

# 1. Resumen

**Los mercados financieros en América del Sur recuperaron las pérdidas sufridas tras las elecciones en EEUU.** La recuperación sin duda estuvo apoyada por el incremento de los precios de las materias primas, que contrarrestaron los aumentos de los tipos de interés en EEUU. Por contra, en México el tipo de cambio y los precios de los activos siguieron presionados ante la incertidumbre sobre las políticas económicas en EEUU.

**América del Sur se recuperará en 2017 después de 4 años de desaceleración, pero en México se recibe de lleno el shock de incertidumbre sobre las políticas en EEUU.** Los indicadores de confianza se desplomaron en México ante el resultado de las elecciones en EEUU, mientras en América del Sur se empezaron a recuperar, especialmente por el lado de las familias, aunque se mantienen, en general, en niveles de pesimismo. La diferente respuesta frente a la incertidumbre sobre las políticas en EEUU marca la divergencia en la dinámica del crecimiento en las dos áreas de América Latina. Tanto América del Sur como México crecerán 1% en 2017, pero en América del Sur eso representa un punto de inflexión después de 4 años de desaceleración y de un crecimiento negativo de -1,4% en 2016. Por el contrario, en México la incertidumbre sobre las políticas en EEUU afectará a la inversión, lo que unido a una política monetaria más restrictiva, y a una desaceleración en el consumo debido a la mayor inflación que traerá la depreciación del peso, generará una desaceleración de la actividad económica en 2017 respecto a un ritmo de crecimiento de alrededor de 2,3% en los años previos. Anticipamos que ambas regiones crezcan alrededor del 1,7% en 2018.

Gráfico 1.1

## Latam: crecimiento del PIB (%)



\* Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, México, Uruguay y Venezuela  
Fuente: BBVA Research

**La inflación aumentará fuertemente en México, pero seguirá disminuyendo en América del Sur.** La inflación en México se verá impulsada por la fuerte depreciación del tipo de cambio, lo que la llevará muy por encima del rango objetivo de Banxico en 2017. Precisamente el comportamiento diferencial del tipo de cambio respecto a América del Sur (donde éste se mantendrá estable o con depreciaciones acotadas) permitirá que continúen disminuyendo las tasas de inflación y convergiendo hacia las metas de los bancos centrales. A su vez, la divergente trayectoria de la inflación entre México y América del Sur también se reflejará en el tono de la política monetaria, más acomodaticio en América del Sur (donde continuarán las reducciones de los tipos de interés en 2017 en casi todos los países) mientras que se endurecerá en México, donde anticipamos que Banxico continuará aumentando los tipos de interés en 2017.

**Los riesgos alrededor de esta previsión de crecimiento siguen sesgados a la baja.** Por el lado interno, los principales riesgos están relacionados con el ruido político (acrecentado con investigaciones de corrupción en marcha en varios países), que interacciona con un ciclo electoral muy denso en la región, con elecciones importantes en 2017 o 2018 en casi todos los países. Asimismo, el retraso en obras clave de infraestructura en algunos países puede afectar no solo directamente el crecimiento (por la menor contribución a la demanda) sino a la confianza de las empresas y familias. Por el lado externo, los riesgos se centran en la incertidumbre acerca de las políticas económicas que terminará implementando la nueva administración en EEUU (especialmente, pero no exclusivamente, el riesgo de un mayor proteccionismo), así como en el proceso de reducción de los desequilibrios macroeconómicos en China, que podrían afectar bruscamente al crecimiento en ese país.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de América del Sur

#### Economista Jefe de América del Sur

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

Enestor Dos Santos  
enestor.dossantos@bbva.com

Cecilia Posadas  
c.posadas@bbva.com

Lorena Lechuga  
lorena.lechuga.cuesta@bbva.com

**Argentina**  
Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

**Chile**  
Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

**Colombia**  
Juana Téllez  
luana.tellez@bbva.com

**México**  
Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

**Perú**  
Hugo Perea  
hperea@bbva.com

Con la colaboración de:  
**Escenarios Económicos  
Globales**  
Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

## BBVA Research

#### Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

**Análisis Macroeconómico**  
Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

**Sistemas Financieros y Regulación**  
Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

**España y Portugal**  
Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

**América del Sur**  
Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

**Escenarios Económicos Globales**  
Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

**Coordinación entre Países**  
Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

**Estados Unidos**  
Nathaniel Karp  
nathaniel.karp@bbva.com

**Argentina**  
Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

**Mercados Financieros Globales**  
Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

**Regulación Digital**  
Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

**México**  
Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

**Chile**  
Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

**Modelización y Análisis de Largo  
Plazo Global**  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

**Regulación**  
María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

**Turquía, China y Geopolítica**  
Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

**Colombia**  
Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

**Innovación y Procesos**  
Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

**Sistemas Financieros**  
Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

**Turquía**  
Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

**Perú**  
Hugo Perea  
hperea@bbva.com

**Inclusión Financiera**  
David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

**China**  
Le Xia  
le.xia@bbva.com

**Venezuela**  
Julio Pineda  
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com