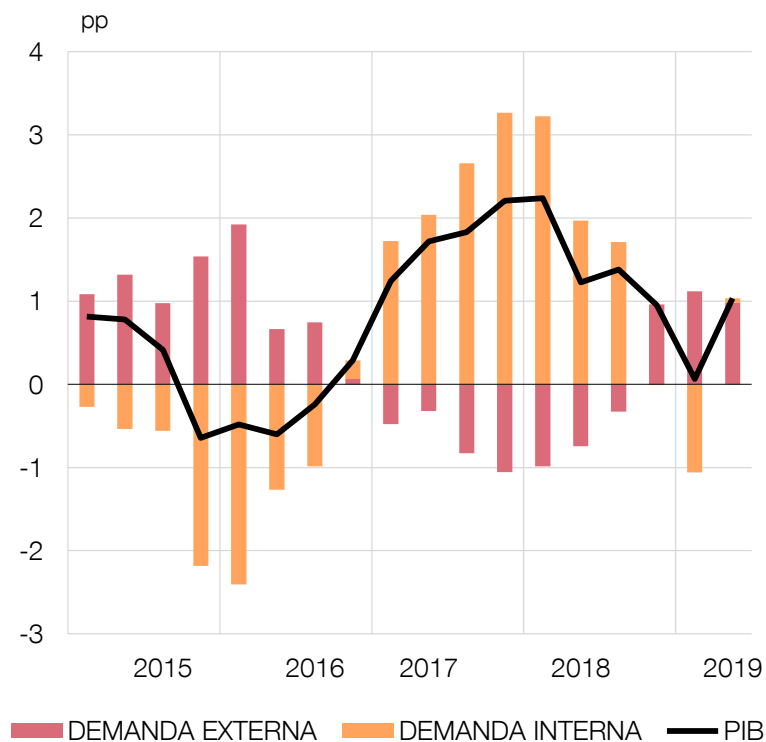
FACTORES INTERNOS: DEBILIDAD DE LA DEMANDA INTERNA

- Escaso dinamismo de la demanda interna, en parte lastrado por la incertidumbre doméstica (política y sobre el curso de las políticas económicas).
- Aporte de la demanda externa basado, sobre todo, en la debilidad de las importaciones, con un efecto más moderado de la incertidumbre comercial que en otras regiones emergentes.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÚLTIMOS TRIMESTRES



CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB. AMÉRICA LATINA - 6

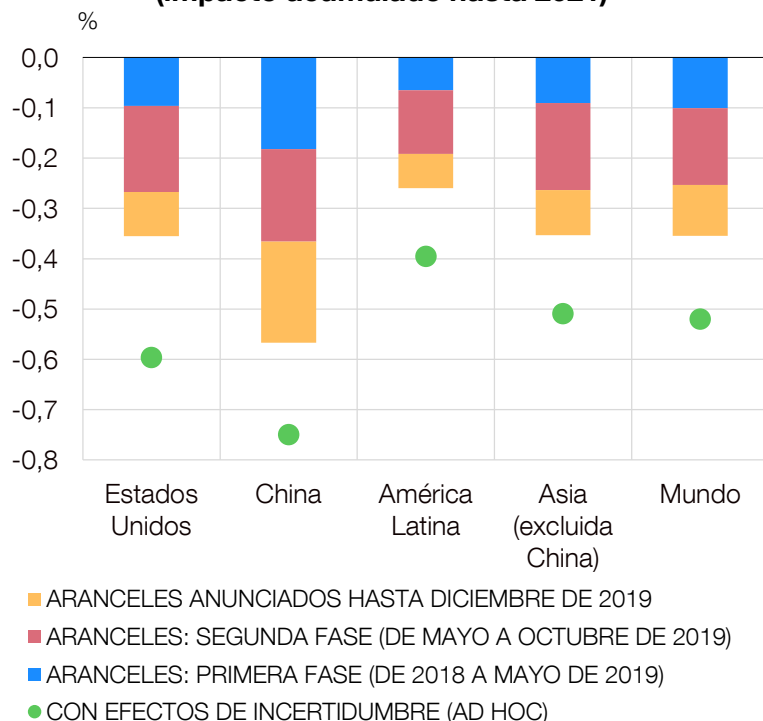


FUENTE: Thomson Reuters. Última observación: segundo trimestre de 2019.

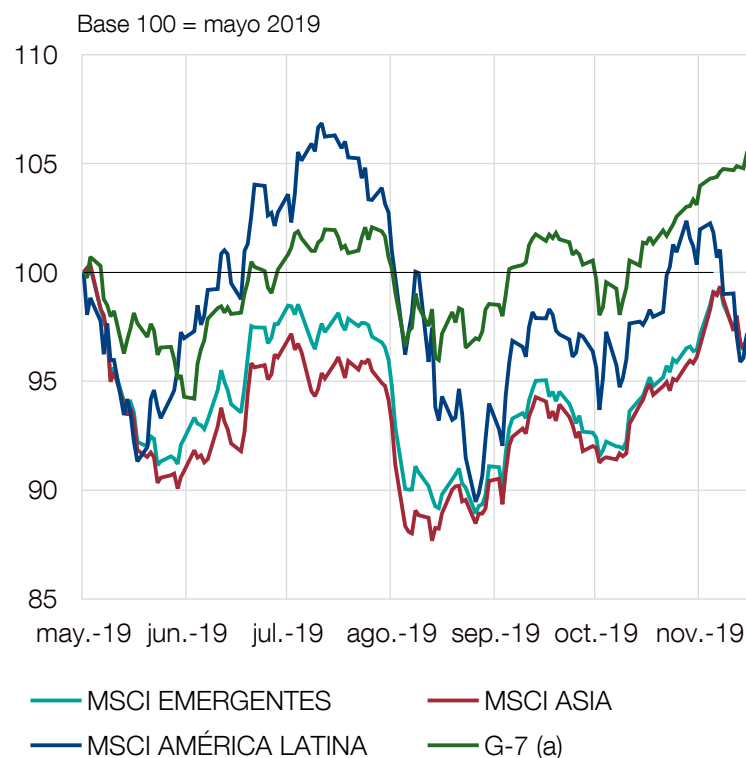
EFECTO RELATIVAMENTE MODERADO DE LAS TENSIONES COMERCIALES...

- América Latina no sería la región más afectada por las tensiones comerciales.
- Comportamiento de mercados financieros relacionado sobre todo con factores internos, sin señales claras de contagio entre ellos.

EFECTO DE LA ESCALADA PROTECCIONISTA EN EL PIB (impacto acumulado hasta 2021)



ÍNDICES DE BOLSA

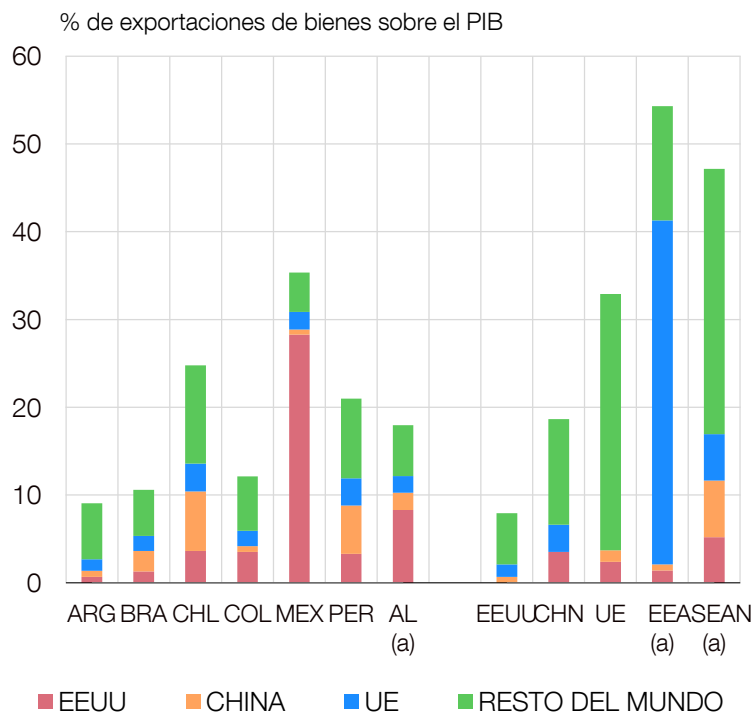


FUENTES: Thomson Reuters y JP Morgan. Última observación: panel derecho, 18 de noviembre de 2019.

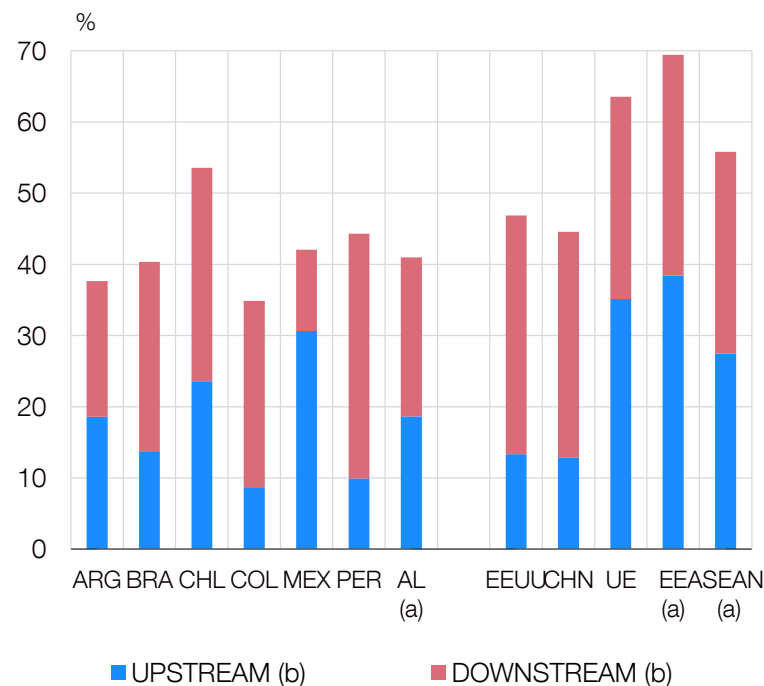
... DEBIDO A UNA MENOR APERTURA DE LA REGIÓN E INTEGRACIÓN EN LA CADENAS GLOBALES DE VALOR

- En promedio, América Latina muestra un grado de apertura exterior menor que otras regiones.
- Aunque la región muestra una importante heterogeneidad en términos de apertura comercial, de exposición a Estados Unidos y China y de integración en las GVCs.

APERTURA COMERCIAL



TASA DE PARTICIPACIÓN EN LAS CADENAS GLOBALES DE VALOR

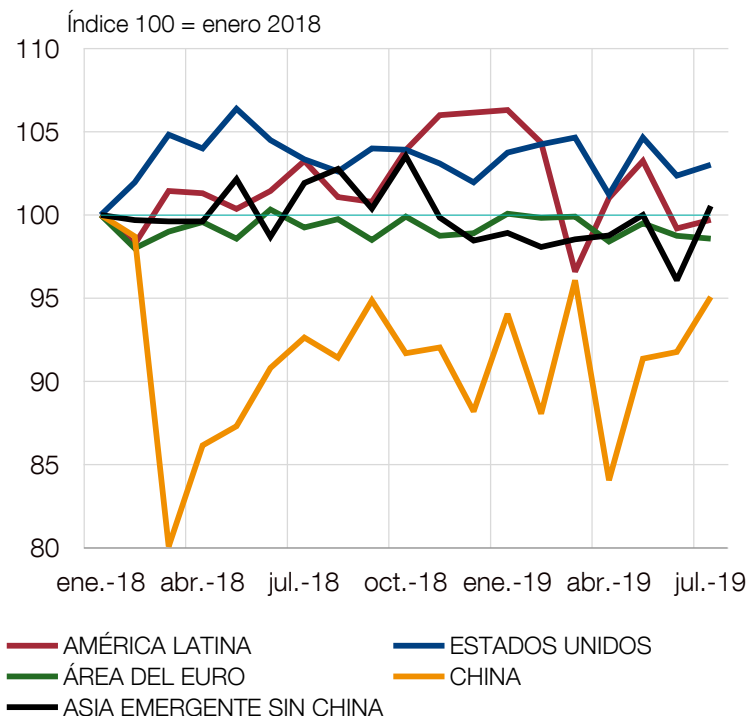


FUENTES: OCDE, UNCTAD-Eora GVC database, OMC y Thomson Reuters.

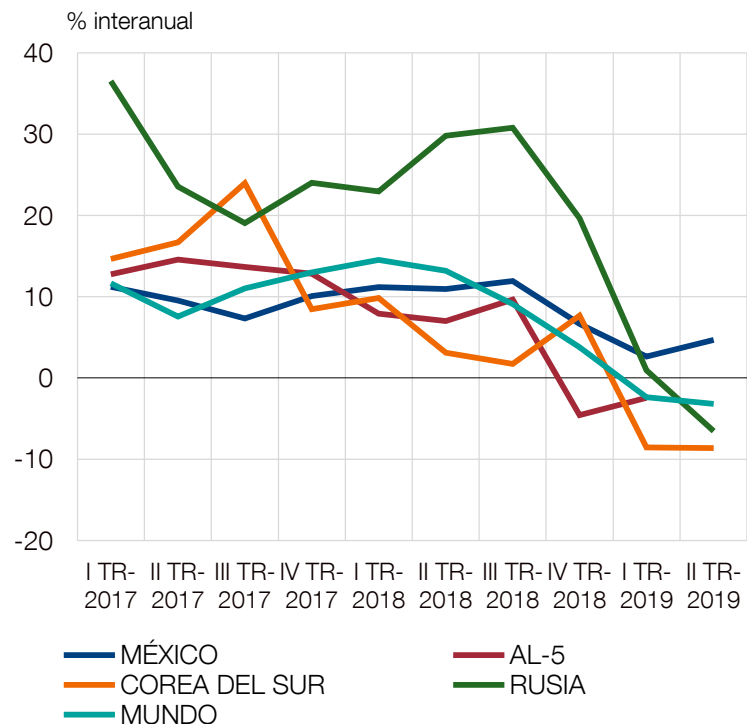
AÚN ASÍ, LAS EXPORTACIONES TAMBIÉN SE HAN RESENTIDO...

- Las tensiones comerciales globales afectan a la demanda global, reduciendo las exportaciones.
- Un posible efecto positivo procede de los desvíos de flujos comerciales, por ejemplo en el caso de las exportaciones mexicanas, por el efecto sustitución de productos procedentes de China.

EVOLUCIÓN DEL COMERCIO MUNDIAL. EXPORTACIONES



CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES

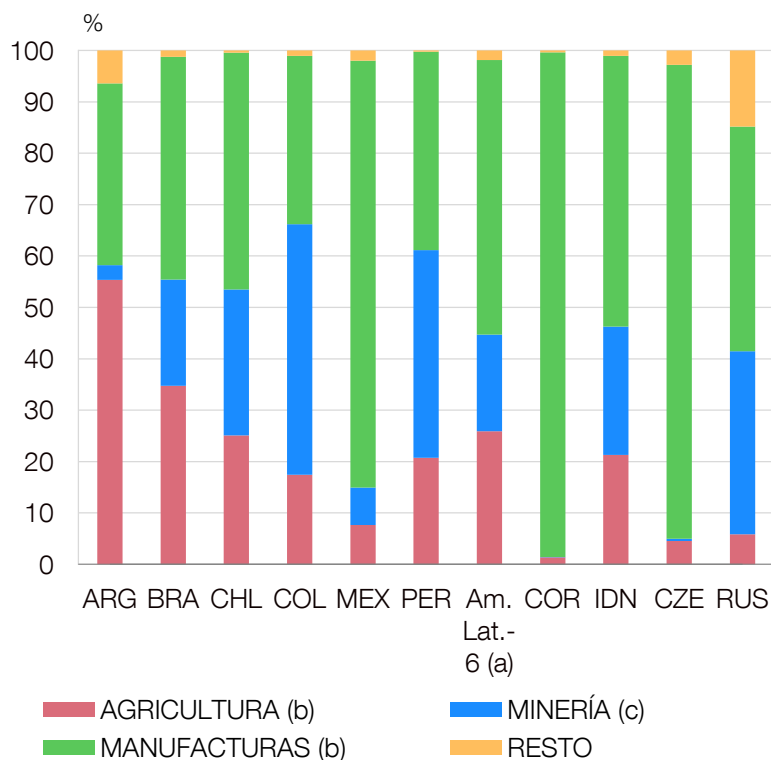


FUENTE: OMC, CPB World Trade Monitor y Thomson Reuters.

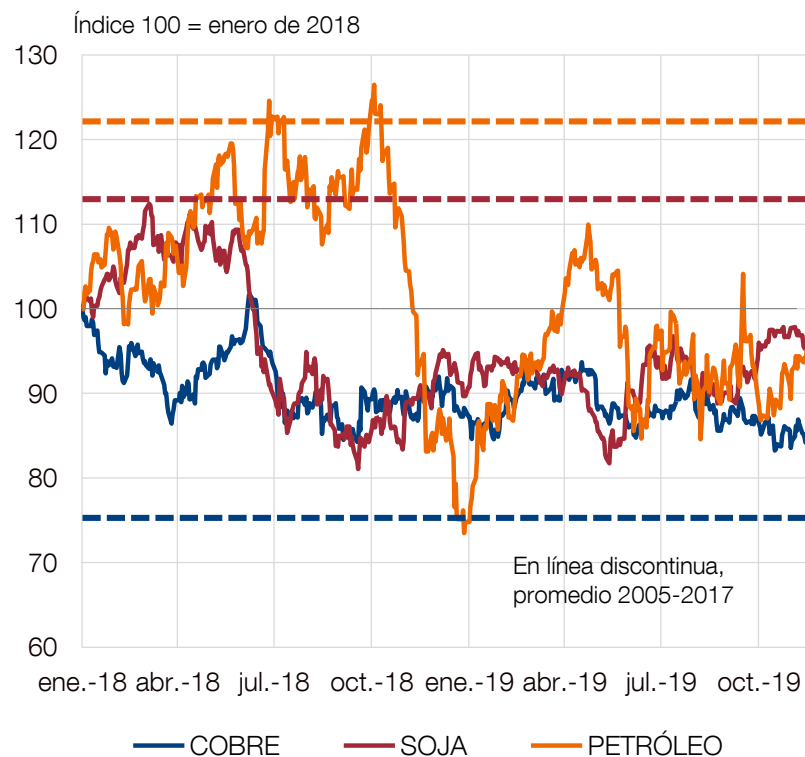
...EN GRAN MEDIDA, A TRAVÉS DEL CANAL DE LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS

- Los términos de intercambio de la región son muy sensibles a las fluctuaciones de los precios de las materias primas, donde la economía china juega un papel central.
- Los precios de las materias primas de la región se mantienen muy por debajo de los máximos alcanzados en 2013-14.

COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES POR TIPO DE PRODUCTO



PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS

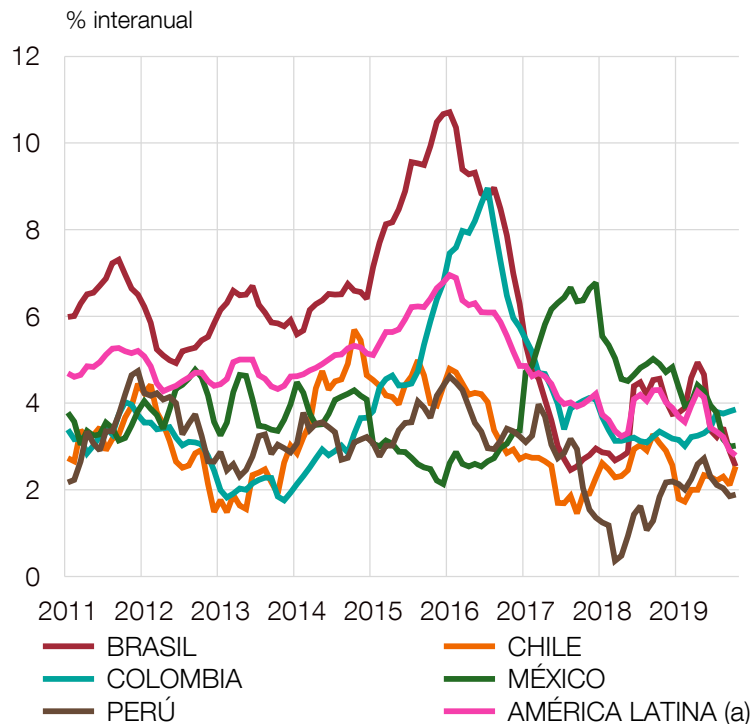


FUENTES: OCDE y Thomson Reuters. Última observación: panel derecho, 15 de noviembre de 2019.

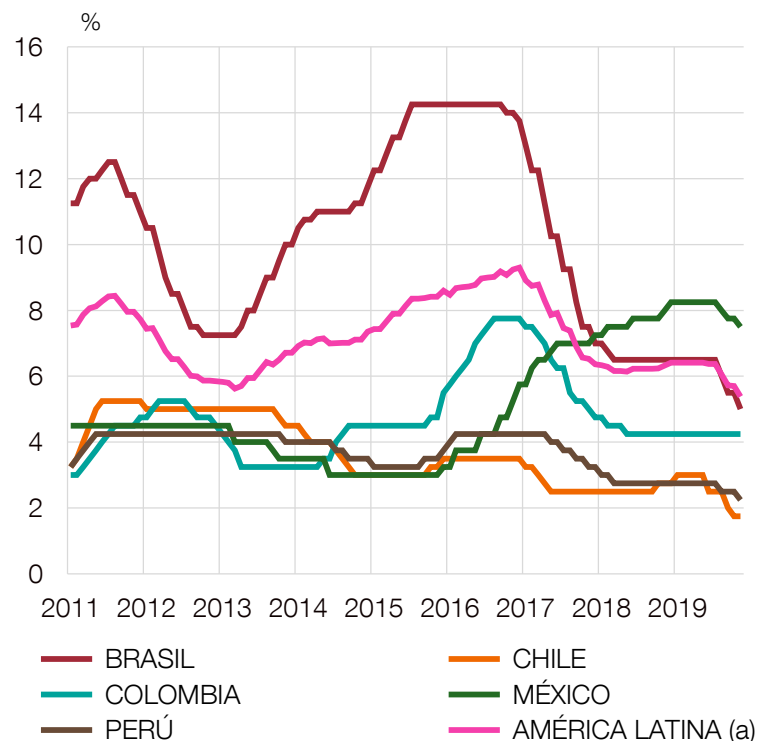
LAS POLÍTICAS MONETARIAS DE LA REGIÓN SE ESTÁN RELAJANDO

- La ausencia de presiones inflacionistas (capacidad ociosa, expectativas bien ancladas y estabilidad de los tipos de cambio) están propiciando bajadas de los tipos de interés oficiales.
- El tipo de interés real se sitúa por debajo del tipo natural estimado (excepción de México).

EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA



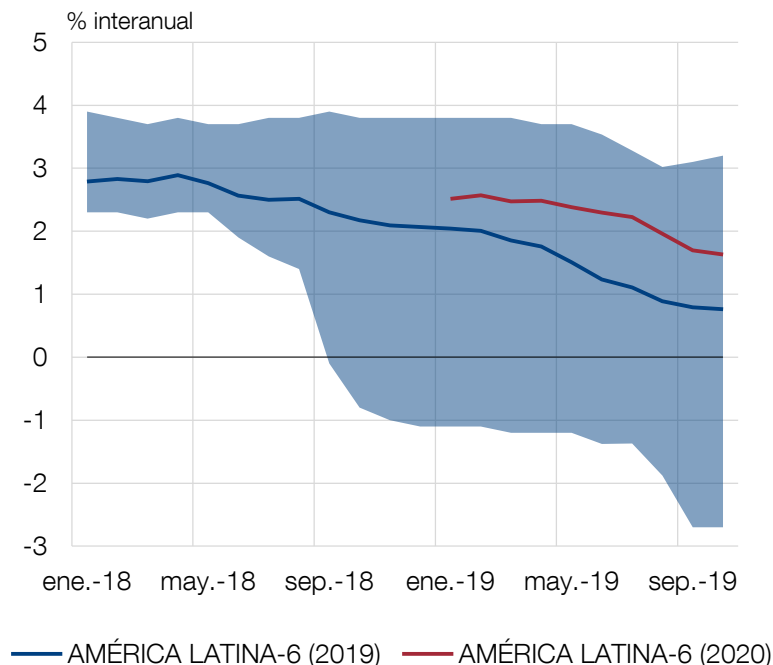
TIPOS DE INTERÉS OFICIALES EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA



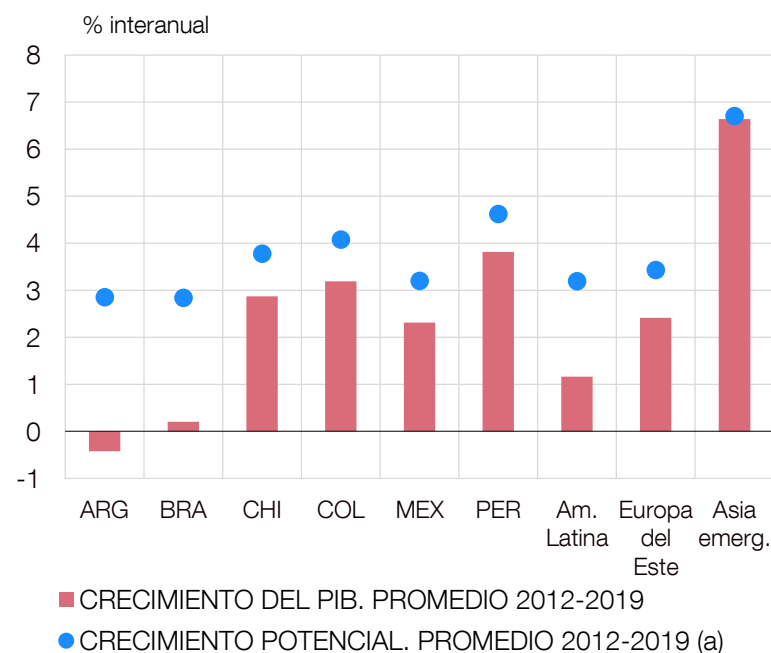
FUENTE: Thomson Reuters. Última observación: panel izquierdo, octubre de 2019; panel derecho, noviembre de 2019.

- En 2020, se proyecta un repunte del crecimiento, basado en la política monetaria expansiva y la esperada moderación de las tensiones políticas internas y comerciales.
- No obstante, la región volverá a presentar un crecimiento inferior al potencial (menor que en otras EMEs), lo que aumentará la capacidad ociosa de las principales economías.
- El balance de riesgos está sesgado a la baja tanto en el ámbito interno (dudas sobre la disipación de la incertidumbre) como externo (situación internacional).

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DE LOS ANALISTAS



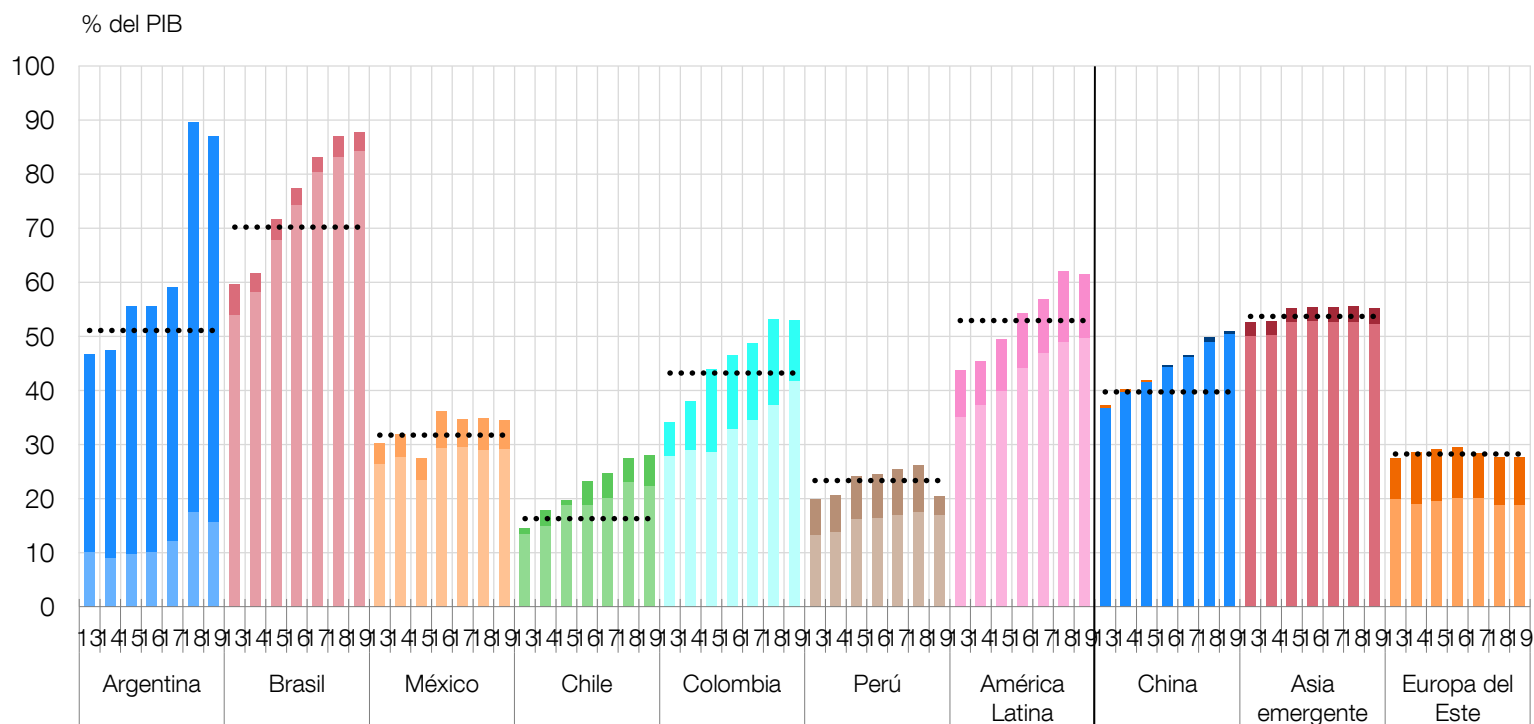
CRECIMIENTO DEL PIB Y CRECIMIENTO POTENCIAL



FUENTES: Fondo Monetario Internacional y Latin American Consensus Forecasts. Última observación: panel izquierdo, octubre de 2019.

- El espacio fiscal en la región es, en general, reducido.
- El déficit público y la deuda pública se mantienen elevados, en particular, en Brasil y Argentina (en este caso, con alto riesgo de tipo de cambio).

DEUDA PÚBLICA

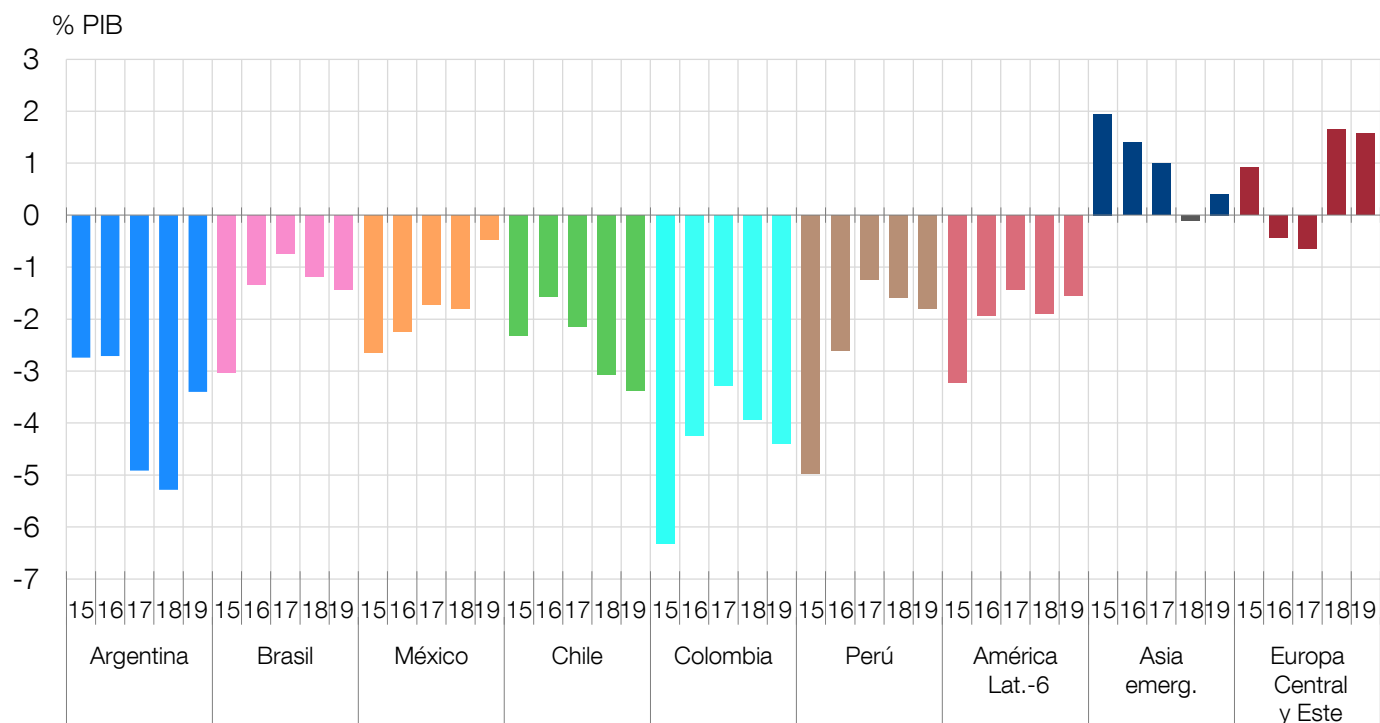


FUENTE: Institute of International Finance. Última observación: primer trimestre de 2019.

Y PERSISTENCIA DEL DESEQUILIBRIO EXTERIOR (I)

- **Corrección del desequilibrio externo en Argentina, pero ampliación en Colombia y Chile.**
- **Las economías latinoamericanas han presentado saldos deficitarios en los últimos años, que contrastan con los superávits de otras EMEs.**

BALANZA POR CUENTA CORRIENTE

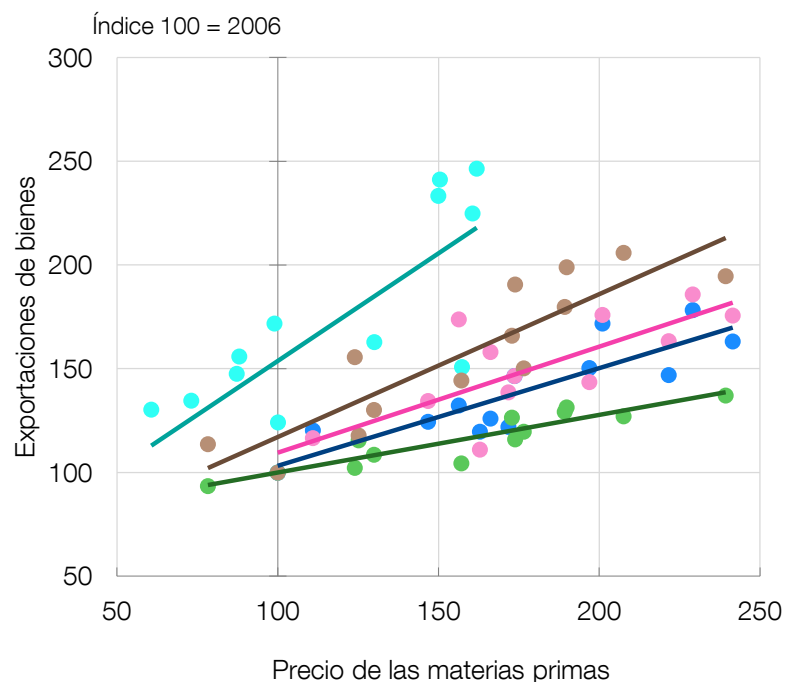


FUENTES: Fondo Monetario Internacional y Thomson Reuters. Última observación: segundo trimestre de 2019.

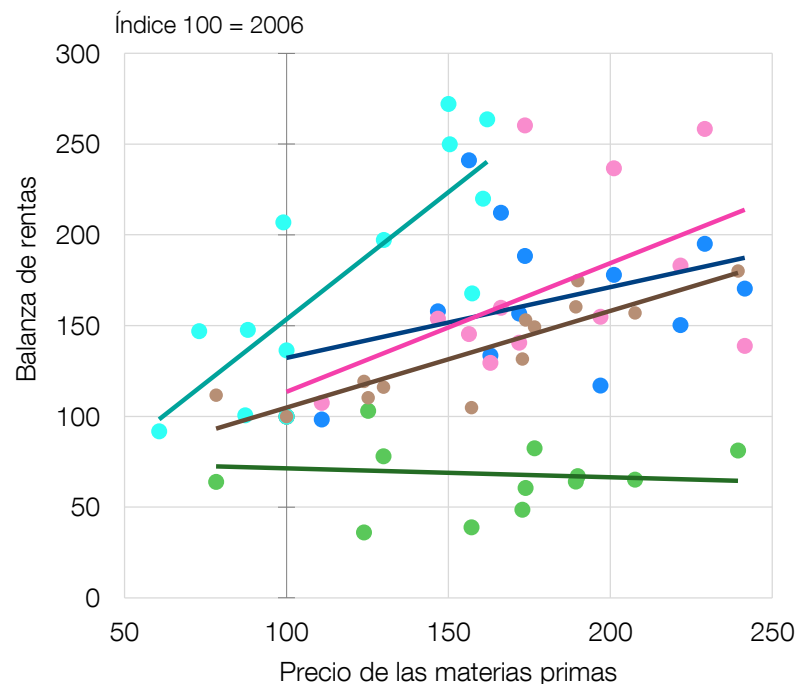
Y PERSISTENCIA DEL DESEQUILIBRIO EXTERIOR (2)

- Y ello a pesar de la capacidad ociosa en las economías pero...
- ...el saldo por cuenta corriente de las economías latinoamericanas no viene determinado de manera principal por su posición cíclica relativa, sino, en buena medida, por la evolución del precio de las materias primas.

EXPORTACIONES DE BIENES Y PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS



BALANZA DE RENTAS Y PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS



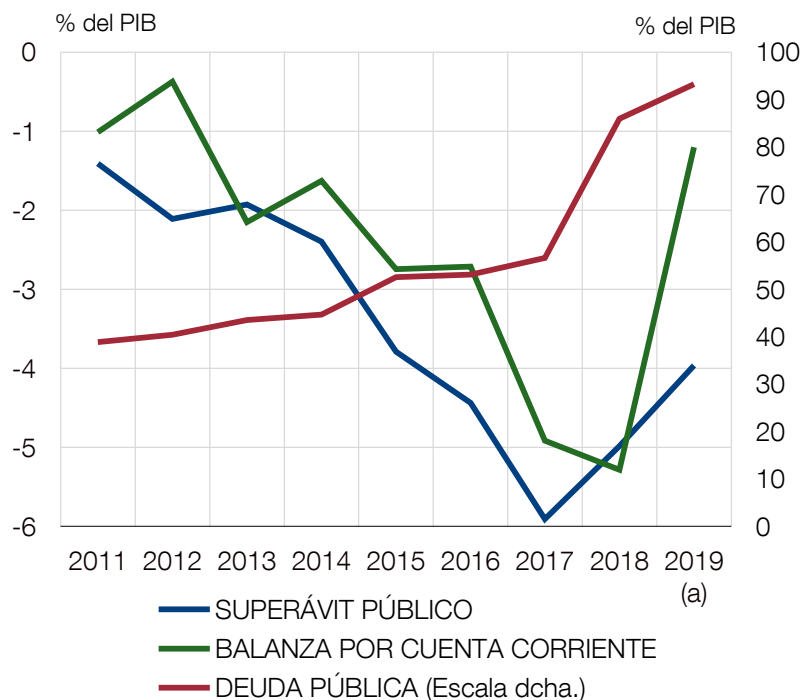
● ARGENTINA ● BRASIL ● CHILE ● COLOMBIA ● PERÚ

FUENTE: Thomson Reuters. Última observación: año 2018.

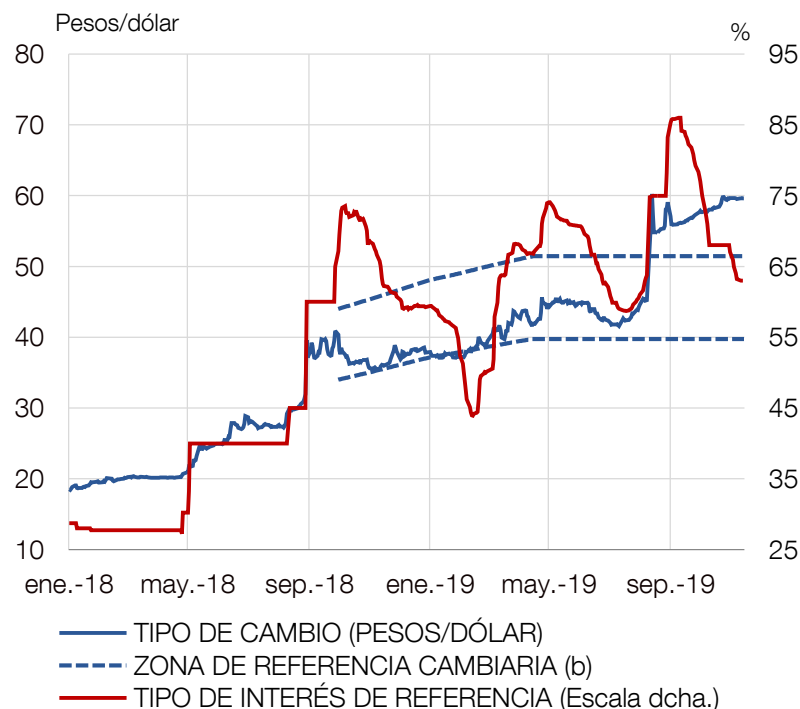
LA SITUACIÓN ECONÓMICA DE ARGENTINA (I)

- En primavera de 2018, se produjo un *sudden stop* en los flujos de entrada de capitales...
- ...y se activó un programa con el FMI que preveía un ajuste fiscal y monetario con el objetivo de reducir los “déficits gemelos” y la inflación.
- Hasta julio de 2019, las cuatro revisiones del programa indicaban el cumplimiento de los criterios de condicionalidad...

ARGENTINA: DEUDA PÚBLICA, SALDO PRESUPUESTARIO Y BALANZA POR CUENTA CORRIENTE



ARGENTINA: TIPO DE CAMBIO Y TIPO DE INTERÉS

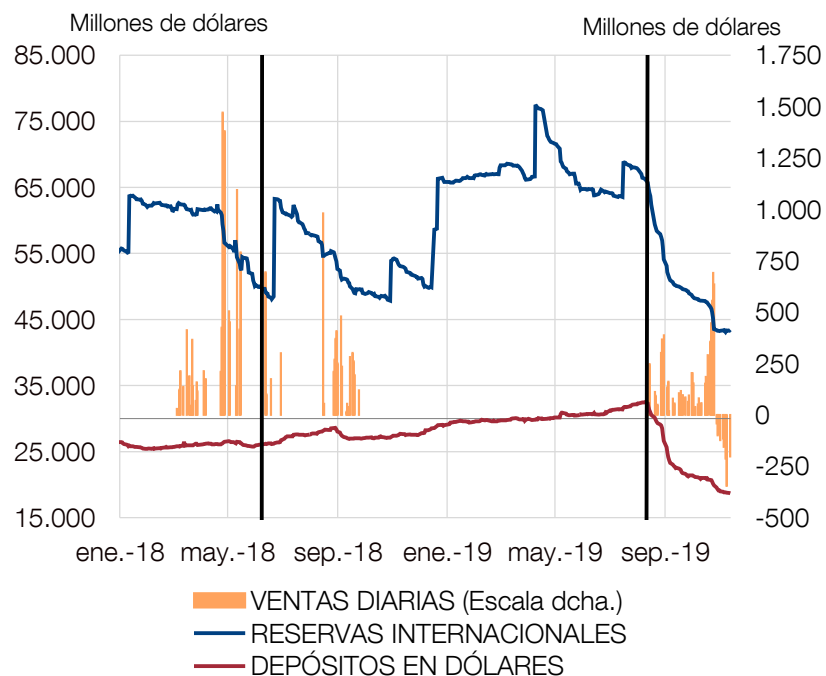


FUENTES: BCRA, INDEC, FMI y Thomson Reuters. Última observación: panel izquierdo, previsiones WEO octubre de 2019; panel derecho, noviembre de 2019.

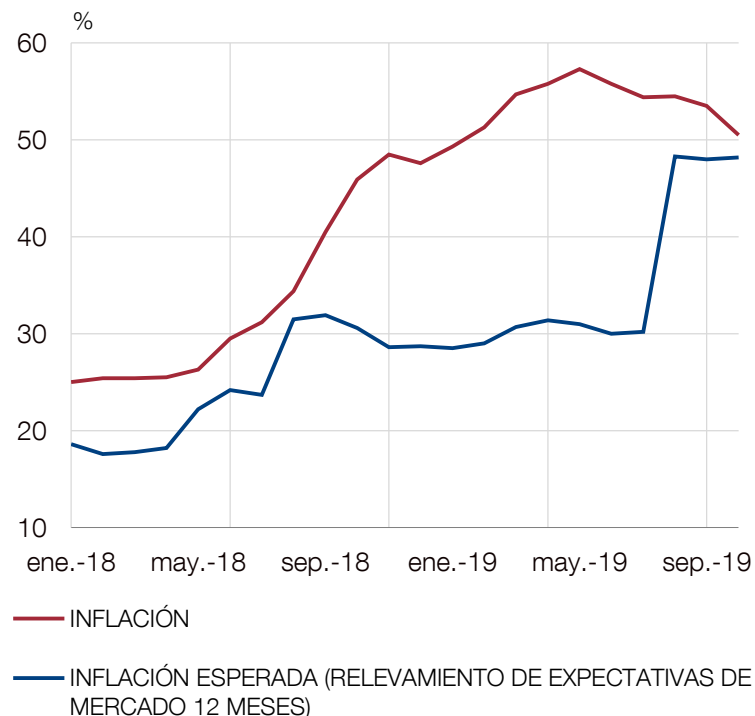
LA SITUACIÓN ECONÓMICA DE ARGENTINA (II)

- ...sin embargo, en agosto de 2019, el resultado de elecciones primarias (confirmado posteriormente) se interpretó como una posible discontinuidad de las políticas económicas.
- Frente a las crecientes tensiones financieras, el Gobierno anunció un plan de reprogramación de su deuda e impuso controles de capitales.
- Con todo, se mantiene la incertidumbre sobre las futuras políticas, la sostenibilidad de la deuda pública y los términos de la futura negociación con el FMI.

ARGENTINA: RESERVAS INTERNACIONALES Y DEPÓSITOS



ARGENTINA: INFLACIÓN

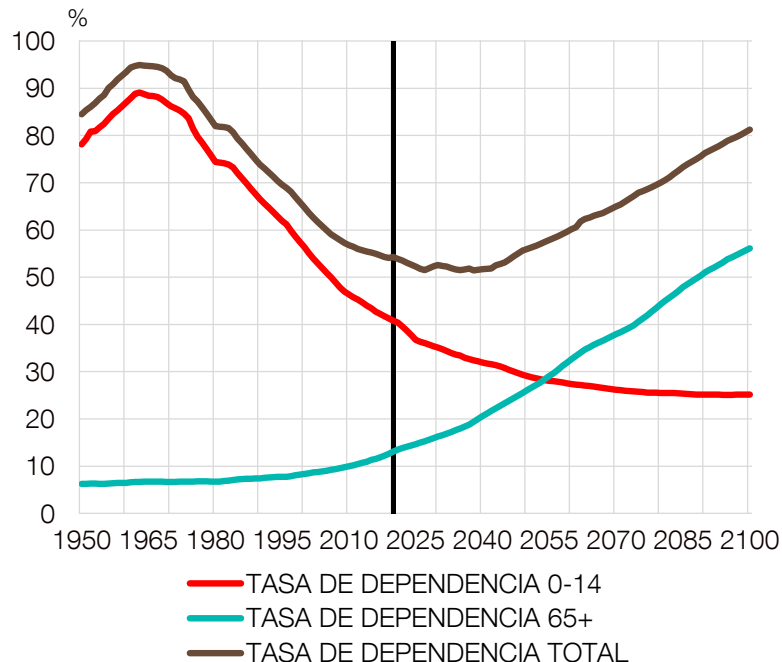


FUENTES: BCRA, INDEC, FMI y Thomson Reuters. Última observación: panel izquierdo, 31 octubre de 2019; panel derecho, octubre de 2019.

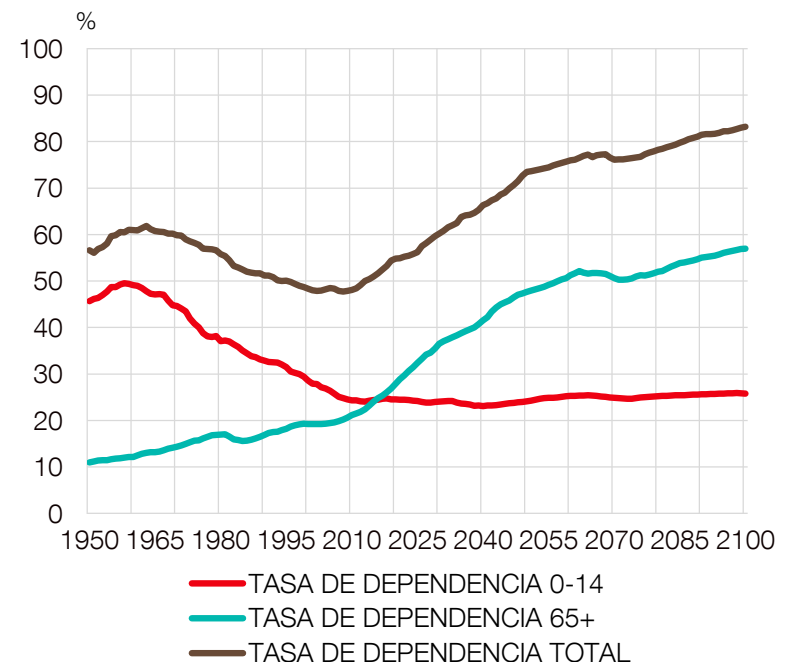
A LARGO PLAZO, DESTACA EL RETO DEL ENVEJECIMIENTO DEMOGRÁFICO

- América Latina presenta una tasa de dependencia total (14- y 65+) en niveles mínimos debido a la caída de la tasa de fertilidad.
- Pero esta situación no perdurará. La región se enfrenta a un fenómeno de envejecimiento de la población similar al de las economías avanzadas.
- El envejecimiento tiene consecuencias sobre la oferta y la demanda agregada de la economía, así como sobre las políticas macroeconómicas y las políticas sociales.

TASAS DE DEPENDENCIA MEDIANAS DE AMÉRICA LATINA



TASAS DE DEPENDENCIA MEDIANAS DE ECONOMÍAS AVANZADAS

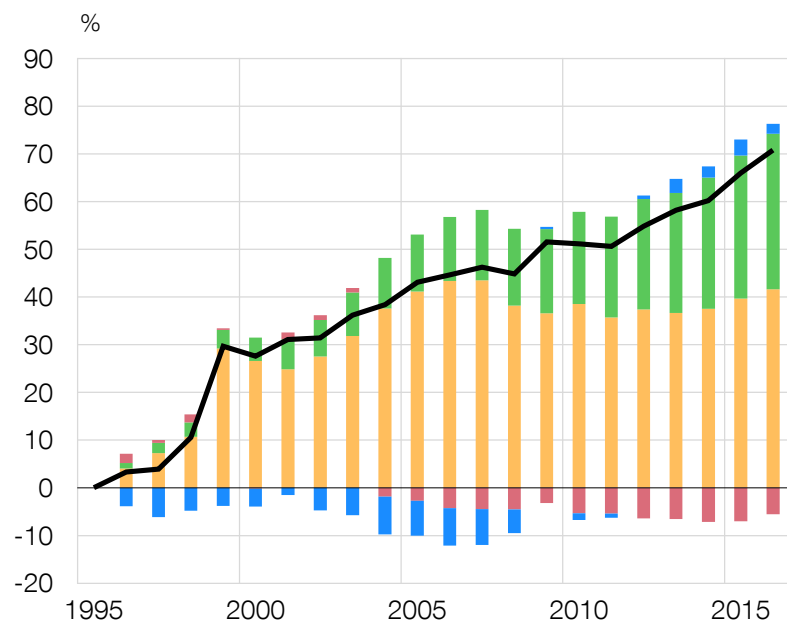


FUENTE: elaboración propia según datos de Naciones Unidas.

EL ENVEJECIMIENTO LLEVARÁ A UN GASTO EN PENSIONES CRECIENTE

- Entre los determinantes del crecimiento del gasto en pensiones, el aumento de la tasa de dependencia tiene una importancia creciente.
- Si los demás determinantes del gasto en pensiones permanecen inalterados, el gasto en pensiones se incrementará considerablemente en las próximas tres décadas.

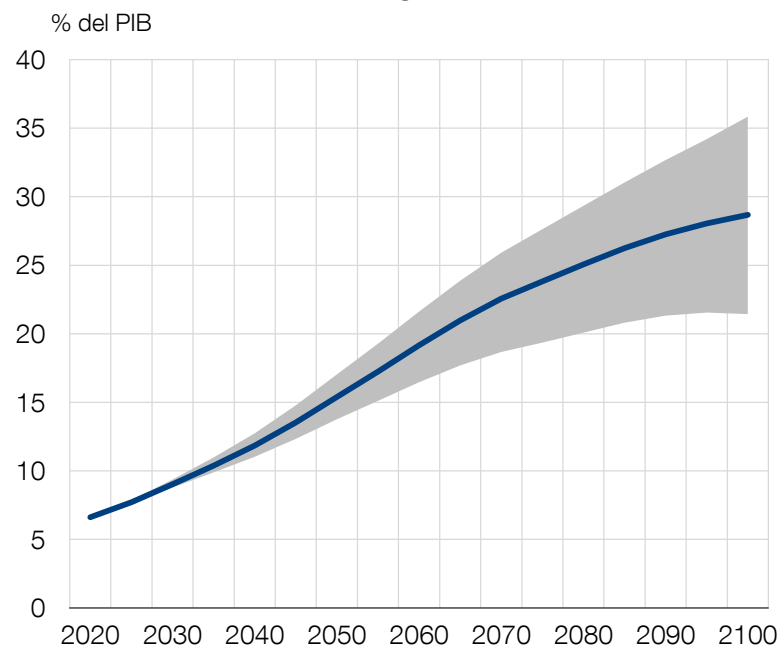
DETERMINANTES DEL GASTO EN PENSIONES EN AMÉRICA LATINA



- POR PARTICIPACIÓN DE LOS SALARIOS EN EL PIB (a)
- POR TASA DE EMPLEO (b)
- POR TASA DE DEPENDENCIA (c)
- POR INCREMENTO DE COBERTURA Y BENEFICIO (d)
- GASTO EN PENSIONES COMO PORCENTAJE DEL PIB (e)

FUENTES: Elaboración propia en base a datos de Banco Mundial, CEPAL, Naciones Unidas, OCDE, Penn World Tables 9.1, FMI y datos de sistemas de previsión social nacionales.

SIMULACIÓN DEL GASTO EN PENSIONES EN AMÉRICA LATINA



— GASTO EN PENSIONES COMO PORCENTAJE DEL PIB

- **Menor dinamismo de lo esperado en la actividad e inferior al de otras áreas emergentes**
- **Los factores internos habrían jugado un papel significativo (incertidumbre política y bajo crecimiento potencial)**
- **Las tensiones comerciales globales han afectado a América Latina, aunque menos que a otras regiones**
- **Las condiciones financieras siguen siendo relativamente favorables, gracias a las políticas monetarias expansivas**
- **El espacio fiscal es reducido y existe preocupación por la sostenibilidad de las finanzas públicas en algunos países**
- **Compás de espera en Argentina hasta que se defina el nuevo gobierno**
- **Persisten importantes retos de largo plazo, entre los que destacan los derivados del envejecimiento de la población**

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

