

II JAR

Discusión

Perspectivas económicas y de mercado.

26 de septiembre del 2024

...

Contexto

Economía global en tiempos post-Covid

- **Un mundo más conflictivo.** *La situación global ha cambiado considerablemente desde el punto de vista geopolítico. Incremento en la intensidad de conflictos (armados, sociales), el surgimiento del proteccionismo, un desenlace ideológico Occidente vs. Oriente, y el impacto acumulativo sobre la fuerza (negativa) de la globalización.*
- **Divergencia económica.** *China ya no es el motor del crecimiento global que fue durante los últimos 40 años. Se enfrenta a una prolongada recesión deflacionaria. El mundo ahora depende en mayor medida de EEUU, mientras que UE ha ido perdiendo relevancia.*
- **El legado inesperado del COVID.** *El regreso triunfante (o sí?) de la política fiscal y el gasto del Estado como impulsor en el crecimiento. Esto ha tenido impacto en el crecimiento, impacto inflacionario, sobre los niveles de endeudamiento y en el costo del dinero.*



Economía de China en la prensa reciente (Bloomberg)

China's Deflationary Spiral Is Now Entering Dangerous New Stage

- Prices seen as falling through 2025 as wages, demand languish
- Long-term deflation could be major setback to China's economy

China Deflation Risk Grows as Signs of Economic Weakness Mount

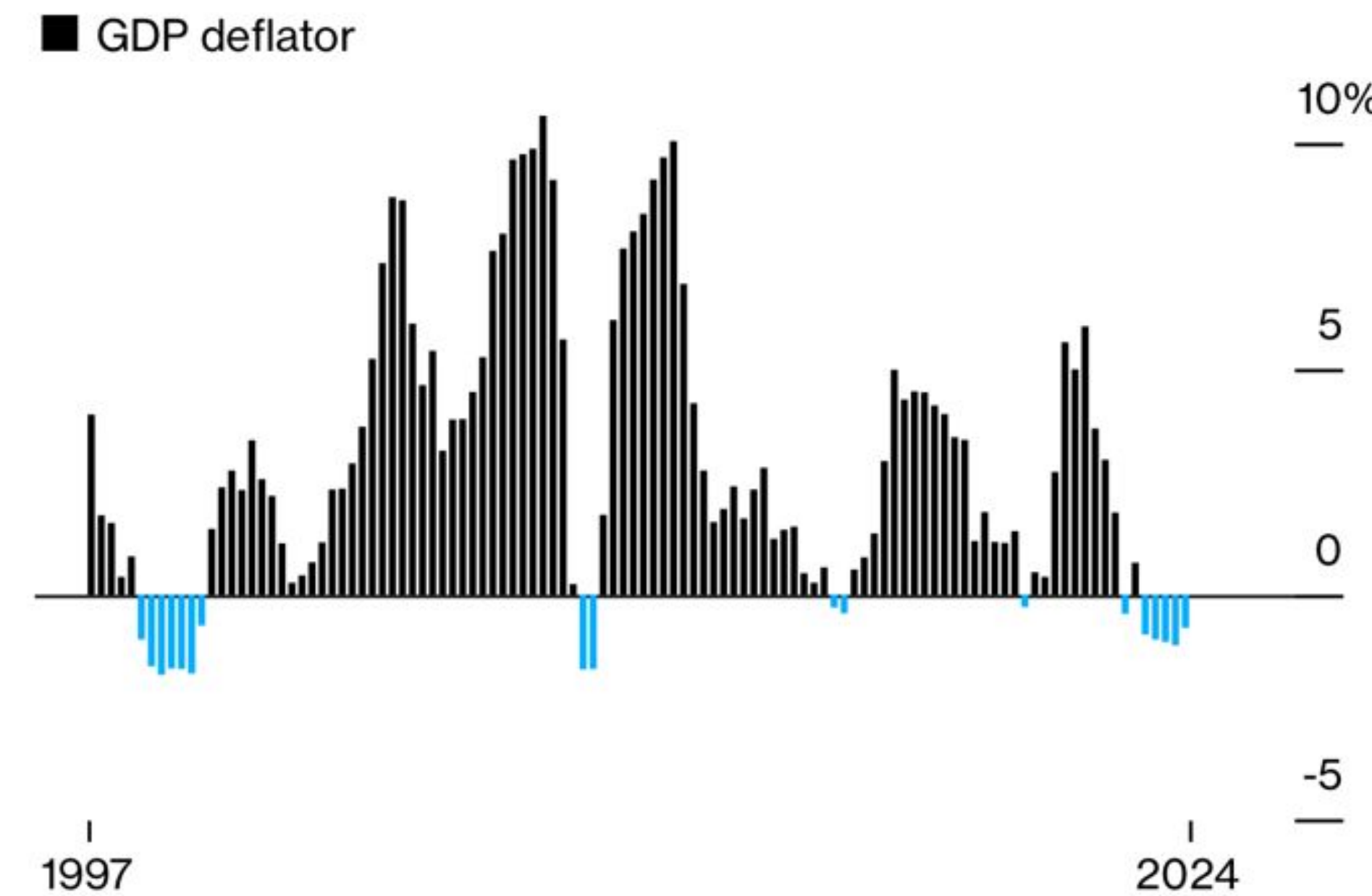
- Slowest core CPI since 2021 boosts case for stronger stimulus
- Weak demand puts China's growth target of around 5% at risk

By Bloomberg News

Updated on September 9, 2024 1:16 AM

China's Economy-Wide Prices in Longest Decline Since 1999

Broad measure of prices contracts for fifth straight quarter in 2Q 2024



Source: National Bureau of Statistics, Bloomberg
 Note: The GDP deflator is calculated by subtracting real GDP growth from nominal GDP growth.

Bloomberg

Economists See China's Deflation to Persist

GDP deflator, a broad measure of prices, have declined for five quarters

Institution	Economist	Forecast
BNP Paribas	Jacqueline Rong	GDP deflator may remain negative throughout next year
ANZ	Xing Zhaopeng	GDP deflator could be negative for another 6 months
Bloomberg Economics	Eric Zhu	GDP deflator may be negative for a few more quarters until early next year
BCA Research	Arthur Budaghyan	Deflation will remain entrenched for the next 12 months at least
Morgan Stanley	Robin Xing	See more downside risk to GDP deflator forecast of -0.5% for 2024

Source: Bloomberg News

Bloomberg

Economía de China en la prensa reciente (Bloomberg)

China Should Fight Deflationary Pressure Now, Ex-PBOC Chief Says

- Yi Gang makes a rare nod to deflation worry in panel remarks
- China should focus on turning GDP deflator positive, Yi says

China Cuts One-Year Policy Rate by Most Ever in Stimulus Drive

- PBOC lowers rate of medium-term loan facility to 2% from 2.3%
- MLF trim is prelude to more easing measures to lift economy

China Unleashes Stimulus Package to Revive Economy, Markets

- Central bank chief reveals policy rate, RRR cuts at briefing
- Measures to boost property sector, stock market announced

China to Give Cash Handouts to the Poor in Rare Use of Aid

- One-off subsidies to benefit people in extreme poverty: CCTV
- Economists have called for fiscal measures to lift consumption

China's Industrial Profits Climb Even as Warning Signs Flash

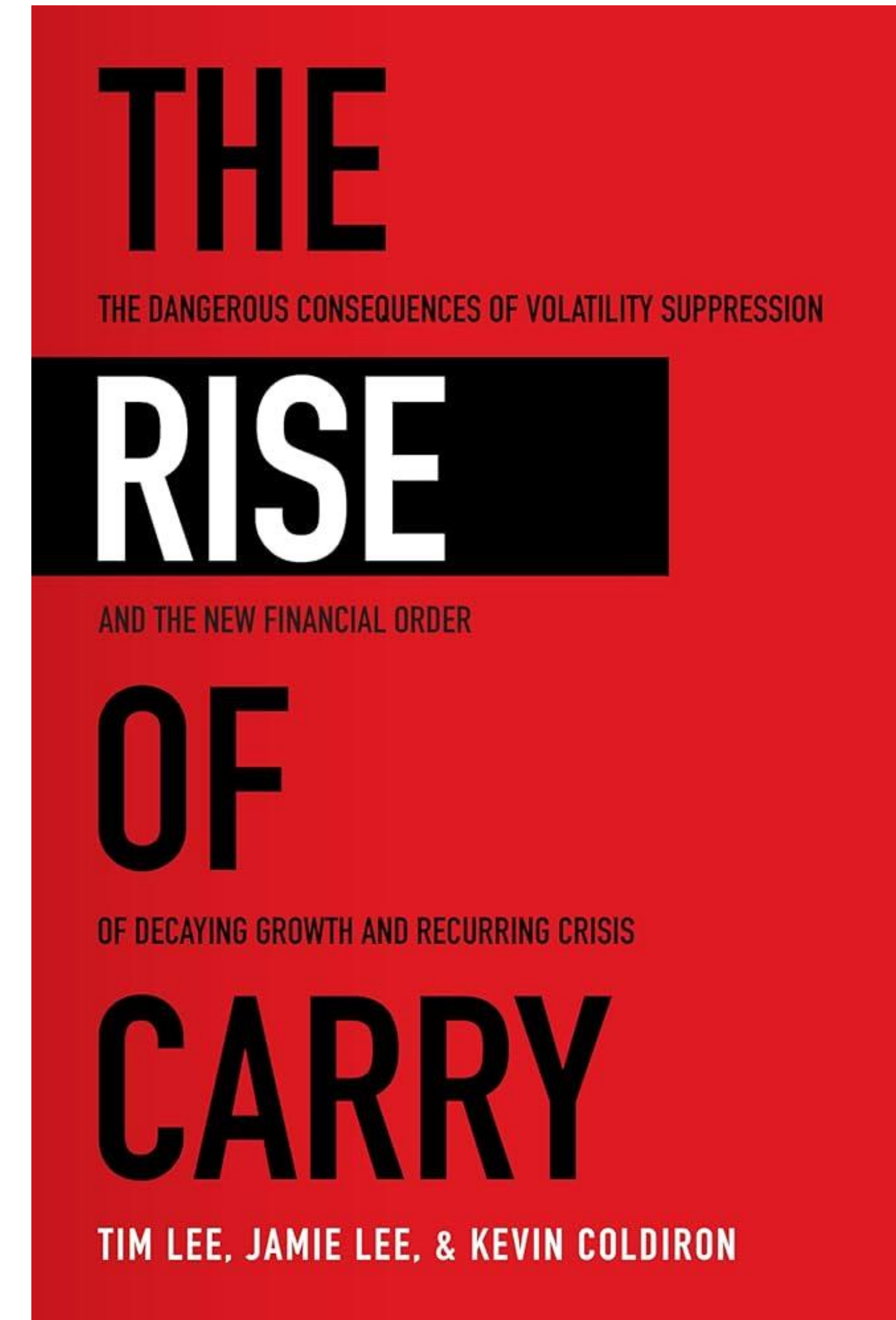
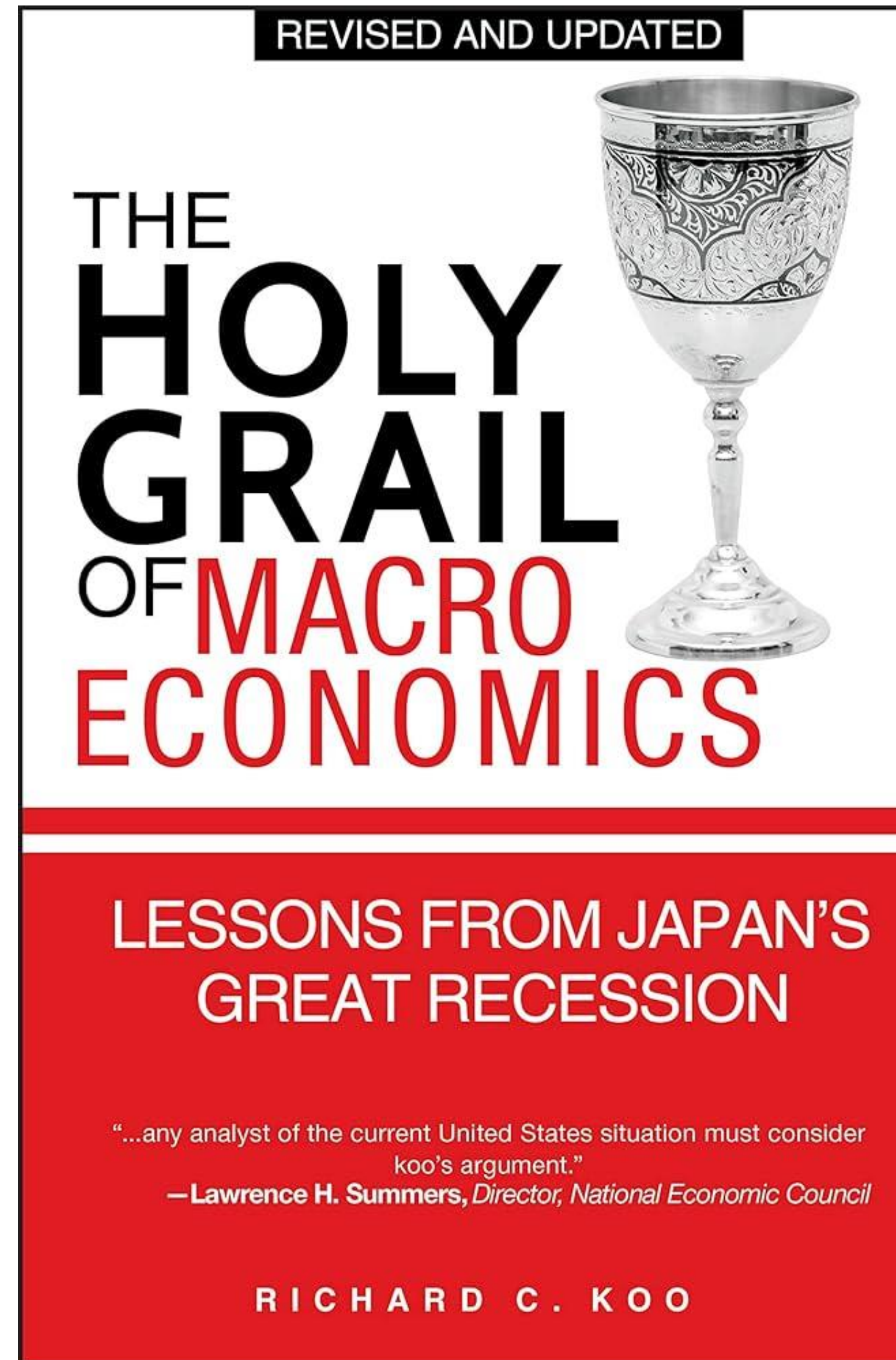
- Industrial profits at large firms expand 4.1% on year in July
- Growth comes as demand in China remains stubbornly weak

Chinese Stocks Rally Loses Momentum as Skepticism Kicks in

- CSI 300 closes 1.5% higher after climbing as much as 3.4%
- Some ETFs favored by sovereign fund saw inflow spikes

Contexto

Lectura Recomendada



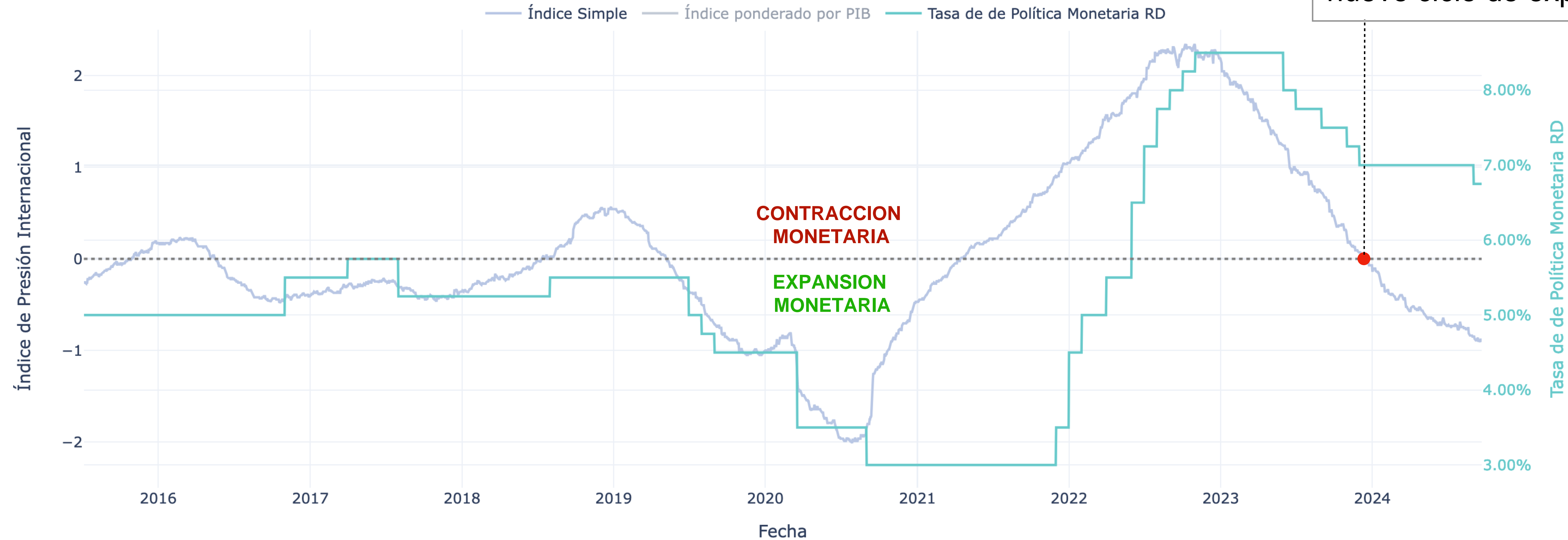
La nueva “teoría general” de la macroeconomía

YIN: CHINA
YANG: EEUU

	1) Phenomenon	2) Fundamental driver	3) Corporate financial condition	4) Behavioral principle	5) Outcome	6) Monetary policy	7) Fiscal policy	8) Prices	9) Interest rates	10) Savings	11) Remedy for banking crisis
Yang	Textbook economy	Adam Smith's “invisible hand”	Assets > Liabilities	Profit Maximization	Greatest good for greatest number	Effective	Counterproductive (crowding out)	Inflation	Normal	Virtue	“Fat spread” and quick disposal of NPLs
Yin	Balance sheet recession	<i>Fallacy of composition</i>	<i>Assets < Liabilities</i>	<i>Debt Minimization</i>	Depression if left unattended	<i>Ineffective</i>	<i>Effective</i>	<i>Deflation</i>	Very low	Vice (paradox of thrift)	Capital injection and cautious disposal of NPLs

Too, Richard (2009). The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan's Great Recession

Índice de Presión Monetaria Internacional



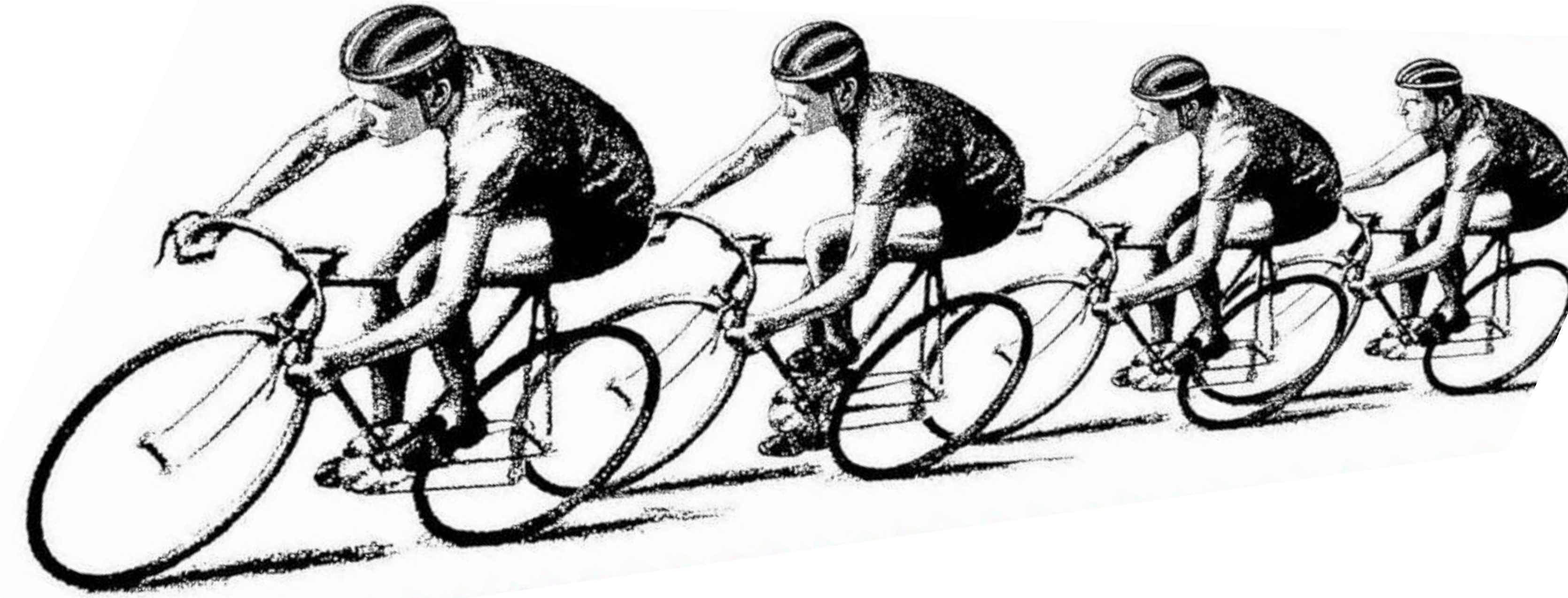
Desde diciembre 2023 ha iniciado el nuevo ciclo de expansión monetaria

El índice es calculado en base a la diferencia entre los Bancos Centrales que han subido tasa y los que han bajado tasa en los últimos 180 días dividido por el total de Bancos. **En los últimos 180 días; se ha subido tasas en 8 ocasiones, mientras que la cantidad de veces que se ha bajado tasas es de: 82.** La base cuenta actualmente con 86 Bancos Centrales.

Contexto

República Dominicana

- **Crecimiento sostenido pero con señales de moderación y desafíos estructurales.**
- **Dependencia creciente del sector externo.**
 - Aproximadamente, el equivalente de 7.6% del PIB proviene de transferencias (remesas) desde EEUU, alrededor del 50% de llegadas turísticas, además de ser el destino al 15% de exportaciones dominicanas y una parte considerable de la IED.
- **Costo del servicio de la deuda creciente, y a la vez, incremento en las necesidades del Estado.**
- **El crédito al Estado es un pilar importante del Sistema Financiero, el Mercado de Capitales y el Sistema de Pensiones.**



"Apoyado en la solidez de las políticas y los fundamentos macroeconómicos, las perspectivas son positivas pese a la elevada incertidumbre, principalmente global."

Comunicado de prensa:
Directorio ejecutivo FMI concluye la Consulta del Artículo IV.
10 de septiembre del 2024

¿Qué hemos visto este año?

- **Tasas de interés** subiendo mes tras mes, ahora acerca de 18% para un préstamo bancario de 3 a 6 meses.
- Una tasa de **crecimiento de crédito** a la economía muy bajo, menos de 8% entre el de diciembre y medianos de septiembre.
- Actividad en el **sector de construcción**, típicamente el primero a ver los impactos de tasas altas, menos de 2.5% por encima de 2023 en mayo, junio, y julio, los tres meses más recientes.

Comparativo bonos soberanos

País	Spread vs UST (bps)	Calificación	Perspectiva
Honduras	393	BB-	Negativa
México	327	BBB	Estable
Colombia	313	BB+	Negativa
Panama	254	BBB	Negativa
Costa Rica	221	BB-	Estable
Brazil	214	BB	Estable
República Dominicana	201	BB	Estable
Guatemala	199	BB	Positivo
Jamaica	165	BB-	Estable
Paraguay	160	BB+	Estable
Peru	157	BBB-	Estable

Fuente: TCW Group.