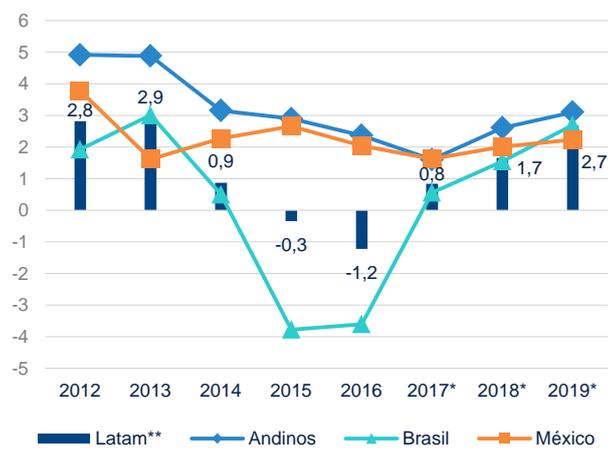


1. Resumen

Los mercados financieros en América Latina continuaron en una fase de tensa calma. Los precios de los activos latinoamericanos continuaron mostrando ganancias, en un contexto de muy baja volatilidad (e incluso la sensación de cierta complacencia de los mercados) y a pesar de cierta corrección de los precios de las materias primas. Hacia adelante, anticipamos depreciaciones moderadas de los tipos de cambio en la región, pero sin descartar una rápida reversión de la baja volatilidad que ha disfrutado la región en los últimos meses.

El crecimiento en América Latina avanzaría al 0,8% en 2017 y 1,7% en 2018. La recuperación tras la contracción del -1,2% en 2016 estará apoyada en la salida de la recesión de dos de las principales economías regionales (Brasil y Argentina), pues en la mayoría del resto de países se producirá una desaceleración de la actividad en 2017 respecto a 2016, lastrado por shocks externos y la falta de vigor de la demanda interna. Hacia adelante, seguimos previendo que el principal impulso al crecimiento en América del Sur provenga tanto del sector externo (con mejores términos de intercambio y una demanda global en ascenso) así como por el impulso de la inversión pública y privada en países como Argentina y Colombia, a los que se uniría Perú en 2018. Con todo, sigue siendo un crecimiento bajo, tanto en relación al potencial de la región (cercano al 3%) como en relación a las economías desarrolladas (alrededor del 2%).

Gráfico 1.1 Latam: crecimiento del PIB (%)



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

Prosigue la disminución de la inflación en América del Sur, y se acerca el fin de las subidas en México. Los registros de inflación en la región han sorprendido a la baja en la mayoría de países, condicionados por la estabilidad de los tipos de cambio, así como la debilidad de la demanda interna y la moderación del precio del petróleo y de los alimentos. Dado este panorama de menor inflación y debilidad de la actividad, anticipamos un tono aún más acomodaticio de los bancos centrales en la región, con la continuación de los recortes de tipos de interés en América del Sur y el fin de las subidas en México. En cualquier caso, resulta claro que la política monetaria está llevando el mayor peso del ajuste contracíclico, ante la falta de espacio fiscal, con la excepción de Perú.

Los riesgos alrededor de la previsión de crecimiento se acentúan en el frente interno, pero se alivian por el lado externo. Por el lado interno, se acentúan las tensiones políticas en muchos países, al tiempo que persiste en riesgo de retrasos en la inversión. Por el lado externo, si bien aumenta el riesgo de medio plazo asociado a las vulnerabilidades financieras de la economía china, se reduce levemente el riesgo ligado a las políticas económicas en EEUU, incluyendo la de una retirada apresurada de sus estímulos monetarios.

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

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Peru

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Roberto Maeso
roberto.maeso@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
luana.tellez@bbva.com

Mexico

Carlos Serrano
carlos.serranoh@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

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@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