15 YEARS Business News Americas

COLUMNISTA INVITADO: ¿Por qué las monedas latinoamericanas seguirán siendo fuertes?

Por Michael Woolfolk, director general de mercados globales de BNY Mellon (NYSE: BK)

La percepción de los inversionistas ha jugado un papel fundamental en el desempeño de las divisas de los mercados emergentes en los últimos 30 años. La flexibilidad de los controles de capitales y la desregulación del mercado financiero local ayudaron a estimular los flujos de capitales transfronterizos. La percepción positiva por lo general se tradujo en olas indiscriminadas de inversión extranjera hacia los mercados emergentes, lo que a menudo amenazó con desbordar los mercados locales debido al exceso de inversión. Por otro lado, la percepción negativa en general se tradujo en olas indiscriminadas de desinversión extranjera desde los mercados emergentes, lo que llevaría a un colapso en los precios de las acciones, las monedas e incluso las economías locales.

Latinoamérica es un excelente ejemplo. A lo largo de las décadas de los ochenta y noventa, el llamado "modelo de dependencia" jugó un papel fundamental en el comportamiento de las monedas latinoamericanas. Durante los períodos de expansión económica y auge de los mercados financieros de EEUU, las inversiones extranjeras inundaron Latinoamérica e impulsaron las acciones y las divisas locales. Por otro lado, en

"Los mercados de Latinoamérica no solo se recuperaron junto con los mercados de EEUU y del mundo, sino que demostraron ser notablemente resistentes a los cambios en la percepción de los mercados globales."

períodos de recesión y decline de los mercados financieros en EEUU, la desinversión extranjera en la región fue igualmente indiscriminada, lo que provocó caos en los mercados económicos y financieros.

Este ciclo de más y menos inversión se ha materializado en repetidas ocasiones durante las últimas tres décadas. Muchos políticos consideraban que la exposición a este vicioso flujo y reflujo de capital internacional era el precio que se debía pagar por participar en el lucrativo juego de la inversión de capital extranjero. Dado el número cada vez mayor de mercados emergentes que participan en la globalización, uno difícilmente podía darse el lujo de no participar y arriesgar quedarse atrás de su vecino en términos de crecimiento económico y desarrollo.

Sin embargo, el "modelo de dependencia" fue puesto a prueba a raíz de la crisis de Lehman en el 2008. Si bien los mercados latinoamericanos se desplomaron junto con los mercados globales durante el cuarto trimestre del 2008, el repunte posterior en el 2009-2010 fue inusualmente persistente. Los mercados de Latinoamérica no solo se recuperaron junto con los mercados de EEUU y del mundo, sino que demostraron ser notablemente resistentes a los cambios en la percepción de los mercados globales.

Los mercados emergentes crecieron a un ritmo acelerado, a pesar del crecimiento despacio en los mercados desarrollados. A medida que las diferencias de crecimiento económico entre los miembros del G7 y los países BRIC se ampliaban, los inversionistas globales buscaban títulos de elevado rendimiento en mercados periféricos y emergentes, cada vez más insensibles a las vicisitudes de los mercados de EEUU y Europa.

Recientemente, esta era posdependencia fue puesta a prueba después de la rebaja de la calificación de crédito de EEUU por Standard & Poor's en agosto del 2011. Esa acción alimentó la percepción cada vez más negativa tras las secuelas de los trastornos de suministro provocados por el tsunami japonés, que temporalmente limita el crecimiento mundial en el

segundo y tercer trimestre del 2011. Menos de dos meses después de la rebaja de la deuda estadounidense, el real brasileño se había depreciado en 16,7%, el peso mexicano en 14,5%, el peso colombiano en 10,6% y el peso chileno en 7,5%.

Las acciones latinoamericanas también cayeron abruptamente. El índice Bovespa brasileño cayó en 16,3%, el IPSA chileno en 16,2%, el Colcap colombiano en 12,0% y el Bolsa mexicano en 8,7%. A modo de comparación, el Dow estadounidense disminuyó en 12,2%, el FTSE británico en 14,4% y el Nikkei japonés en 16,0%.

Cabe destacar que, una vez que las acciones globales se recuperaron en el cuarto trimestre del 2011, las divisas de Latinoamérica recobraron la mayor parte, aunque no la totalidad, de su terreno perdido. La incapacidad para lograr una recuperación completa obedece a tres factores: la demanda de dólares como refugio seguro, los diferenciales de inflación positivos y el apoyo de las políticas para una moneda más débil.

El dólar estadounidense sigue siendo fuerte en todos los ámbitos este año, en medio de elevados niveles de incertidumbre sobre la perspectiva económica de EEUU y la crisis de deuda de Europa. Los niveles más altos de inflación en Latinoamérica en comparación con EEUU conducen a la depreciación nominal de la moneda con el tiempo. Además, muchos países -especialmente Brasil- están firmemente en contra de la apreciación de las divisas y consideran la debilidad de la moneda como un medio para apoyar el crecimiento.

Si bien es probable que las monedas de Latinoamérica no se hayan recuperado totalmente de su caída tras la rebaja de la deuda de EEUU, esto no implica un retorno al modelo de dependencia. Las divisas de la región han mostrado una notable estabilidad durante el primer semestre del 2012 y se espera que mantengan el apoyo a lo largo del 2012 y 2013.

En primer lugar, los fundamentos macroeconómicos de Latinoamérica han cambiado desde los días de auge y colapso de las décadas de los ochenta y noventa. La política monetaria y fiscal tiende a ser más ortodoxa, mientras que los mercados de divisas y financieros tienden a ser más flexibles y abiertos a la inversión extranjera.

En segundo lugar, dada la lucha del G7 para mantenerse fuera de la recesión, los mercados emergentes debieran crecer un robusto 4-6% en los próximos dos años. No sorprende que, con pocas oportunidades de alta rentabilidad en los mercados desarrollados, los inversionistas globales estén recurriendo a los mercados emergentes. El iFlow Model de BNY Mellon, que mide el movimiento transfronterizo de inversión dentro de sus US$27bn en activos de custodia global, indica una entrada neta sostenida de capital extranjero en acciones y bonos latinoamericanos durante junio y julio de este año.

La dirección y la magnitud de la inversión extranjera en Latinoamérica apoyan la fortaleza de la moneda local, lo que confirma que la era del modelo de dependencia de los años ochenta y noventa ha terminado. Los países ricos en recursos como Chile y Colombia y los países grandes con grado de inversión como México y Brasil están registrando sólidas entradas de inversión extranjera.

Se espera que los mercados de Latinoamérica sigan teniendo un desempeño superior al de sus contrapartes en el G7, a pesar de la continua incertidumbre sobre el futuro de EEUU y Europa, creando las condiciones para que las monedas locales permanezcan inusualmente fuertes y estables.

EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD: El contenido de este artículo es de completa responsabilidad del autor y no necesariamente refleja la opinión de Business News Americas. Invitamos a los interesados en participar como Columnista Invitado a enviar un artículo para su posible publicación. Para ello contacte al editor en nlevy@bnamericas.com.

Martes 14, Agosto 2012 15:42 (GMT -0400)
Business News Americas ■

Reprinted with the permission of Business News Americas Inc.

The views expressed herein are those of the speakers only and not those of BNY Mellon or any of its subsidiaries or affiliates.

BNY Mellon is the corporate brand of The Bank of New York Mellon Corporation and may also be used as a generic term to reference the Corporation as a whole or its various subsidiaries generally. Products and services may be provided under various brand names and in various countries by subsidiaries, affiliates, and joint ventures of The Bank of New York Mellon Corporation where authorized and regulated as required within each jurisdiction.

The material contained in this presentation is for general information and reference purposes only and is not intended to provide legal, tax, accounting, investment, financial or other professional advice on any matter, and is not to be used as such.

This presentation, and the statements contained herein, are not an offer or solicitation to buy or sell any products (including financial products) or services mentioned and should not be construed as such.

The contents may not be comprehensive or up-to-date, and BNY Mellon will not be responsible for updating any information contained within this presentation. Some information contained in this presentation has been obtained from third party sources and has not been independently verified. BNY Mellon makes no representation as to the accuracy or completeness of the information provided in this presentation.

BNY Mellon assumes no liability whatsoever for any action taken in reliance on the information contained in this presentation, or for direct or indirect damages resulting from use of this presentation, its content, or services. Any unauthorized use of material contained in this presentation is at the user's own risk. Reproduction, distribution, republication and retransmission of material contained in this presentation is prohibited without the prior consent of BNY Mellon.

Trademarks and logos belong to their respective owners