

SITUACIÓN AMÉRICA LATINA

1er TRIMESTRE 2017



Mensajes Principales

El escenario económico global continúa apuntando a un mayor crecimiento, pero también con mayor incertidumbre y riesgos elevados a largo plazo

Recuperación de los mercados financieros en América del Sur desde enero, ayudados por los precios de las materias primas. Pero se mantiene la presión sobre México

América del Sur crecerá 1% en 2017 y acaba 4 años de desaceleración. México recibe de lleno el shock de incertidumbre de las políticas en EEUU. El crecimiento baja al 1% este año.

Reducción de tipos de interés en los países de América del Sur durante 2017. Pero México tendrá que endurecer su política monetaria ante el aumento de la inflación.

GLOBAL

Más crecimiento
y más incertidumbre



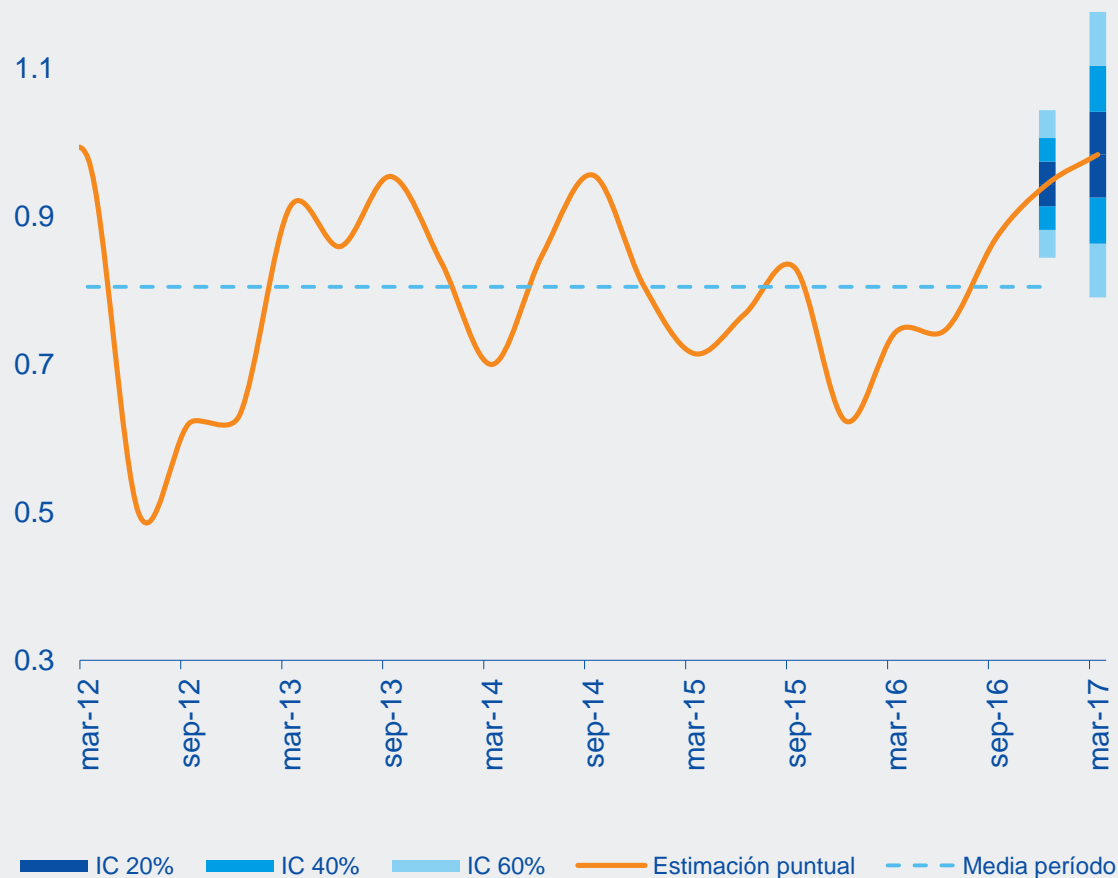
CRECIMIENTO MUNDIAL

El crecimiento global se está acelerando

- Datos mejores a lo previsto en el tercer trimestre en EEUU y China, y estables en la zona del Euro.
- Recuperación del sector industrial y comercio global
- Niveles de confianza al alza
- Crecimiento mundial pasaría del 3,0% en 2016 al 3,2% en 2017 y 3,3% en 2018

CRECIMIENTO MUNDIAL

(% trimestral en tasa anualizada)
(Previsiones basadas en el modelo BBVA-GAIN)



FACTORES DE INCERTIDUMBRE

La mayor incógnita está ligada a la política económica de EEUU y sus efectos globales



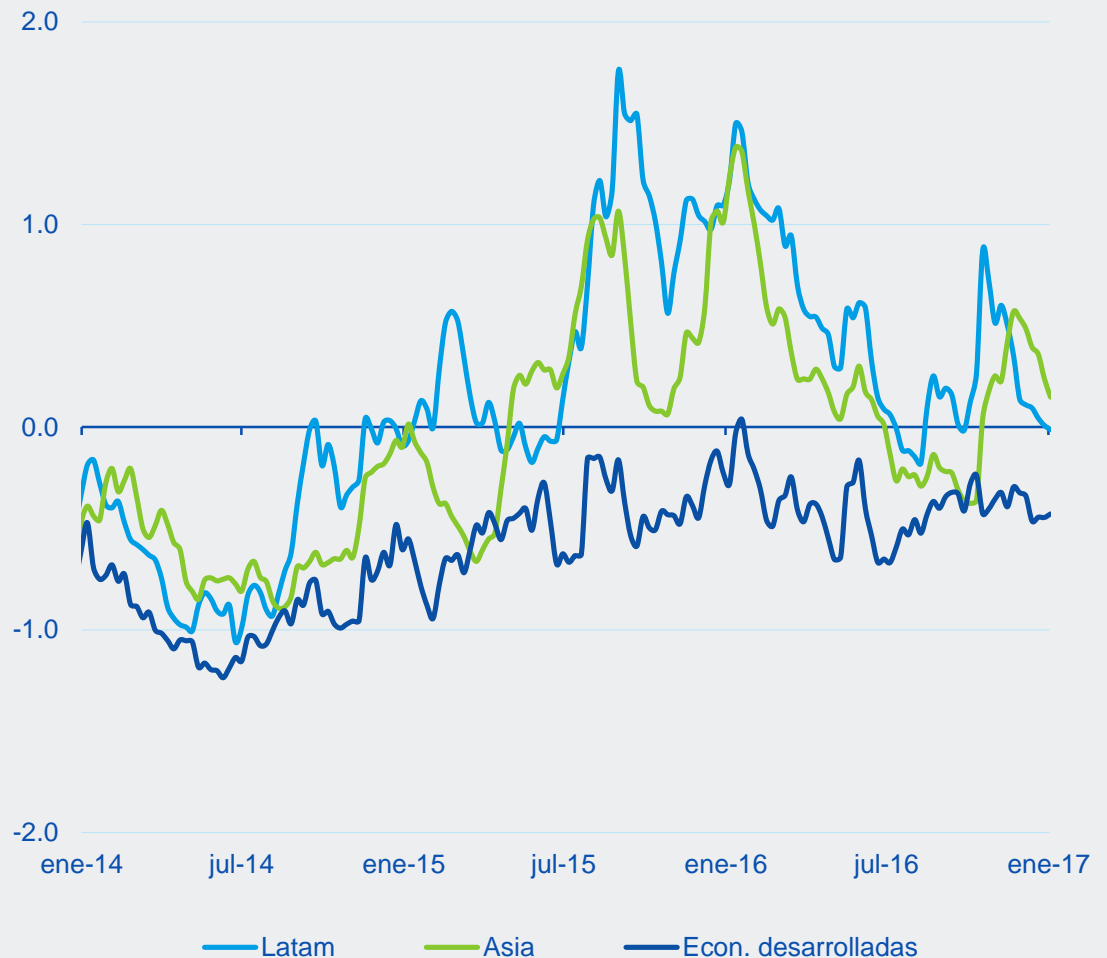
- **¿Prioridades de política fiscal?** Recorte de impuestos frente a mayor gasto
- **¿Impacto sobre el crecimiento y la inflación del estímulo fiscal?** Expansión fiscal con un margen de crecimiento reducido
- **¿Cómo serán las medidas proteccionistas?,** ¿cuándo se aplicarán y cuál será su impacto?
- ¿Cuál será la **reacción de otros países** (China, entre otros)?
- **¿Qué sectores se desregularán y cómo?**
- ¿Cuál será el impacto del cambio de políticas en el **crecimiento potencial**?

MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES

Aumento temporal de las tensiones en mercados emergentes (especialmente Latam), tras las elecciones en EEUU

- El aumento de las tensiones financieras en las economías emergentes tras las elecciones en EEUU fue temporal, especialmente en América del Sur. Las tensiones se mantienen en China.
- Las tensiones se mantienen muy contenidas en los mercados desarrollados.

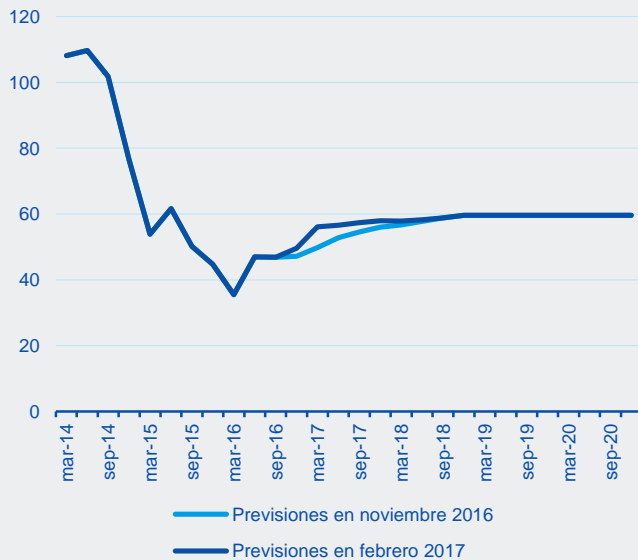
INDICE BBVA DE TENSIONES FINANCIERAS
(Índice normalizado)



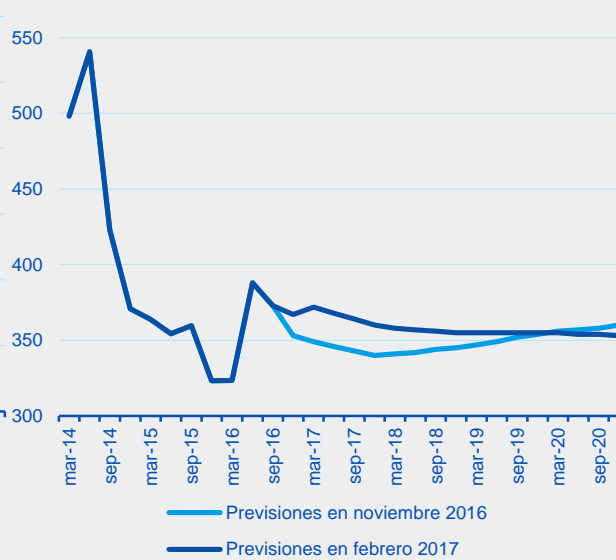
PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS

Precios en línea con una recuperación muy gradual hacia adelante. Impulso reciente a los precios por oferta y demanda

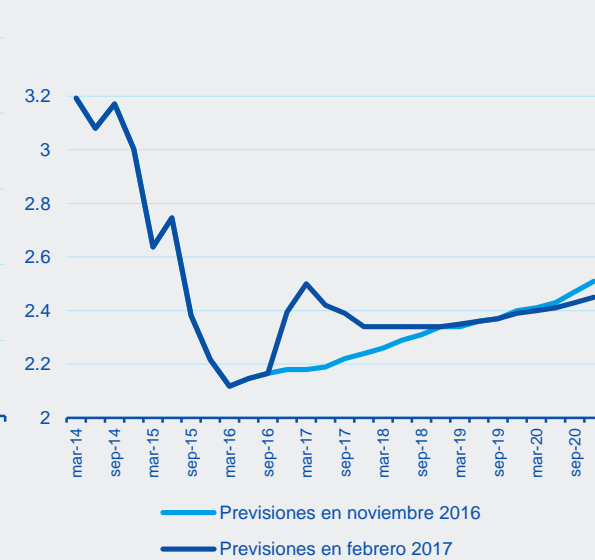
PETRÓLEO BRENT
(USD/B)



SOJA
(USD/tm)



COBRE
(USD/lb)



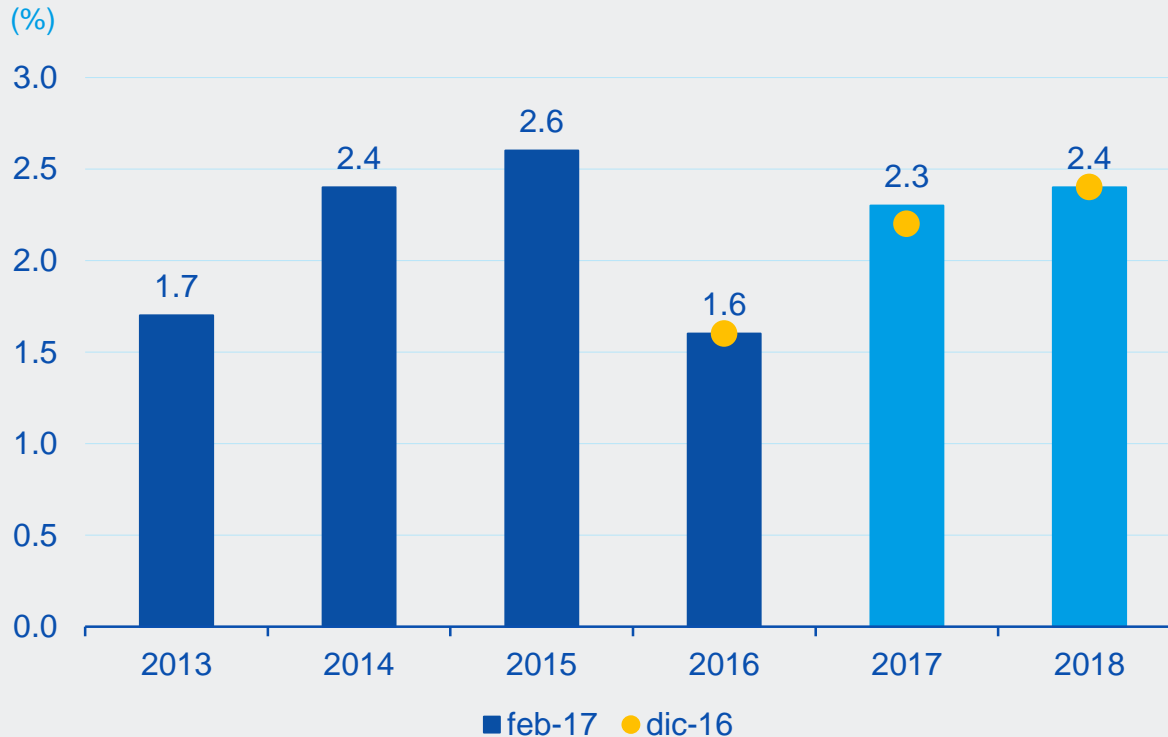
- El precio del petróleo aumenta más rápido de lo esperado, ante el acuerdo de la OPEP. El precio del cobre se beneficia de factores financieros y de una mayor fortaleza de sus fundamentales, especialmente de la demanda.

- Sin cambios relevantes en la visión de precios de largo plazo para las materias primas, pero anticipamos una convergencia levemente más rápida hacia esos niveles de largo plazo.

ESTADOS UNIDOS

Impulso a corto plazo, pero con alta incertidumbre

EEUU: CRECIMIENTO DEL PIB

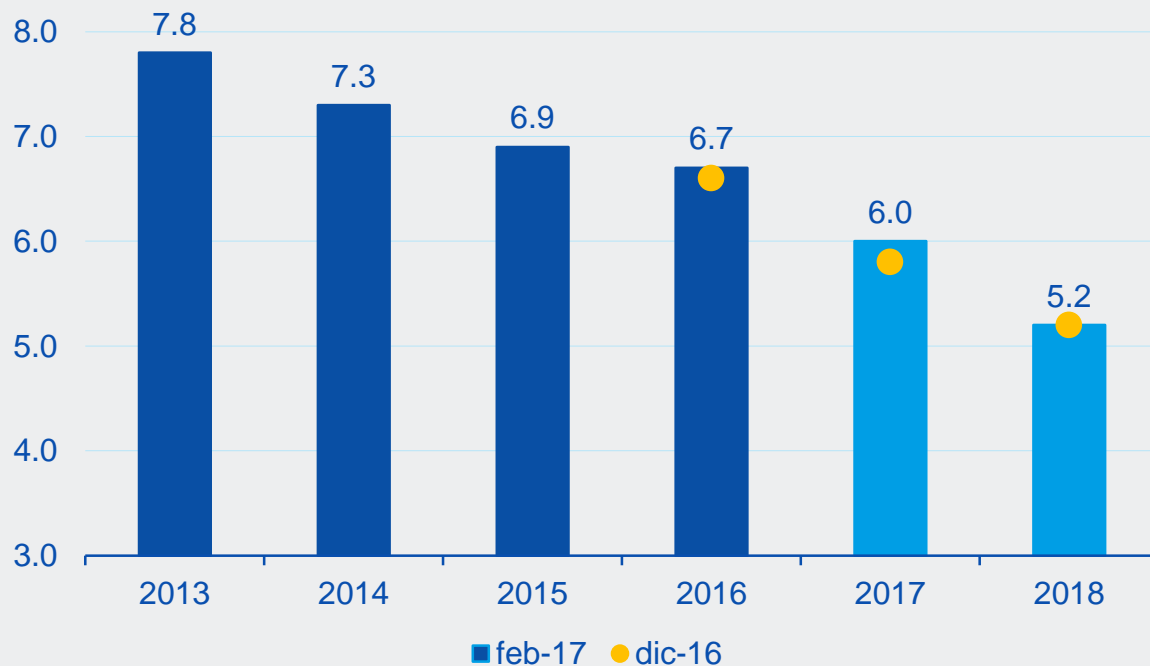


- **Revisión al alza del crecimiento en 2017:**
 - Menos presiones a la baja de los sectores extractivos y de construcción
 - Solidez del empleo y salarios al alza, junto a la recuperación de beneficios
 - Mejora de las confianzas y de la expectativa del mercado
- **Fed:** anticipamos dos subidas de tipos de interés en 2017 y 2018, hasta 1,75%, por mayor crecimiento e inflación, aunque la Fed se mantendrá cauta.
- **Incertidumbre** sobre las políticas económicas

CHINA

Prioridad a la estabilidad frente al crecimiento

CHINA: CRECIMIENTO DEL PIB (%)



- **China continua estimulando su economía** para asegurar un crecimiento elevado a corto plazo
- **Las medidas de estímulo monetario se han pospuesto** (burbuja inmobiliaria), pero continúan las macroprudenciales y la política fiscal sigue apoyando la actividad
- Riesgos de cola elevados:
 - Política comercial de EEUU
 - Mercado inmobiliario
 - Salidas de capital y depreciación del tipo de cambio
 - Banca en la sombra
 - Deuda corporativa y falta de reformas en las empresas públicas
 - Riesgos geopolíticos

RIESGOS GLOBALES

Los riesgos globales principales para Latam se centran en China y el proteccionismo

	EEUU	China	Zona Euro	América del Sur	México
Expansión del populismo	Red	Green	Red	Green	Orange
Proteccionismo	Red	Red	Orange	Orange	Red
Desequilibrios en China	Orange	Red	Orange	Red	Orange
Riesgos Geopolíticos	Orange	Orange	Red	Green	Green

LATAM

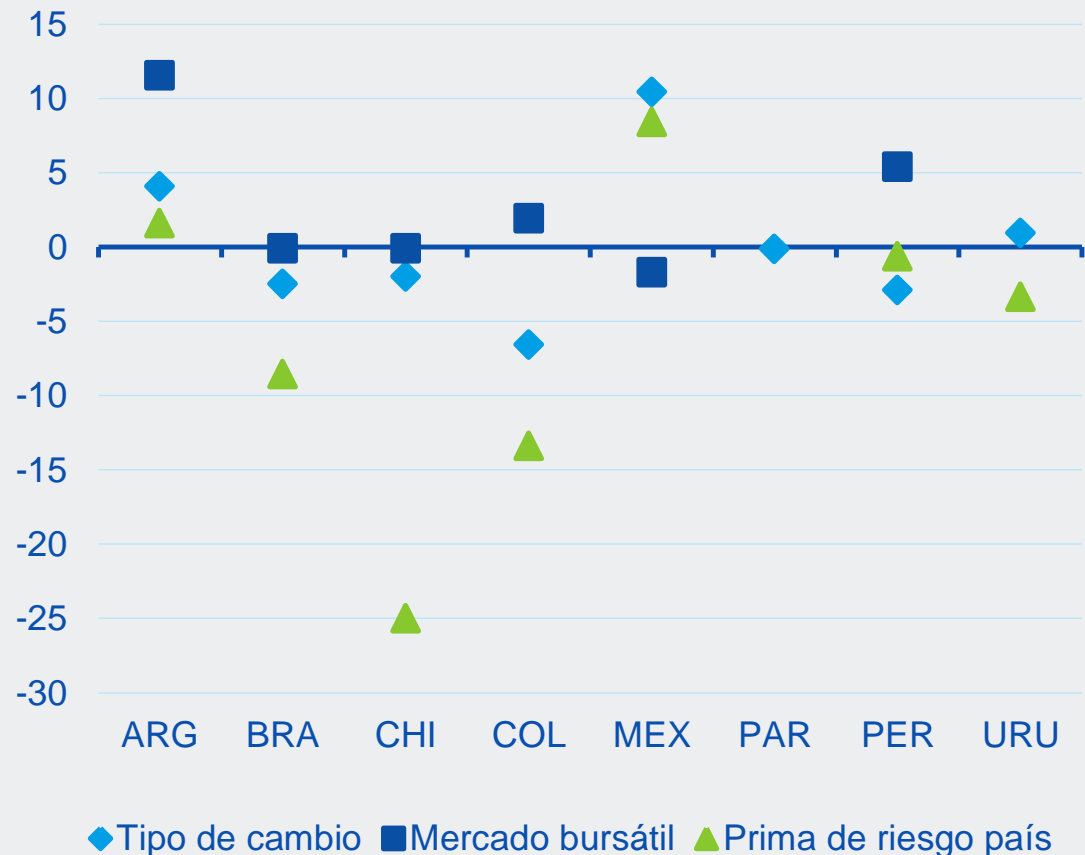
Divergencia entre norte y sur



Recuperación de los mercados financieros en América del Sur, pero sigue la presión en México

- Los **precios** de los principales activos financieros y los tipos de cambio registraron pérdidas tras las elecciones en EEUU, especialmente en México.
- Pero tras el shock inicial, los mercados recuperaron cierta calma desde el cierre de 2016. Eso ha permitido que los activos financieros en América del Sur recuperaran los niveles observados antes de las elecciones en EEUU.
- Los activos mexicanos recuperaron desde el 20 de enero, pero aún se mantienen en niveles inferiores a los observados a inicios de noviembre.

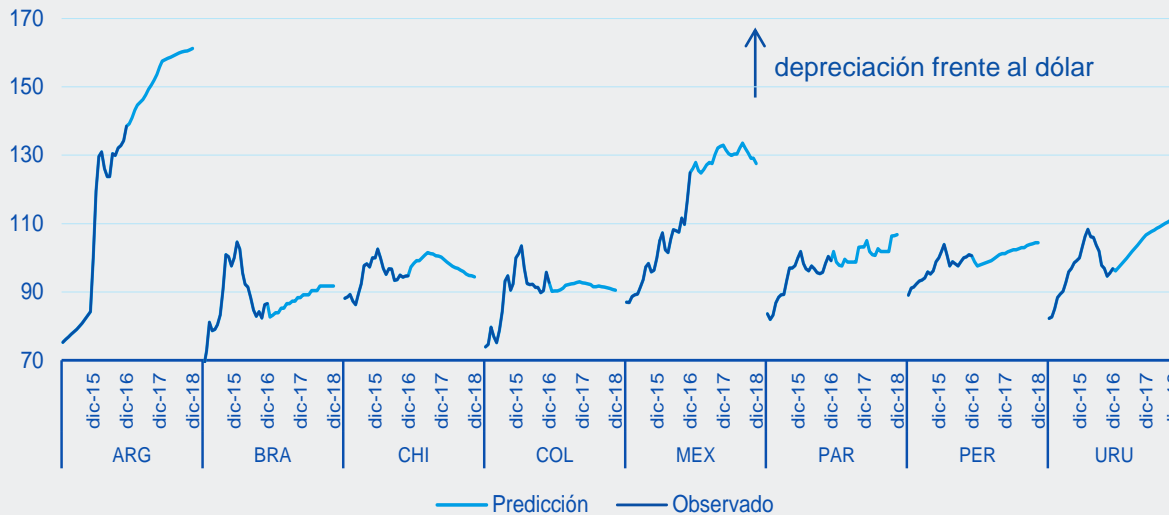
MERCADOS FINANCIEROS: VARIACION PORCENTUAL DESDE LAS ELECCIONES EN EEUU*



* Variaciones entre el 7 de noviembre y el 6 de febrero. Tipo de cambio: moneda local/dólar. En este caso, aumentos indican depreciaciones. Prima de riesgo país: EMBI.

Cierta estabilidad o depreciaciones acotadas de los tipos de cambio hacia adelante

TIPO DE CAMBIO FRENTE AL DÓLAR
(índice Dic 2014=100)

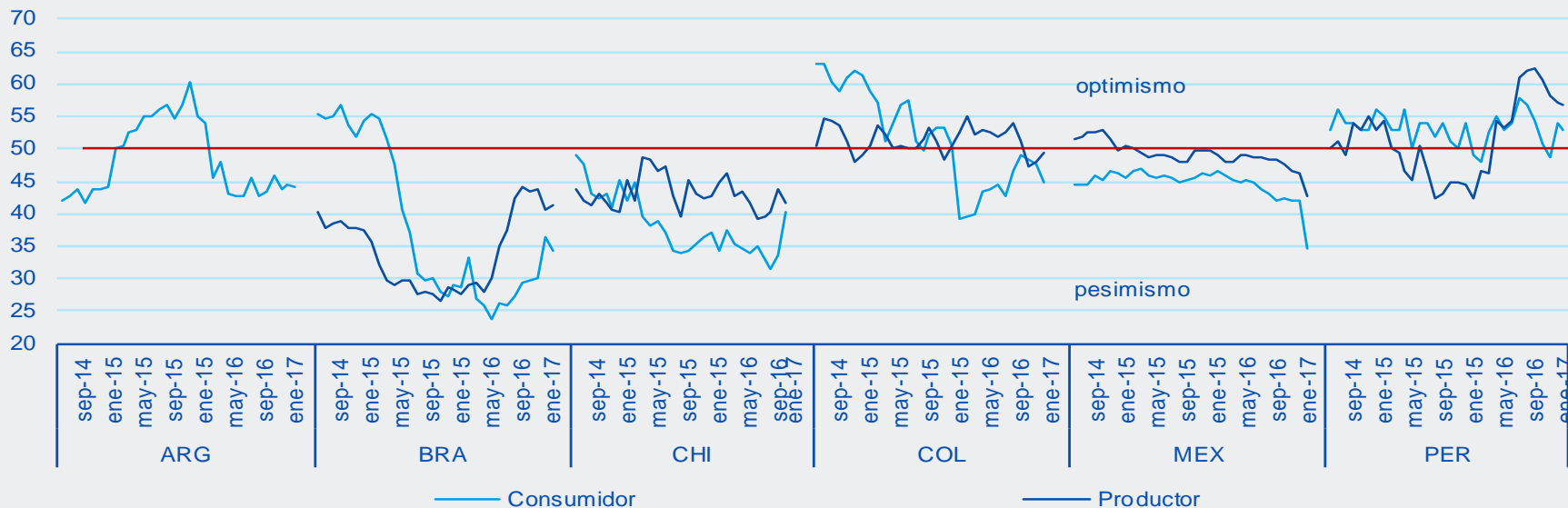


- Depreciación del tipo de cambio en muchos países de la región, ante el resultado de las elecciones en EEUU, pero se corrigió posteriormente en América del Sur, ayudado por los precios de las materias primas.
- Hacia adelante, esperamos depreciaciones moderadas en América del Sur, ante el menor diferencial de tipos de interés con EEUU..
- La volatilidad podría retornar a los mercados de la región dependiendo de las políticas que finalmente adopte EEUU

Los indicadores de confianza se desplomaron en México, pero se mantuvieron estables (pero pesimistas) en América del Sur

LATAM: ÍNDICES DE CONFIANZA DE HOGARES Y EMPRESAS

(valores sobre 50pts indican optimismo)

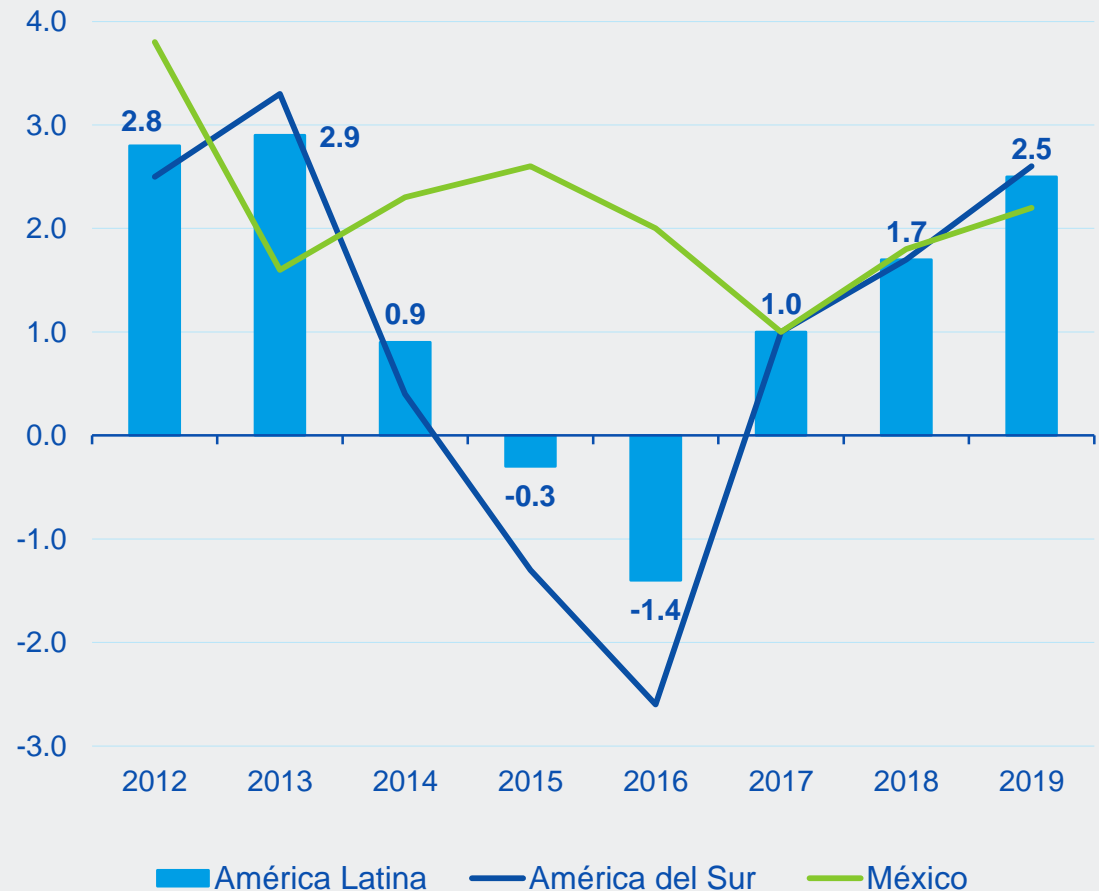


- Confianzas en niveles aún pesimistas en muchos países (salvo Perú), pero se recuperan en los hogares en América del Sur, ante el descenso de la inflación.
- En México, la caída de las confianzas estuvo directamente relacionada con la incertidumbre sobre las políticas económicas en EEUU y el aumento de la inflación.

Crecimiento: diferente dinámica de México y América del Sur en 2017

- América del Sur deja atrás la desaceleración.
- México recibe de lleno el shock de incertidumbre sobre las políticas económicas en EEUU y se desacelerará en 2017
- **Mayor crecimiento en 2017 en América del Sur de la mano de:**
 - **El empuje del sector externo**, por la depreciación del tipo de cambio y la mejora de términos de intercambio
 - **Impulso de la inversión**, especialmente en Argentina, Perú y Colombia
- Crecimiento en 2017-18 será lento en relación al potencial de la región, más cercano al 3%

LATAM: CRECIMIENTO DEL PIB (%a/a)

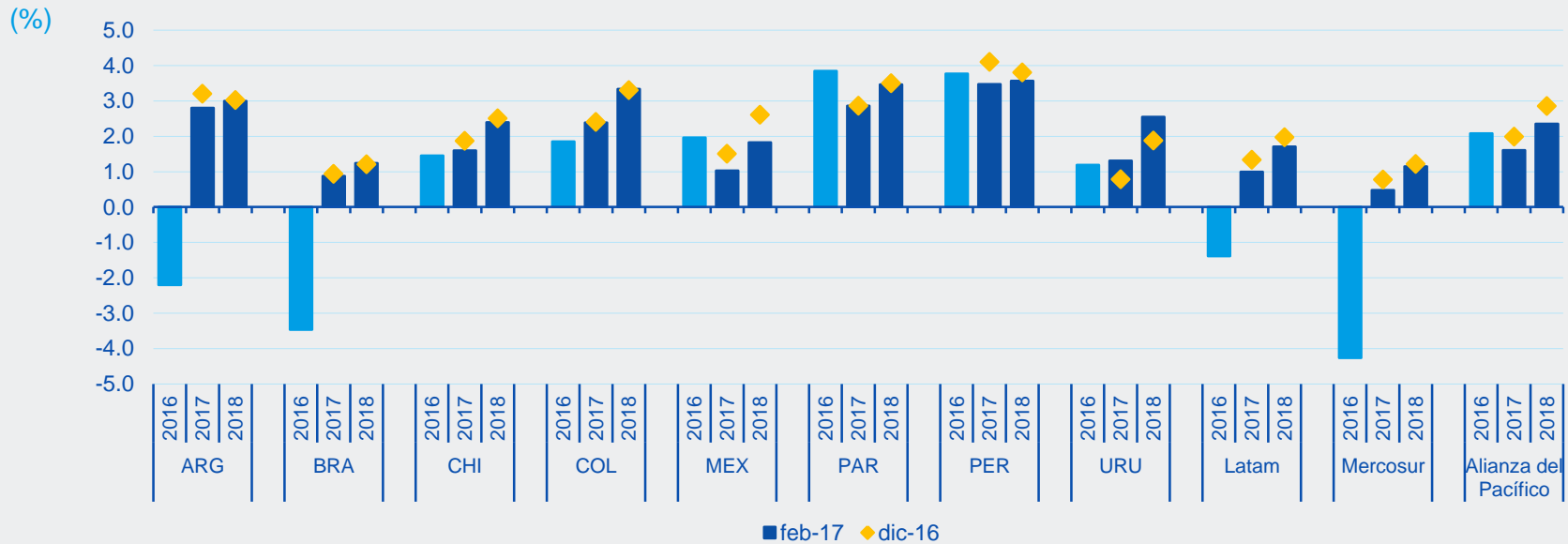


Fuente: BBVA Research

* Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, México, Uruguay y Venezuela

Perú, Colombia, Argentina y Paraguay, las economías más dinámicas en 2017-18

PAÍSES LATAM: CRECIMIENTO DEL PIB (%)



- Revisión a la baja en 2017 en Argentina y Chile, por el débil crecimiento a finales de 2016.
- Revisión a la baja en 2017-18 en México por la incertidumbre de las políticas en EEUU y una política monetaria restrictiva
- Revisión a la baja en Perú en 2017-18, por el retraso en la ejecución de obras clave de infraestructura (Gasoducto del Sur)

La inflación continua moderándose en América del Sur pero se eleva fuertemente en México

LATAM: INFLACIÓN Y RANGOS OBJETIVO DE LOS BANCOS CENTRALES

(%/a/a)



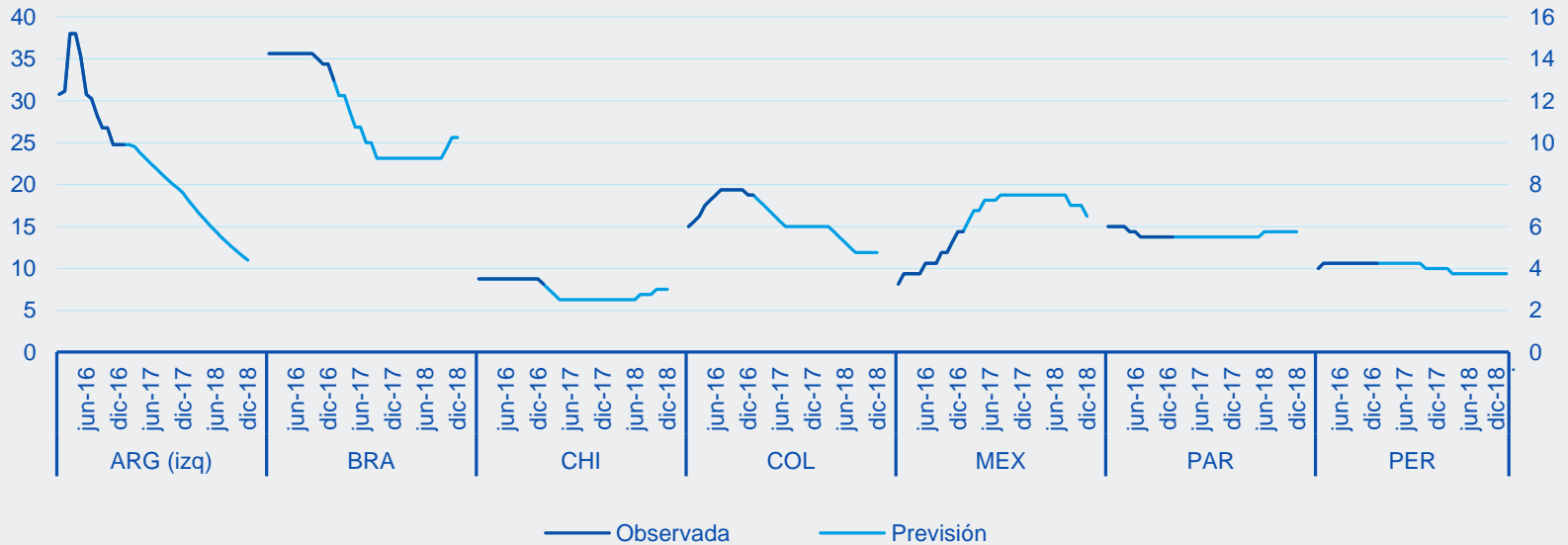
- La inflación en América del Sur convergerá gradualmente a los objetivos de los bancos centrales, por una moderada presión del tipo de cambio y una actividad débil.

- La inflación aumentará en México, impulsada por la depreciación del tipo de cambio y la liberalización de los precios de la energía.

La menor inflación permitirá más bajadas de los tipos de interés en América del Sur, pero México endurecerá su política monetaria

TIPO DE INTERÉS OFICIAL (%)

(%)

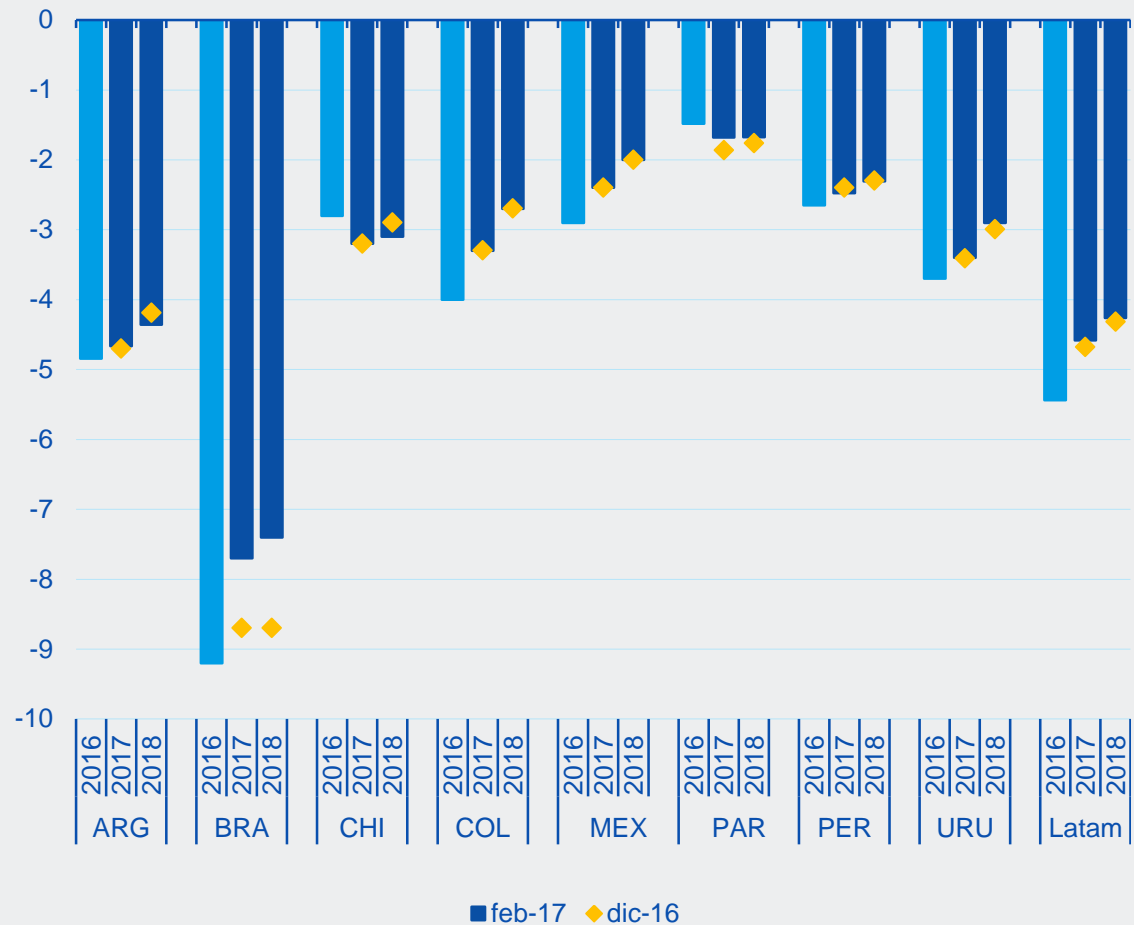


- La menor inflación en América del Sur y un crecimiento acotado llevarán a los bancos centrales a bajar tipos de interés en 2017
- En México, Banxico continuará con el incremento de los tipos de interés en 2017, a un ritmo más intenso que el anticipado para la Fed.

Van disminuyendo los déficits públicos

- Se espera una mayor restricción del gasto público en 2017, en línea con el cumplimiento de las reglas fiscales.
- Con todo, se abre una cierta holgura respecto a lo anticipado en el caso de Perú y Colombia, al contar con mayores recursos tributarios a los anticipados hace tres meses.
- El ajuste del crecimiento del gasto se ve imprescindible en países con escaso o nulo espacio fiscal y que han recibido un fuerte shock negativo de las materias primas a los ingresos públicos

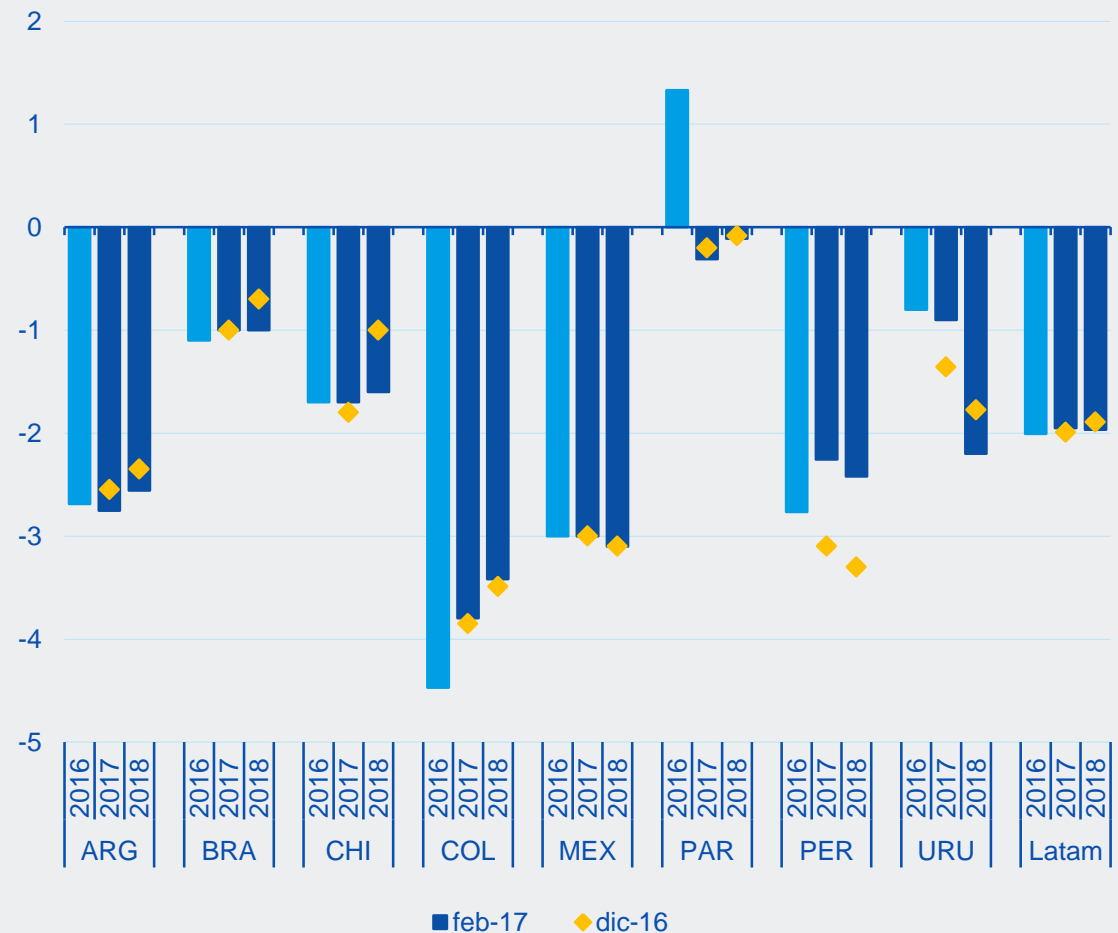
LATAM: DÉFICIT FISCALES (%PIB)



Siguen corrigiéndose los déficits externos en la mayoría de países

- Saldos externos deficitarios continúan reduciéndose por la depreciación del tipo de cambio, la gradual recuperación de los términos de intercambio y la debilidad de la demanda interna.
- Con todo, el mayor crecimiento en 2017 ralentizará el ajuste externo en la región

LATAM: DÉFICIT POR CUENTA CORRIENTE (%PIB)



Mensajes Principales

El escenario económico global continúa apuntando a un mayor crecimiento, pero también con mayor incertidumbre y riesgos elevados a largo plazo

Recuperación de los mercados financieros en América del Sur desde enero, ayudados por los precios de las materias primas. Pero se mantiene la presión sobre México

América del Sur crecerá 1% en 2017 y acaba 4 años de desaceleración. México recibe de lleno el shock de incertidumbre de las políticas en EEUU. El crecimiento baja al 1% este año.

Reducción de tipos de interés en los países de América del Sur durante 2017. Pero México tendrá que endurecer su política monetaria ante el aumento de la inflación.

ANEXO



Previsiones de crecimiento en América Latina

PIB (%a/a)	2014	2015	2016	2017p	2018p
Argentina*	-2,5	2,6	-2,2	2,8	3,0
Brasil	0,5	-3,8	-3,5	0,9	1,2
Chile	1,9	2,3	1,5	1,6	2,4
Colombia	4,4	3,1	1,9	2,4	3,3
México	2,3	2,6	2,0	1,0	1,8
Paraguay	4,7	3,1	3,8	2,9	3,5
Perú	2,4	3,3	3,8	3,5	3,6
Uruguay	3,2	1,0	1,2	1,3	2,6
Mercosur	-0,4	-2,7	-4,3	0,5	1,2
Alianza del Pacífico	2,6	2,8	2,1	1,6	2,4
América Latina	0,9	-0,3	-1,4	1,0	1,7