

Editorial

Hace ya casi un año que los bancos centrales de América Latina comenzaron a reducir los tipos de interés oficiales. El proceso de relajación monetaria se encuentra en línea con lo que venían anticipando los mercados financieros y está siendo coherente con la situación cíclica de las economías y con la dinámica de reducción de la inflación. No obstante, la bajada de tipos está siendo heterogénea por países en cuanto a magnitud, ritmo y duración, debido a las diferencias en la situación cíclica, en los niveles de inflación y en el tono de la política fiscal.

De cara a los próximos trimestres, los mercados financieros esperan que se realicen más recortes de tipos oficiales en la región, aunque anticipan que, para varios países, el recorrido a la baja sería relativamente limitado. Este proceso, además, se verá condicionado por las decisiones de política monetaria que se tomen en Estados Unidos.

El escenario central no ha variado significativamente con respecto a principios de año. Se espera que en esta región la inflación continúe reduciéndose en los próximos trimestres, como en la primera mitad de 2024, hasta situarse dentro de los rangos objetivo de los bancos centrales. Esto vendría apoyado por un entorno en el que las economías crecerían a tasas cercanas a su potencial y donde no existen brechas de producción positivas elevadas. La credibilidad de los bancos centrales seguiría siendo un elemento de anclaje de las expectativas de inflación. No obstante, se espera que este proceso de desinflación siga siendo gradual, dada la persistencia observada en el componente de servicios, una característica común a escala global.

Durante este período de recorte de tipos, las divisas de la región se han depreciado frente al dólar, como consecuencia, principalmente, de la reducción del diferencial del tipo de interés oficial frente a Estados Unidos. Pero el aumento del precio de algunas materias primas, de las que algunos países de la región son productores y exportadores, ha amortiguado la caída.

Las condiciones financieras han empeorado desde marzo. La principal razón es el aumento de los tipos de interés de la deuda soberana en moneda nacional y extranjera. Pero, a diferencia de episodios pasados, hasta el momento, la relajación monetaria no ha venido acompañada por un comportamiento muy desfavorable de los mercados financieros o por salidas de flujos de capitales. De hecho, estos han mantenido cierto dinamismo. No obstante, no hay que descartar un aumento de las tensiones financieras en el futuro. Esto podría ocurrir si, por ejemplo, en Estados Unidos los tipos de interés oficiales se mantuvieran en los niveles actuales durante más tiempo de lo esperado, se produjeran aumentos en el riesgo o la incertidumbre globales o nacionales o se registraran caídas en los precios de las materias primas. Adicionalmente, cabe destacar la elevada vulnerabilidad de las finanzas públicas, especialmente en algunos países.

Por su parte, el crédito ha repuntado ligeramente tras el comienzo de los recortes de tipos, y se espera que tome más velocidad en los próximos trimestres. Los riesgos para los sistemas

bancarios permanecen contenidos, aunque los préstamos de dudoso cobro aún se mantienen elevados para los estándares históricos.

El Informe incluye cuatro recuadros:

- El primero describe la evolución reciente de la inflación y otras variables económicas en Argentina.
- El segundo presenta diferentes escenarios para la evolución de la deuda pública en Brasil y México, utilizando una nueva herramienta de análisis de sostenibilidad de la deuda pública desarrollada por el Banco de España.
- El tercero, elaborado en colaboración con el OECD Development Centre, presenta el panorama de la recaudación tributaria en América Latina.
- El cuarto analiza la evolución del crédito en América Latina y cómo se ve afectado por la política monetaria nacional e internacional, distinguiendo entre bancos nacionales y extranjeros y, dentro de estos, singularizando a los españoles.