

Perspectivas para América Latina

Latinoamérica se configurará como uno de los polos más dinámicos de actividad durante los próximos años. Según el FMI, el PIB de América Latina crecerá entre 2011 y 2015 a un ritmo medio del 4,5% anual, muy por encima de la media esperada para los países desarrollados (2,5%). Ahora bien, la región no está exenta de riesgos, que se derivarían de la complacencia a la hora de mantener políticas fiscales y monetarias excesivamente «acomodaticias».

Matías Lamas y Álvaro Lissón

Las economías emergentes continuarán liderando la recuperación a escala global en 2011. Latinoamérica se configurará, en este sentido, como uno de los polos más dinámicos de actividad durante los próximos años: entre 2011 y 2015, el PIB de América Latina se prevé que crezca a un ritmo medio del 4,5% anual, muy por encima de la media esperada para los países desarrollados (2,5%). El crecimiento de la región se sustentará sobre la base de fundamentos estructurales sólidos: (i) fortaleza del consumo privado y de la inversión, (ii) buenas perspectivas de crecimiento, (iii) presencia de sistemas financieros saneados y (iv) posición fiscal equilibrada.

Brasil, Chile y Perú continuarán siendo las economías que contarán con unos fundamentos macroeconómicos más saludables. El fortalecimiento de las bases del consumo, derivado de la mejora de las perspectivas eco-

nómicas y del buen comportamiento del mercado laboral (en Brasil, la tasa de paro se sitúa en zona de mínimos históricos), será uno de los pilares clave del crecimiento de estos países. También resulta positiva la mejora que empieza a consolidarse en términos de gasto interno en países como Argentina y, sobre todo, Colombia. En México, los últimos indicadores de actividad apuntan a que la recuperación continúa, aunque la debilidad de la demanda interna sigue siendo una de las notas características del cuadro macroeconómico mexicano.

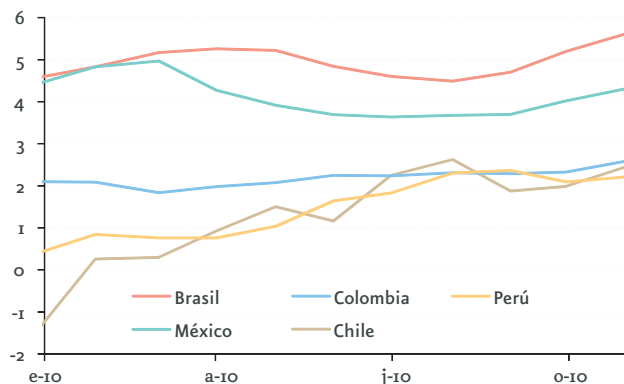
Latinoamérica será una de las regiones emergentes más dinámicas en los próximos años

En este contexto de fuerte crecimiento, las autoridades latinoamericanas se enfrentan al reto de eliminar o, al menos, reducir los estímulos aplicados desde el inicio de la crisis. El riesgo, en este sentido, se encuentra en la complacencia a la hora de mantener políticas fiscales y monetarias excesivamente «acomodaticias». Los buenos datos de actividad y la celebración de elecciones en algunos países (Argentina, por ejemplo) dificultan las estrategias de salida desde el punto de vista de las políticas de gasto de los Gobiernos, lo que pone en peligro la capacidad de estas economías de seguir saneando las cuentas públicas.

El riesgo de subidas de tipos de interés por el repunte de la inflación se encuentra limitado por el potencial efecto apreciador sobre las divisas

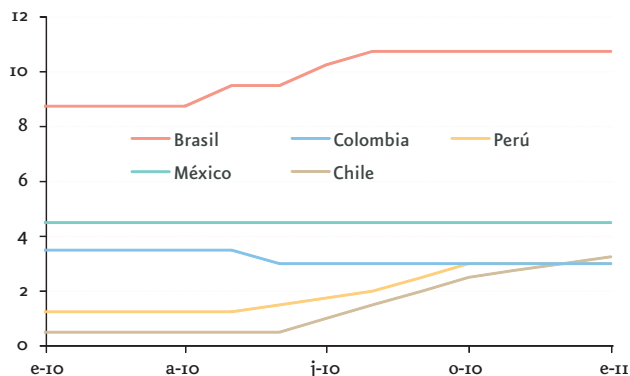
Desde el ámbito monetario, la posibilidad de que los bancos centrales retrasen el endurecimiento de la polí-

Inflación en 2010 (%)



Fuente: elaboración propia a partir de Ecowin.

Tipos de interés de referencia en 2010 (%)



Fuente: elaboración propia a partir de Ecowin.

tica monetaria podría traducirse en un incremento de las tasas de inflación a lo largo del continente. La debilidad del dólar en los mercados de divisas supone, asimismo, otro obstáculo a las subidas de tipos. En relación con este último punto, además, no es descartable que, a lo largo de 2011, se reproduzcan nuevas intervenciones en los mercados de cambio (Chile ha anunciado la compra de 12.000 millones de dólares, un 6% de su PIB) o la introducción de controles de capital para frenar la apreciación de las divisas latinoamericanas. Argentina, Brasil y Colombia son algunos de los candidatos a seguir utilizando este tipo de medidas. Sin embargo, el éxito de estas medidas podría verse limitado por la creciente entrada de capitales en estas economías, que siguen reuniendo un atractivo considerable para el inversor extranjero en un contexto de creciente divergencia entre las políticas monetarias de EEUU y de Latinoamérica y de fuertes perspectivas de crecimiento en la región ::

BUEN COMIENZO PARA LOS MERCADOS LATINOAMERICANOS

El año ha comenzado con un saldo mixto para las Bolsas de valores latinoamericanas, de entre las que destaca, por su saldo positivo, el Bovespa brasileño, que, tras ser uno de los peores mercados en 2010, registra, en lo que llevamos de año, una revalorización del 2,4%. El IGBV peruano lidera las pérdidas al ceder un 6,8%, en consonancia con un entorno de tensionamiento de las condiciones monetarias más intenso de lo previsto. Por su parte, las intervenciones en el mercado de divisas y el conjunto de medidas implantadas para frenar la apreciación de las mismas han provocado que el real brasileño y el peso chileno se deprecien un 1,6 y 4,5%, respectivamente, frente al dólar para cotizar en niveles de 1,685 real/dólar y 489 peso chileno/dólar. En el lado contrario, el peso colombiano y mexicano se aprecian más de un 2%, hasta situar el valor de sus monedas en niveles de 1.868 peso colombiano/dólar y 12,04 peso mexicano/dólar, respectivamente.

En adelante, ¿qué podemos esperar para los mercados financieros latinoamericanos? Nos dirigimos hacia un escenario en el que se seguirán acentuando las diferencias entre las políticas monetarias de los bloques desarrollados y emergentes. El endurecimiento de las condiciones monetarias en Latinoamérica, aunque a un ritmo más pausado que en el año pasado, y su impacto sobre los diferenciales de tipos de interés podrían aumentar el flujo de capitales hacia la región, con las repercusiones que ello supone sobre los tipos de cambio y la formación de precios en los activos. En este sentido, la introducción de medidas que limiten la entrada de capital extranjero (controles de capital) volverá a ser una constante durante 2011 y siguientes años, lo que podría generar volatilidad en la cotización de los activos financieros.

BOLSAS LATINOAMERICANAS

	Cotización 14/01/2011	Variación anual (%) 31/12/2010
Merval (Argentina)	3.539	0,4
Bovespa (Brasil)	70.940	2,4
IGPA (Chile)	23.179	0,9
IGBC (Colombia)	15.176	-2,1
Global USD (Ecuador)	973	-1,3
IPC (México)	37.995	-1,4
IGBVL (Perú)	21.793	-6,8
IBC (Venezuela)	65.932	0,9

Fuente: elaboración propia a partir de Ecowin.

DIVISAS LATINOAMERICANAS

	Cotización Spot	Variación anual (%) 31/12/2010
ARS/USD	3,97	0,1
ARS/EUR	5,31	0,0
BRL/USD	1,685	1,6
BRL/EUR	2,25	1,5
CLP/USD	489	4,5
CLP/EUR	654	4,5
COP/USD	1.868	-2,4
COP/EUR	2.499	-2,5
ECS/USD	24.900	0,0
ECS/EUR	33.304	0,0
MXN/USD	12,04	-2,6
MXN/EUR	16,10	-2,6
PEN/USD	2,79	-0,7
PEN/EUR	3,73	-0,7
VEB/USD	4,29	0,0
VEB/EUR	5,74	0,0
USD/EUR	1,338	0,0

Fuente: elaboración propia a partir de Ecowin.