

INFORME DE ECONOMÍA LATINOAMÉRICA
1ER SEMESTRE 2026

AMÉRICA LATINA: RIESGOS Y FACTORES DE SOPORTE FRENTE A LA CRISIS EN ORIENTE MEDIO

29 DE ABRIL 2026

BANCODE **ESPAÑA**
Eurosistema

ÍNDICE

1

Primeros impactos de la guerra de Irán

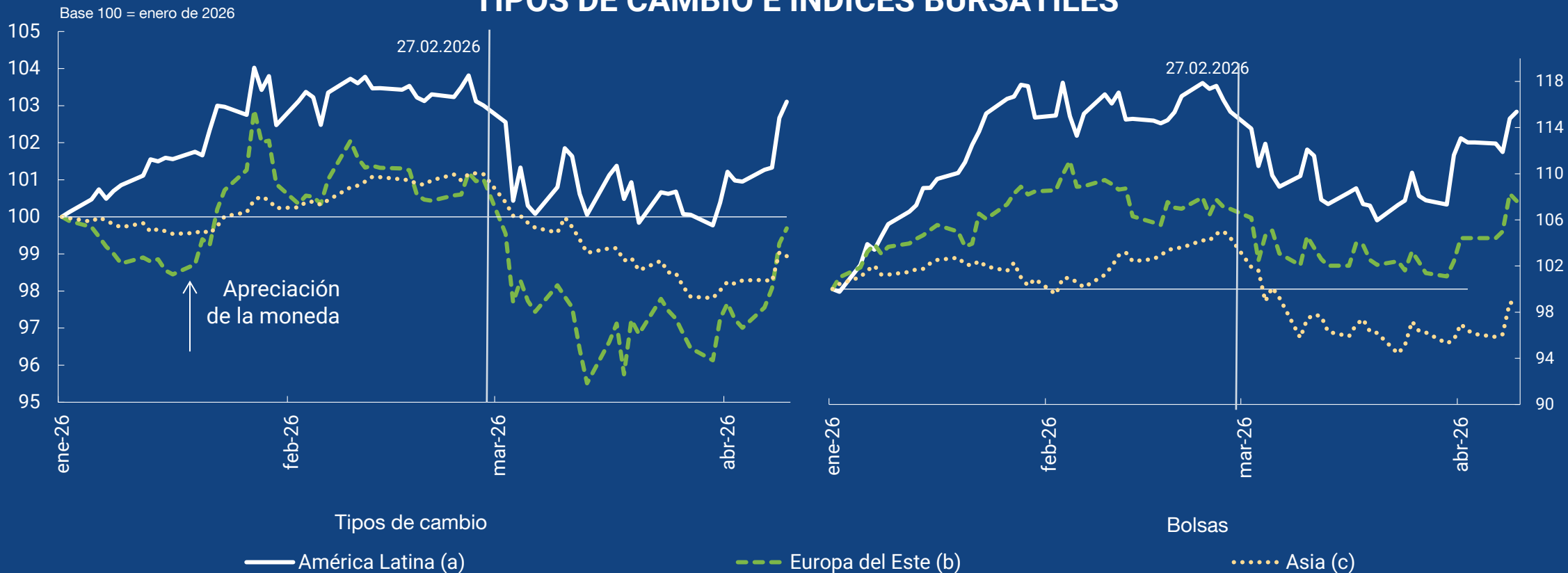
El conflicto bélico ha alterado de manera visible el panorama financiero de la región

2

Factores de soporte o amplificadores ante el shock

EL CONFLICTO BÉLICO HA ALTERADO EL PANORAMA FINANCIERO DE LA REGIÓN

TIPOS DE CAMBIO E INDICES BURSATILES

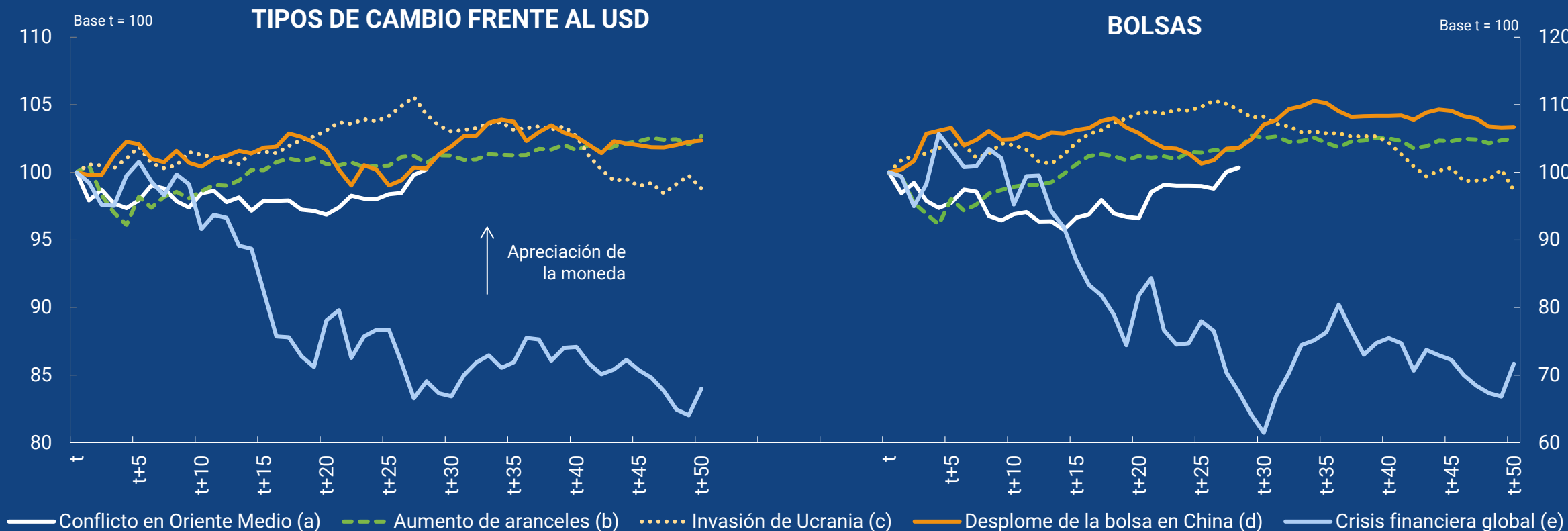


Fuente: Banco de España, LSEG Datastream y estadísticas nacionales. Último dato: 9 de abril de 2026. 27.02.2026 es el último día de mercado antes del inicio del conflicto en Irán.
 a Media simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.
 b Media simple de la República Checa, Polonia y Hungría.
 c Media simple de Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.



... AUNQUE NO TANTO COMO EN OTROS EPISODIOS

TIPOS DE CAMBIO E INDICES BURSATILES: AGREGADO DE AMERICA LATINA-5



Fuente: LSEG Datastream y estadísticas nacionales. Último dato: 9 de abril de 2026.

a Fecha de la base 27.02.2026: último día de mercado antes del conflicto en Irán.

c Fechas de la base 24.04.2022: día de la invasión de Ucrania por parte de Rusia.

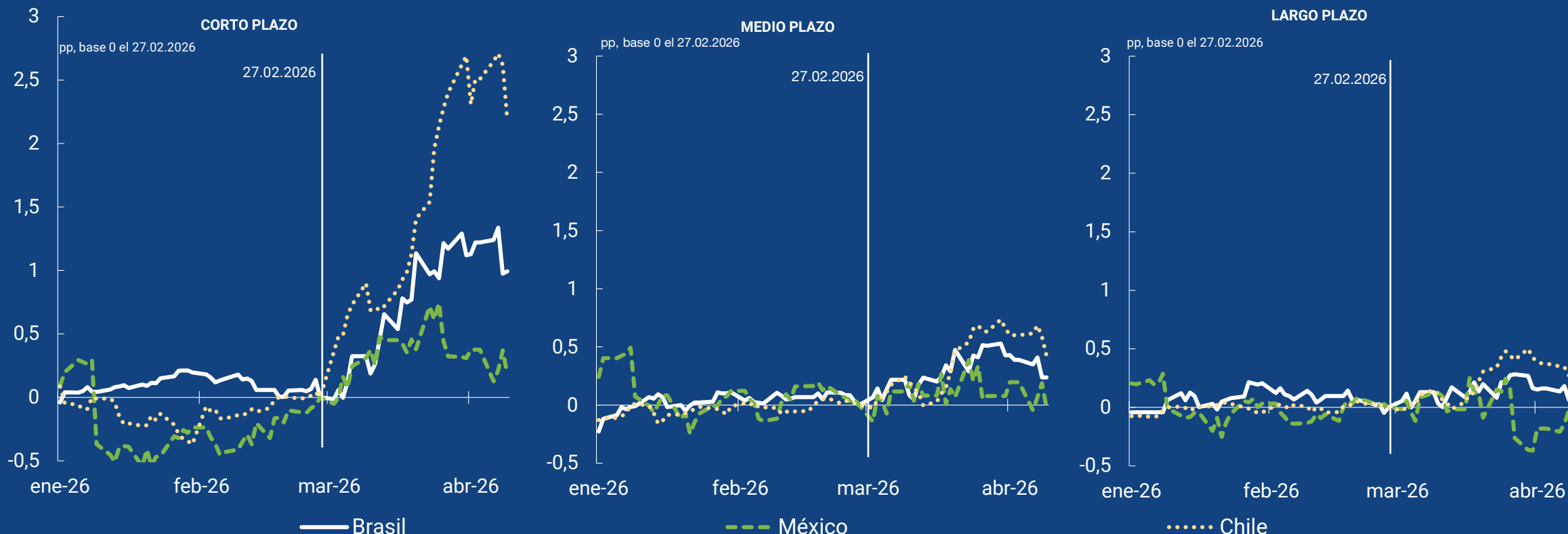
e Fecha de la base 15.09.2008: quiebra de Lehman Brothers.

b Fecha de la base 02.04.2025: anuncio de aranceles generalizados por parte de EE.UU.

d Fecha de la base 24.08.2015: "lunes negro" de la bolsa de Shanghai.

EL CONFLICTO EMPIEZA A REFLEJARSE EN LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (OBTENIDAS DE LOS MERCADOS FINANCIEROS)

EXPECTATIVAS DE INFLACION SEGUN LOS MERCADOS (a): CAMBIOS ACUMULADOS



Fuente: Banco de España y LSEG Datastream. Último dato 9 de abril de 2026. 27.02.2026 es el último día de mercado antes del conflicto en Irán.

a Break Even Inflation para Brasil, tipo de la deuda pública a 3, 5 y 10 años menos tipos de los UDIBONOS para México, y tipo de interés de la deuda pública a 1, 5 y 10 años menos tipos de interés de Unidad de Fomento para Chile.

Y EN LOS TIPOS DE INTERÉS OFICIALES DESCONTADOS POR LOS MERCADOS DE FUTUROS

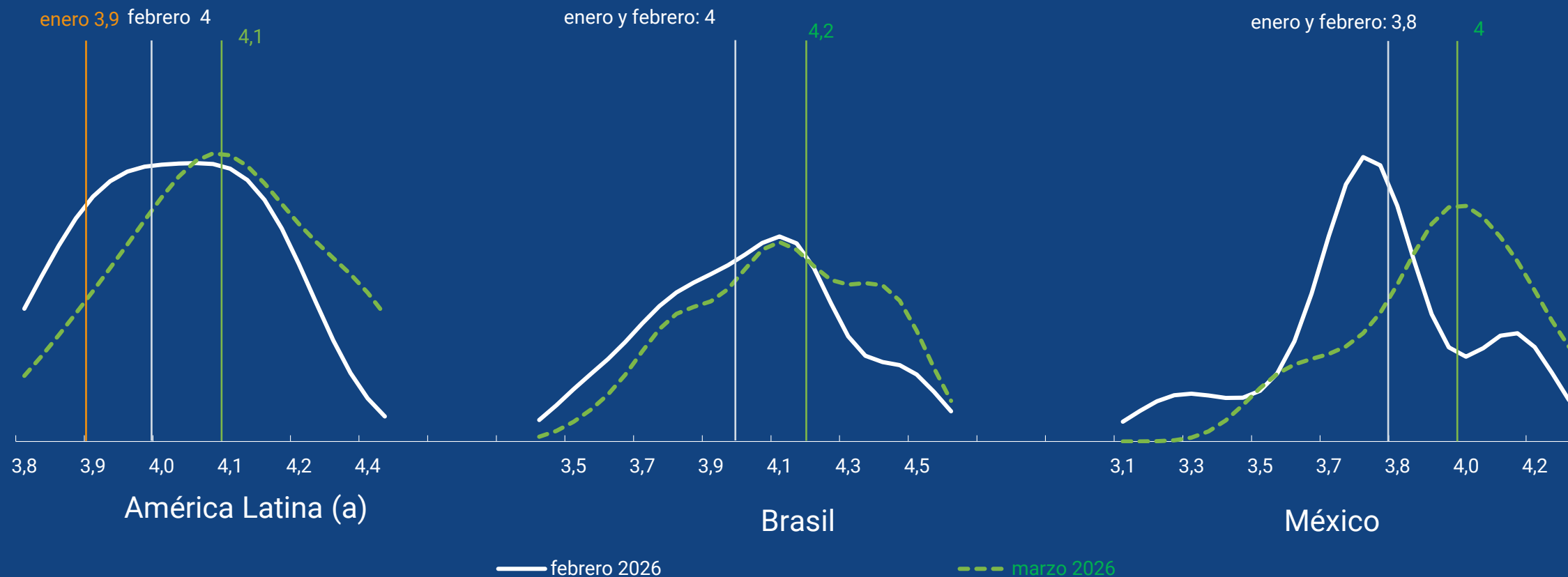
TIPOS DE INTERÉS OFICIALES (%)

Título	Actual	Expectativa diciembre 2026 (a)		Diferencia (9 de abril - 27 de febrero)
		Preconflicto: 27 de febrero	Postconflicto: 9 de abril	
Brasil	14,75	13,20	14,00	+ 0,8
Chile	4,50	4,30	4,70	+ 0,4
Colombia	11,25	12,50	12,80	+ 0,2
México	6,75	6,70	6,80	+ 0,2
Perú	4,25	4,70	5,30	+ 0,6
Hungría	6,25	6,10	6,50	+ 0,4
Polonia	3,75	3,80	3,90	+ 0,5
India	5,25	5,50	5,80	+ 0,3
Tailandia	1,00	1,20	1,10	- 0,1
Área del euro	2,00	2,00	2,80	+ 0,8
EEUU	3,5 - 3,75	3,20	3,80	+ 0,6

Fuente: LSEG Datastream, JP Morgan y estadísticas nacionales. (a) Descontado por los mercados financieros. Calculados como la media de los últimos cinco días hasta el 27 de febrero y hasta el 9 de abril de 2026.

LOS ANALISTAS ANTICIPABAN YA EN MARZO UNA INFLACIÓN ALGO MÁS ELEVADA EN 2026, AUNQUE AÚN NO EN CRECIMIENTO

PREVISIONES DE INFLACIÓN PARA 2026



respuesta panelistas:
16/03/2026

Fuente: Consensus Forecasts

a El agregado se construye extrayendo los analistas que hacen previsiones para Brasil, Chile, Colombia, México y Perú y ponderando sus previsiones por el PIB en PPP del año 2025.

crecimiento

ÍNDICE

1

Primeros impactos de la guerra de Irán

2

Factores de soporte o amplificadores ante el shock

1. Resiliencia de la región (y de su sistema bancario) en 2025 e inicio 2026
2. Materias primas: riesgos y también oportunidades, comerciales y fiscales
3. Geoeconomía: comercio EEUU y UE

ÍNDICE

1

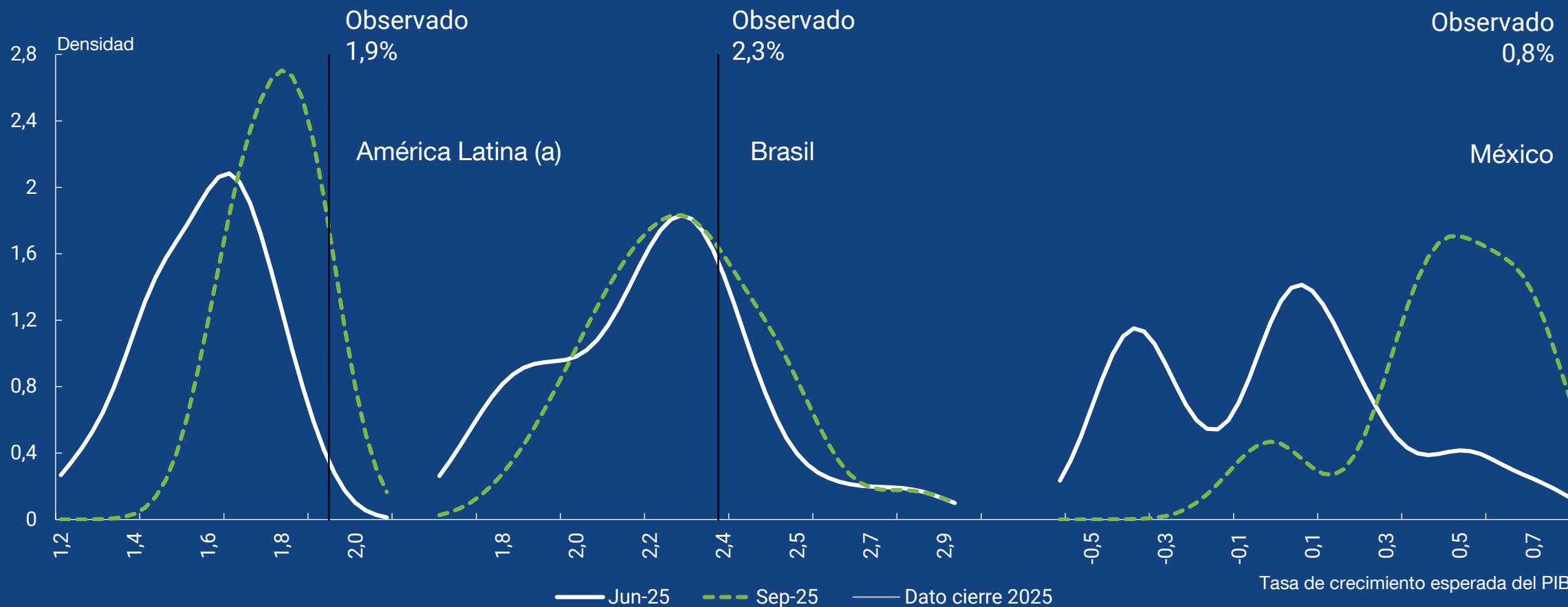
Primeros impactos de la guerra de Irán

2

Factores de soporte o amplificadores ante el shock

1. Resiliencia de la región (y de su sistema bancario) en 2025 e inicio 2026

A PESAR DE LAS MALAS PERSPECTIVAS POR EL SHOCK ARANCELARIO, 2025 FUE MEJOR DE LO ESPERADO



Fuente: Consensus Forecasts

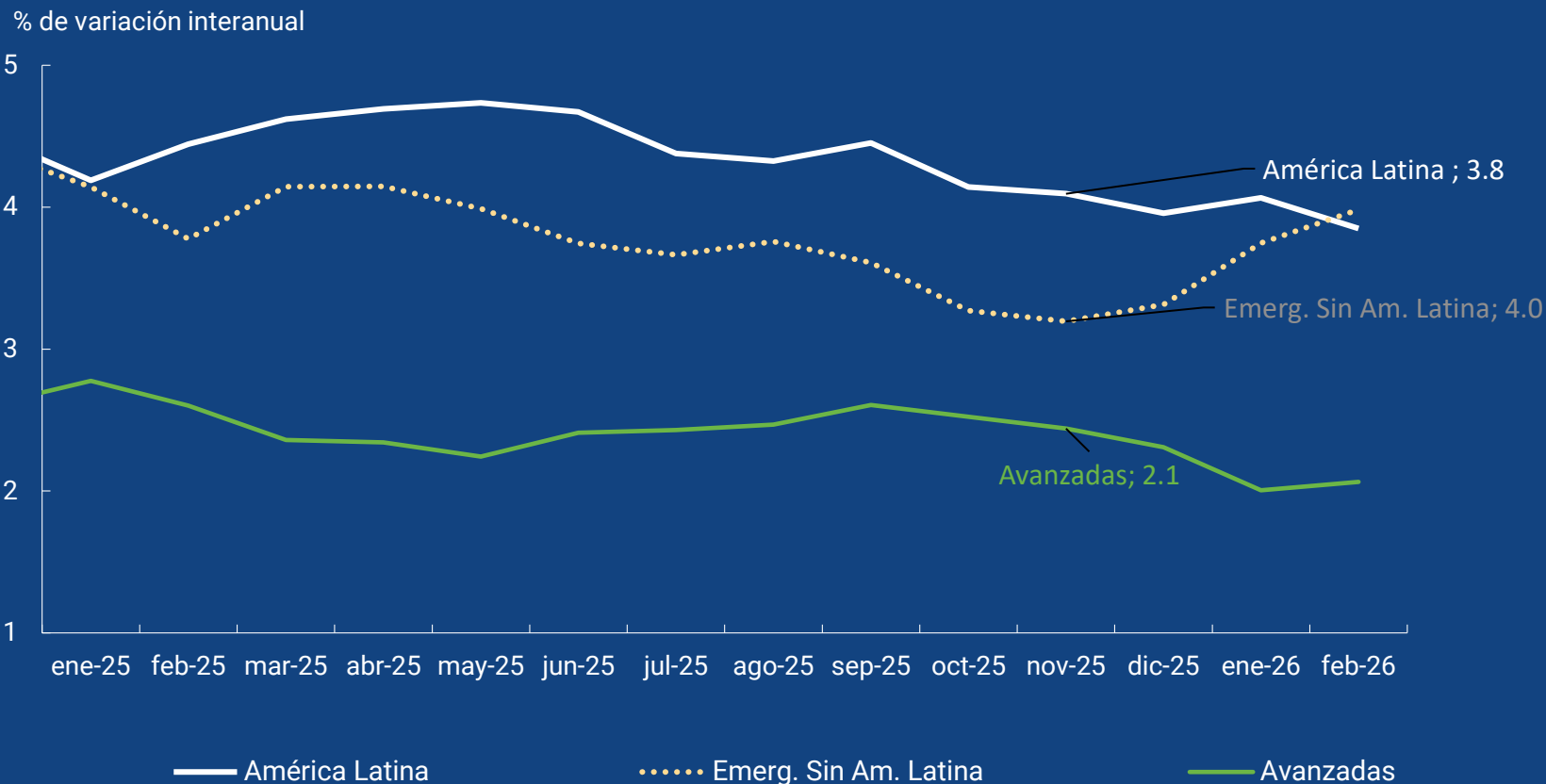
a El agregado se construye extrayendo los analistas que hacen previsiones para los 5 países y ponderando sus previsiones por el PIB en PPP del año 2025, para posteriormente obtener la función de distribución del mismo.

Incertidumbre

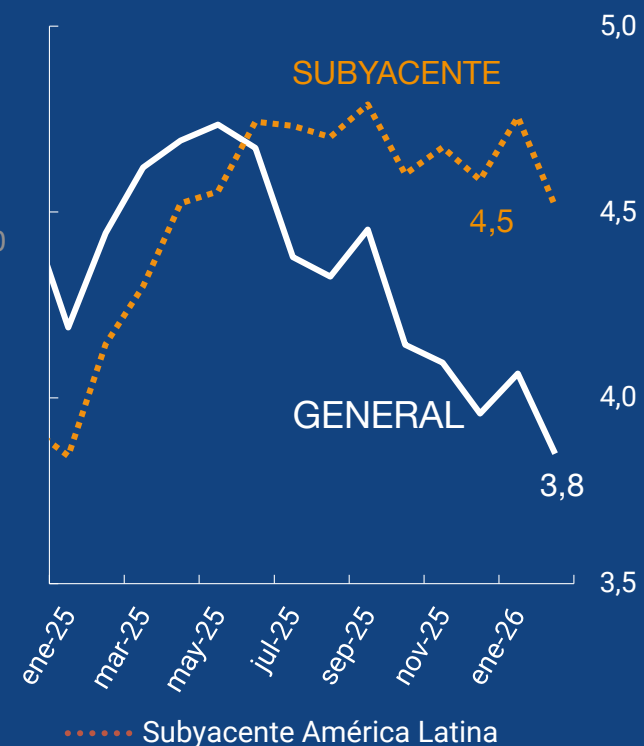
Precio mat.primas

LA PERSISTENCIA DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE (SERVICIOS) CONDICIONABA EL PROCESO DESINFLACIONARIO

COMPARATIVA CON OTRAS REGIONES



GENERAL Y SUBYACENTE

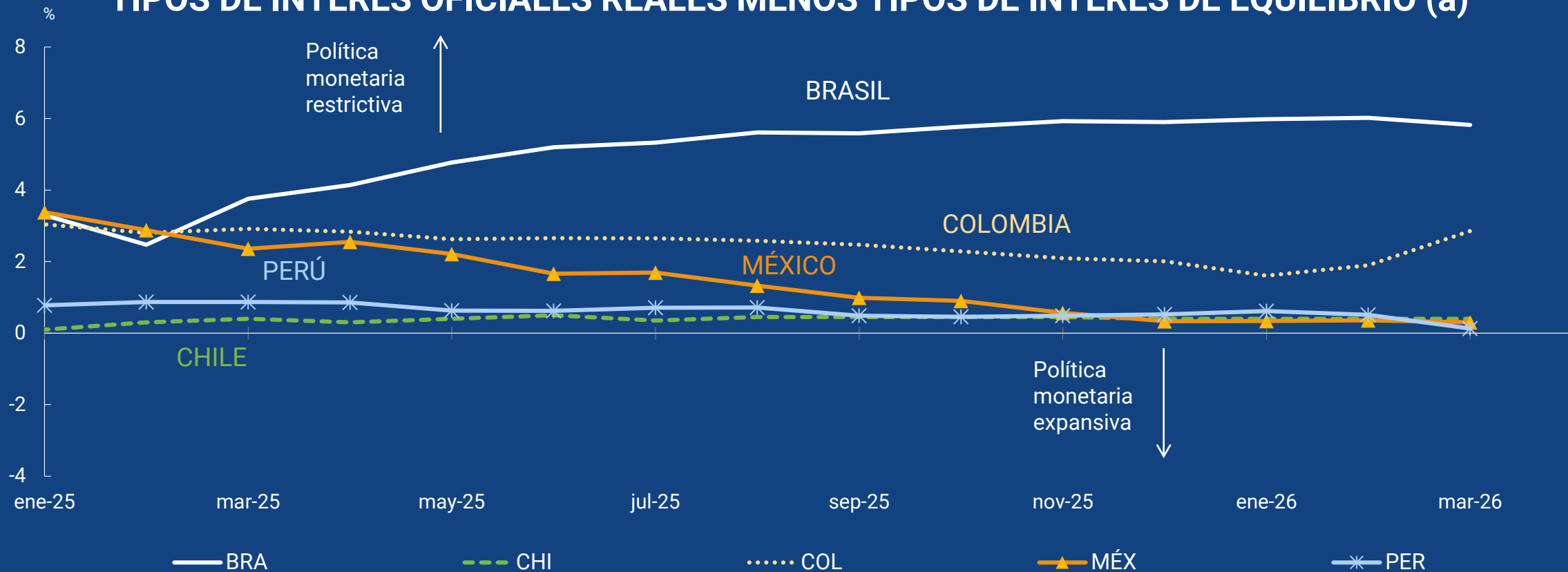


Fuente: LSEG Datastream y estadísticas nacionales.a. Agregado de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.



EL TONO DE LA POLÍTICA MONETARIA ES HETEROGÉNEO

TIPOS DE INTERÉS OFICIALES REALES MENOS TIPOS DE INTERÉS DE EQUILIBRIO (a)

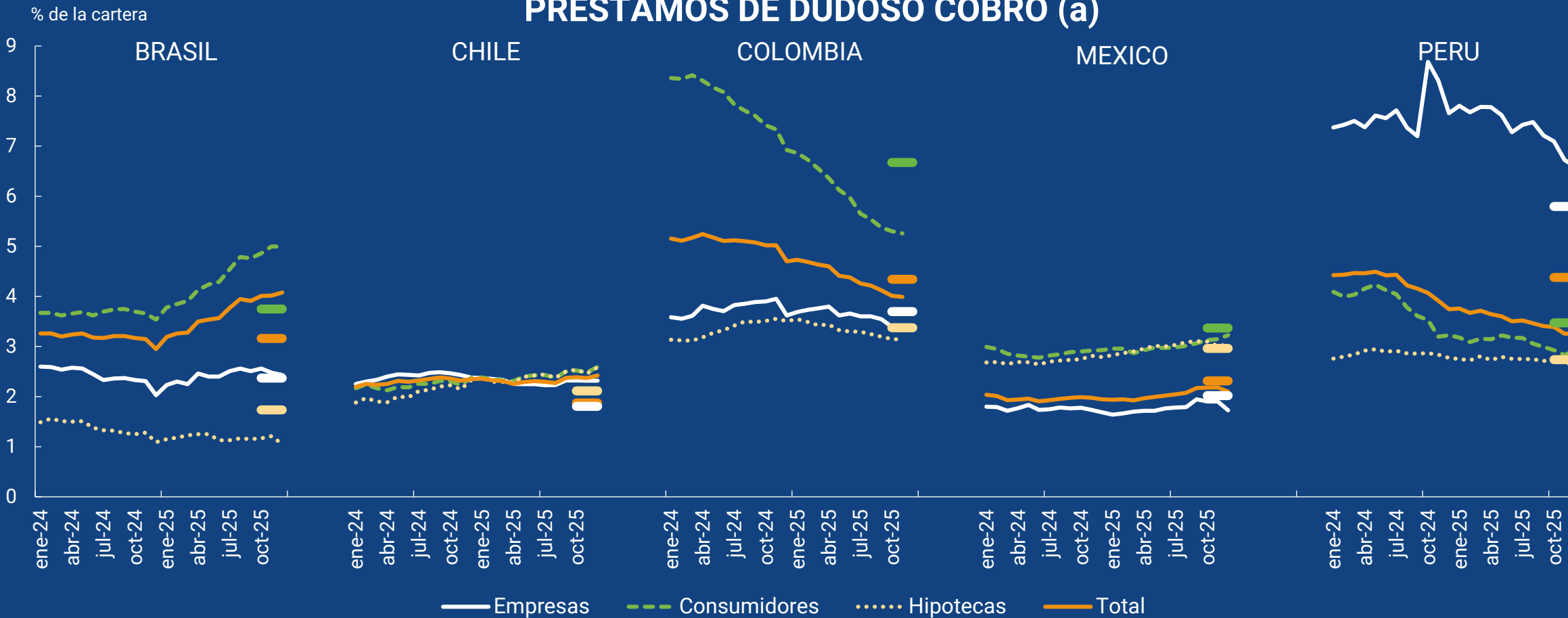


Tono política fiscal

Fuente: LSEG Datastream, J.P. Morgan, LatinFocus y estadísticas nacionales.a Tipos de interés oficiales reales calculados con la inflación esperada a un año, obtenida de las encuestas de los bancos centrales. Para diciembre de 2026 se calcula con los futuros de los tipos de interés oficiales y la inflación esperada a un año obtenida de LatinFocus (marzo de 2026). Tipo de interés de equilibrio obtenido según las estimaciones de los distintos bancos centrales de la región.

EL SISTEMA BANCARIO SIGUE MOSTRANDO UN DESEMPEÑO SÓLIDO

PRESTAMOS DE DUDOSO COBRO (a)



Fuente: Banco de España, LSEG Datastream y estadísticas nacionales. Último dato: diciembre de 2026 o enero de 2026 (préstamos de dudoso cobro) y tercer trimestre de 2025 (indicador adelantado de crisis).

a. Porcentaje del total de préstamos otorgados. Los puntos muestran el promedio histórico (2015-2024) para cada tipo de préstamo y cada país.

ÍNDICE

1

Primeros impactos de la guerra de Irán

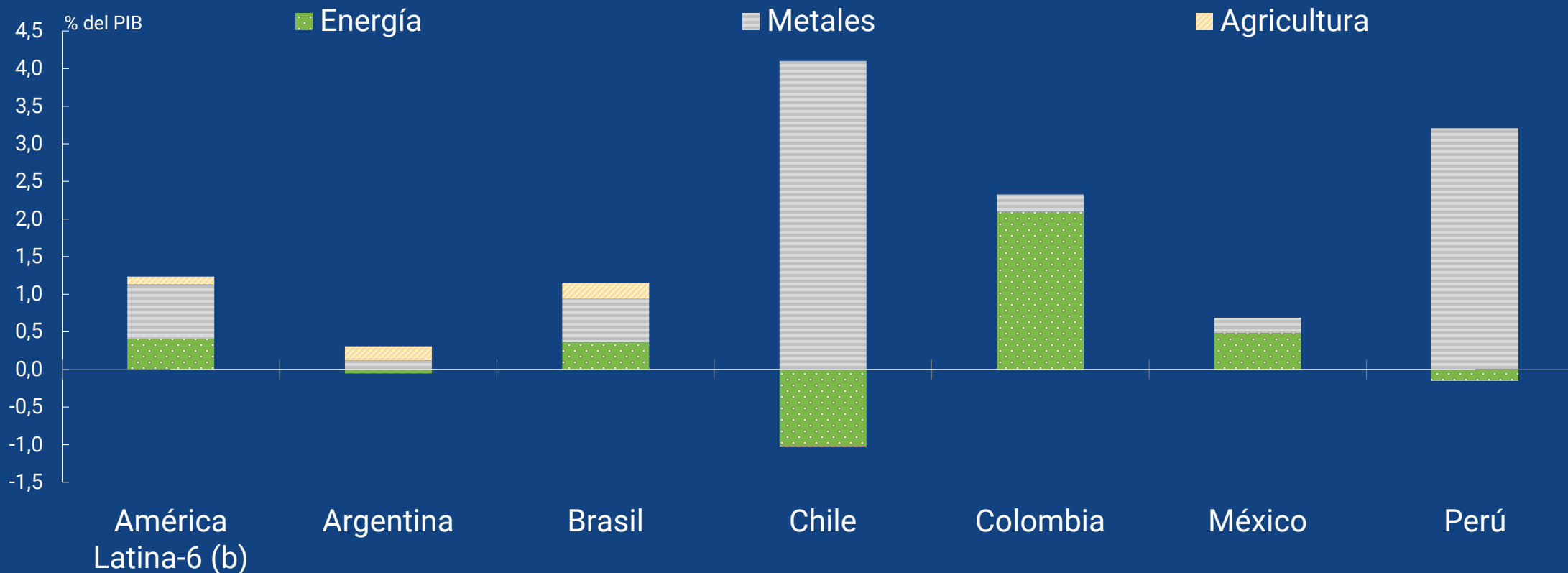
2

Factores de soporte o amplificadores ante el shock

1. Resiliencia de la región (y de su sistema bancario) en 2025 e inicio 2026
2. Materias primas: riesgos y también oportunidades, comerciales y fiscales

EL IMPACTO DEL CONFLICTO DE IRÁN ES HETEROGÉNEO PARA LOS PAÍSES DE LA REGIÓN

IMPACTO DEL PRECIO DE LAS MATERIAS PRIMAS SOBRE LA BALANZA COMERCIAL (a)



Fuente: OCDE, LSEG Datastream, estadísticas nacionales y Banco de España.

a Diferencia en % del PIB de aplicar el cambio de los precios de las materias primas, entre el promedio 1 de marzo–9 de abril de 2026 y el de enero 2025-febrero 2026, sobre el promedio del comercio entre los años 2015 y 2022. Los precios de las materias primas son: en Argentina y Brasil el precio de la soja como materia prima más representativa de su comercio agrícola y los precios agregados (S&P) de metales y energía; en Chile y Perú, el precio del cobre como precio de los metales y los agregados para agricultura y energía, y, en Colombia y México, el precio del petróleo como precio de energía y los agregados de agricultura y metales.

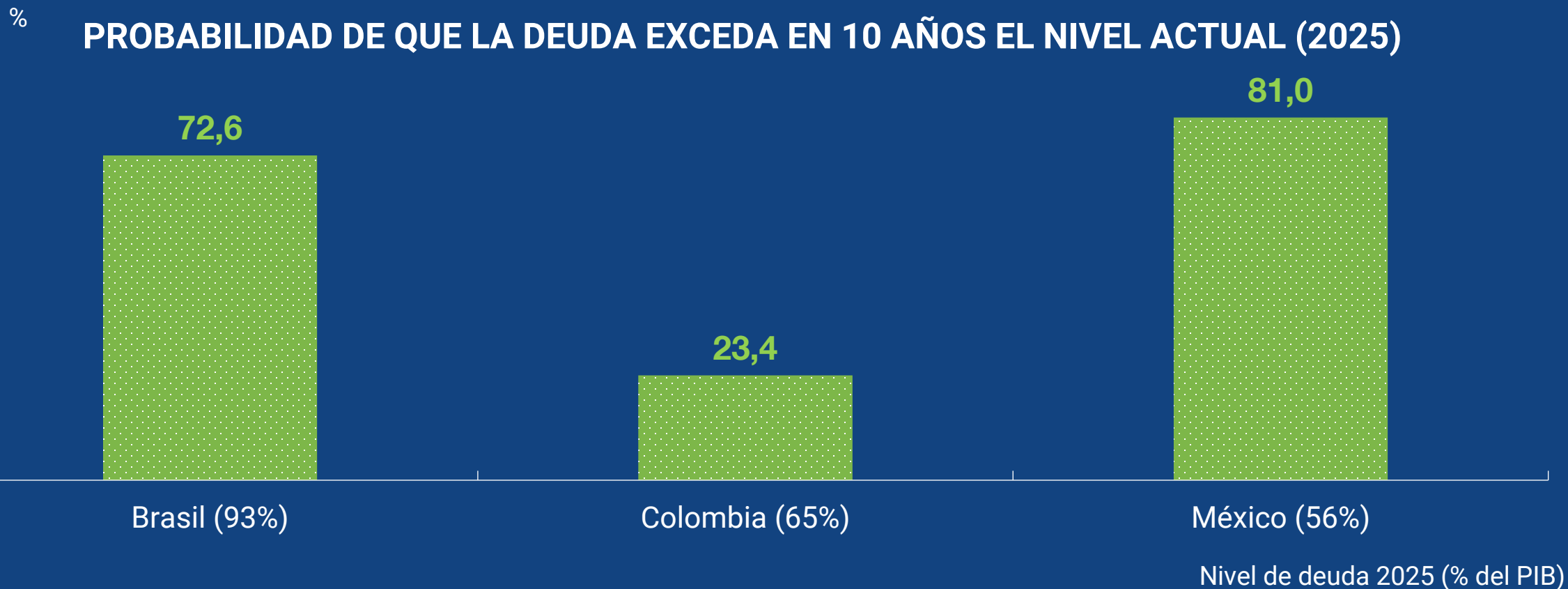
EL PRECIO DE LAS MATERIAS PRIMAS (MAYOR AL PRESUPUESTADO) PERMITE ABSORBER IMPACTO DE MEDIDAS EN EL GASTO

País	Materia prima	Mercado /referencia (%) (a)	Medidas anunciadas	Mecanismo mitigador
Argentina	Petróleo	56	✓	✓
	Soja	11		
Brasil	Petróleo	47	✓	X
Chile	Cobre	29	X	✓
Colombia	Petróleo	53	X	✓
México	Petróleo	79	✓	✓
Perú	Cobre	29	✓	✓
	Oro	46		
	Zinc	19		

Recaudación

a. Precio de mercado promedio del 2 de marzo al 9 de abril frente al precio usado en los presupuestos para calcular al recaudación esperada, en porcentaje.

EL AUMENTO DE LA DEUDA PÚBLICA SE PREVÉ QUE CONTINÚE EN LOS PRÓXIMOS AÑOS



ÍNDICE

1

Primeros impactos de la guerra de Irán

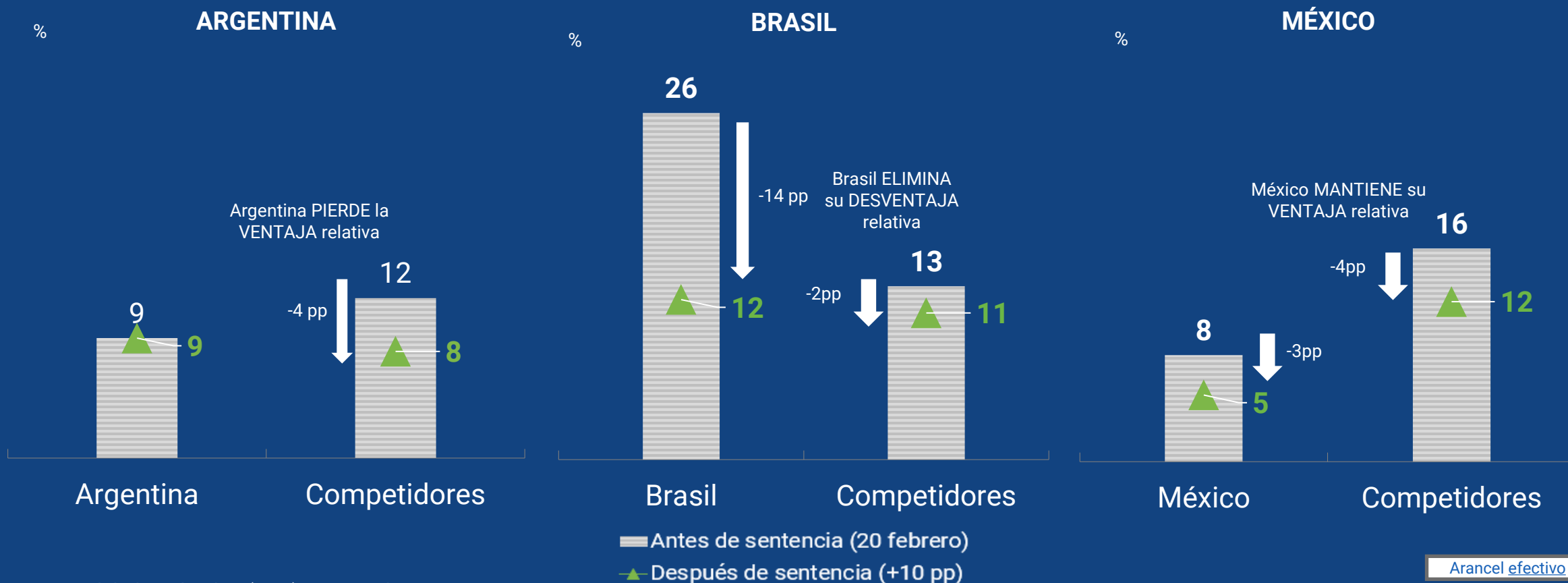
2

Factores de soporte o amplificadores ante el shock

1. Resiliencia de la región (y de sus sistema bancario) en 2025 e inicio 2026
2. Materias primas: riesgos y también oportunidades, comerciales y fiscales
3. Geoeconomía: comercio EEUU y UE

LA REGIÓN (SALVO MÉXICO) SIGUE EN DESVENTAJA FRENTE A SUS COMPETIDORES EN EL MERCADO ESTADOUNIDENSE

ARANCEL EFECTIVO DE EEUU

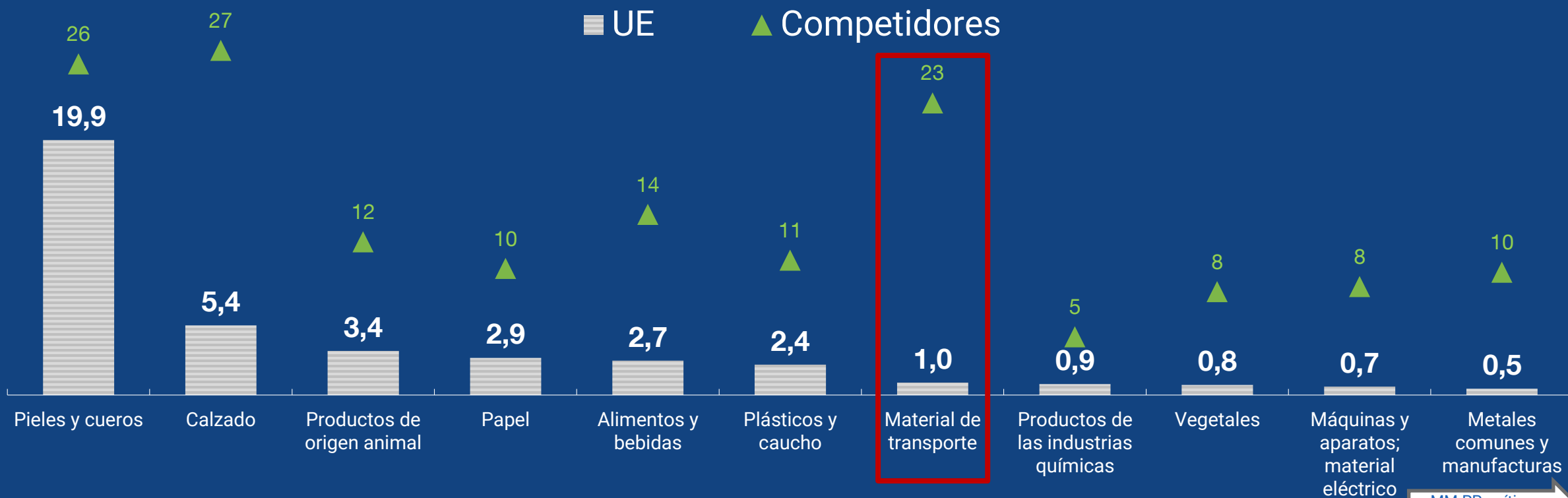


Fuente: : Global Trade Alert (GTA) y Banco de España.

Columnas: arancel efectivo aplicado por EE.UU a cada país latinoamericano. Triángulos: países que exportan dentro de la misma categoría de productos, a nivel de 6 dígitos, que aquellos en 2024.

EL ACUERDO UE-MERCOSUR OTORGA VENTAJAS COMPETITIVAS A LA UE FRENTE A SUS COMPETIDORES EN LAS VENTAS A MERCOSUR

ARANCEL EFECTIVO DE MERCOSUR FRENTE A LA UE POR PRODUCTOS (%)



Fuente: : Global Trade Alert (GTA) y Banco de España.

Las columnas representan el nivel de aranceles efectivos aplicados por Mercosur a la Unión Europea (UE-27). Los puntos recogen el arancel medio aplicado por Mercosur a los países que exportan dentro de la misma categoría de productos a nivel de 6 dígitos que la UE. Los datos de comercio corresponde a 2024 y el nivel arancelario a 2023.

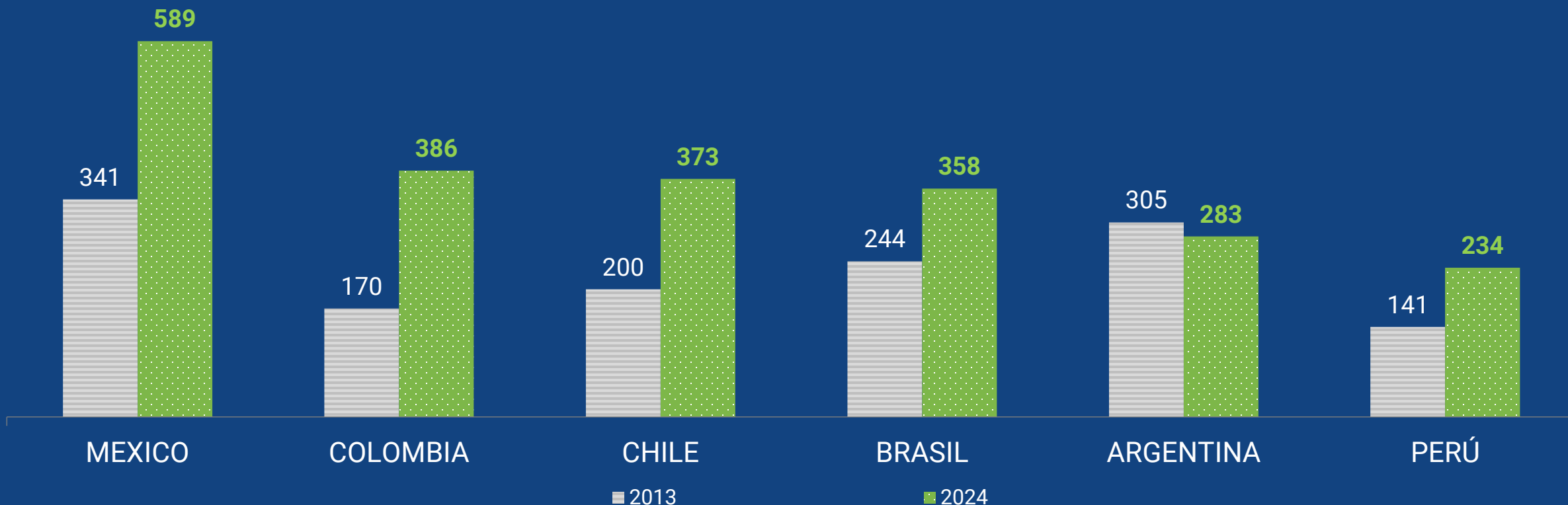
MM.PP. críticas

Cambio aranceles

Empleo

EL REFUERZO DE LA INTEGRACIÓN UE-AMÉRICA LATINA FAVORECERÁ LA INVERSIÓN DIRECTA EN LA REGIÓN

NÚMERO DE EMPRESAS ESPAÑOLAS CON INVERSIÓN DIRECTA EN AMÉRICA LATINA



Fuente: Microdatos de inversión directa del BeLab (Banco de España), cuyo análisis se presenta por primera vez.

AMÉRICA LATINA: RIESGOS Y FACTORES DE SOPORTE FRENTE A LA CRISIS EN ORIENTE MEDIO

AMÉRICA LATINA LLEGA A 2026 CON **FUNDAMENTOS MÁS ROBUSTOS** QUE EN AÑOS ANTERIORES, UNA POSICIÓN EXTERNA APOYADA EN PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS FAVORABLES Y UN SISTEMA FINANCIERO ESTABLE.

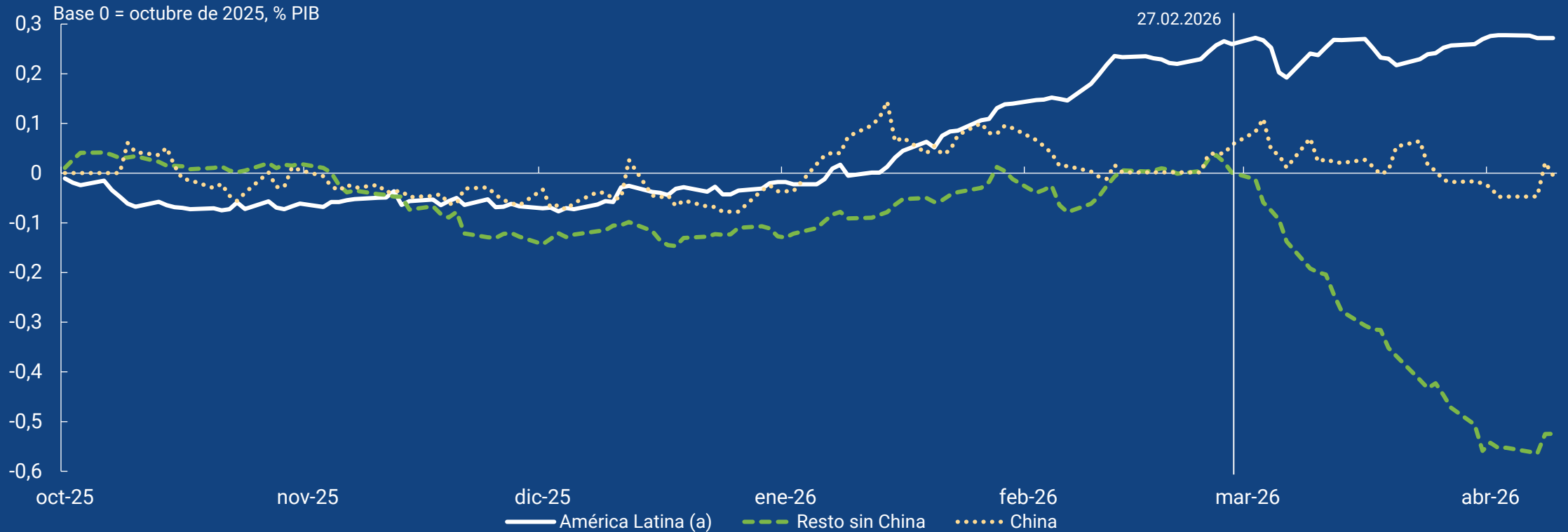
EL SHOCK GEOPOLÍTICO RECIENTE, LA PERSISTENCIA DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, LAS FRAGILIDADES FISCALES Y UN ENTORNO FINANCIERO MÁS RESTRICTIVO CONFORMAN UN **ESCENARIO DE MAYORES RIESGOS**.

LA CAPACIDAD DE LA REGIÓN PARA SOSTENER EL CRECIMIENTO DEPENDERÁ DE LA PRUDENCIA FISCAL, LA CREDIBILIDAD MONETARIA, LA PROFUNDIZACIÓN DE REFORMAS ESTRATÉGICAS Y UNA GESTIÓN EFICAZ DE LAS PERTURBACIONES EXTERNAS EN UN ENTORNO GLOBAL CRECIENTEMENTE INCIERTO.

Muchas gracias por su atención

SIGUEN ENTRANDO FLUJOS DE CARTERA, EN CONTRASTE CON EL RESTO DE EMERGENTES

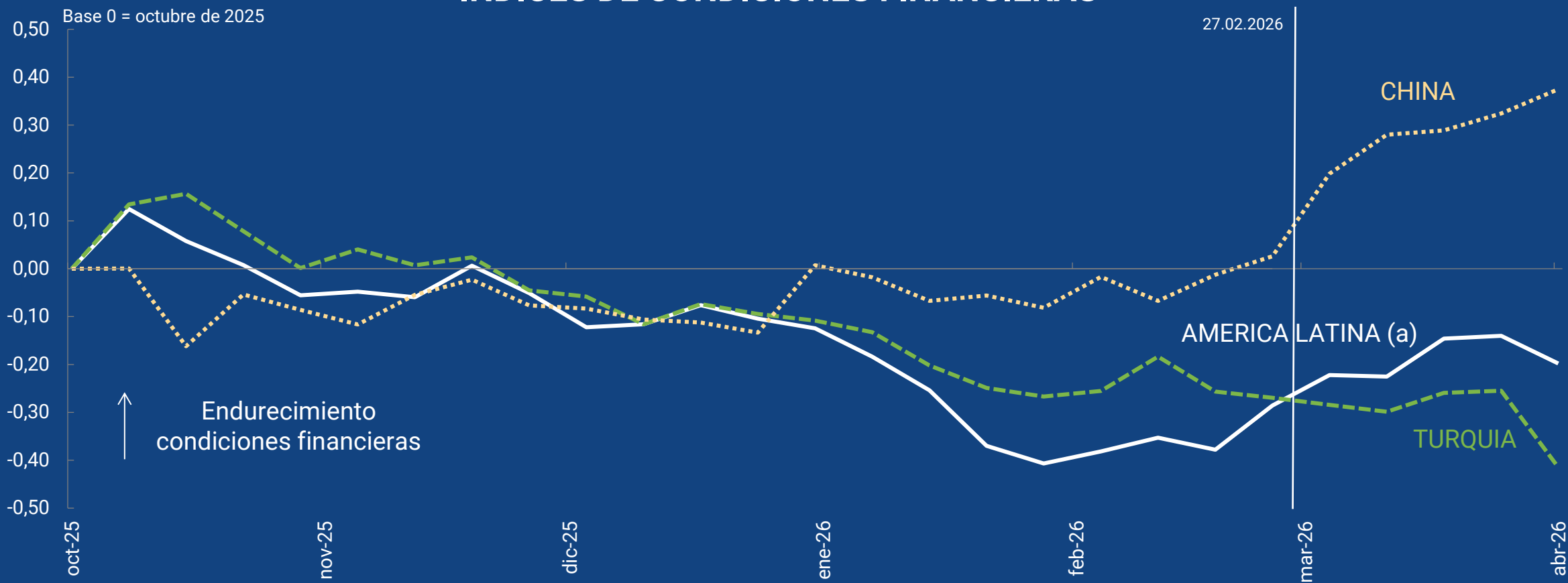
FLUJOS DE CAPITALES DE CARTERA A ECONOMÍAS EMERGENTES



Fuente: IIF y EPFR. Último dato: 9 de abril de 2026. 27.02.2026 es el último día de mercado antes del inicio del conflicto en Irán.
a Brasil, Colombia, México.



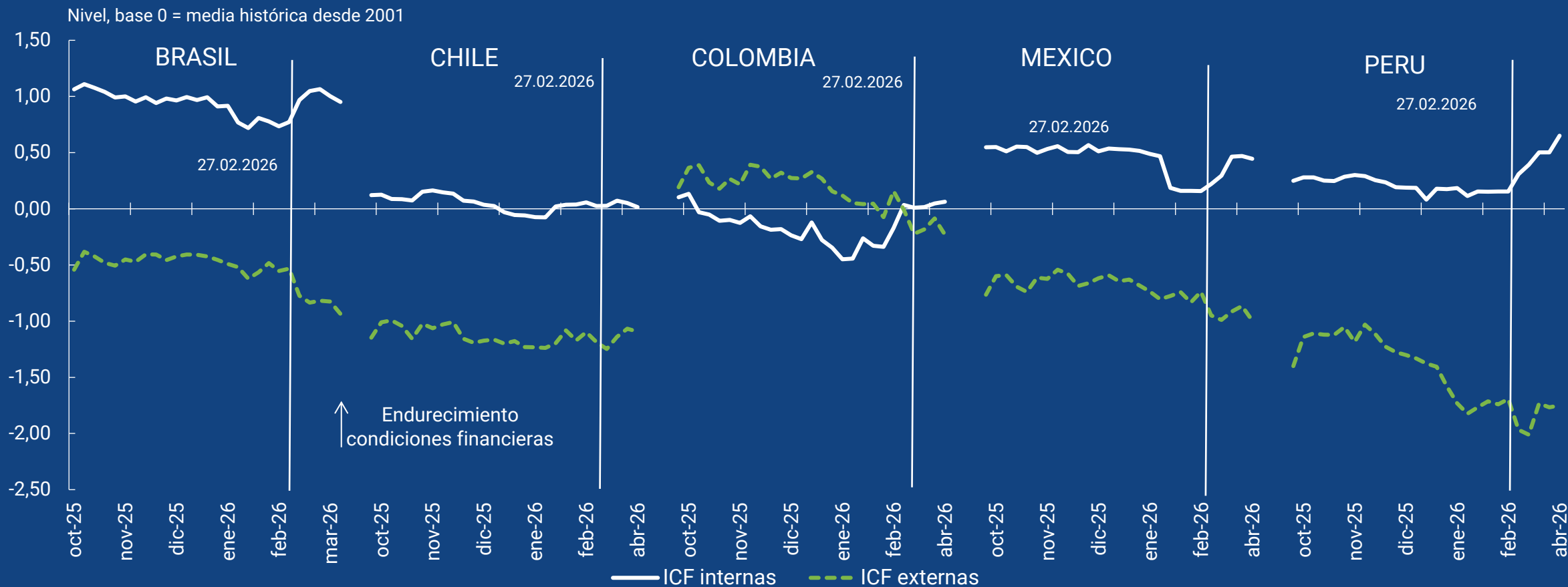
INDICES DE CONDICIONES FINANCIERAS



Fuente: Banco de España. Último dato: 3 de abril de 2026.
a Media simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.



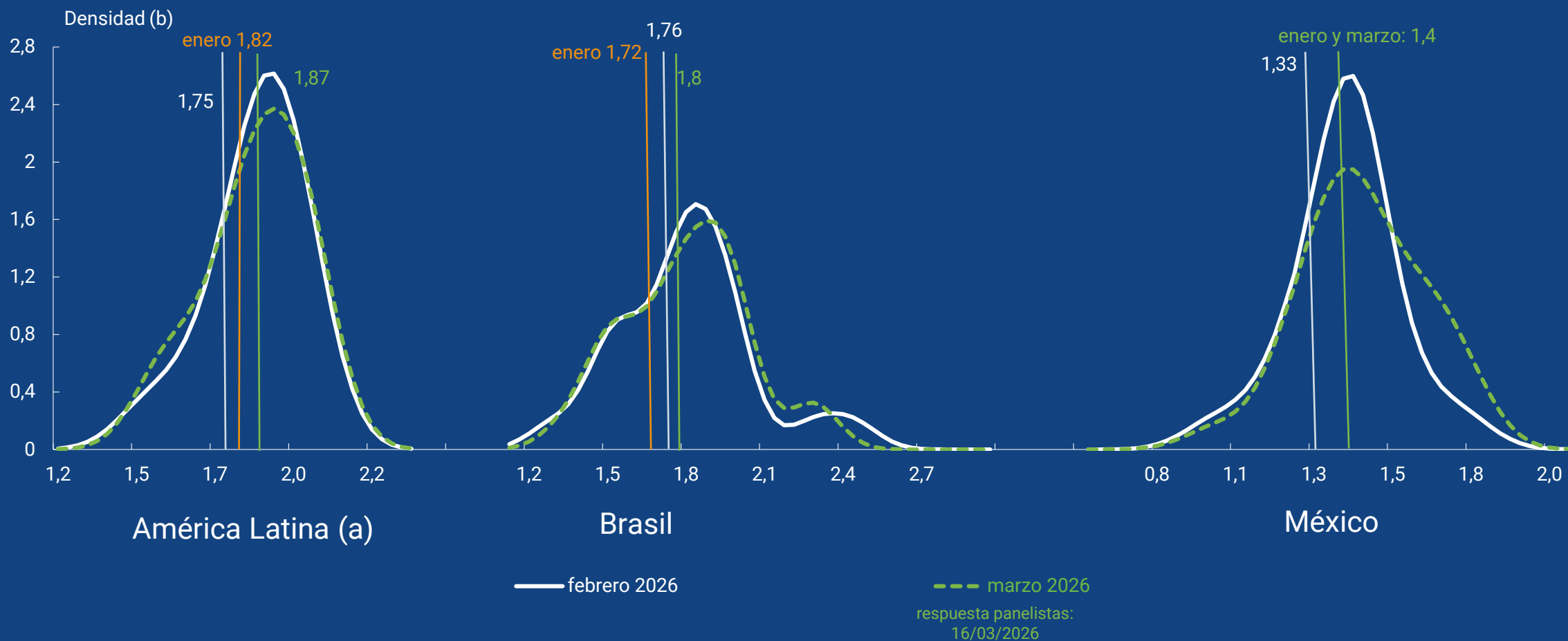
LAS CONDICIONES FINANCIERAS FAVORABLES SE EMPEZARON A ENDURECER



Fuente: Banco de España. Último dato: 9 de abril de 2026.

a Los ICFs internos están contruidos a partir de las variables más relacionadas con las condiciones internas del país (como la bolsa) y los ICFs externos con la valoración de los mercados internacionales (como el diferencial soberano de la deuda externa). Véase Berganza y Molina (2026).

PERO AÚN HABÍAN REVISADO EL CRECIMIENTO PREVISTO PARA 2026



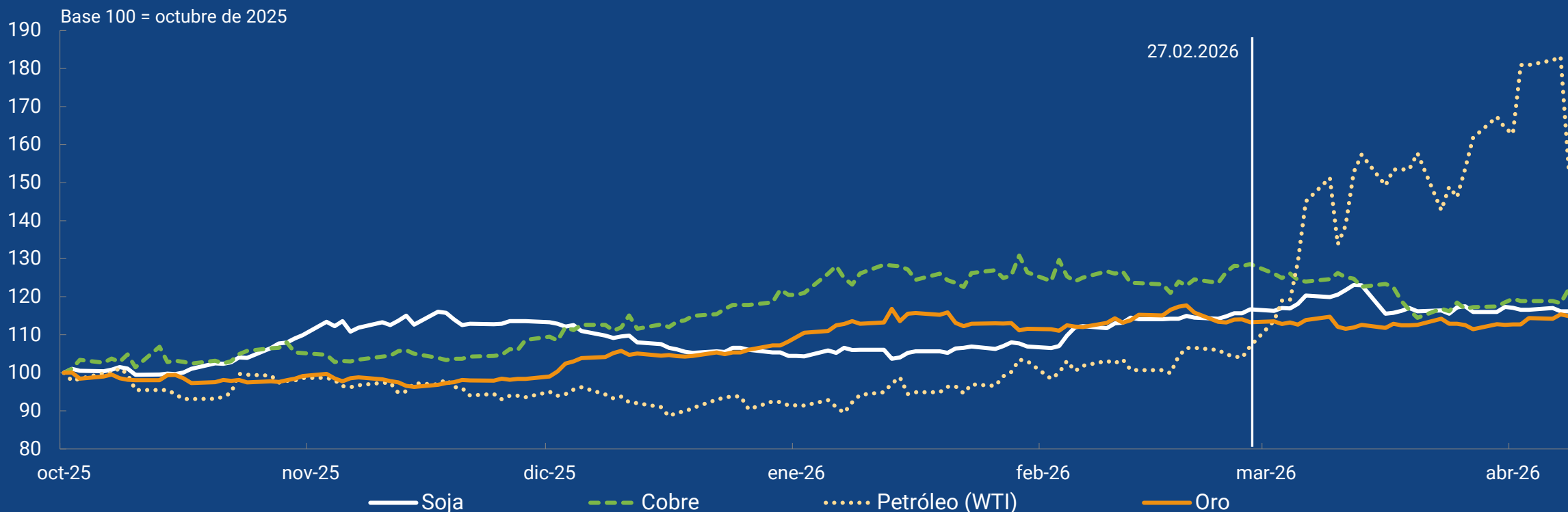
Fuente: Consensus Forecasts.

a El agregado se construye extrayendo los analistas que hacen previsiones para Brasil, Chile, Colombia, México y Perú y ponderando sus previsiones por el PIB en PPP del año 2025.



ENTORNO GLOBAL FAVORABLE, EN PARTE POR LOS PROPIOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS

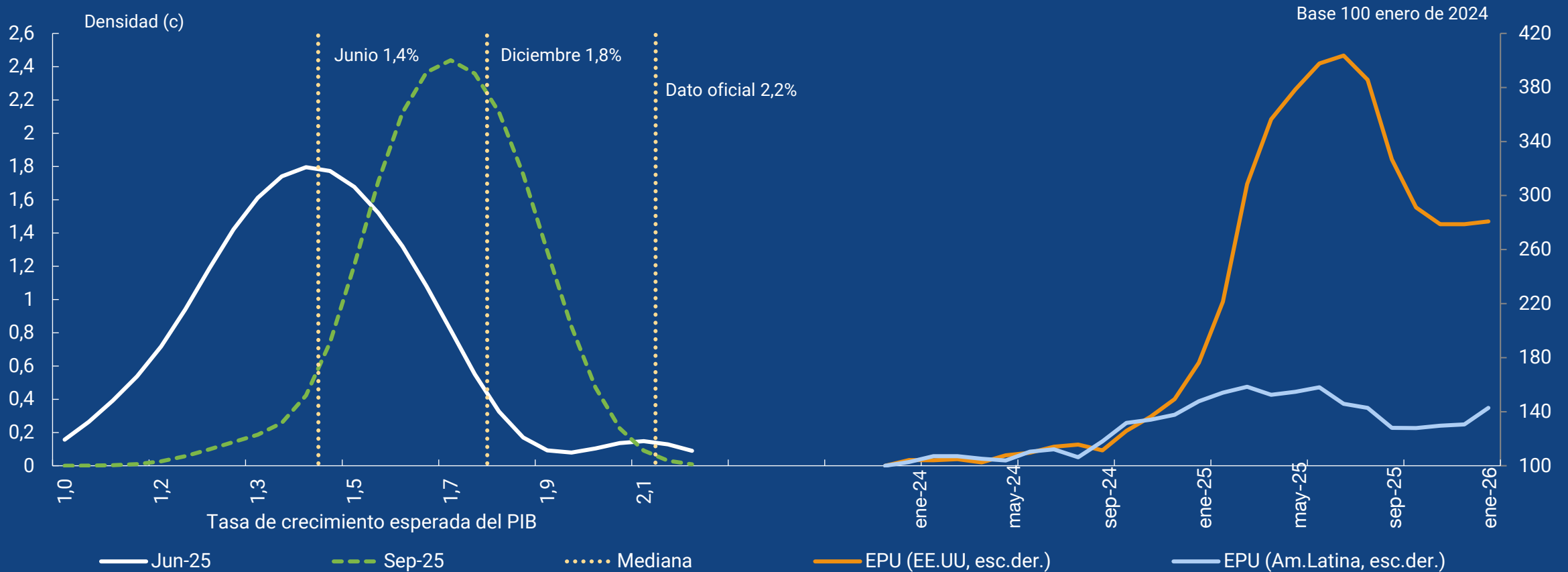
PRECIOS DE LAS PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS DE EXPORTACION DE LA REGION



Fuente: : LSEG Datastream. Último dato: 9 de abril de 2026. 27.02.2026 es el último día de mercado antes del conflicto en Irán



FAVORECIDO POR UNA CAÍDA DE LA INCERTIDUMBRE EN EE.UU. Y EN LA REGIÓN



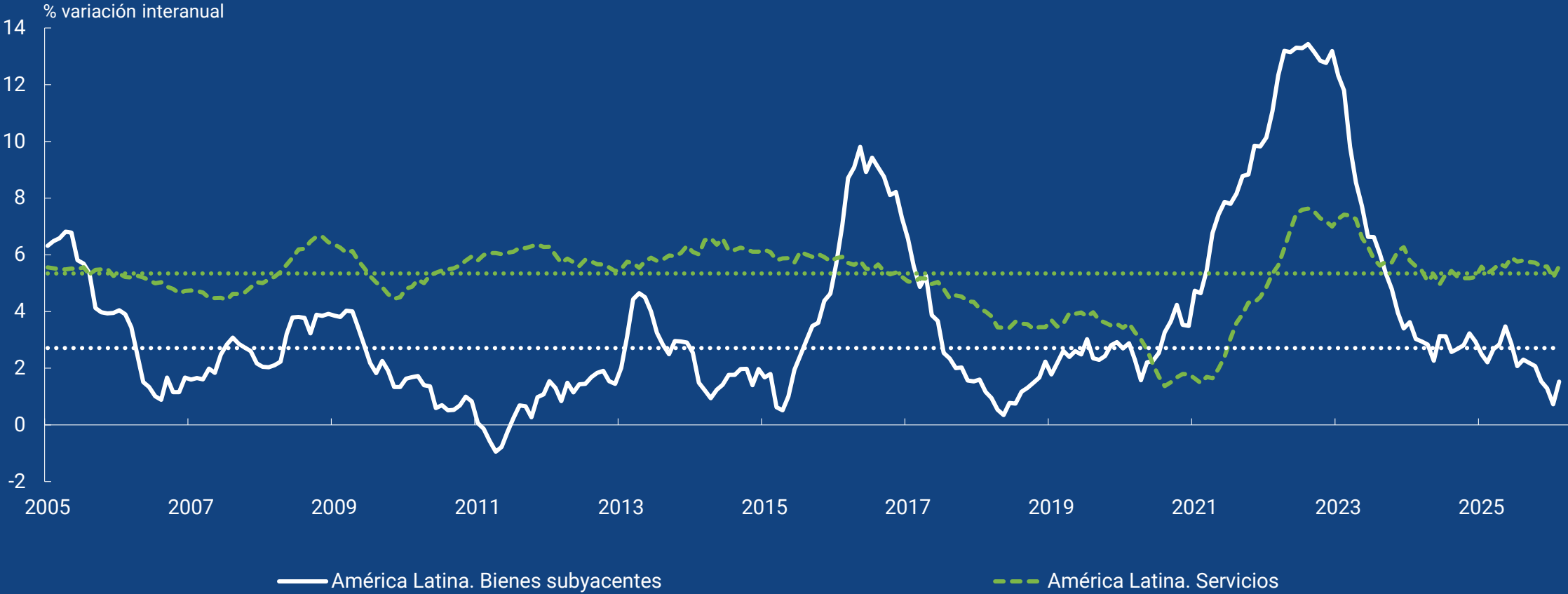
Fuente: Consensus Forecasts, Economic Policy Uncertainty y Banco de España.

a Índice de incertidumbre de la política económica de Baker, Bloom y Davies.

b Aportación del EPU promedio de Latam-5 (Brasil, Colombia, Chile, México y Perú) al crecimiento del PIB, tipo de cambio, flujos de inversión directa y de cartera y diferencial soberano de Latam-5 en los semestres representados. Las contribuciones se estiman a partir de un modelo de panel VAR agrupado que contiene el EPU de la región, variables de la región (el tipo de cambio agregado, la inversión extranjera directa, el crecimiento del PIB, los flujos de cartera recibidos), y variables globales (VIX, precio de las materias primas). Véase Andres-Escayola, E., Molina, L. Pérez, J. y Elena Vidal (2025), How economic policy uncertainty spreads across borders: the case of Latin America, DT del Banco de España 2529.



INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA: COMPONENTES DE BIENES Y DE SERVICIOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE

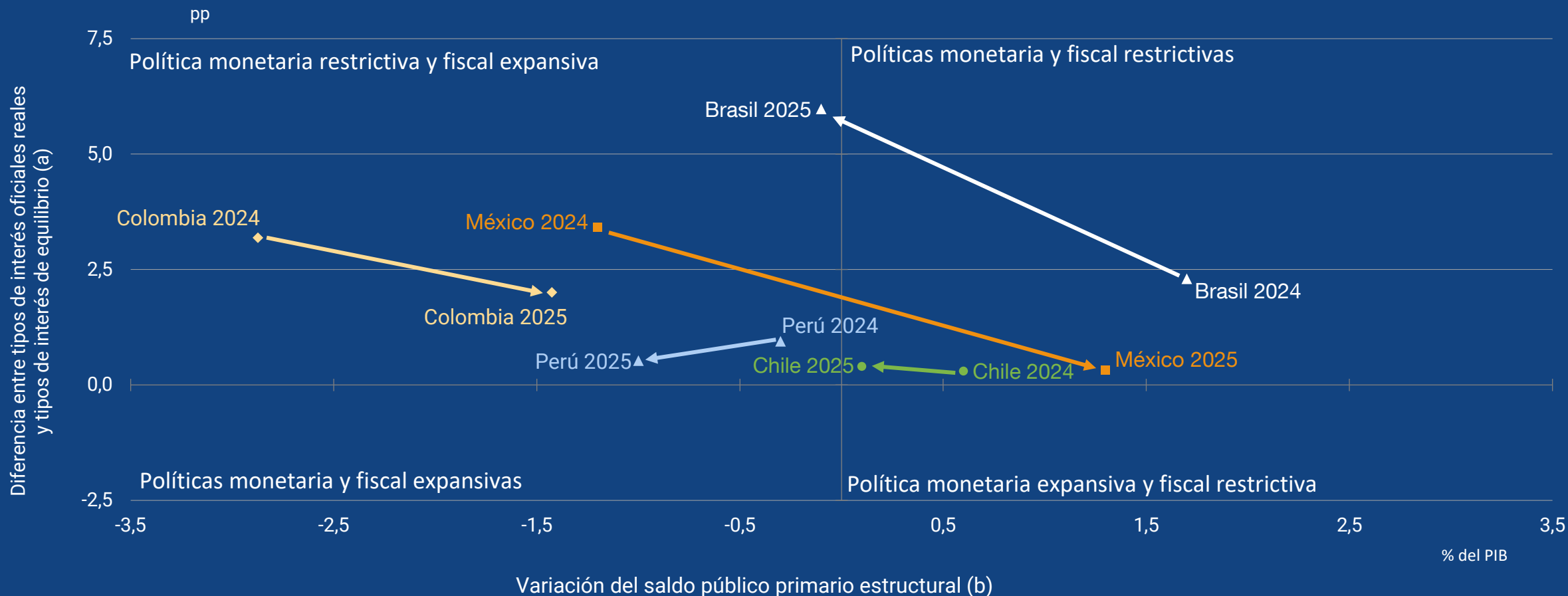


Fuente: estadísticas nacionales, Fondo Monetario Internacional y Banco de España.

Nota: El agregado de América Latina está definido como el agregado de Brasil, Chile, Colombia y México utilizando las ponderaciones del PIB (con paridad de poder de compra) del Fondo Monetario Internacional.



EL TONO DE LA POLITICA FISCAL TAMBIÉN ES HETEROGÉNEO



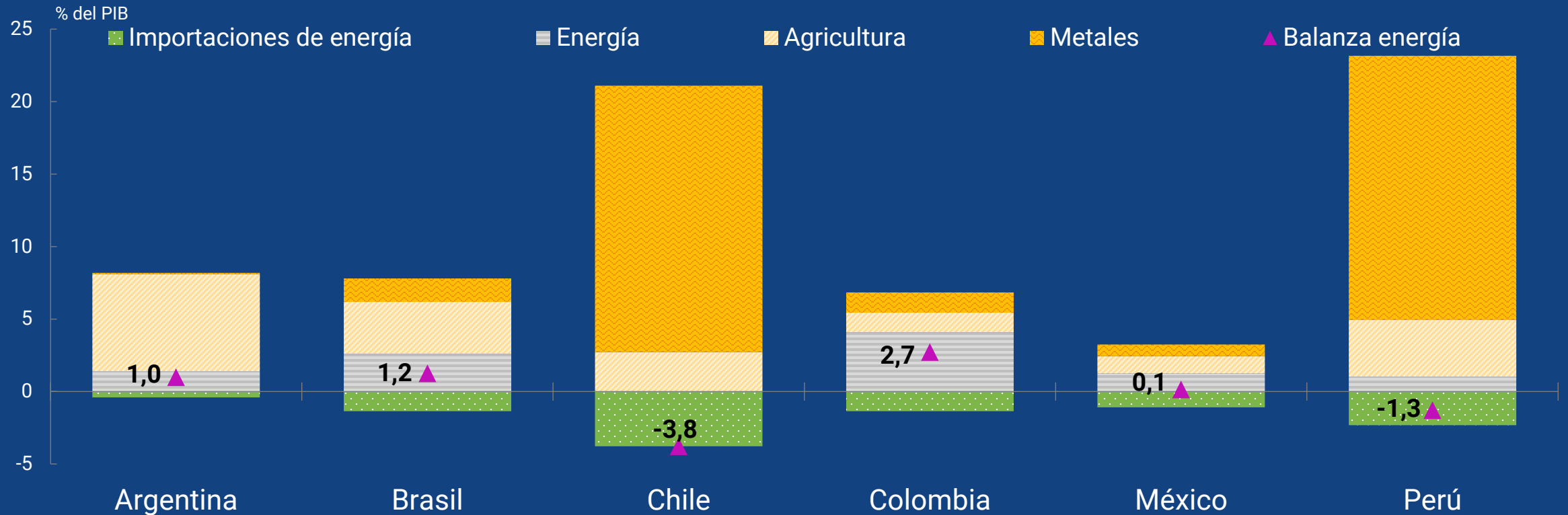
Fuente: : LSEG Datastream, JP Morgan, LatinFocus, FMI (avance del Fiscal Monitor de abril de 2026) y estadísticas nacionales.

a Tipos de interés reales calculados con la inflación esperada a un año, obtenida de las encuestas de los bancos centrales. Para diciembre de 2026 se calcula con los futuros de los tipos de interés oficiales y la inflación esperada a un año obtenida de LatinFocus (marzo de 2026). Tipo de interés de equilibrio obtenido según las estimaciones de los distintos bancos centrales de la región.

b Diferencia del saldo estructural primario de un año con respecto al anterior (obtenidos a partir del avance del Fiscal Monitor de abril de 2026 del FMI). Un aumento del saldo indica una política más restrictiva y una disminución indica una política más expansiva.



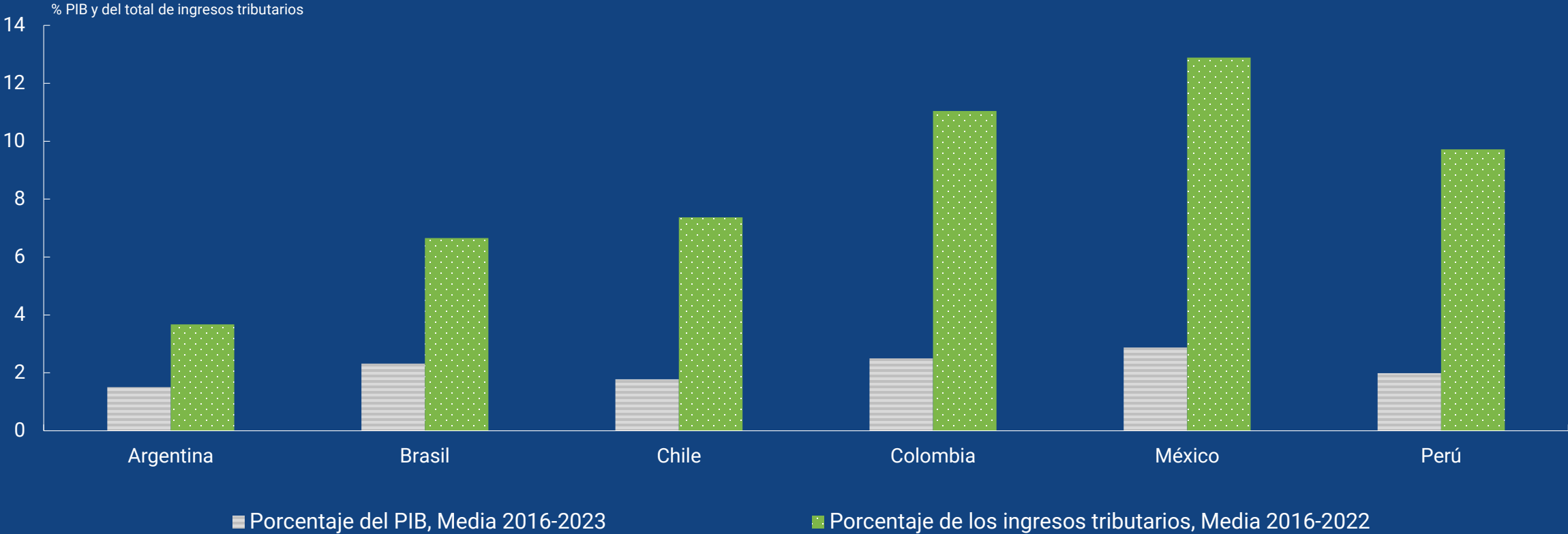
EXPORTACIONES DE MATERIAS PRIMAS Y BALANZA COMERCIAL ENERGÉTICA EN 2025, EN % DEL PIB



Fuente: LSEG Datastream, estadísticas nacionales y Banco de España.



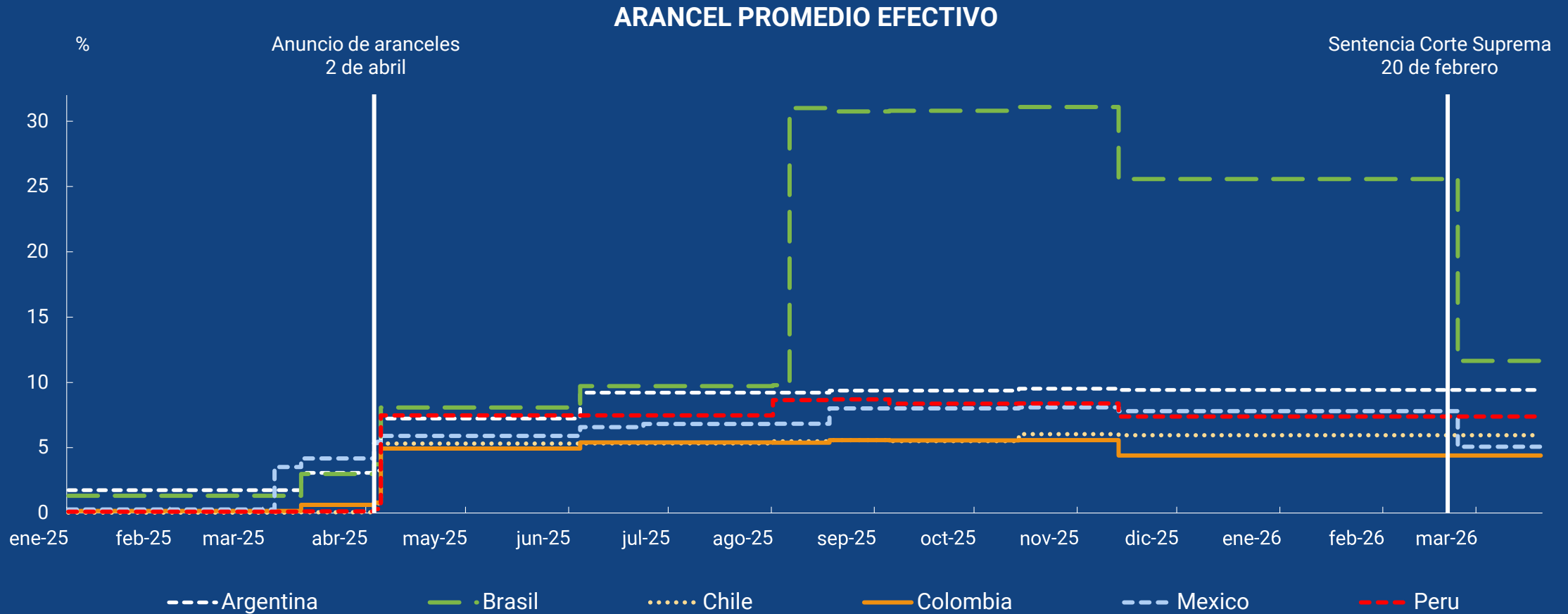
RECAUDACION FISCAL RELACIONADA CON MATERIAS PRIMAS (a)



Fuente: CEPAL, Ministerios de Finanzas y estadísticas nacionales y LSEG Datastream.
a Impuestos y royalties y en algún caso los dividendos de la empresa pública.



DESCENSO DE LOS ARANCELES EFECTIVOS, SOBRE TODO EN BRASIL

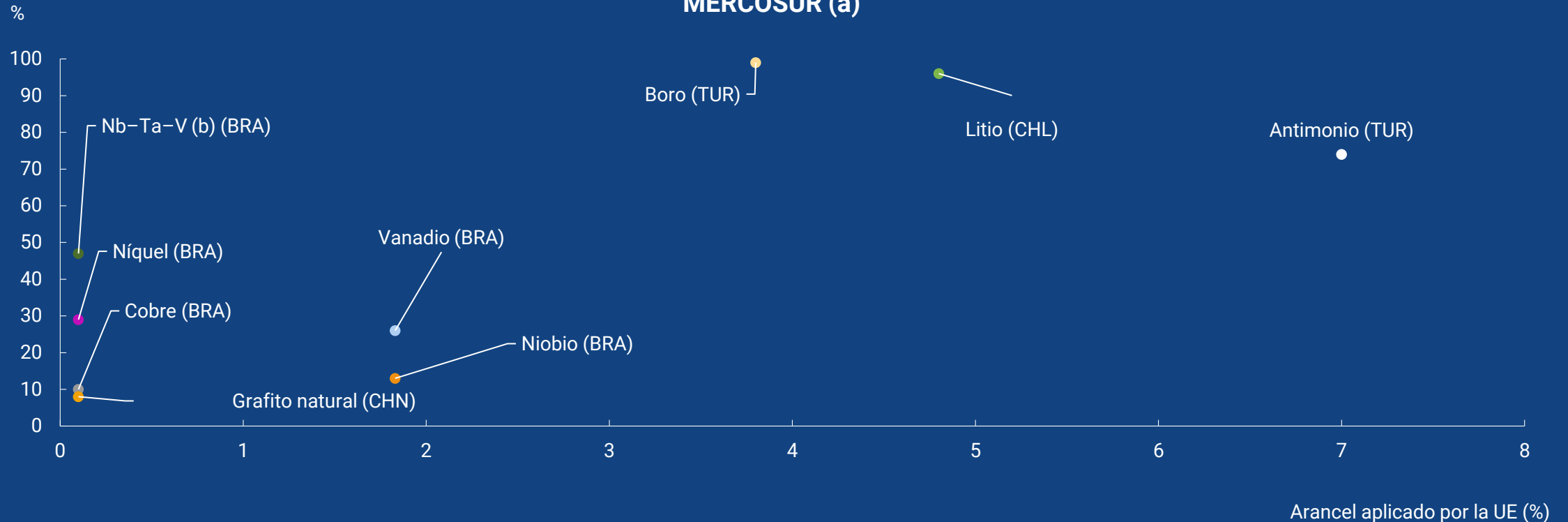


Fuente: Global Trade Alert (GTA) y Banco de España.



ELIMINACIÓN DE ARANCELES A MATERIAS CRÍTICAS OTORGA UNA VENTAJA A MERCOSUR

PORCENTAJE DE IMPORTACIONES DE MATERIAS PRIMAS CRÍTICAS DE LA UE QUE PODRÍAN PROCEDER DE MERCOSUR (a)



Fuente: Global Trade Alert (GTA) y Banco de España.

a. Productos de los que más del 50 % de las importaciones proceden de fuera de la UE, el principal proveedor se indica entre paréntesis. El eje vertical muestra el porcentaje de importaciones extra-UE de la UE que podrían ser cubiertas por Mercosur al entrar en vigor la eliminación de sus aranceles del acuerdo UE-Mercosur. El eje horizontal representa el arancel aplicado por la UE a competidores de Mercosur, entendidos como otros países que exportan las mismas materias primas al mercado de la UE.

b. Mezcla de niobio, tantalio y vanadio.

EL ACUERDO UE-MERCOSUR OTORGA VENTAJAS COMPETITIVAS A AMBAS REGIONES FRENTE A TERCEROS

	UE		ESPAÑA	
	Arancel pre-acuerdo	Arancel post-acuerdo	Arancel pre-acuerdo	Arancel post-acuerdo
Aranceles impuestos por Mercosur				
Agricultura	9,1	1,1	9,2	0,1
Manufacturas	11,5	1,0	11,5	1,4
Metales	12,8	0,6	12,8	0,8
Minerales	0,4	0,1	0,4	0,0
Total	10,8	1,0	9,1	1,1
Aranceles impuestos por la UE				
Agricultura	7,9	6,3	6,2	3,7
Manufacturas	4,6	1,5	4,8	3,0
Metales	1,0	0,0	1,0	0,0
Minerales	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	3,9	2,2	3,0	1,6

Fuente: Campos, Timini, Viani y Vidal (2026).



EL EMPLEO VINCULADO A LAS EXPORTACIONES DE AMÉRICA LATINA A LA UE ES MÁS CUALIFICADO QUE A OTRAS REGIONES

EXPORTACIONES DE ARGENTINA, BRASIL, CHILE, COLOMBIA, MÉXICO Y PERÚ, 2023-2024

Número de personas y porcentaje

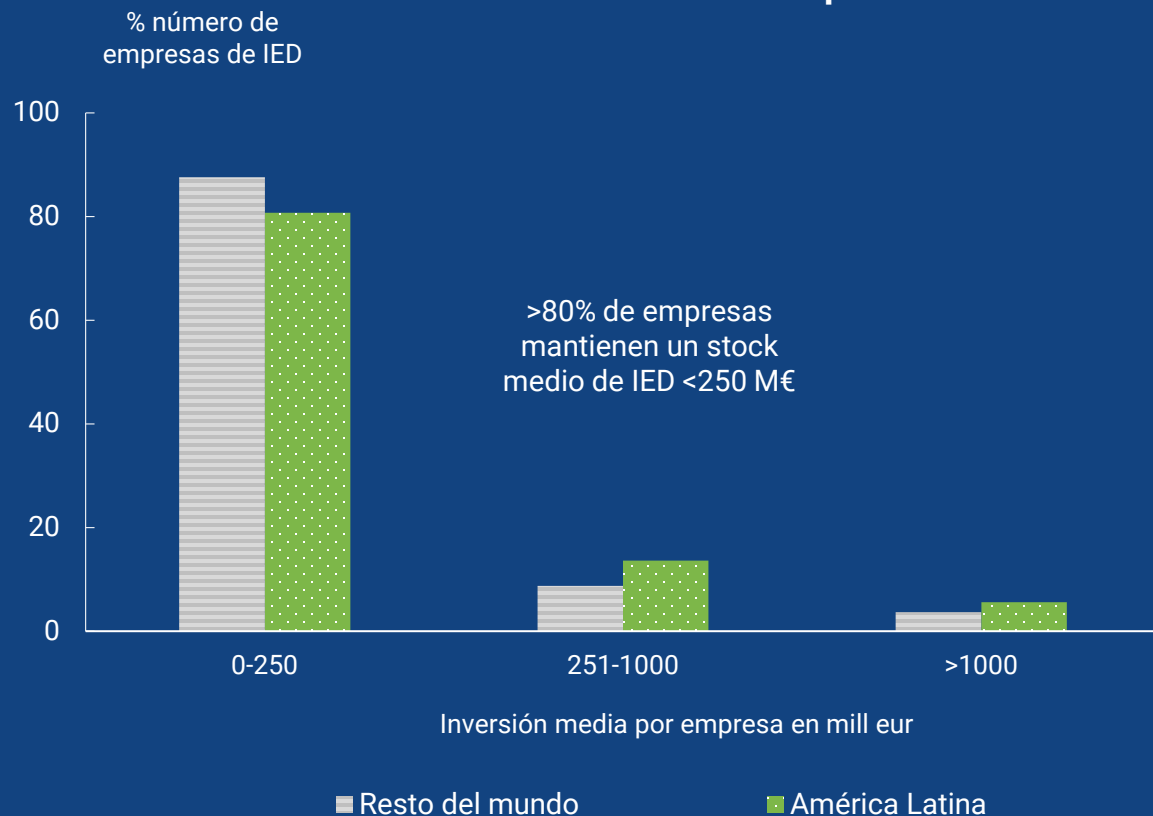
Países / Regiones	EXPORTACIONES (% DEL TOTAL)	EMPLEO	CUALIFICACIÓN		
			BAJA	MEDIA	ALTA
Union Europea	9	4.271.475	51	33,2	16,1
España	1,4	636.293	51	33,6	15,0
América Latina y El Caribe	11,6	5.205.008	47	36,5	16,1
China	12,8	5.006.319	50	36,3	13,9
Estados Unidos	45,3	14.042.494	56	28,5	15,4
ASEAN	2,9	1.393.799	45	40,0	14,7
Resto del Mundo	18,3	7.619.389	48	37,3	15,0
Total	100	37.538.484	51	33,4	15,3

Fuente: CEPAL.

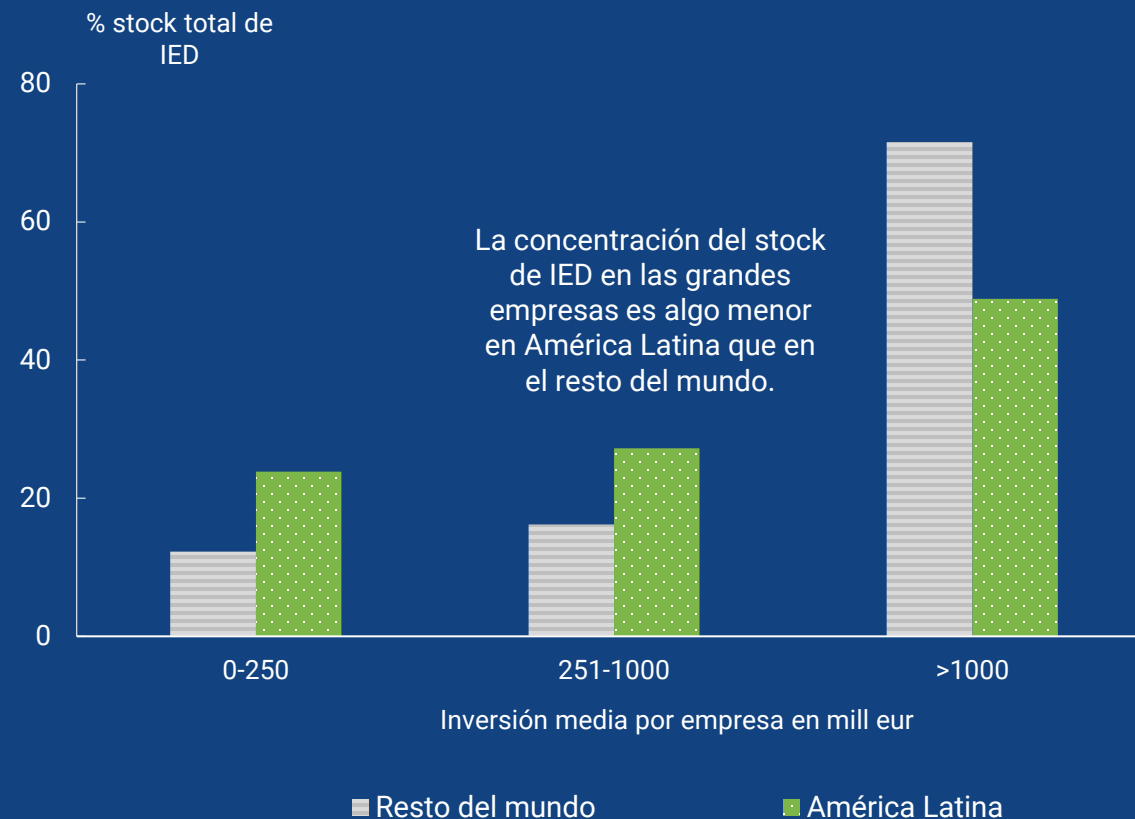


USO DE MICRODATOS PARA EL ANÁLISIS DE LA IED ESPAÑOLA

Porcentaje del número de empresas por tramos de inversión media de las empresas



Participación en el stock total de IED por tramos de inversión media por empresa



Fuente: Microdatos de inversión directa del BeLab (Banco de España), cuyo análisis se presenta por primera vez.



REFORMAS ESTRUCTURALES: ARGENTINA

Reforma	Escenario	Desviación del PIB vs. escenario base (pp)
Liberalización comercial	Reducción del 50% de aranceles a Bienes Tecnológicos	1,2
	Eliminación aranceles a Bienes Tecnológicos	2,7
Medidas de desregulación	Aumento de la productividad en un 1,9%	2,4
	Aumento de la productividad en un 4,6%	5,9

Fuente: GTAP y OCDE