



# Gestión de riesgo en tiempos de turbulencia financiera

FELABAN – ABA  
República Dominicana

**#CLEC2014**

**@DarioEpstein**

Darío Epstein

Viernes 31 de octubre de 2014

## Un mundo más desafiante para Latinoamérica

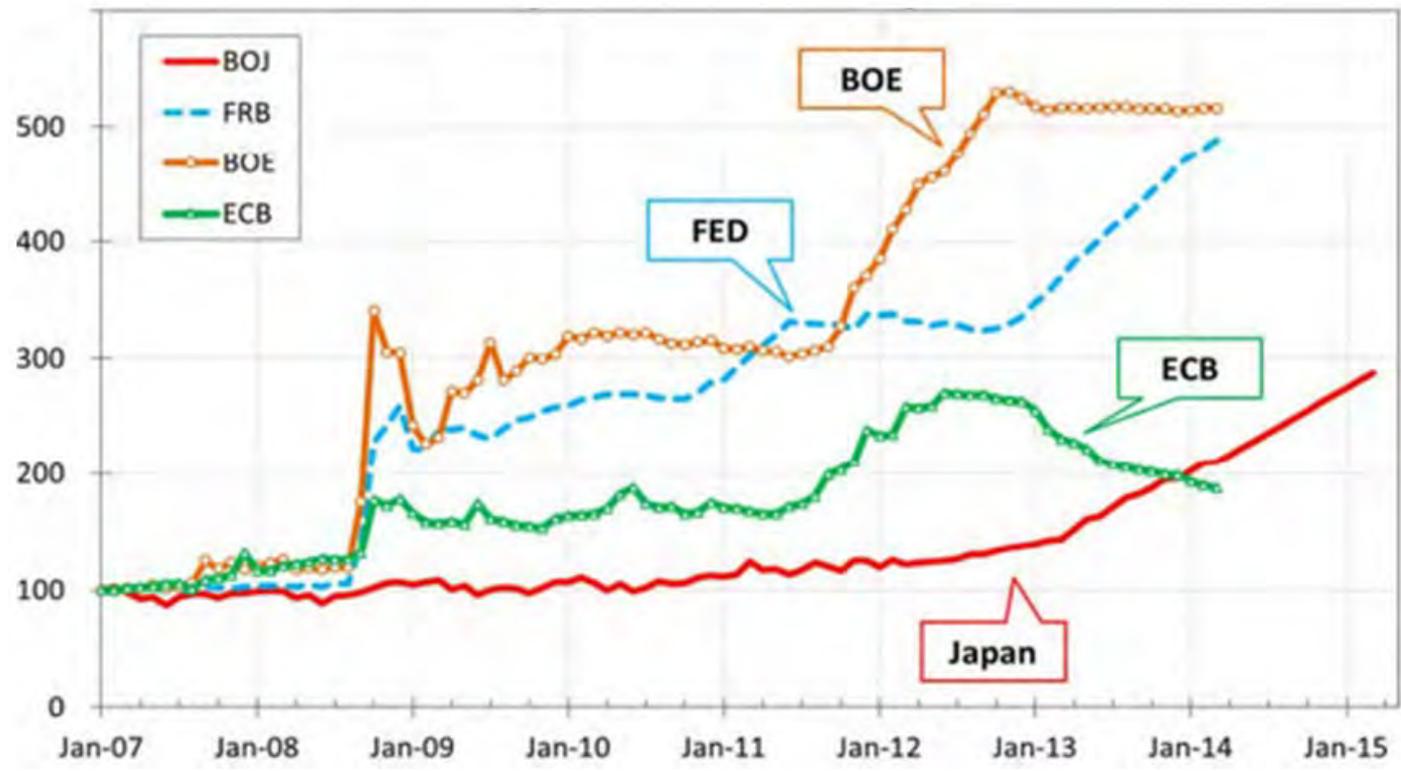
- Los BRICs desaceleraron mucho: recesión en Brasil, Rusia complicada.
- Mayores conflictos geopolíticos y mayor independentismo.
- El USD se sigue fortaleciendo y el EUR podría caer aún más.
- Las monedas emergentes reflejan sus debilidades estructurales (mínimos históricos según el índice de JPMorgan)
- Commodities corrigen, con pocas excepciones y complican a emergentes.

## Países desarrollados en una lenta recomposición de la actividad pero traccionados por los EE.UU. y emergentes dejando atrás un mal año.

	2013	2014e	2015e	2016e
<b>DESARROLLADOS</b>	1.3	1.8	2.4	2.4
<b>EMERGENTES</b>	4.7	4.6	5.3	5.5
<b>GLOBAL</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>
G7	1.5	1.8	2.5	2.4
EEUU	2.2	2.3	3.4	3.1
Japón	1.5	1.1	1.2	1.4
Eurozona	-0.4	0.7	1.0	1.4
Asia (ex Japón)	6.1	6.4	6.9	6.8
China	7.7	7.8	8.0	8.0
India	4.4	5.5	6.5	6.5
EEMEA	2.4	1.9	2.7	3.0
Rusia	1.3	0.5	1.0	1.4
Latinoamérica	2.5	1.1	2.1	3.0
Brasil	2.5	0.3	1.2	1.9

# Los bancos centrales se han mostrado muy activos para salir de la crisis: Europa acelerará pronto

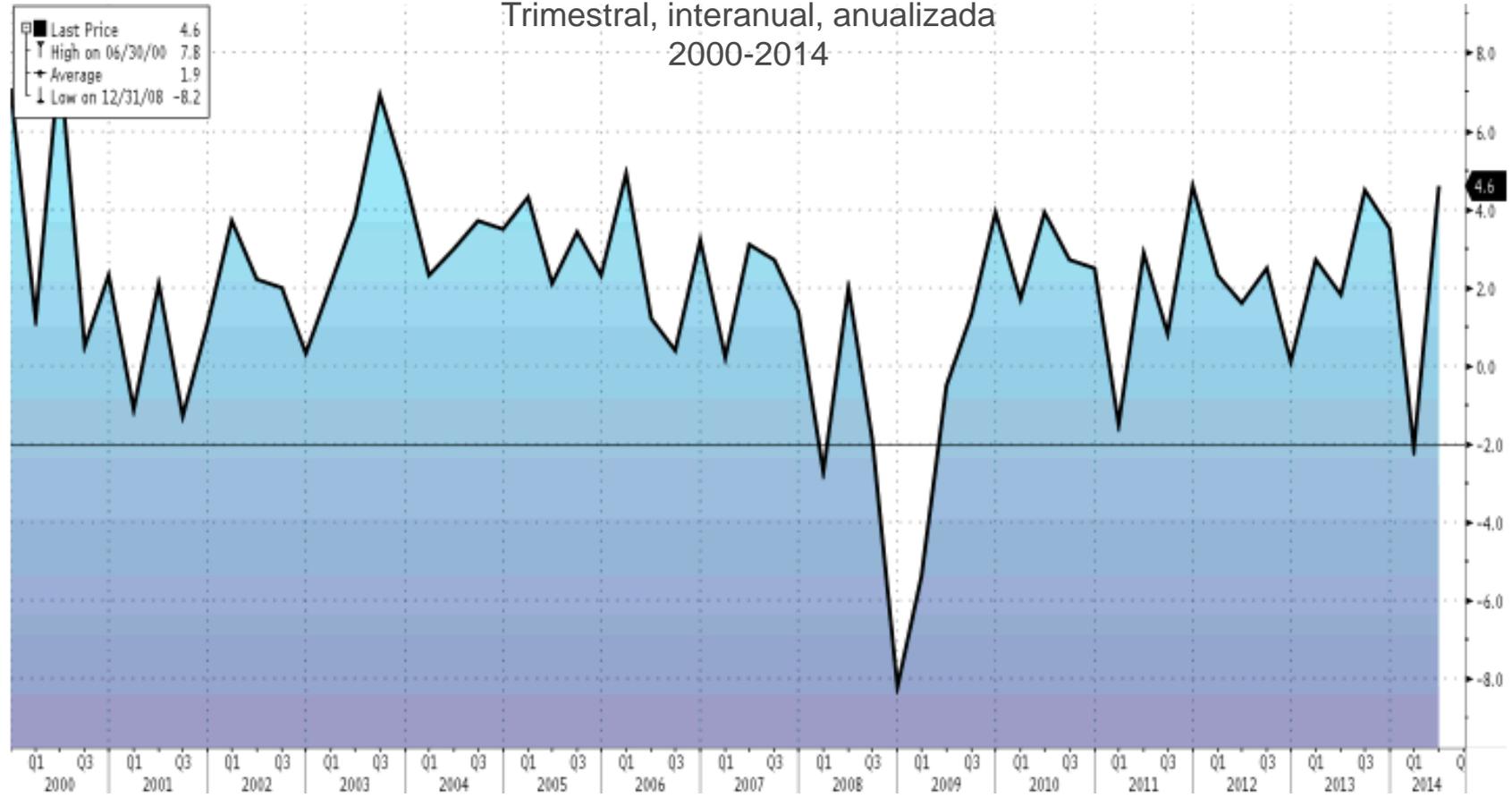
Activos de Bancos Centrales: enero 2007 = 100



Fuente: WSJ

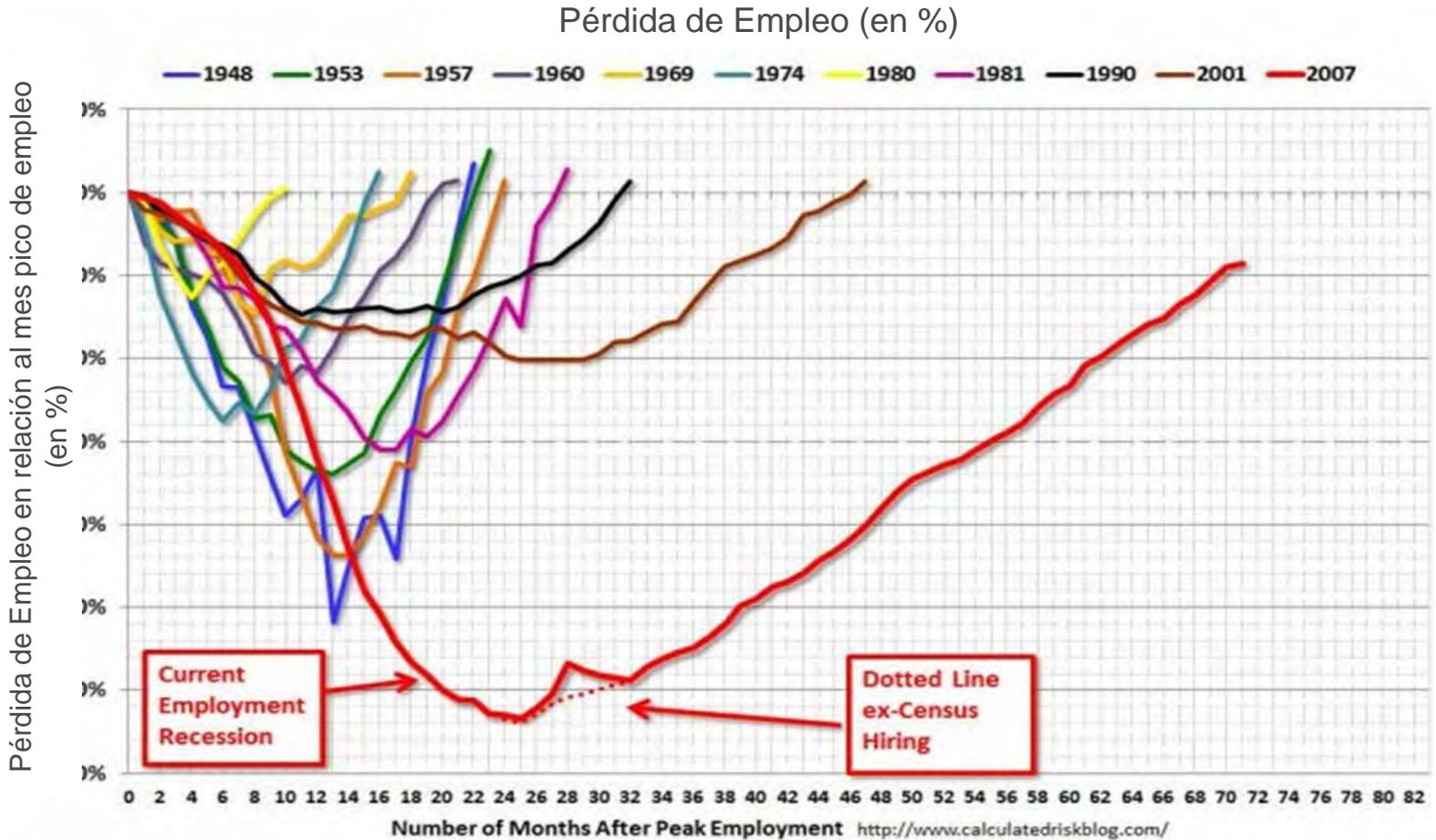
# EE.UU.: los estímulos monetarios surtieron su efecto y el crecimiento se acelera

TASA DE CRECIMIENTO REAL DEL PIB DE EE.UU.  
Trimestral, interanual, anualizada  
2000-2014



Fuente: Bloomberg

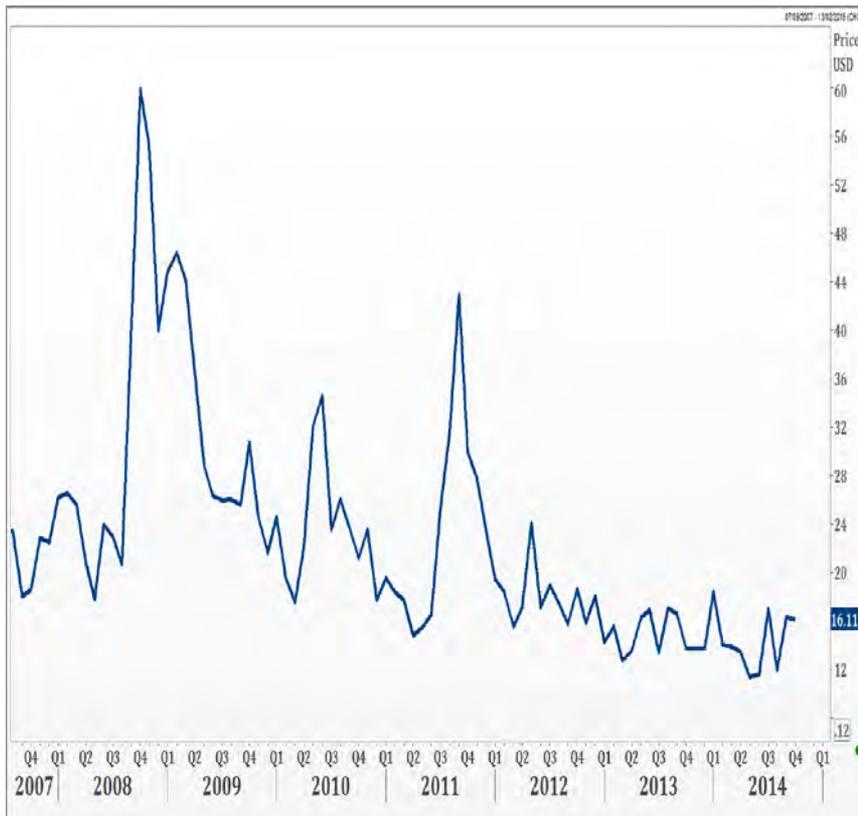
# Número de meses después del pico de empleo



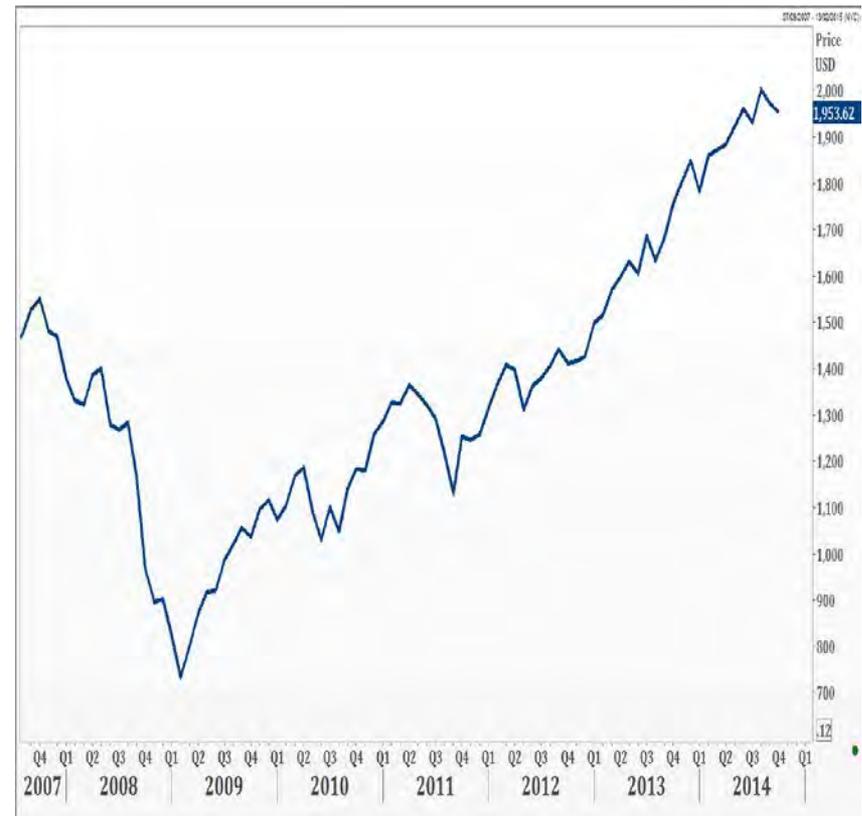
Fuente: Business Insider

# Acciones de EE.UU.: Superan máximos gracias a los estímulos (niveles complacientes de riesgo)

## Índice VIX



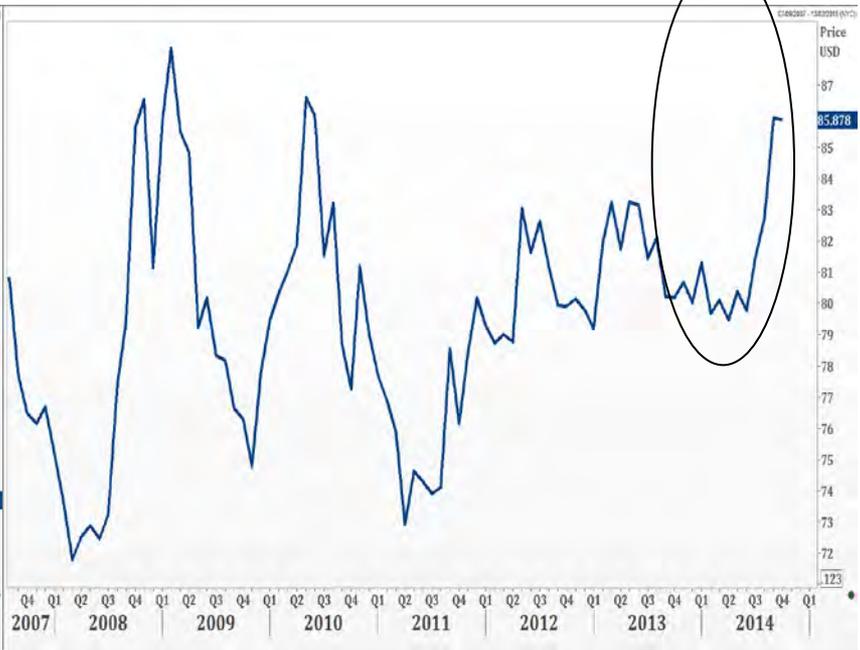
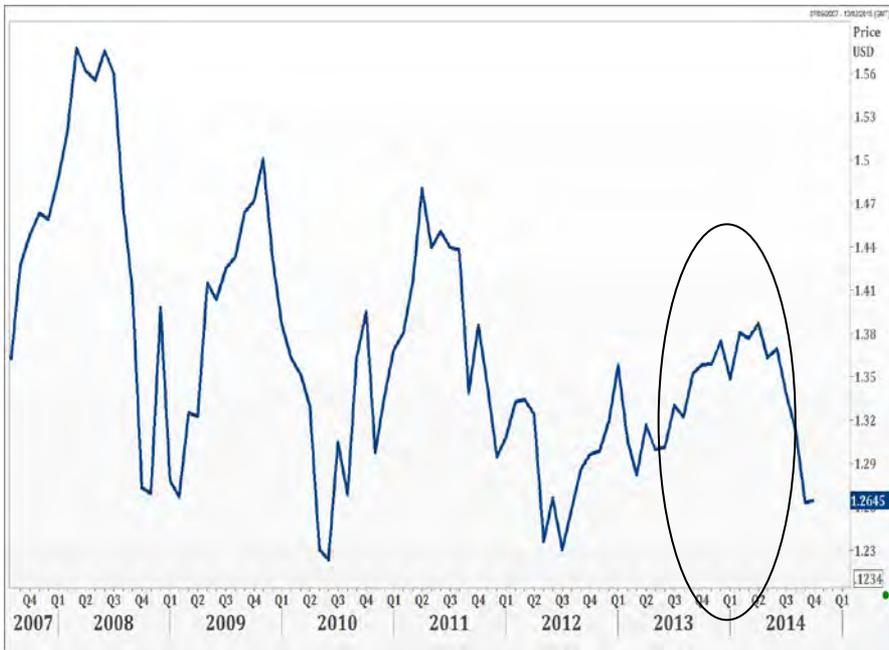
## Índice S&P 500



# Tipos de cambio: El BCE toma medidas adicionales y la Fed anunció el recorte de estímulos: Superdólar

EURO (EURUSD)

Índice DXY



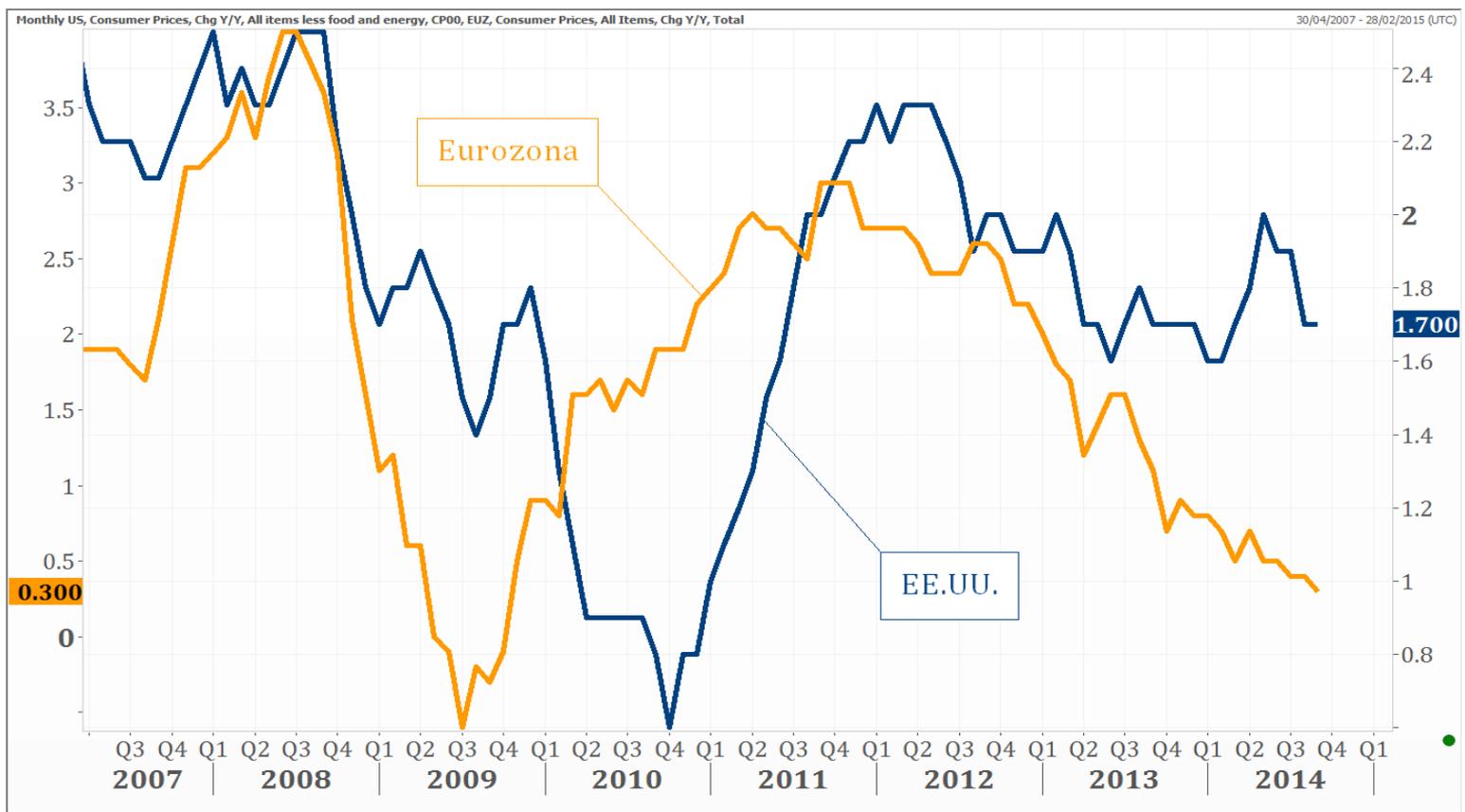
Fuente: Thomson Reuters Eikon

# ORO: Tras fuerte ajuste, lateraliza entre USD 1.200/1.400. Deja de ser reserva de valor y cobertura contra inflación



Fuente: Thomson Reuters Eikon

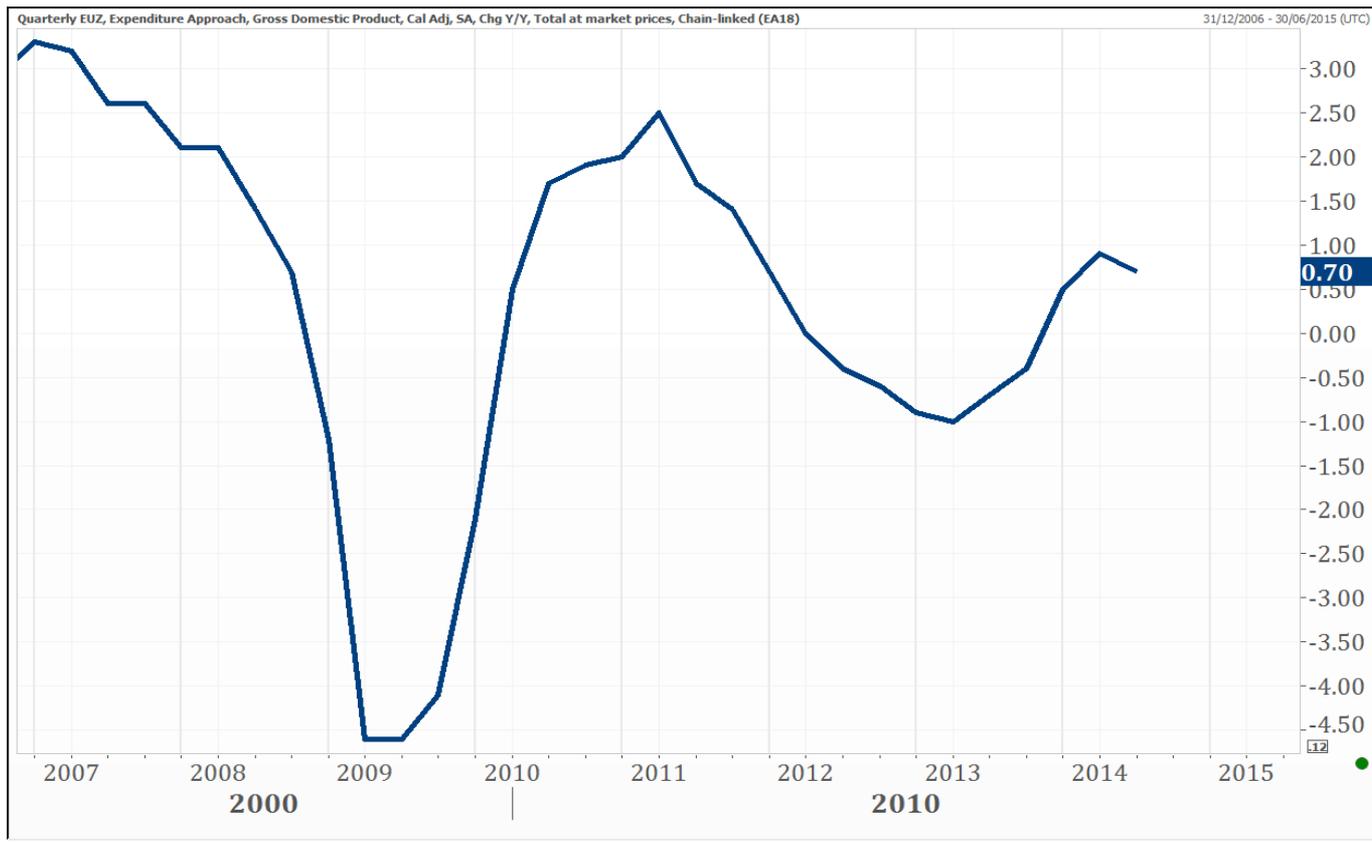
# Inflación: bajas expectativas en EE.UU. y crecen riesgos de deflación en Eurozona



Fuente: Thomson Reuters Eikon

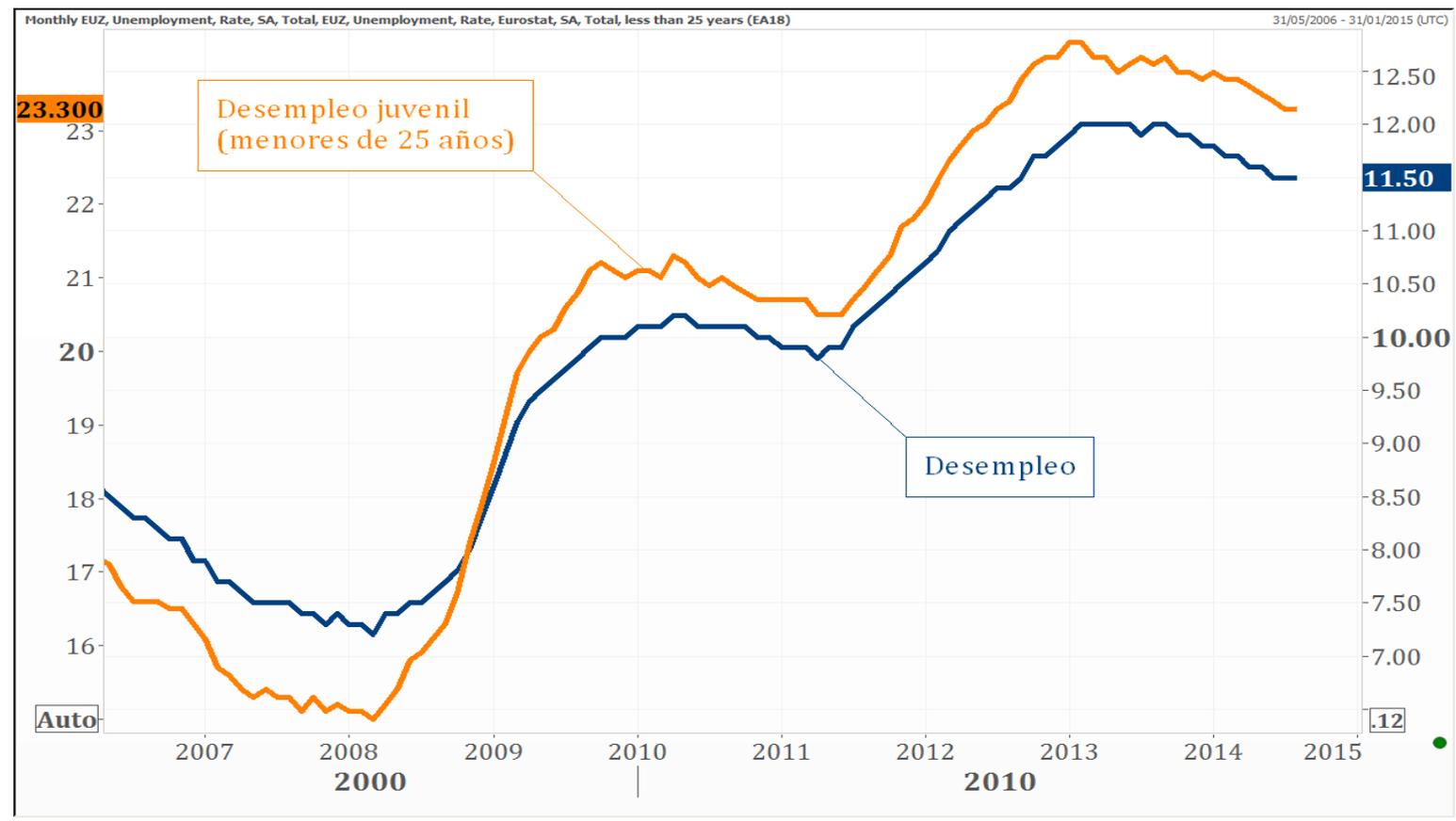
# Recuperación de la Eurozona: sangre, sudor y lágrimas

## PIB de la Eurozona



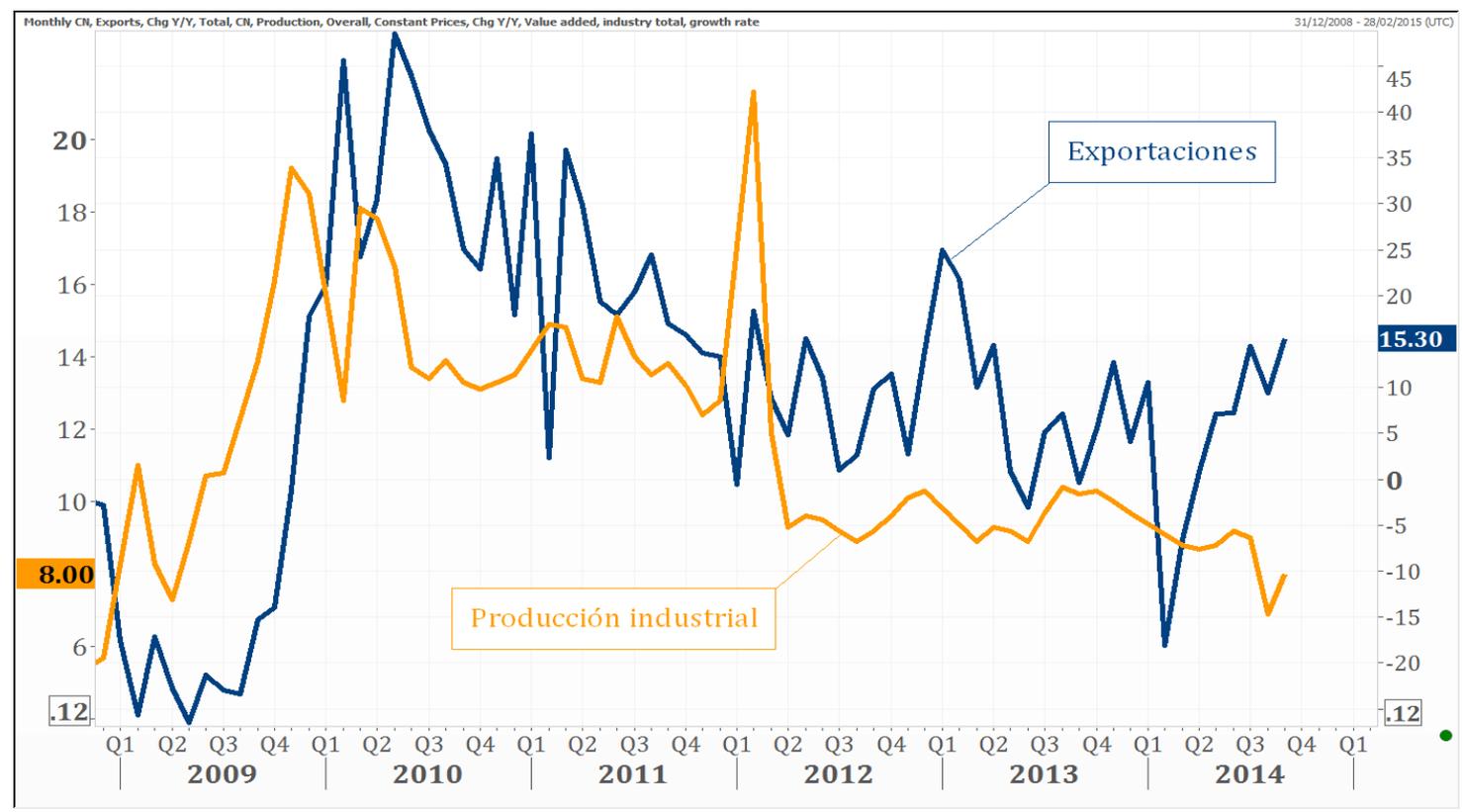
Fuente: Thomson Reuters Eikon

# Eurozona: El desempleo continúa siendo elevado, sobre todo entre los jóvenes



Fuente: Thomson Reuters Eikon

# China vuelve a generar dudas, pero no hubo ningún aterrizaje brusco



Fuente: Thomson Reuters Eikon

# Estimaciones de Inflación y PBI para Latinoamérica: atravesando un muy mal año 2014, en busca de la recuperación (impacto de Brasil)

	Inflación (%)				Crecimiento del PBI Real (Var%YoY)			
	2012	2013E	2014F	2015F	2012	2013E	2014F	2015F
Argentina	10,6	10,9	25,4	19,6	0,9	2,9	-1,0	0,9
Brasil	5,8	5,9	6,5	6,8	1,0	2,5	0,3	0,9
Chile	1,5	2,9	4,3	3,3	5,4	4,1	2,1	3,3
Colombia	2,4	1,9	3,3	3,0	4,0	4,7	5,1	4,3
México	3,6	4,0	3,9	3,6	3,9	1,1	2,5	4,0
Perú	2,6	3,3	3,3	2,5	6,0	5,8	3,5	5,0
Uruguay	7,5	8,5	8,4	8,7	3,7	4,4	3,0	2,7
<b>LatAm</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4</b>

	Inflación (%)				Crecimiento del PBI Real (Var%YoY)			
	2012	2013E	2014F	2015F	2012	2013E	2014F	2015F
Belize	1,2	0,5	1,8	2,0	4,0	0,7	2,0	2,5
Costa Rica	4,5	5,2	3,4	4,7	5,1	3,5	3,6	3,6
El Salvador	1,7	0,8	1,2	2,0	1,9	1,7	1,7	1,8
Guatemala	3,8	4,3	3,5	4,3	3,0	3,7	3,4	3,7
Honduras	5,2	5,2	6,1	5,4	3,9	2,6	3,0	3,1
Nicaragua	7,2	7,1	6,3	7,0	5,0	4,6	4,0	4,0
Panamá	5,7	4,0	3,2	3,4	10,8	8,4	6,6	6,4
R. Dominicana	3,7	4,8	3,6	4,3	2,7	4,6	5,3	4,2
<b>Centroamérica</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>

# El ajuste automático al déficit de cuenta corriente proviene de menores importaciones.

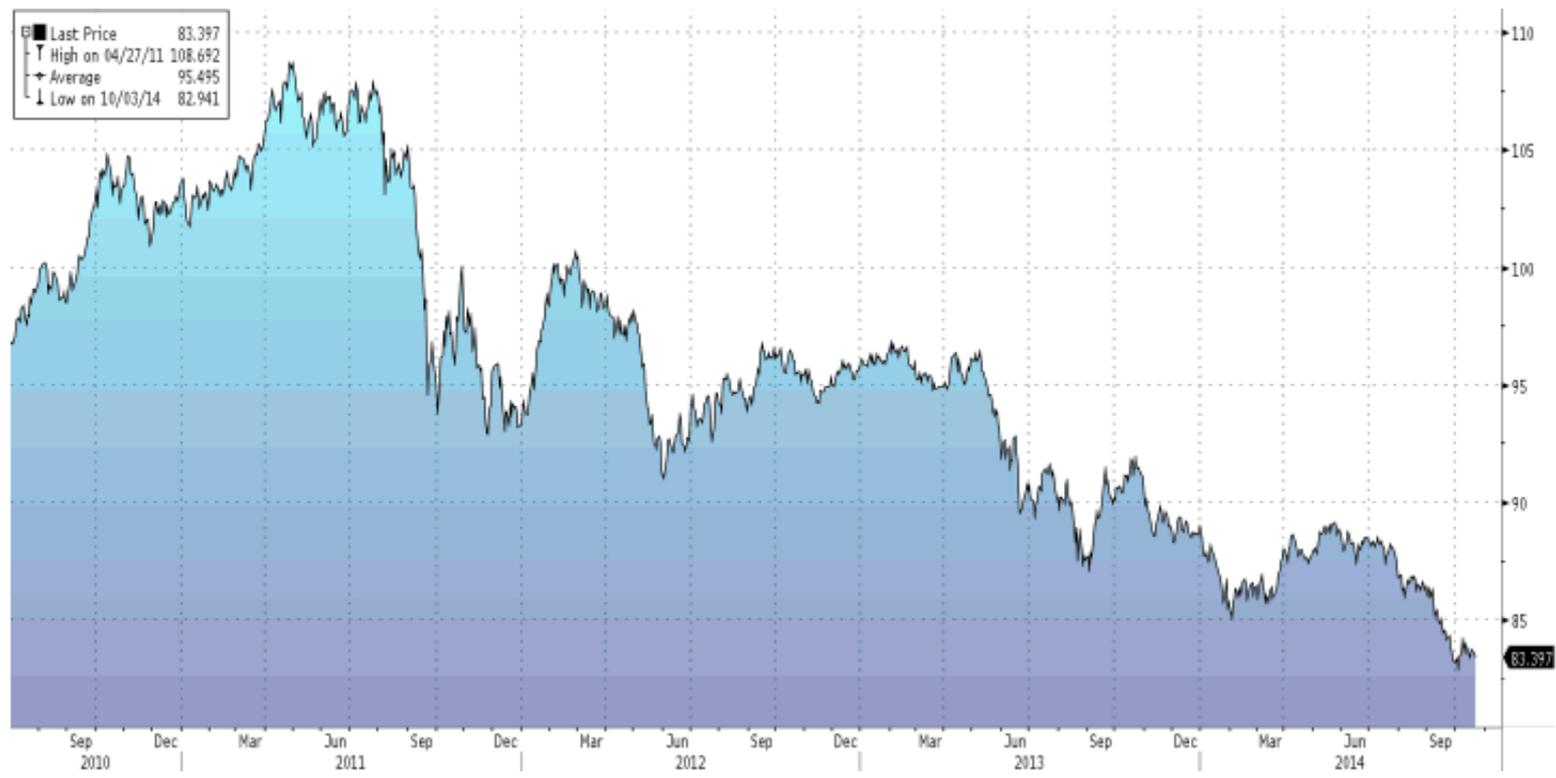
## Deuda externa en aumento en términos relativos

	Cuenta Corriente (% del PBI)				Deuda Externa (% del PBI)			
	2012	2013E	2014F	2015F	2012	2013E	2014F	2015F
Argentina	0,0	-0,7	-0,9	-0,6	22,3	21,4	22,8	29,3
Brasil	-2,4	-3,7	-3,3	-3,1	13,9	13,7	15,0	16,3
Chile	-3,4	-3,5	-1,1	-2,0	44,2	47,6	55,7	57,1
Colombia	-3,1	-3,5	-3,4	-3,3	21,4	21,6	21,0	20,0
México	-1,3	-2,1	-2,2	-2,1	16,7	16,8	18,0	17,5
Perú	-3,3	-4,5	-5,2	-3,5	30,8	30,1	31,5	32,0
Uruguay	-5,4	-5,6	-5,8	-5,0	42,2	41,0	41,8	42,7
<b>LatAm</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>18,9</b>	<b>19,0</b>	<b>20,5</b>	<b>21,5</b>

	Cuenta Corriente (% del PBI)				Deuda Externa (% del PBI)			
	2012	2013E	2014F	2015F	2012	2013E	2014F	2015F
Belize	1,2	-4,5	-5,4	-6,2				
Costa Rica	-5,3	-5,1	-5,2	-5,3				
El Salvador	-5,3	-6,5	-6,5	-6,1				
Guatemala	-2,6	-2,7	-2,0	-2,2				
Honduras	-8,6	-9,0	-8,0	-7,3				
Nicaragua	-12,7	-11,4	-11,3	-11,4				
Panamá	-10,6	-11,9	-10,8	-10,6				
R. Dominicana	-6,6	-4,0	-4,1	-4,6				
<b>Centroamérica</b>	<b>-6,3</b>	<b>-6,9</b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,7</b>				

# La devaluación de las monedas emergentes corrigen las distorsiones pero con un empobrecimiento relativo

## JPMorgan Emerging Markets Index 2010-2014



Fuente: Bloomberg

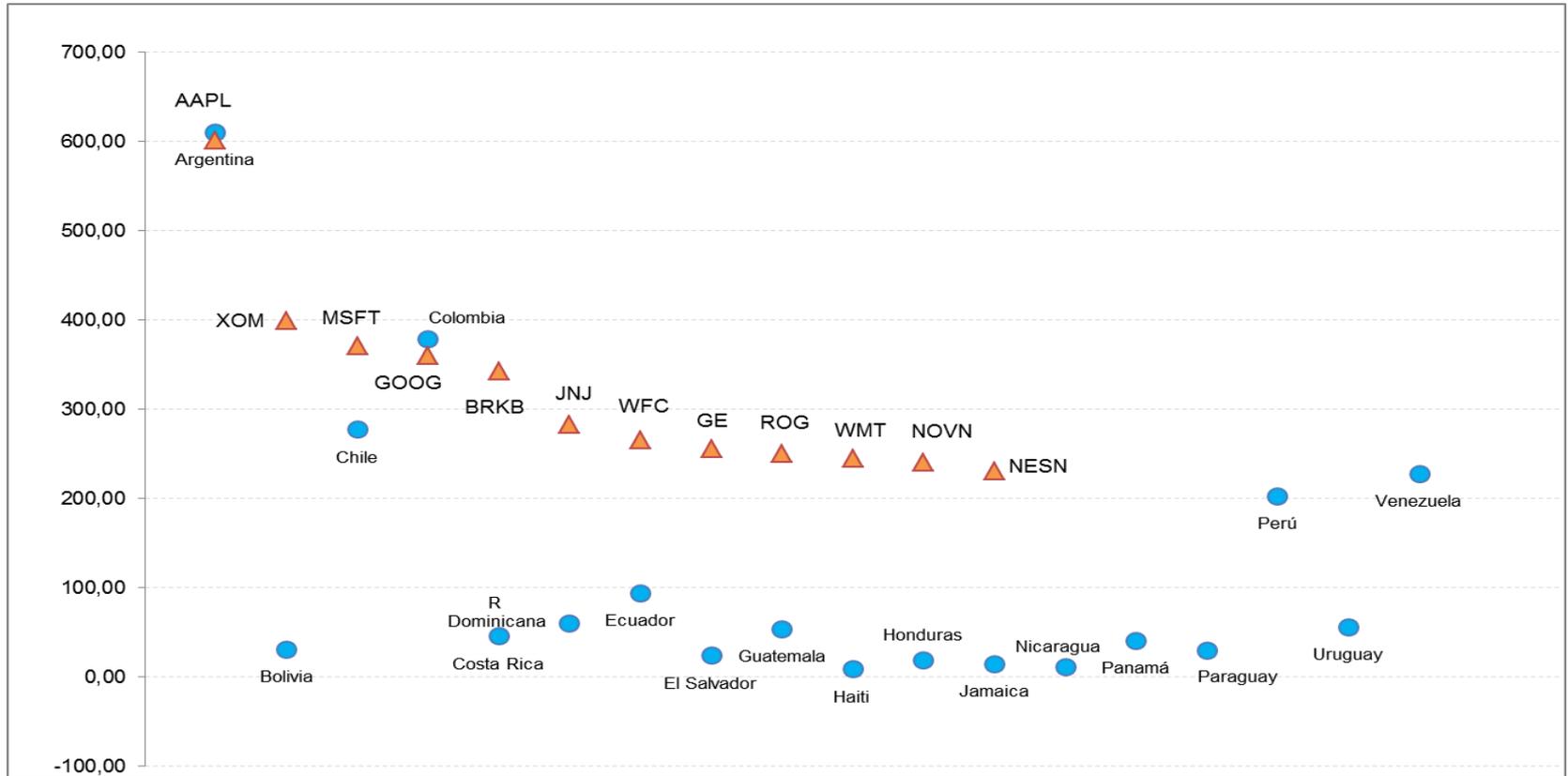
## El sector público acrecienta su déficit y el peso de su deuda se incrementa, aunque desde valores bajos

	Balance Fiscal (% del PBI)				Deuda Pública (% del PBI)			
	2012	2013E	2014F	2015F	2012	2013E	2014F	2015F
Argentina	-2,4	-1,9	-2,7	-3,7	18,2	19,9	18,0	21,0
Brasil	-2,5	-3,3	-4,3	-4,0	35,3	33,8	34,1	34,3
Chile	0,6	-0,6	-1,4	-1,8	10,3	10,4	10,3	11,2
Colombia	-2,3	-2,4	-2,3	-2,0	32,6	31,6	30,1	29,9
México	-2,6	-2,3	-3,5	-3,5	33,1	35,5	38,5	40,5
Perú	1,3	0,5	0,0	-0,5	20,4	19,6	19,0	17,8
Uruguay	-2,7	-2,4	-3,4	-3,1	46,9	42,7	45,5	48,2
<b>LatAm</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>28,1</b>	<b>27,6</b>	<b>27,9</b>	<b>29,0</b>

	Balance Fiscal (% del PBI)				Deuda Pública (% del PBI)			
	2012	2013E	2014F	2015F	2012	2013E	2014F	2015F
Belize					75,1	75,8	76,6	75,9
Costa Rica					35,1	36,0	38,7	42,3
El Salvador					55,2	55,5	57,7	59,9
Guatemala					24,3	24,6	24,8	25,3
Honduras					34,8	43,5	46,6	49,4
Nicaragua					31,5	30,9	29,9	29,0
Panamá					42,6	41,6	42,8	42,5
R. Dominicana					29,5	33,5	35,5	36,9
<b>Centroamérica</b>					<b>41,0</b>	<b>42,7</b>	<b>44,1</b>	<b>45,1</b>

# Latinoamérica: dimensión comparada

Capitalización empresas vs. PBI en Bill de USD  
(excluyendo Brasil y México)



Fuente: Research for Traders

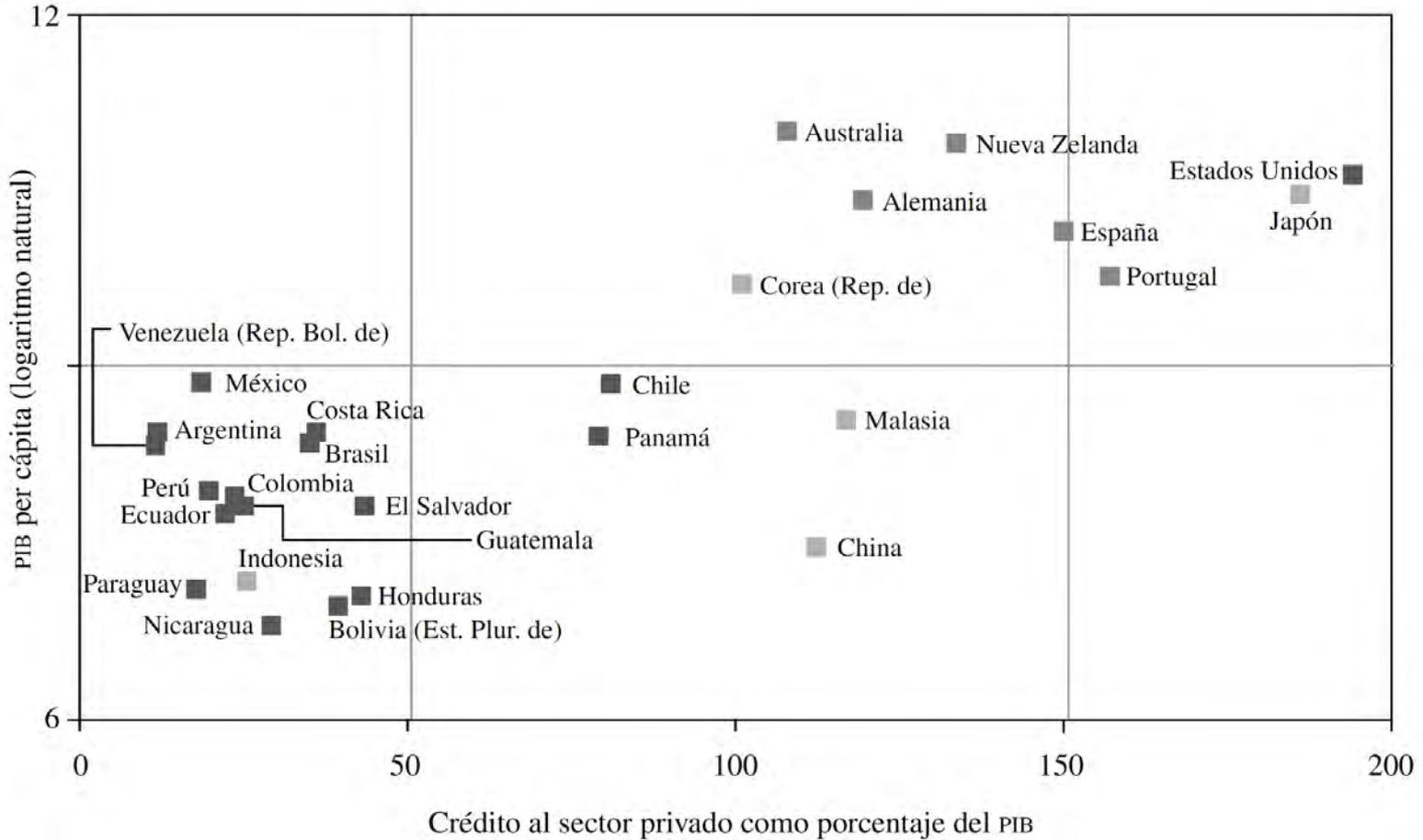
# Las reservas Internacionales son amplias y sirven de colchón por cualquier imprevisto (con excepciones)

Agosto de 2014	Reservas Internacionales (USD Bn.)
Brasil	379.1
México	193.4
Perú	64.9
Colombia	46.2
Chile	40.3
Argentina	27.9
Venezuela	19.8
Uruguay	18.1
Bolivia	14.4
Costa Rica	7.3
Guatemala	7.2
Ecuador	6.5
Paraguay	6.3
Rep. Dominicana	4.4
Honduras	3.1
El Salvador	2.8
Nicaragua	2.1



Fuente: Research for Traders

# Tamaño del sistema financiero comparado (2011)



REVISTA cepa 1103 ABRIL 2011  
Luis Felipe Jiménez y Sandra Manuelito

# Los cinco grandes riesgos que enfrentan los mercados

1. La reserva Federal incrementa la tasa de interés antes de lo esperado (ya terminó el QEIII y no hay programa que lo reemplace).
2. Una desaceleración del crecimiento en Europa que implique una deflación, con contagio al resto del mundo.
3. Riesgos geopolíticos en alza en Medio Oriente.
4. Algún evento poco fortuito del lado de China originado en su sistema financiero.
5. Que las economías emergentes tengan más devaluación en sus monedas para corregir su cuenta corriente y reducir su déficit fiscal.



# Muchas Gracias

 @DarioEpstein

[www.researchfortraders.com](http://www.researchfortraders.com)



Únete a nuestra comunidad en línea