

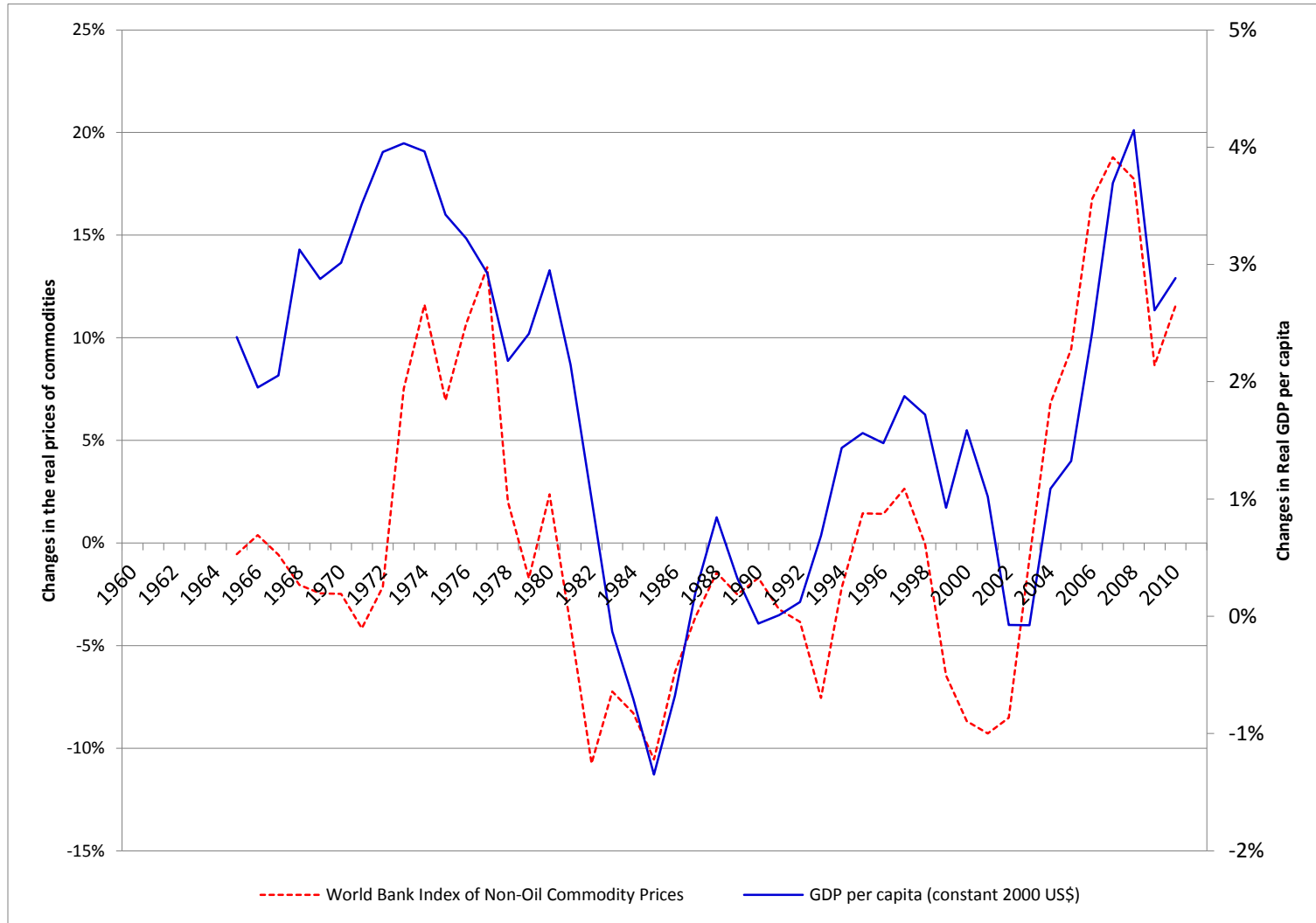
América Latina, a contracorriente

A.L: crecimiento PIB 2015: 0/0.5%

	<u>2014</u>	<u>2015</u>
América Latina	0.6	0.0/0.5
Brasil	0.0	-2.5
Chile	1.9	2.5
Colombia	4.6	3.0
México	2.1	2.4
Perú	2.5	3.1
Uruguay	3.5	2.6
Argentina	-2.1	0.5
Ecuador	3.5	1.9
Venezuela	-4.0	-7.0

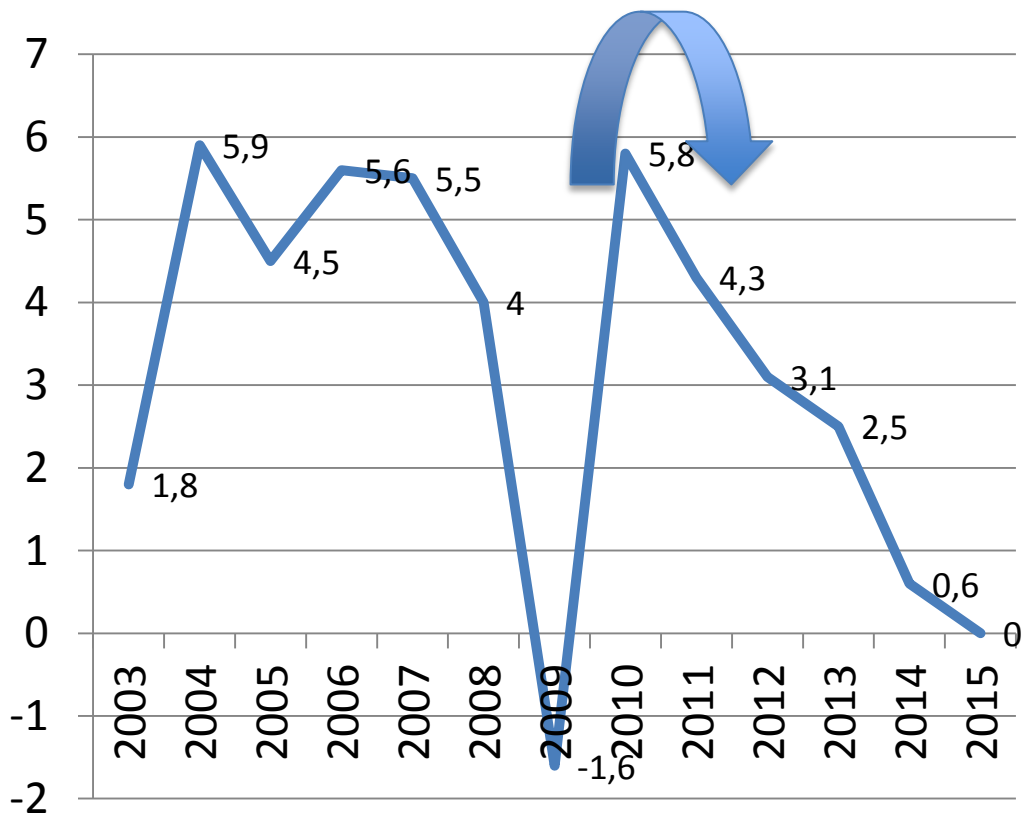
Fuente. JPMorgan, FMI, bancos centrales, Scotiabank,
LatinFocus

Relación umbilical “commodities”-- PIB en A. Latina con consecuencias sociales y políticas...



A.L: caen los precios, cae la economía

Crecimiento economía 2003-2015...(precios constantes 2005)



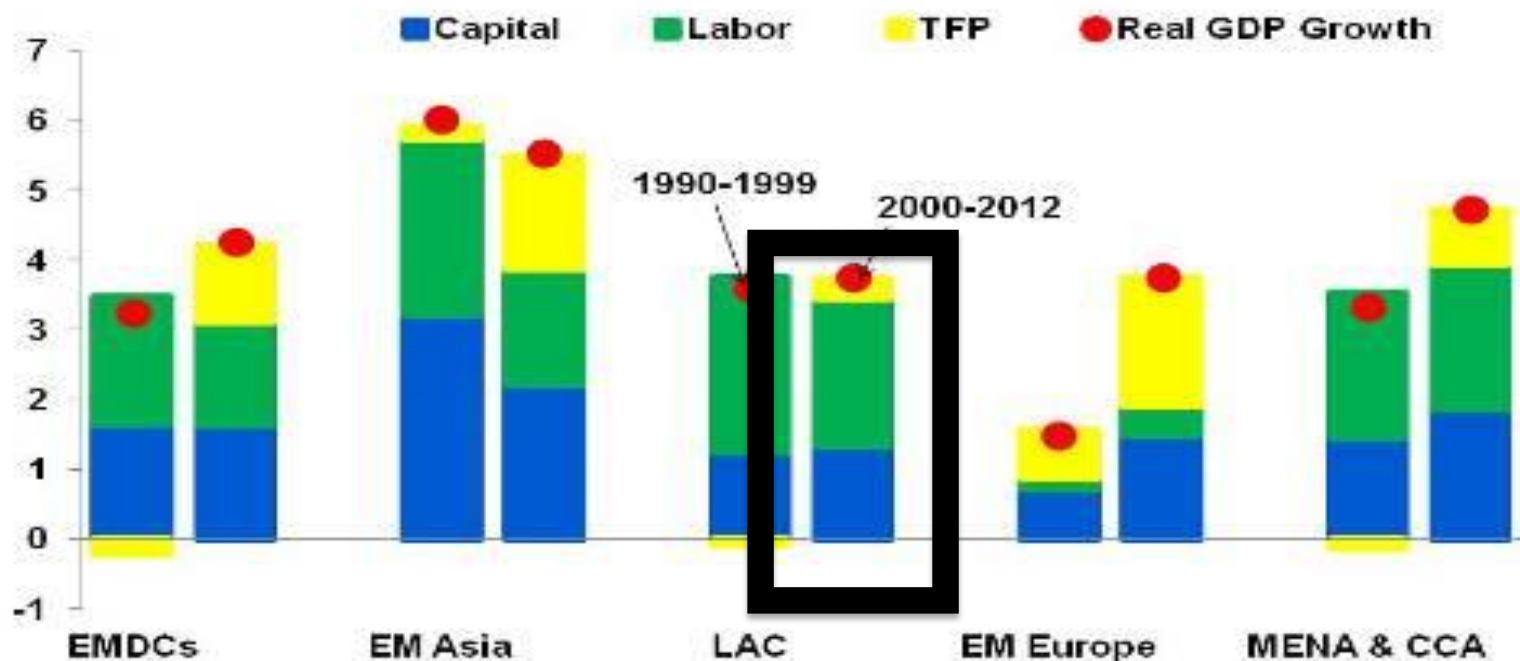
Porcentaje de caída de precios desde pico en 2011/2013

Commodity	Caída
Mineral de hierro	-70%
Cobre	-46%
Oro	-40%
Plata	-66%
Soja	-48%
Petróleo (WTI)	-58%
Maíz	-51%
Trigo	-47%

Fuente: Thomson Reuters y JPMorgan

La clave del *boom* fue el trabajo, no el capital ni la PTF. Creció la clase media, sustento de democracia liberal

Figure 1. Contribution to Real GDP Growth
(Simple average, in percent)

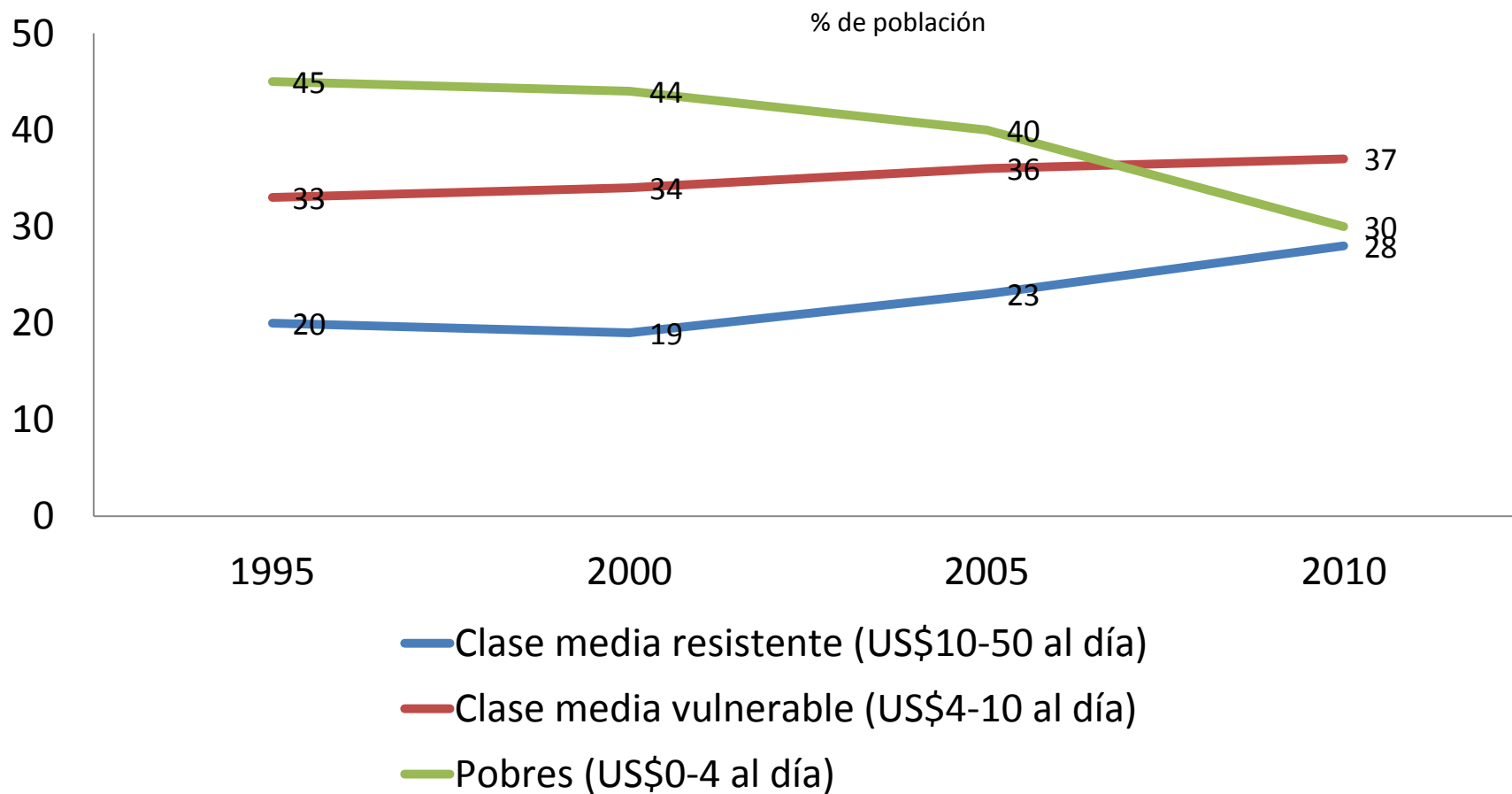


Source: Penn World Table 7.1; *World Economic Outlook*; and IMF staff calculations.


Note¹: All groupings refer to emerging market countries in those regions.

Note²: TFP = Total Factor Productivity; EM = Emerging Market; EMDCs = Emerging Market and Developing Countries; MENA = Middle East and North Africa; CCA = Caucasus and Central Asia; LAC = Latin America/Caribbean.


A.L: clase media hija del *boom* es vulnerable. ¿Consecuencias?



Buena noticia: el ciclo de los *commodities* no determina naturaleza constitucional de regímenes

	Parte alta del ciclo de los commodities 	Parte baja del ciclo de los commodities 
Democracia surge o se consolida	<ol style="list-style-type: none"> 1) 1939-1946 2) 1993-1998 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Finales años 50 2) 1980--inicios años 90
	Empate...	
Dictadura, guerrilla, socialismo del Siglo XXI	<ol style="list-style-type: none"> 1) Finales de años 40 2) Años 70 3) 2002-2011 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Finales años 20--inicios años 30 2) Años 60 3) 1998-2001

Mala noticia: el populismo y la parte baja del ciclo se entienden bien...

	Parte alta del ciclo de los <i>commodities</i> 	Parte baja del ciclo de los <i>commodities</i> 
Populismo (incluye desarrollismo, proteccionismo)	<ol style="list-style-type: none">1) 2nda mitad años 402) 2003-2011 <p>Goleada...</p>	<ol style="list-style-type: none">1) Finales años 20--inicios años 302) Finales años 403) Finales años 50—años 604) Años 805) 1998-20016) 2011--?

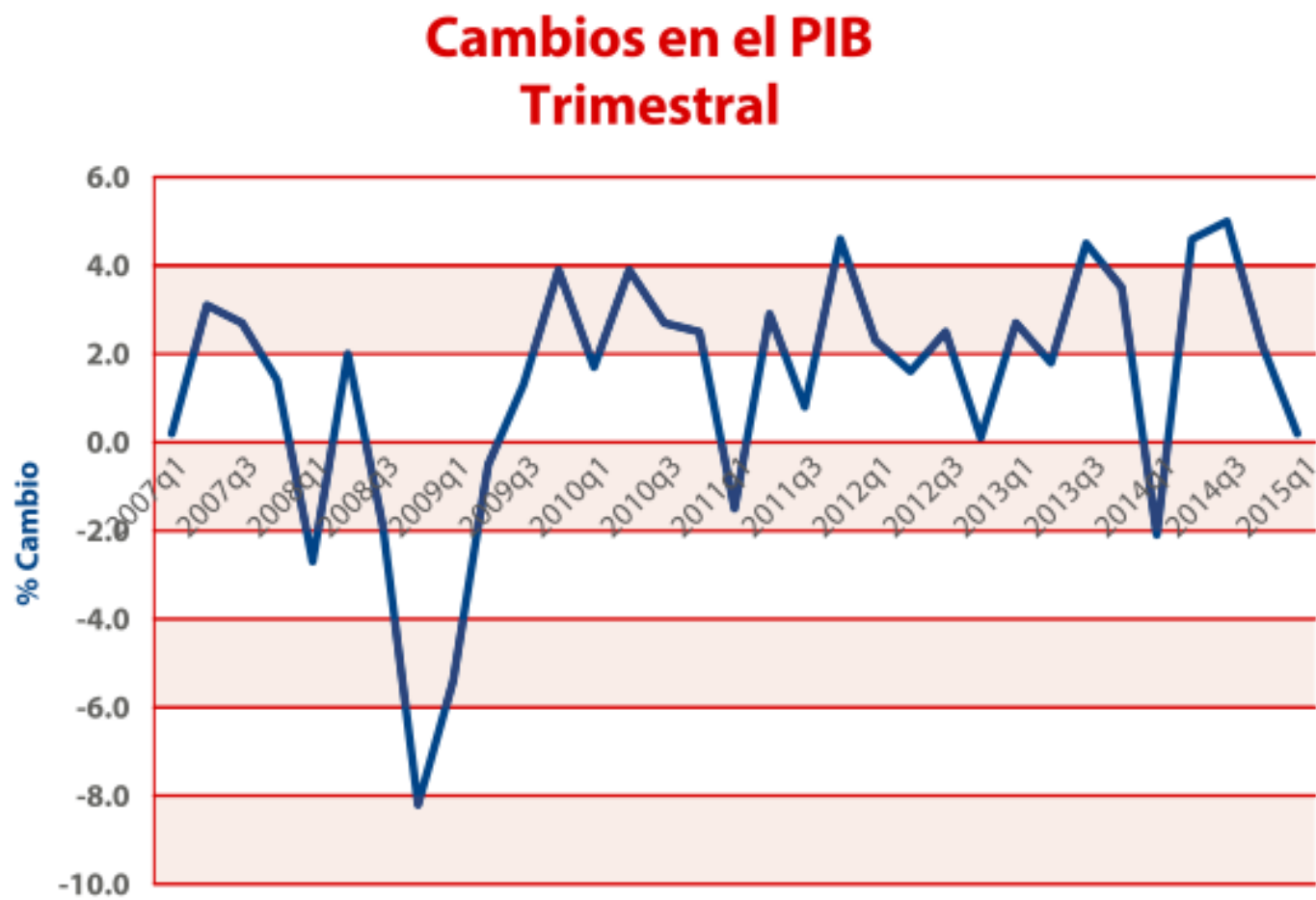
El vecindario

- ◆ A.L: parte alta ciclo volverá, reformas 90s en pie, globalización y demografía/clase media benefician mediano plazo. Corto, gris.
- ◆ BR: (34%PIB AL) Futuro Dilma, limitación J. Levy, reto oposición; sistema populista: crédito, déficit, infl., jungla burocr., econ. relativamente cerrada.
- ◆ ARG: Cambio de modelo. Scioli vs. Kirchner?; Macri vs. Kichner. Reforma light/reforma radical.
- ◆ MEX: Peña sobrevivió elecc. julio, reforma sigue a pesar baja credibilidad, factor USA y TPP clave.
- ◆ COLOM: commodities, división acuerdo paz, vulnerab. ante Vnzla. Elecc. 2018
- ◆ PER: commodities, síndrome “lame duck”, agitación social, 1/3 pobla. contra modelo; elecc. abril.

Chile

- ◆ Desmitificación: mito 1: consenso; mito 2: ética y política; mito 3: horizonte constitucional despejado; mito 4: partidos mayoritarios.
- ◆ Percepción: centro izquierda dos pasos detrás de sociedad civil contestataria.
- ◆ Efecto: ¿fin del paradigma chileno?
- ◆ Percepción después de mayo: centro izquierda dos pasos detrás de sociedad civil defensora del modelo sin revertir debilidad paradigma.
- ◆ Econ: corto plazo: deuda empresas (114% PIB), déficits gemelos, bajo crecimiento PIB, incidencia minería (de 18 a 10% PIB).
- ◆ Incógnita: ¿dará paso a baluartes del modelo o síndrome del “outsider”?

EEUU: consecuencias para A.L. (1)

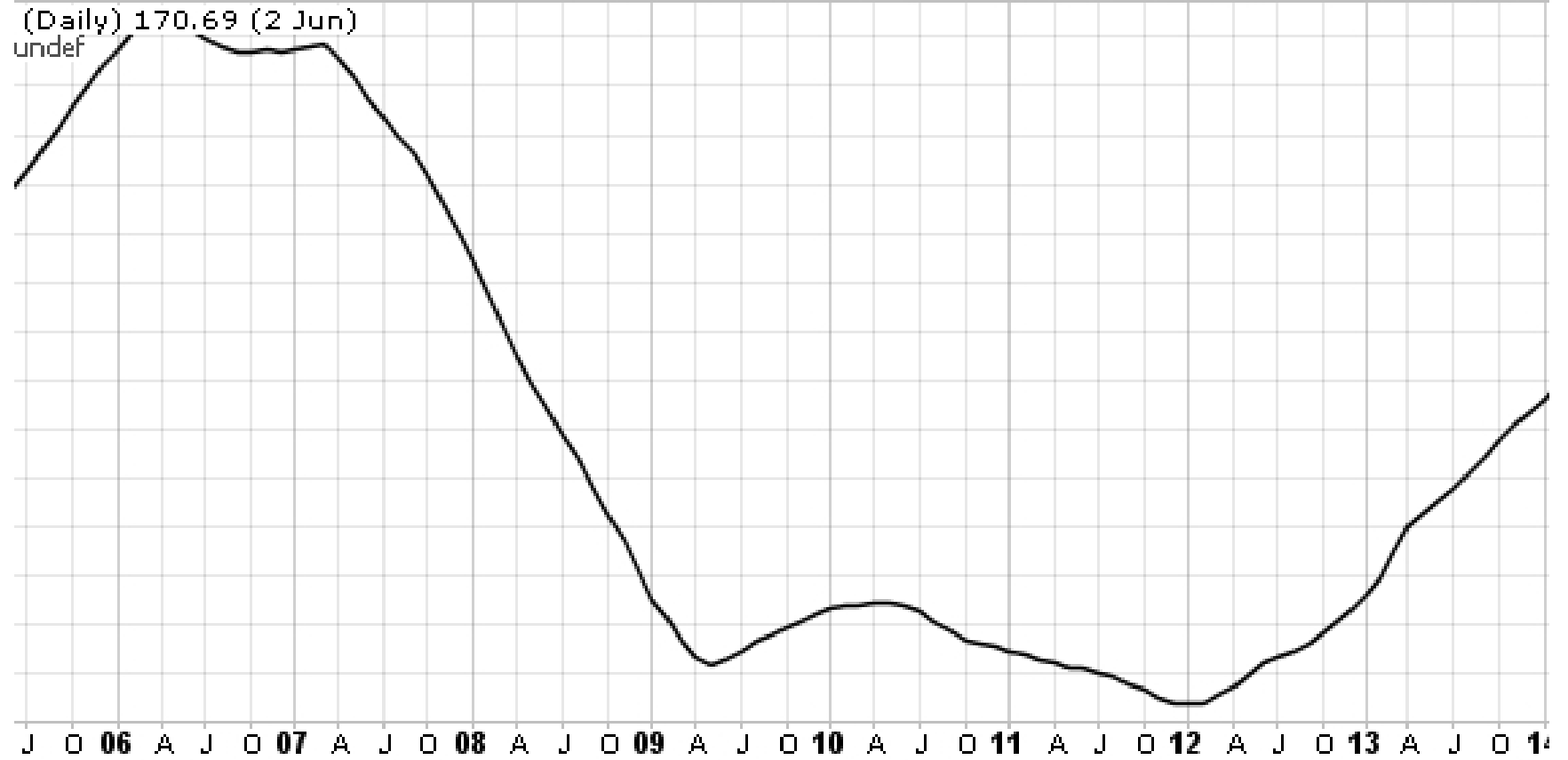


EEUU: consecuencias para A.L. (2)

S&P Case-Shiller Home Price Index INDX

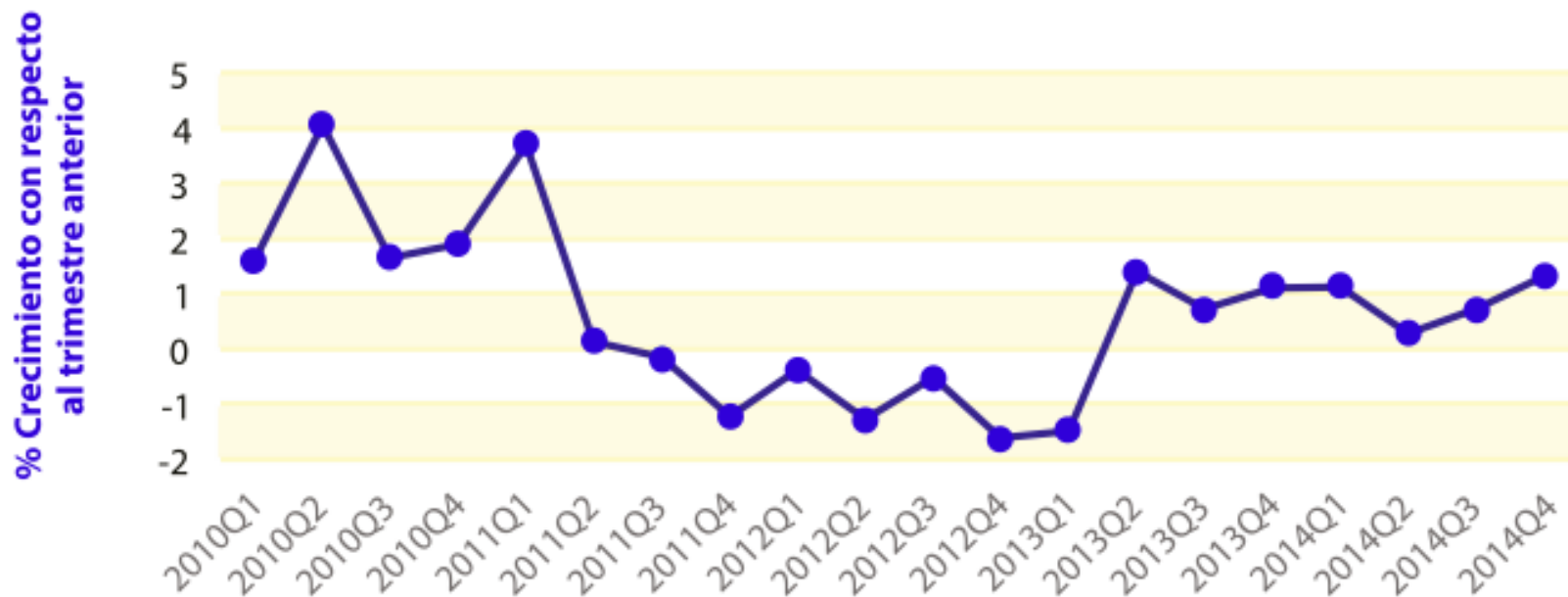
© StockChart

Open 170.69 High 170.69 Low 170.69 Close 170.69 Chg +0.00 (+0.0



Europa: consecuencias para A.L. (1)

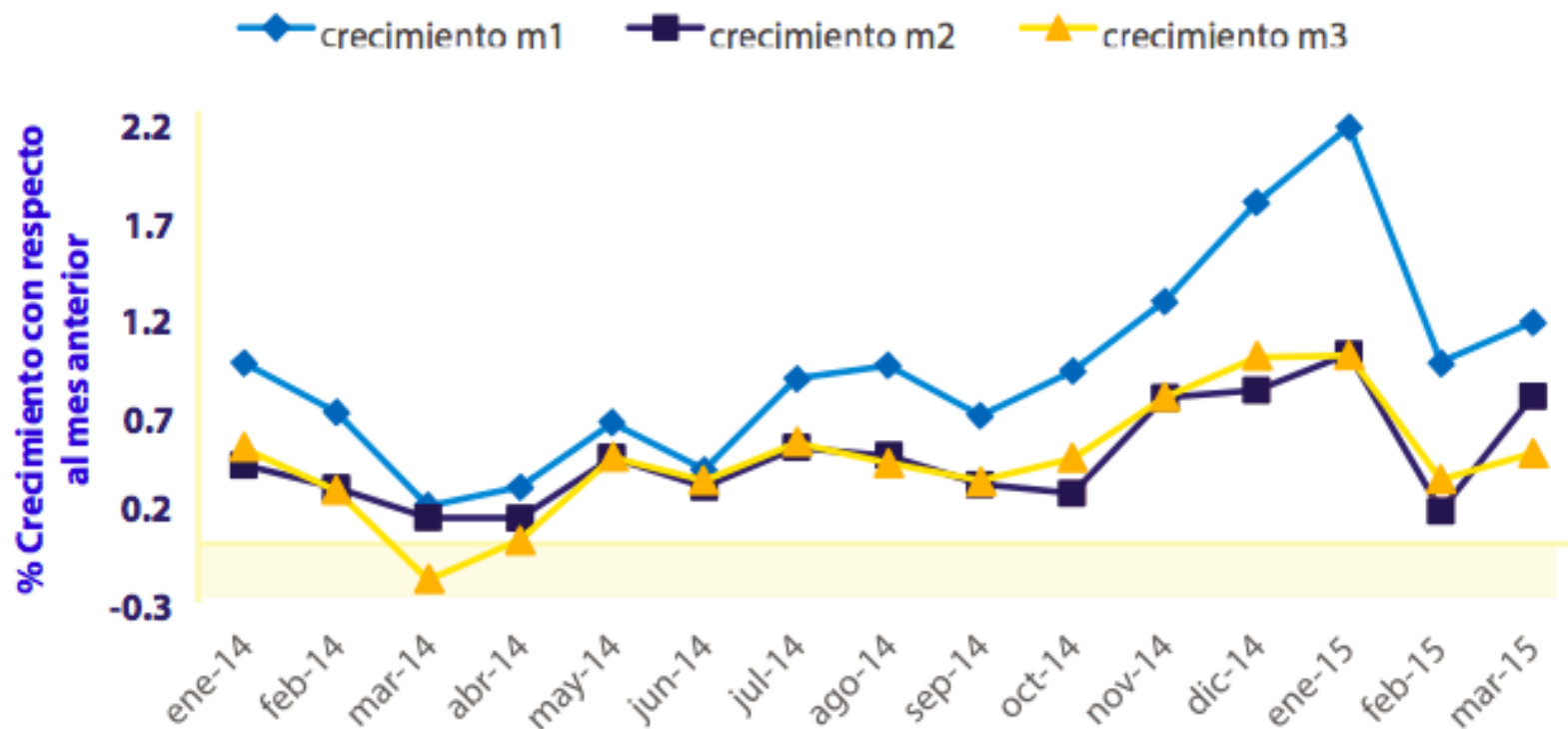
Crecimiento trimestral anualizado



Fuente: Eurostat, quarterly national accounts.

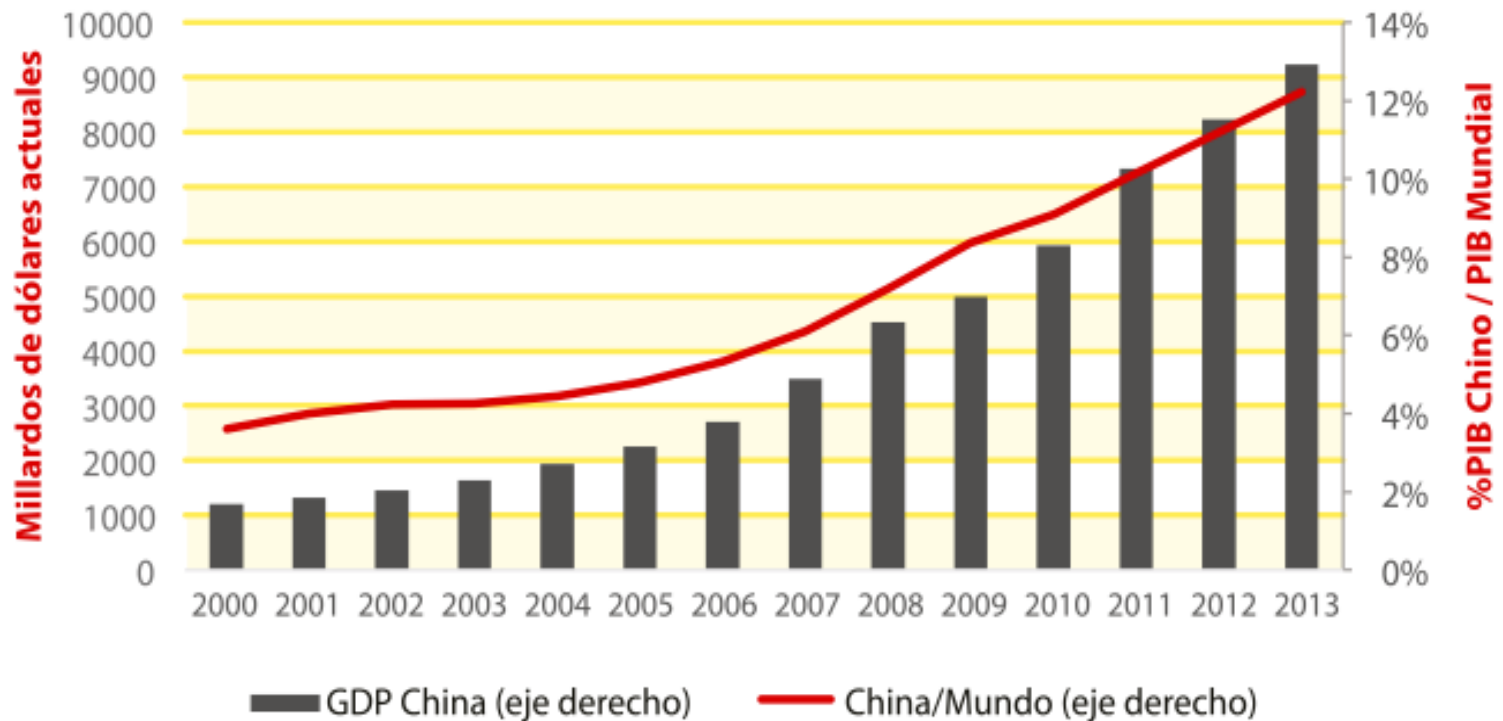
Europa: consecuencias para A.L. (2)

CRECIMIENTO AGREGADOS MONETARIOS



China: consecuencias para A.L.

Relevancia económica china



Fuente: World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files.