

INFORME ECONÓMICO

Análisis de la región

LATAM
ConsultUs

El valor de ser
independiente

Abril 2023

Contenidos

El informe incluye:

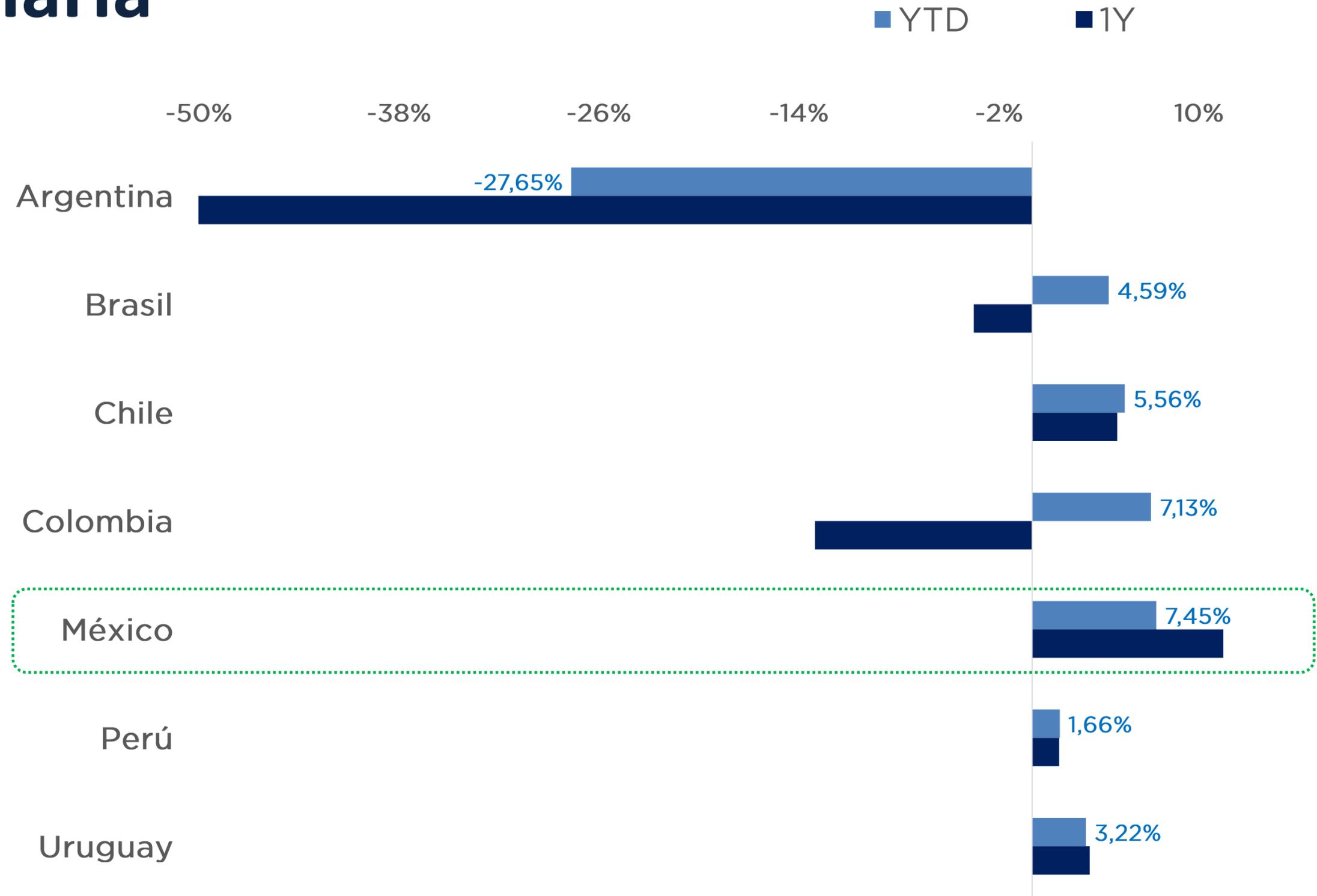
- Monitor Regional
- Situación Cambiaria
- Panorama Regional vs Global
- Brasil - México
- Perú – Chile – Colombia
- Argentina - Uruguay

Situación Cambiaria

En un contexto en el que el dólar parece comenzar a perder terreno frente a sus principales pares del mundo desarrollado, el peso mexicano continua tomando fuerza y se posiciona como la divisa con mejor desempeño frente a las monedas de la región una vez más. Pero también se muestra como una de las de mejor desempeño a nivel mundial en lo que va de este 2023.

Cuando Banxico decidió desacoplarse de la Reserva Federal, este diferencial continuó creciendo. Durante febrero, el banco central mexicano sorprendió al mercado elevando la tasa de interés en 50 puntos base y no en 25 puntos base como había estimado. Con ello, el referencial se elevó a niveles históricos de 11%.

Esto confirma que el carry trade se mantiene atractivo y dando soporte al flujo hacia el país.

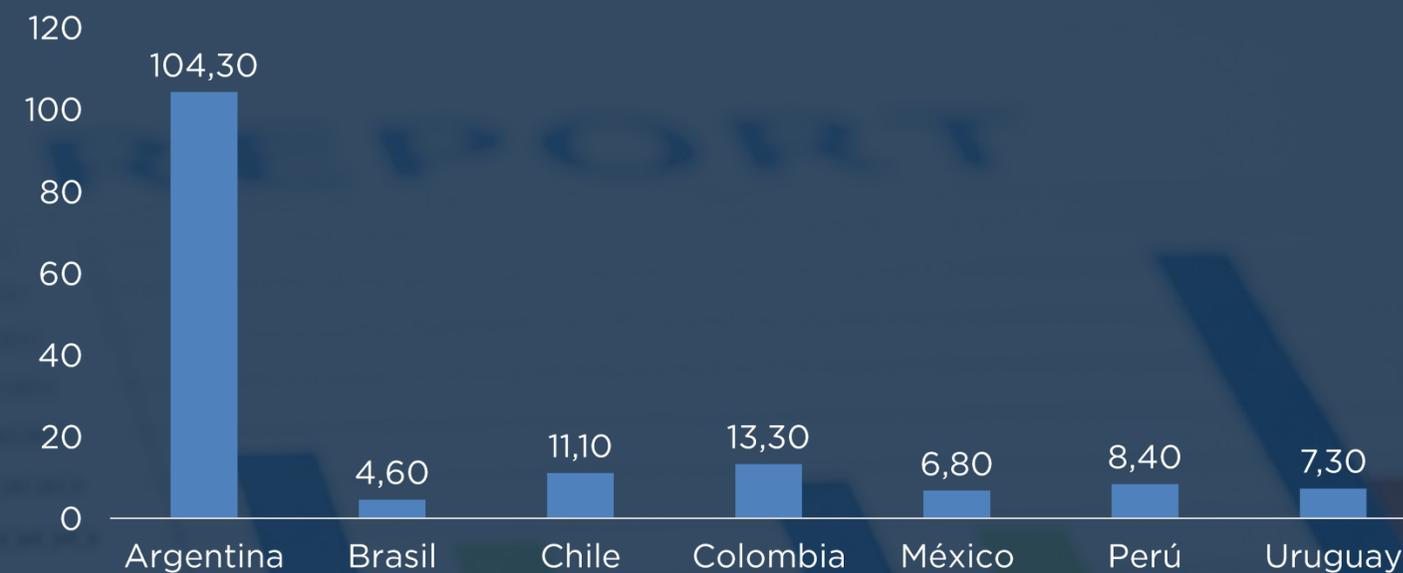


Monitor Regional

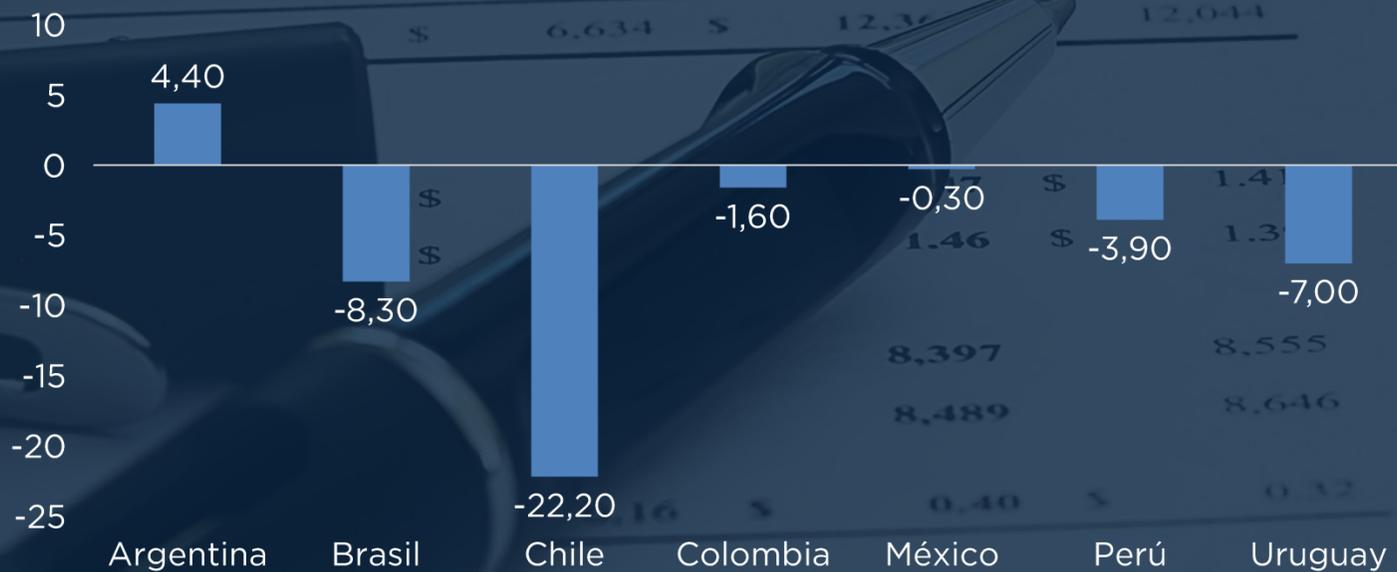
Tasa de interés (%)



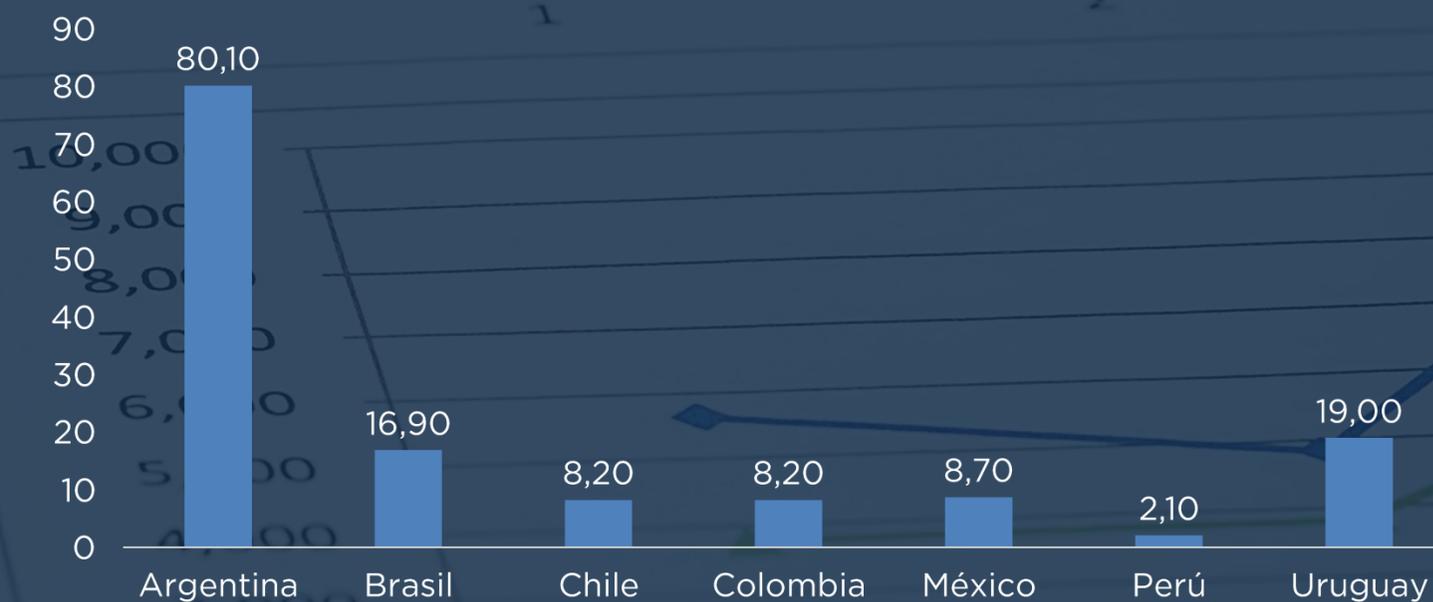
Inflación (YoY, %)



Reservas Internacionales (Variación Interanual en %)



M2 Variación Interanual



Panorama

Global

Las señales de principios de 2023 de que la economía mundial podría lograr un aterrizaje suave, con una inflación a la baja y un crecimiento estable, han retrocedido en medio de una inflación obstinadamente alta y la reciente agitación del sector financiero. Aunque la inflación ha disminuido debido a que los bancos centrales han aumentado las tasas de interés y los precios de los alimentos y la energía han bajado, las presiones subyacentes sobre los precios están resultando persistentes, con mercados laborales ajustados en varias economías. Los efectos secundarios del rápido aumento de las tasas de política se están volviendo evidentes, ya que las vulnerabilidades del sector bancario se han puesto de manifiesto y los temores de contagio han aumentado en todo el sector financiero en general, incluidas las instituciones financieras no bancarias. Los riesgos para las perspectivas están sesgados a la baja, y las posibilidades de un aterrizaje más fuerte han aumentado. En un escenario con mayor estrés en el sector financiero, se espera que las economías avanzadas experimenten una desaceleración del crecimiento este 2023.

Con la mirada puesta en la reunión del 2 y 3 de mayo, donde se espera una nueva suba de 25bps, el foco probablemente estará en que la FED declare que considera haber hecho lo suficiente para que la inflación vuelva a bajar al objetivo del 2%. De todas maneras, continúan enfrentando desafíos sobre cómo caracterizar el camino de la política, el sistema bancario y el mercado laboral. Con esto, entendemos que el Comité continuará monitoreando de cerca las condiciones económicas y financieras, y ajustará la postura de la política según sea necesario para promover mejor el máximo empleo y una inflación del 2%. La historia de fondo: la palabra "ajustar" tiene dos caras, lo que deja libertad al comité para subir o bajar la tasa de política según lo justifiquen las condiciones.

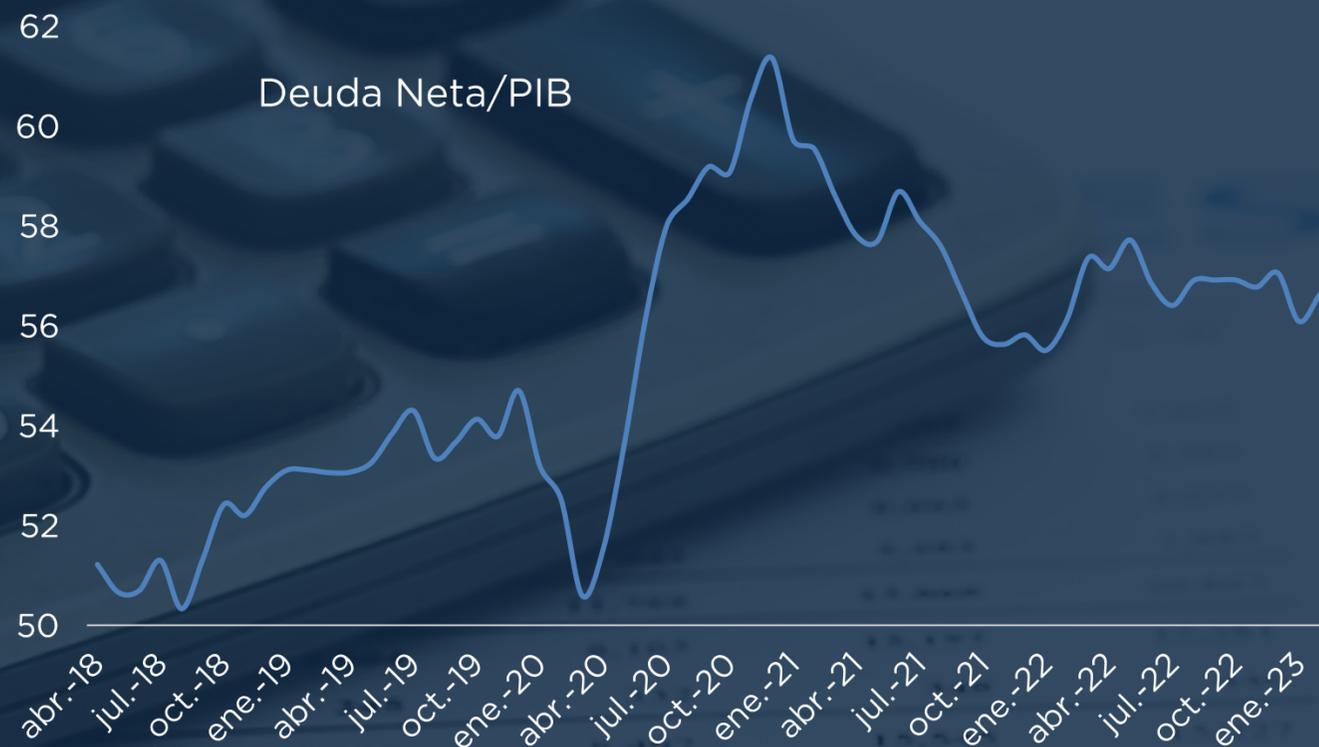
Regional

América Latina enfrenta un año económico y político desafiante, definido por la desaceleración del crecimiento, la alta inflación y la frustración popular en los mercados de toda la región.

En su reciente *World Economic Outlook*, publicado el 13 de abril, el Fondo Monetario Internacional prevé que el crecimiento de América Latina se desacelerará de un notable 4% en 2022 a 1,6% este año. Las presiones de precios que acompañaron la actividad económica el año pasado parecen ya haber alcanzado su nivel máximo, pero la inflación subyacente se mantiene en niveles persistentemente elevados. Tras alcanzar un máximo de 10% a mediados de 2022, la inflación general en las principales economías latinoamericanas se ha desacelerado a 7% promedio en el mes de marzo. Pero este descenso obedece principalmente a la disminución de los precios de las materias primas desde sus niveles máximos.

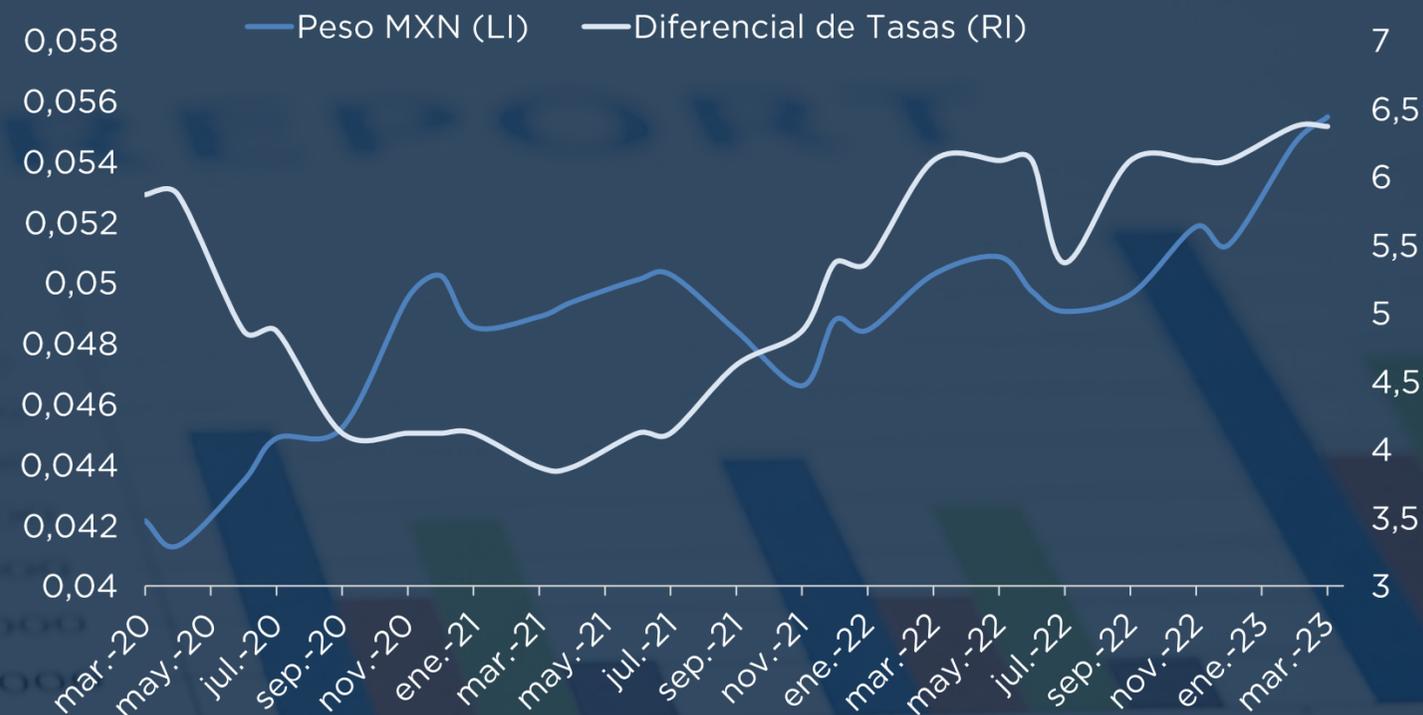
En la coyuntura actual, y aunque unos escalones más arriba respecto a lo que sería el target de inflación en las economías desarrolladas, esto al igual que en los grandes bloques requiere desacelerar la demanda interna. Con la inflación, por encima de la meta y las economías operando por encima del potencial, los formuladores de políticas ya no enfrentan la disyuntiva macroeconómica de 2021 y principios de 2022, cuando la lucha contra la inflación estaba reñida con la necesidad de respaldar la recuperación de la pandemia. Las políticas deben estar dirigidas a restringir la demanda para que vuelva a estar en línea con la producción potencial. Esto inevitablemente, lleva a la misma conclusión que nos vienen adelantando los bancos centrales de referencia internacional, y es que requerirá enfriar el mercado laboral.

Brasil



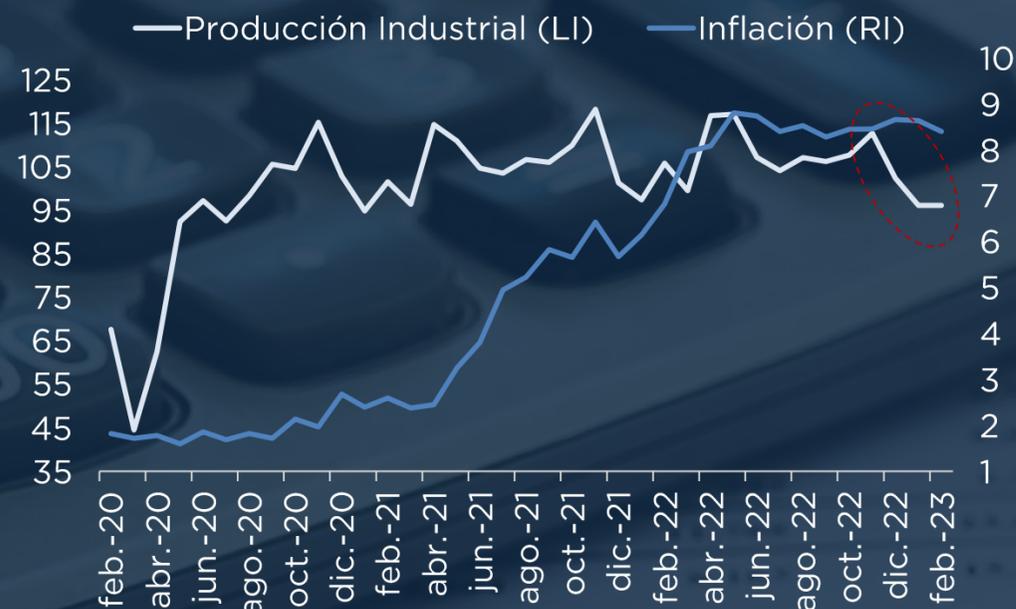
- El gobierno brasileño reveló los detalles de la nueva propuesta de marco fiscal, centrada en una regla en la que los gastos anuales aumentan a un ritmo de 0,7 veces la variación de los ingresos, siempre y cuando mantengan un crecimiento real del gasto anual entre un piso de 0,6% y un techo de 2,5%. En términos generales, la previsibilidad del marco fiscal es bienvenida. Sin embargo, la regla no parece ser suficiente para estabilizar la relación deuda/PIB.
- El proyecto de ley también mantiene la mayoría de las excepciones presentes en el límite de gastos, lo que preocupa a los participantes del mercado. El gobierno espera alcanzar superávits primarios en 2025, pero los analistas cuestionan esto y predicen un déficit primario de BRL130 mil millones y una deuda bruta del 80,5% al final de 2024. El proyecto de ley requiere una mayoría absoluta de votos y podría ser aprobado en junio.

México



- La inflación quincenal en México se ha desacelerado, con un último dato del 6,24%, lo que confirma una tendencia a la baja en los precios y sugiere que se mantendrá en el futuro cercano. Esta disminución de la inflación refuerza las expectativas de que la inflación anual cierre en un 4,8% para el final del año, lo que es una buena noticia para la economía del país.
- Debido a esta disminución de la inflación, se espera que el Banxico haya alcanzado su nivel máximo de tasas en la reunión de marzo, con un nivel del 11,25%. El Banco de México ha estado elevando gradualmente las tasas de interés para controlar la inflación en el país.

Perú



- Mientras, el BCRP mantuvo su tasa de política monetaria sin cambios (7,75%) durante la última reunión, la variación mensual de la inflación mostró un sorpresivo aumento en marzo. Por otro lado, los eventos climatológicos y los conflictos sociales en el sur durante los primeros meses del año contribuyeron a revisar a la baja las expectativas de crecimiento económico para 2023 al 2%.
- Sin embargo, se espera también, que la inflación seguirá disminuyendo en los próximos meses, y entonces el Banco Central iniciará su ciclo de recortes de tasas hacia fines de 2023.

Chile



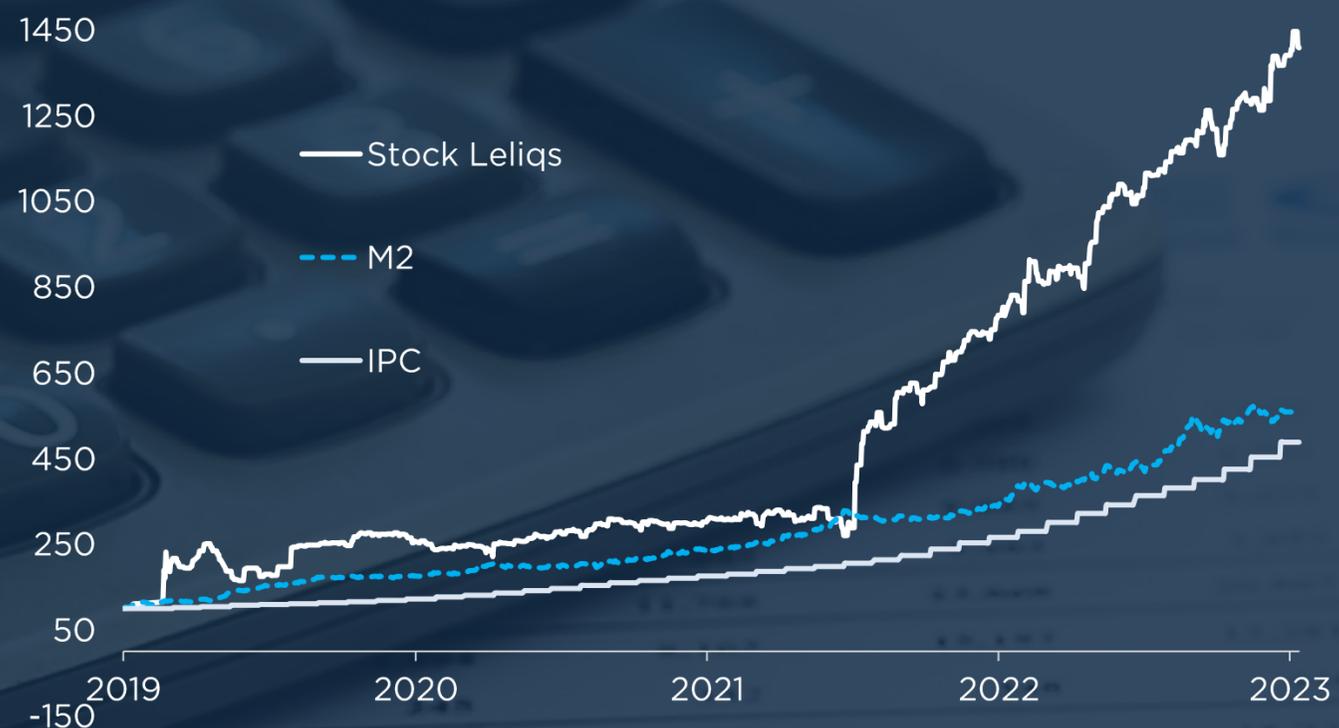
- La baja de la inflación en marzo sugiere una disminución en la presión alcista sobre los precios debido a los choques de oferta, lo que puede aliviar la apreciación del peso acumulada desde octubre.
- Sin embargo, la persistente inflación de los servicios básicos es motivo de preocupación, ya que plantea dudas sobre la resiliencia de la demanda interna y la indexación de precios.

Colombia



- A pesar de que la inflación anual en el país ha mostrado un ligero aumento de 6pb, ha alcanzado su máximo en 13,3%, lo que ha llevado a algunas revisiones al alza en la proyección de inflación para 2023, que se ubica en 8,1%.
- A pesar de esta tendencia al alza, se cree que el banco central ha terminado su ciclo de alzas, y que en el último trimestre del año se producirá un recorte en las tasas de interés después del último aumento de 25pb. Esto podría tener un impacto positivo en la economía.

Argentina



- En los primeros ocho días del nuevo régimen, las entradas del agro para la soja en Argentina sólo ascendieron a US\$1200 millones, lo que está por debajo de las expectativas. Esto ha aumentado la probabilidad de un accidente financiero antes de las elecciones de octubre. El gobierno ha intervenido para contener el mercado paralelo de divisas en medio de rumores políticos. El BCRA ha aumentado la tasa de Leliq al 81%, pero las expectativas de inflación para los próximos 12 meses siguen en el 155%. Para frenar la salida de reservas, el gobierno ha pospuesto los pagos de importaciones de servicios.
- Mientras tanto, el resultado fiscal de marzo mostró que se perdió la meta del primer trimestre del FMI en un 0,1%, y es probable que el gobierno solicite una flexibilización en la meta de déficit primario del 1,9% del PIB anual en la revisión próxima.

Uruguay



- El Banco Central de Uruguay, se convirtió en el primer banco central de América Latina en comenzar a aliviar su tasa de política monetaria, reduciéndola en 25 puntos básicos a 11,25%. El banco citó una tendencia de seis meses de inflación más baja, especialmente en la inflación subyacente, que alcanzó el 6,16% en marzo, cerca del techo del objetivo de inflación del banco del 6%. Sin embargo, las expectativas de inflación para el horizonte de política aún se situaron en el 6,85% en abril, por encima de las expectativas de marzo, y la persistente inflación sigue siendo una preocupación.
- A pesar de esto, el banco ha comenzado cautelosamente un ciclo de alivio, citando el impacto de la sequía en la actividad y el IPC. Se espera una nueva reducción de 25 puntos básicos en mayo, y que la tasa de política converja a 9,5% para diciembre de 2023, lo que es consistente con una tasa ex-ante real del 2,8% al final del año.

Panorama de la Región en términos de calidad crediticia

		Moody's		S&P	Fitch	
Grado Inversor	Muy Alto	Aaa		AAA	AAA	
		Aa1		AA+	AA+	
	Alto	Aa2		AA	AA	
		Aa3		AA-	AA-	
	Medio superior	A1		A+	A+	
		A2	Chile (15/9/2022) ↓	A	Chile (24/3/2021)	A
		A3		A-	A-	Chile (15/10/2020)
		Baa1	Perú (1/9/2021)	BBB+	Uruguay (26/4/2023) ↑	BBB+
	Medio inferior	Baa2	Uruguay (29/5/2014) Colombia (28/7/2014)	BBB	Perú (18/3/2022)	BBB
		Baa3		BBB-		Uruguay (7/3/2013)
Ba1		Paraguay (20/3/2015)	BB+	Colombia (19/5/2021)	BB+	
Especulativo	Ba2	Brasil (24/2/2016)	BB	Paraguay (11/6/2014)	BB	
	Ba3		BB-	Brasil (11/1/2018)	BB-	
	B1		B+			
Altamente Especulativo	B2		B			
	B3		B-	Bolivia (19/4/2023) Ecuador (1/9/2020) ↓	Bolivia (14/3/2023) Ecuador (3/9/2020) ↓	
Riesgoso	Caa1	Bolivia (24/3/2023) ↓	CCC+		CCC+	
	Caa2		CCC		CCC	
	Caa3	Ecuador (3/4/2020)	CCC-	Argentina (29/3/2023) ↓	CCC-	
Extremadamente riesgoso	Ca	Argentina (3/4/2020)	CC		Argentina (24/3/2023) ↓	

¡Muchas gracias!



2628 6563



contactus@latamconsultus.com



www.latamconsultus.com



La información disponible en esta presentación es únicamente con fines informativos. La información, recomendaciones, análisis, conclusiones e ideas de LATAM ConsultUs son meramente opiniones de la misma, y en consecuencia, de forma alguna deben interpretarse como asesoramiento de inversión, sugerencias de venta, compra, inversiones u operaciones de naturaleza alguna. El uso de la información, recomendaciones, análisis e ideas proporcionadas por LATAM ConsultUs son de exclusiva responsabilidad de quienes decidan utilizarlas, y por lo tanto LATAM ConsultUs no será responsable de forma alguna por los resultados ni rendimiento económico y/o financiero y/o en especie y/o monto alguno sobre inversiones u operaciones se efectúen utilizando la información, recomendaciones, análisis, conclusiones e ideas suministradas por la LATAM ConsultUs. Las valuaciones de los productos pueden tanto subir o bajar como consecuencia de las evoluciones de los mercados. No garantizamos que la información contenida en esta presentación sea precisa, completa u oportuna ya que las mismas solo son precisas a la fecha de su publicación; así como los precios de los productos son meramente indicativos, y no se debe depender de los mismos al asesorar a sus clientes.

contactus@latamconsultus.com