

Situación América Latina

4T19

Octubre 2019

Mensajes clave



Se refuerzan las perspectivas de desaceleración de la actividad económica global, en un entorno de creciente incertidumbre. El menor crecimiento global, la aversión al riesgo y los menores precios de las materias primas pesarán negativamente sobre América Latina.



El PIB latinoamericano crecerá 0,7% en 2019, menos que lo esperado hace tres meses y por debajo de la tasa observada en los dos años anteriores. Además del contexto global menos favorable, pesará negativamente el aumento de la incertidumbre política y sobre las políticas económicas en la mayoría de los países de la región. El crecimiento repuntará con moderación en 2020, pero permanecerá por debajo del crecimiento mundial.



El crecimiento se ralentizará este año en todas las economías de la región, con la excepción de Colombia donde la expansión del PIB convergerá a 3% frente al 2,8% en 2018. La recesión será más intensa que lo esperado en Argentina y el PIB crecerá menos de 1% en México, Brasil y Uruguay. Pese a la moderación esperada y las revisiones a la baja, Perú y Chile muestran cierta resiliencia; en ambos el crecimiento será de 2,5% en 2019. En 2020 prevemos una recuperación del crecimiento, aunque más acotada que lo esperado, en prácticamente todos los países de la región.



La falta de presiones de demanda y la baja inflación global mantienen la inflación en general bajo control, siendo Uruguay y principalmente Argentina las excepciones. A pesar de que las divisas regionales muestran cierta debilidad en un entorno de mayor aversión al riesgo, los recortes adicionales de los tipos de interés en EEUU crean margen para una política monetaria más acomodaticia en países como México, Brasil, Chile y Perú. En Colombia, donde sigue preocupando el elevado déficit por cuenta corriente, lo más probable es que los tipos de interés se mantengan en el nivel actual durante un largo período de tiempo.

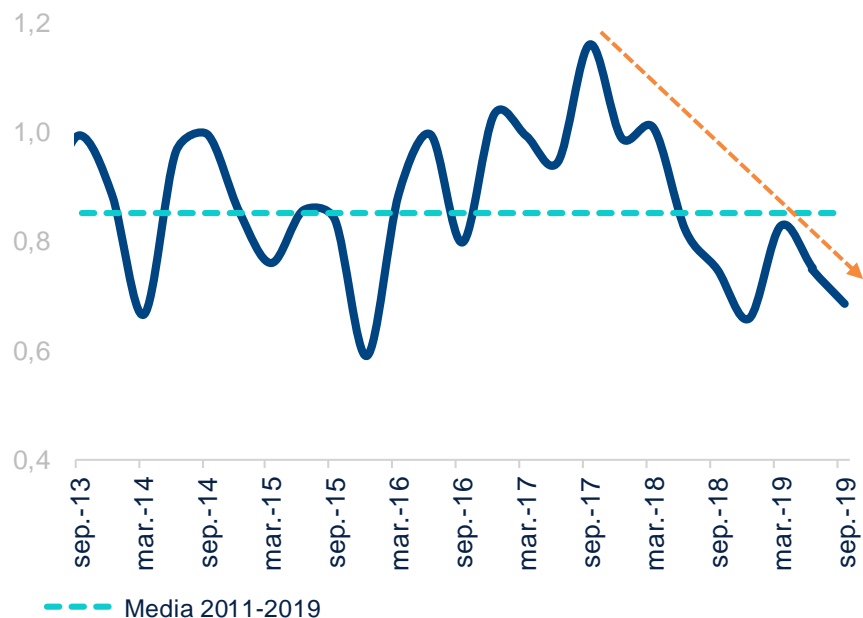
01

Entorno global: desaceleración e incertidumbre

El crecimiento global sigue perdiendo fuerza

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

(PREVISIONES BASADAS EN EL MODELO BBVA-GAIN; %T/T)

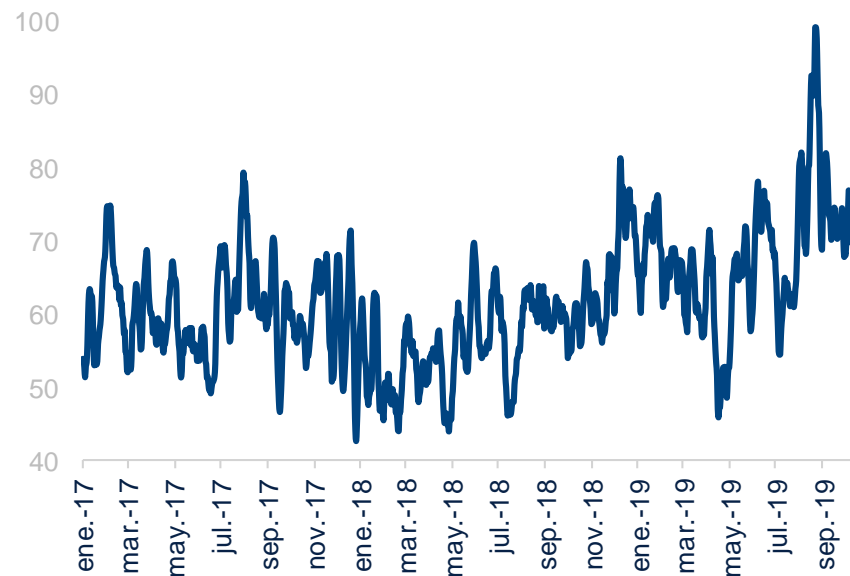


- La evidencia reciente confirma que **incertidumbre y proteccionismo** están afectando negativamente al crecimiento.
- La reciente **desaceleración del crecimiento** ha sido mayor a la esperada, especialmente en China y Europa.
- Las exportaciones y las manufacturas siguen con un desempeño particularmente débil...
- ... y ya hay indicios de que esta debilidad se está empezando a trasladar al sector de servicios.

La incertidumbre ha repuntado con fuerza en agosto y se mantiene elevada pese a la reciente moderación

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA

(TONO DE COMUNICACIÓN SOBRE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA EN LA PRENSA PONDERADO POR LA COBERTURA MEDIÁTICA)

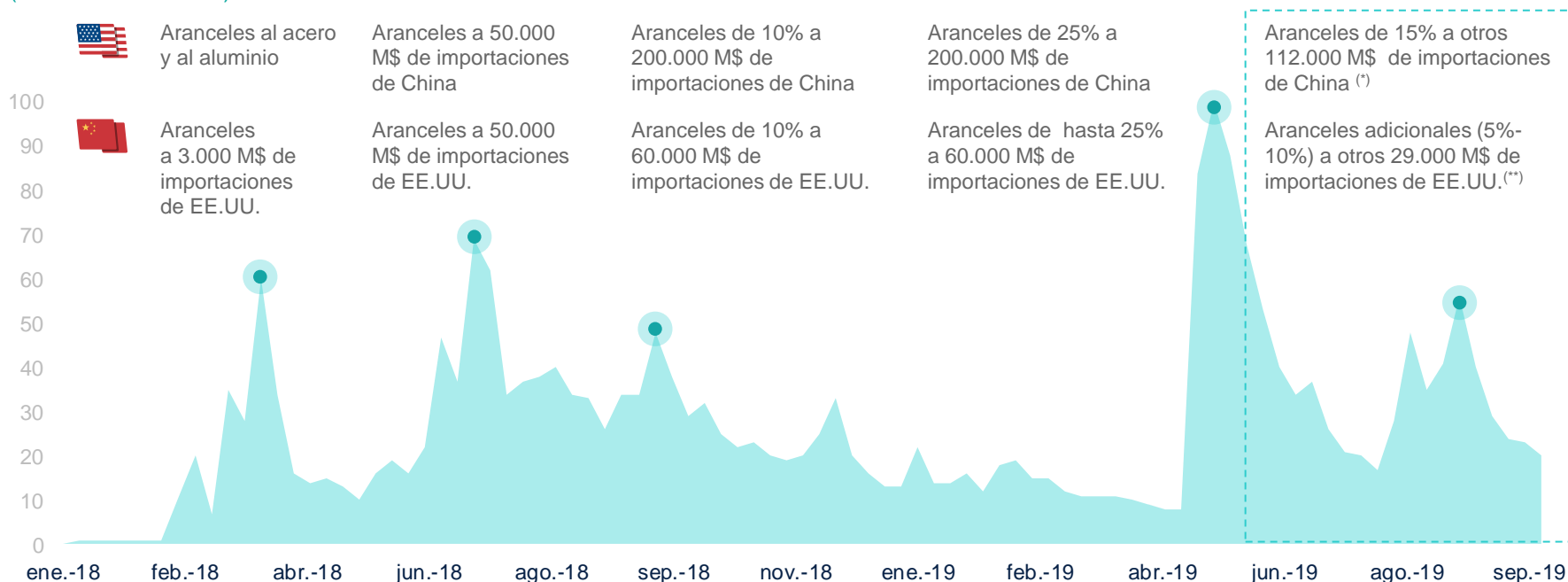


- Alta incertidumbre debido a:
 - tensiones comerciales y tecnológicas
 - Brexit
 - turbulencias políticas y geopolíticas

- El impacto sobre la confianza refuerza los efectos de la **desaceleración estructural de China** y la **moderación cíclica de EE.UU.**

Las nuevas medidas proteccionistas han alimentado las tensiones comerciales

ÍNDICE DE GUERRA COMERCIAL: BÚSQUEDAS EN GOOGLE SOBRE EL TÉRMINO "GUERRA COMERCIAL" (ÍNDICE DE 0 A 100)



(*) Y hasta dic-19 aranceles adicionales de 5% (del 25% al 30%) a 250.000 M\$ y 15% al resto de importaciones de China. (**) Y hasta dic-19 aranceles adicionales (5%-10%) a otros 46.000M\$ de importaciones de EE.UU. Fuente: BBVA Research y Google Trends

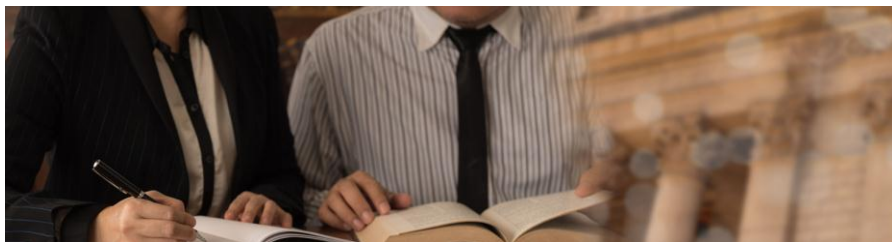
En los mercados financieros, sigue predominando el efecto refugio hacia valores seguros

RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA

(%)



Las políticas contracíclicas ayudarán a controlar las tensiones financieras, pero no evitarán la desaceleración global



POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS

Política monetaria:

- Seguirá liderando el **esfuerzo contracíclico** ...
- ...pese a su **menor eficacia** en el actual context.
- **Ajustes adicionales** en los próximos meses.

Política fiscal:

- Debería ser **más protagonista**...
- ... pero el **entorno político** y la **alta deuda** limitan su uso.
- **Medidas en China** y en menor grado en Europa.

La **coordinación de políticas** entre países es ahora **menos probable**.

INCERTIDUMBRE GLOBAL

Las tensiones entre EEUU y China persistirán:

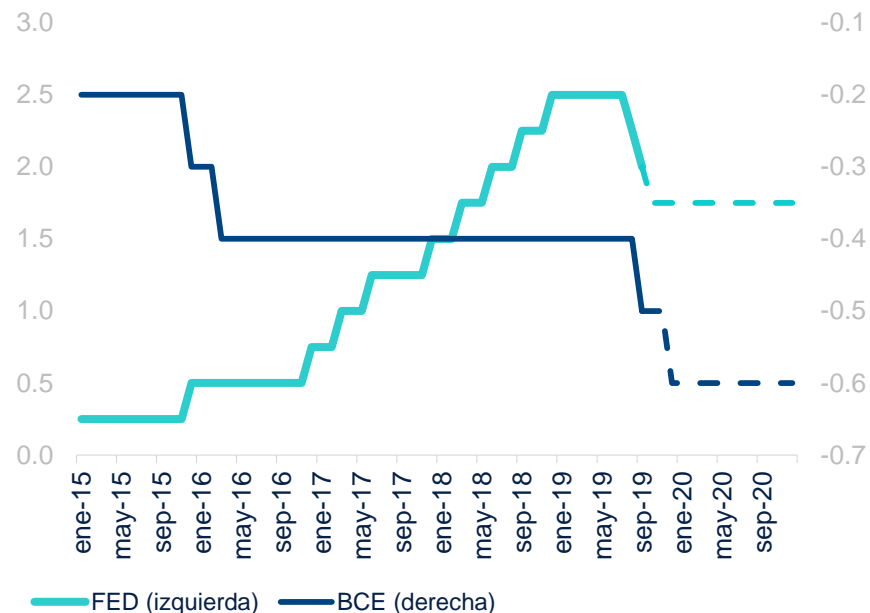
- Un acuerdo comercial parcial entre ambos países es probable
- Los aranceles difícilmente volverán a los niveles en que estaban hace pocos meses
- Los temas estructurales y tecnológicos seguirán generando turbulencias

El **Brexit**, así como las **tensiones políticas y geopolíticas** en ciertas regiones, seguirán alimentando la incertidumbre.

Los bancos centrales vuelven a adoptar medidas de estímulo monetario

FED Y BCE: TIPOS DE INTERÉS (*)

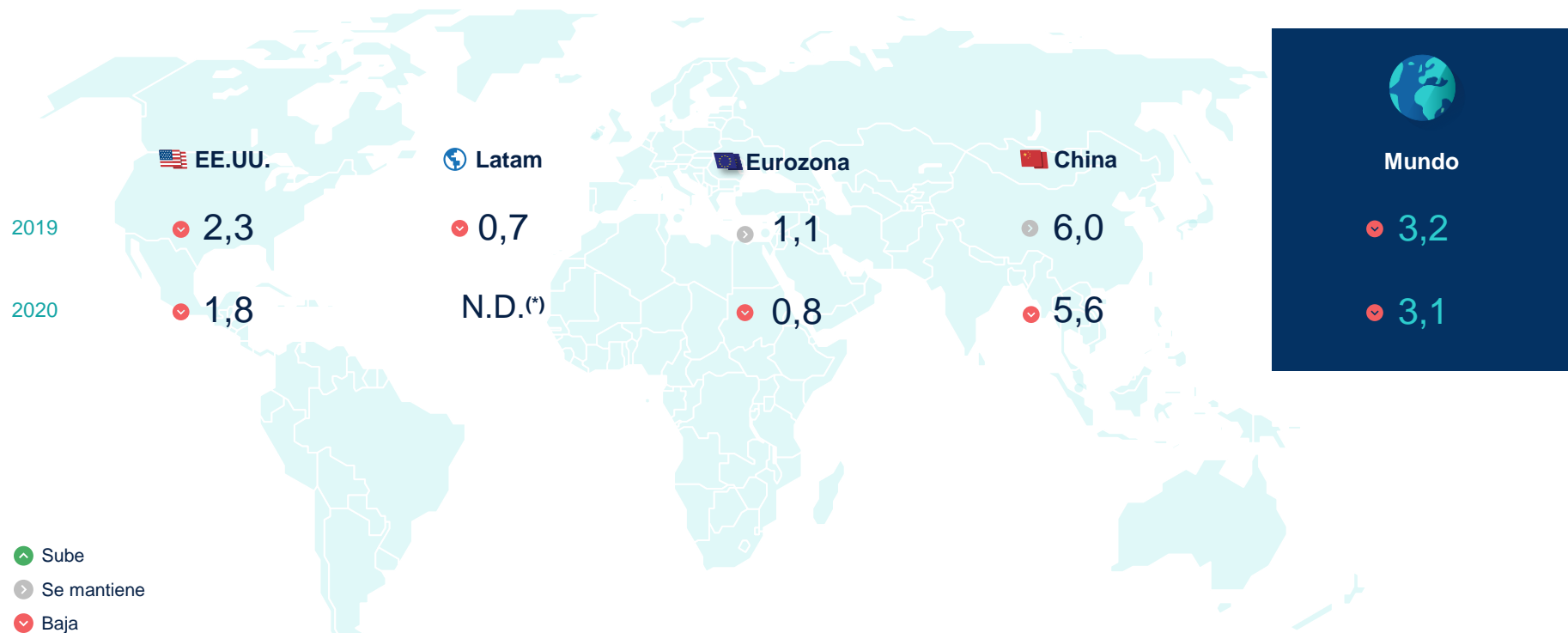
(%, FIN DE PERÍODO)



(*) Tipos de interés de depósitos en el caso del BCE. Previsiones a partir de oct/19.
Fuente: BBVA Research

- **Fed:** reducción en 50bps de los tipos en los últimos meses y al menos un recorte adicional de 25bps en octubre.
- **BCE:** un agresivo paquete monetario
 - recorte en 10bps de los tipos de depósito
 - sistema de tasas de depósitos escalonadas
 - expansión cuantitativa
 - subastas de liquidez con condiciones más ventajosas
- En Europa, una reducción adicional de los tipos de depósito de 10 bps es probable.
- **China y otros países emergentes:** recortes más agresivos de los tipos de interés.

La economía mundial se desacelera de manera más marcada

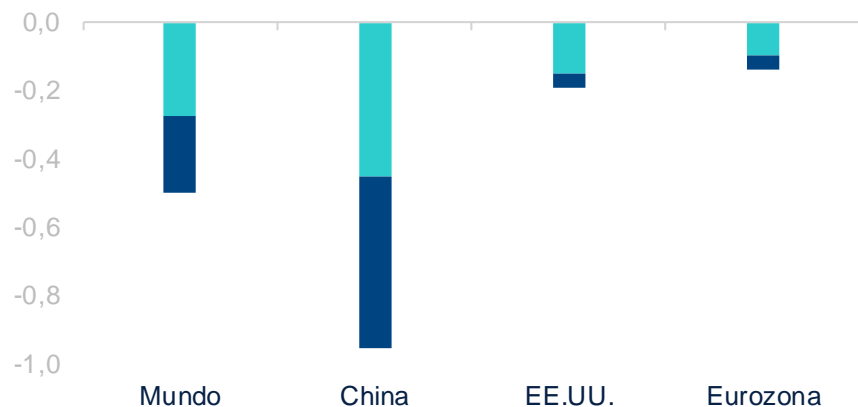


- ▲ Sube
- ▶ Se mantiene
- ▼ Baja

(*) Previsión agregada para América Latina no disponible por falta de previsión definitiva para Argentina.
Fuente: BBVA Research

Esta desaceleración más marcada se debe en parte a la persistencia de las tensiones proteccionistas

EFECTO EN EL PIB DEL PROTECCIONISMO (EFECTO ACUMULADO EN DOS AÑOS, PP)



■ Efecto de las medidas proteccionistas tomadas a partir de ago-19 (*)

■ Efecto de las medidas proteccionistas tomadas antes de ago-19 (*)

(*) Efecto directo e indirecto. **Medidas tomadas antes de ago-19:** EE.UU.: aranceles de 25% sobre el acero, de 10% sobre el aluminio y de 25% sobre USD 250.000 millones de importaciones de China. China: 25% sobre USD 110.000 millones de importaciones de EE.UU. **Medidas tomadas a partir de ago-19** (a ser implementadas, si no hay acuerdo, hasta dic-19): EE.UU.: aranceles extra de 5% sobre USD 250.000 millones y 15% sobre USD 300.000 millones de importaciones de China. China: aranceles extra (5%-10%) sobre USD 75.000 millones de importaciones de EE.UU.

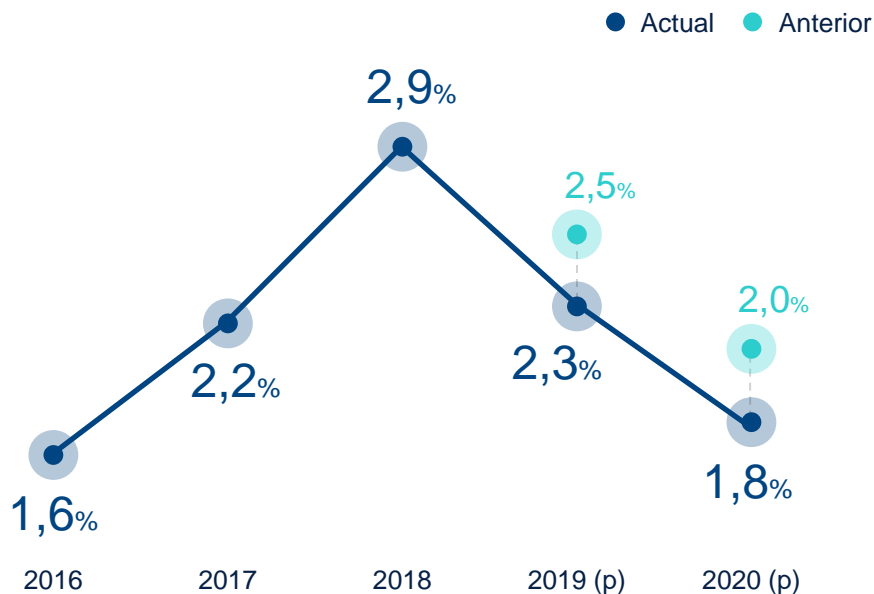
Fuente: BBVA Research

- Las revisiones en las previsiones de crecimiento están, en general, en línea con el **impacto estimado del proteccionismo**.
- Especialmente en China, el impacto ha sido atenuado por medidas contracíclicas .
- En la **Eurozona** el deterioro es aún mayor por las menores exportaciones a Reino Unido (Brexit) y los problemas en el sector de automoción.
- **Riesgos:** si se rompen las negociaciones entre EE.UU. y China o si la escalada de aranceles entre EE.UU. y Europa va a más, habría un efecto negativo adicional sobre la economía global.

EEUU: crecimiento más bajo por desaceleración global e incertidumbre sobre políticas internas

CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



(p) Previsiones.

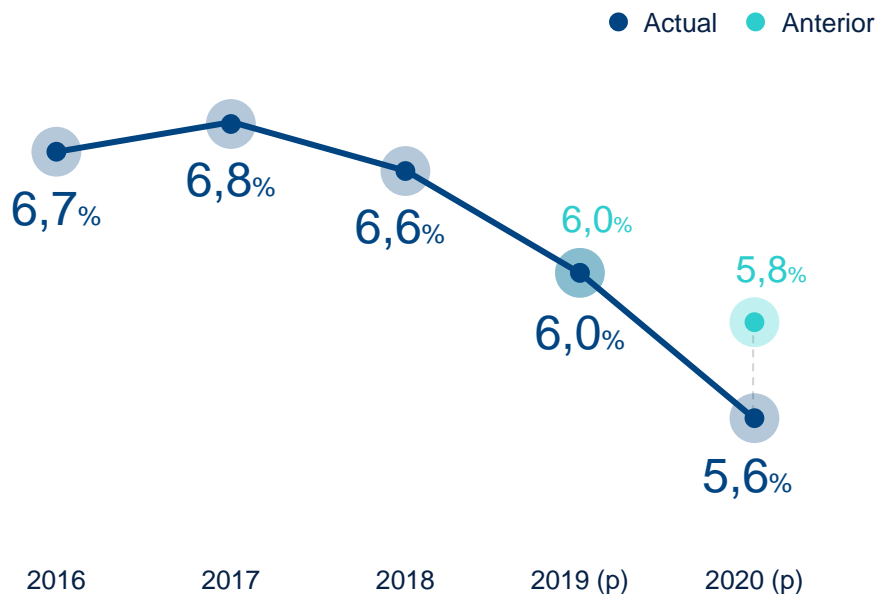
Fuente: BBVA Research

- El crecimiento se acercará más rápidamente a su tasa potencial.
- La inflación seguirá cerca del objetivo de 2%.
- La probabilidad de una recesión ha aumentado.
- El **proceso de destitución** de Trump aumenta la incertidumbre y reduce la probabilidad de estímulos fiscales adicionales.

China: las tensiones comerciales refuerzan la tendencia de desaceleración estructural

CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



- Hay señales crecientes de **moderación generalizada** de la economía.
- Las medidas de estímulo fiscal y monetario evitarán una desaceleración brusca, pero pueden aumentar vulnerabilidades financieras.
- El tipo de cambio se mantendrá en un nivel más depreciado, para amortiguar el efecto del mayor proteccionismo.

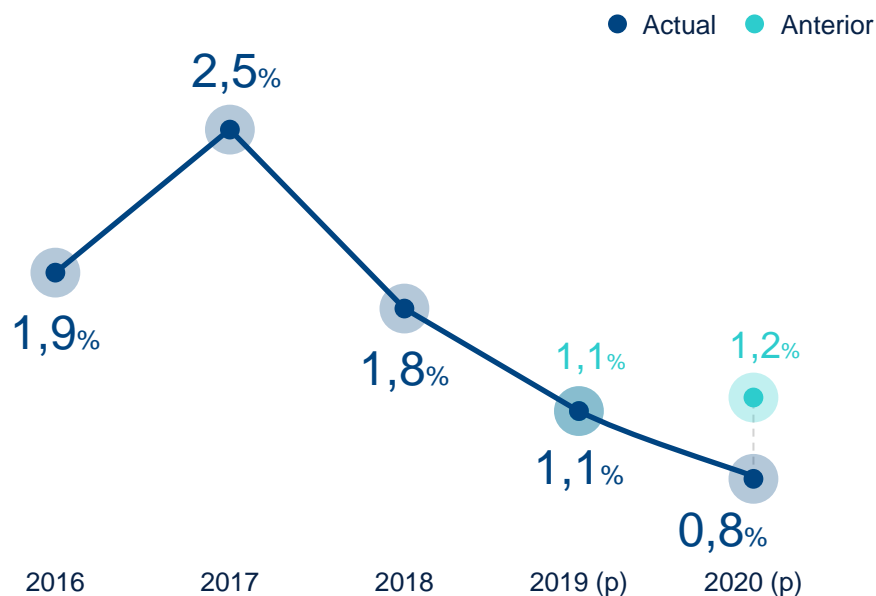
(p) Previsiones.

Fuente: BBVA Research

Eurozona: peores perspectivas de crecimiento ante el entorno global más negativo y la elevada incertidumbre

CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



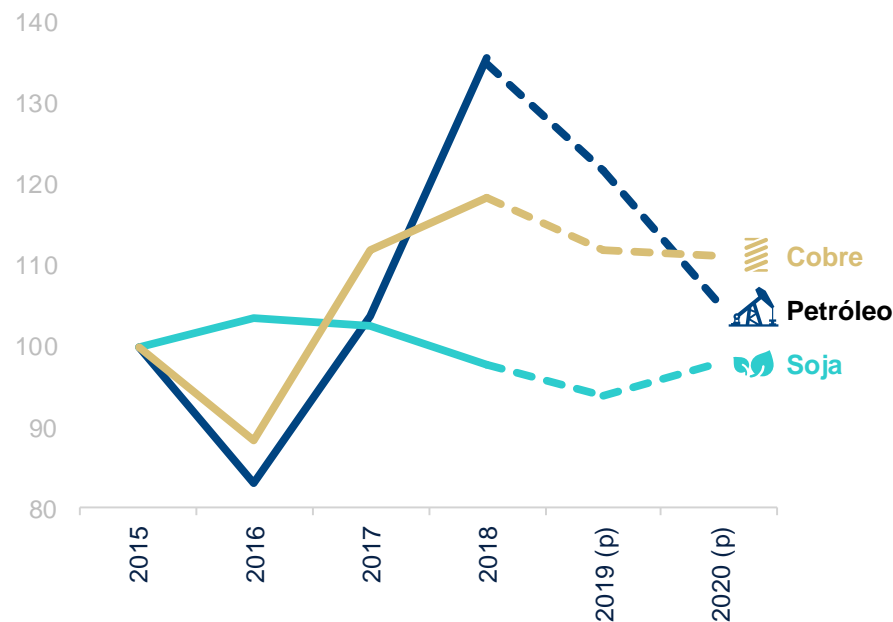
(p) Previsiones.
Fuente: BBVA Research

- El Brexit y los problemas en el sector de automoción, además de las tensiones comerciales, han afectado la actividad...
- ... y han contribuido a que las exportaciones al resto de Europa y Reino Unido hayan caído más que las demás.
- Mayor divergencia entre los países de la región por diferencias en la exposición al sector externo.
- La inflación se mantendrá muy baja (1,2% en 2019; 1,1% en 2020) .
- El riesgo de recesión sigue aumentando.

Las peores perspectivas de crecimiento presionan a la baja los precios de las materias primas

MATERIAS PRIMAS: PRECIOS ANUALES PROMEDIOS

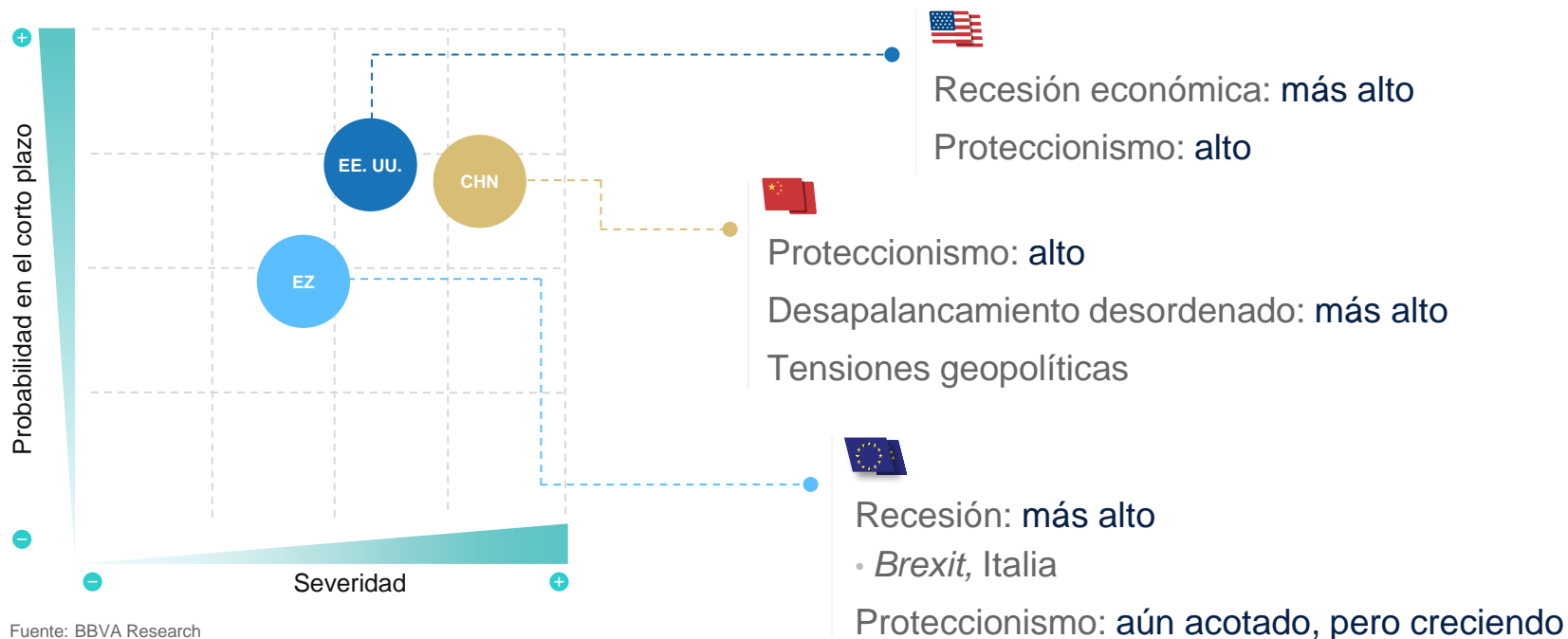
(ÍNDICE: PROMEDIO DE 2015 = 100)



(p) Previsiones.
Fuente: BBVA Research

- **Petróleo:** ligera revisión al alza de las previsiones de corto plazo y riesgo de que una escalada de tensiones en el Medio Oriente acaben elevando los precios.
- En todo caso, se mantienen **perspectivas de moderación a medio plazo** dada la relativa robustez de la oferta en un entorno de menor demanda.
- **Soja y cobre:** previsiones revisadas a la baja.

Los riesgos globales no dejan de aumentar, principalmente por las tensiones entre China y EE.UU.



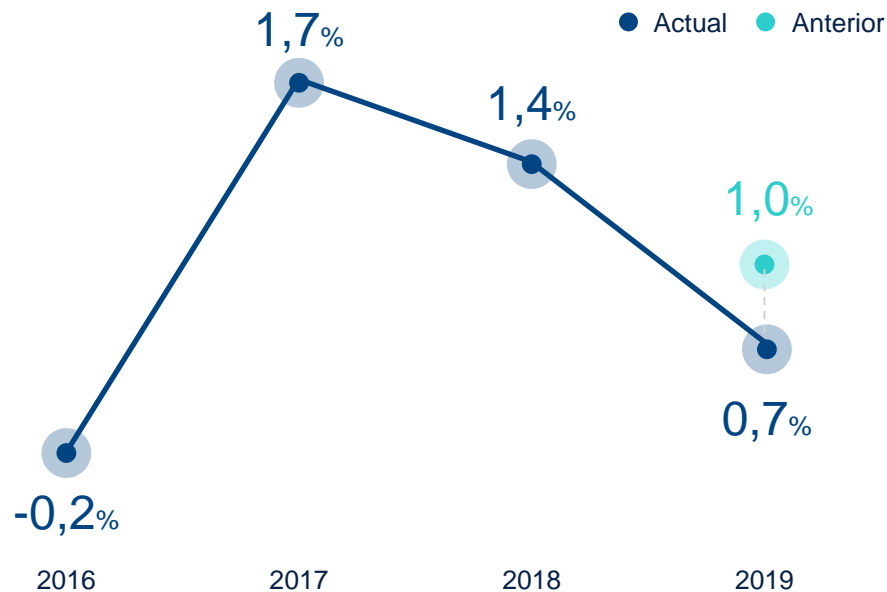
América Latina sería significativamente afectada por un aumento de las tensiones financieras globales, una recesión en EE.UU. y principalmente por una desaceleración más brusca de la economía china.

02

América Latina: el crecimiento se ralentiza

América Latina crecerá 0,7% en 2019, menos de lo esperado y de lo registrado en los dos años anteriores

CRECIMIENTO DEL PIB EN AMÉRICA LATINA (*) (% A/A)



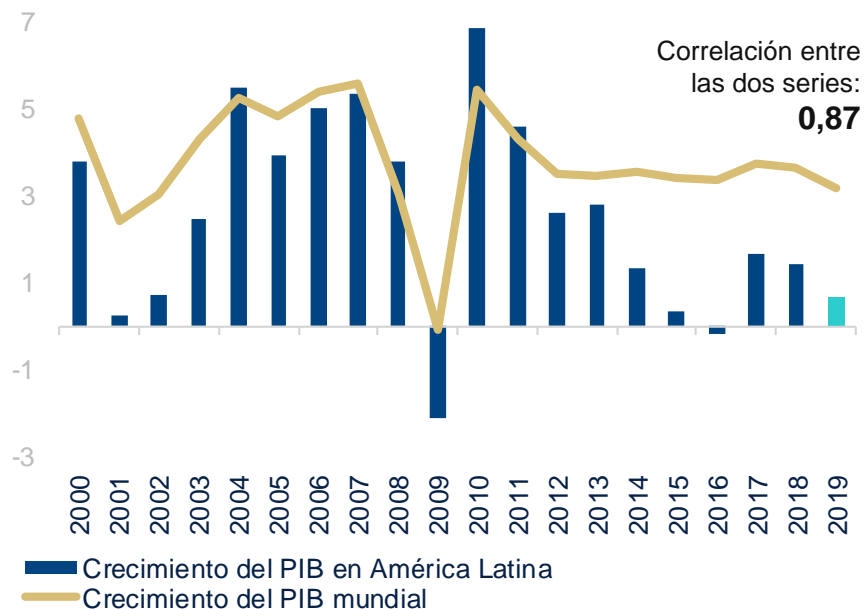
- La previsión de crecimiento del PIB en 2019 se revisa 0,3pp a la baja desde el 1,0%.
- La expansión económica será tímida, inferior a la de 2017-18 y a la tasa de crecimiento potencial.
- El crecimiento regional repuntará moderadamente en 2020, pero se mantendrá relativamente débil, por debajo del crecimiento potencial.

(*) Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay.
Fuente: BBVA Research

El bajo crecimiento en la región y la revisión a la baja de la previsiones se debe, por una parte, al entorno global menos favorable

CRECIMIENTO DEL PIB: AMÉRICA LATINA Y MUNDO (*)

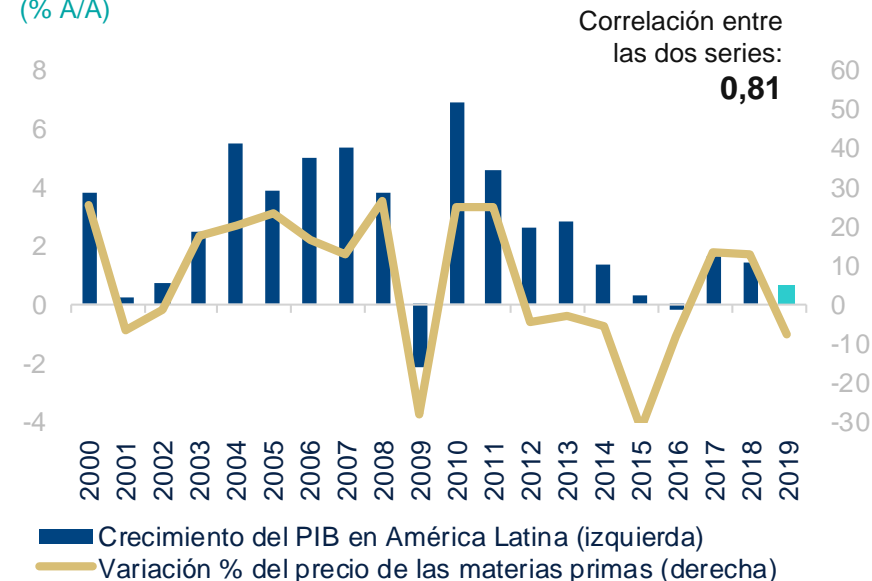
(% A/A)



(*) Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay.
Fuente: BBVA Research

CRECIMIENTO DEL PIB EN AMÉRICA LATINA Y VARIACIÓN DEL DE PRECIO PROMEDIO DE LAS MATERIAS PRIMAS (*)

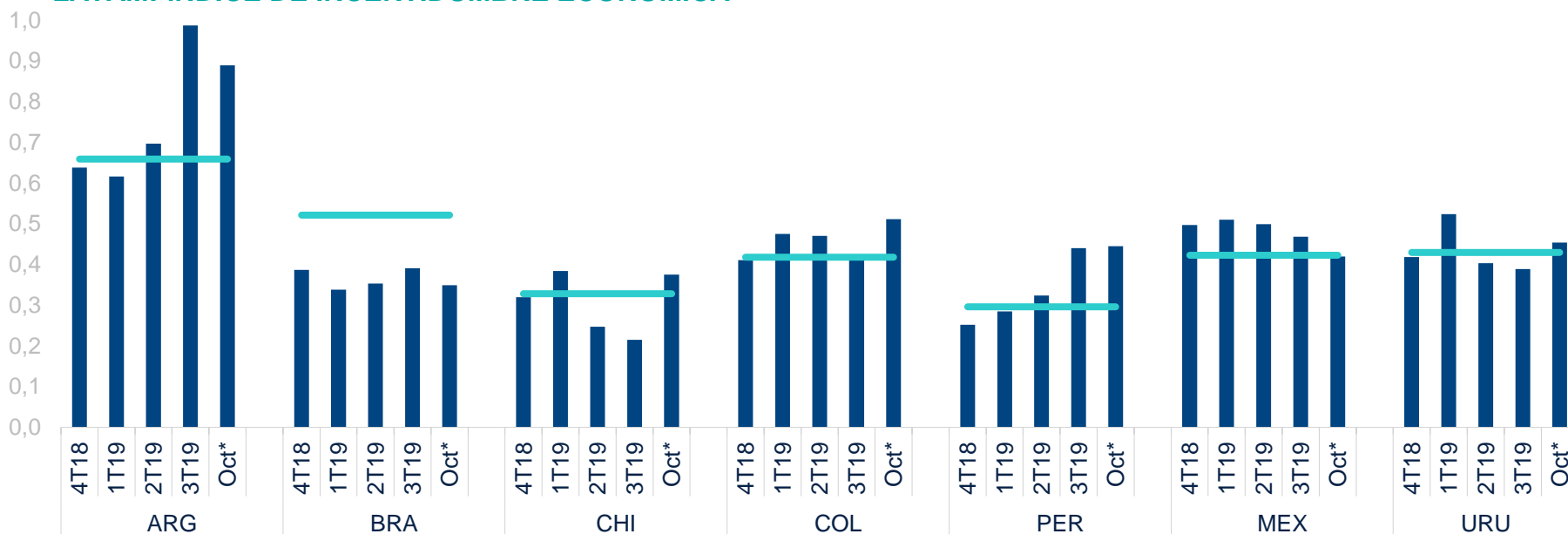
(% A/A)



(*) Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay.
Fuente: BBVA Research

Además del contexto global, en algunos países pesan negativamente la incertidumbre sobre la política económica y las tensiones políticas

LATAM: ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA (*)



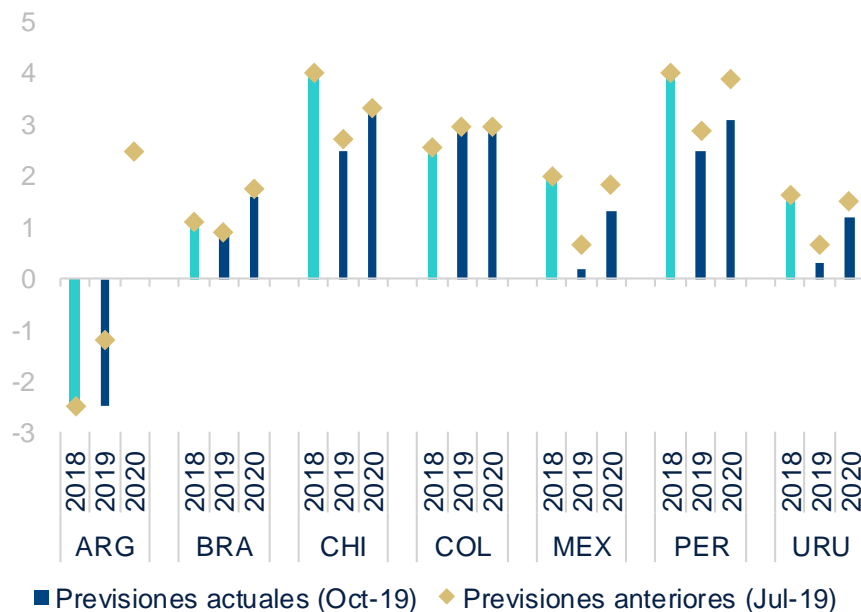
■ Índice de Incertidumbre Económica — Promedio 2016-2019

(*) Tono de comunicación sobre incertidumbre económica en los medios de prensa locales ponderado por la cobertura mediática. El dato de octubre de 2019 se refiere al promedio del indicador diario en el mes hasta el 22 de octubre.

Fuente: BBVA Research y GDELT

El crecimiento se va a ralentizar este año en todos los países de la región, con la excepción de Colombia; recuperación limitada en 2020

CRECIMIENTO DEL PIB: AMÉRICA LATINA (*) (% A/A)

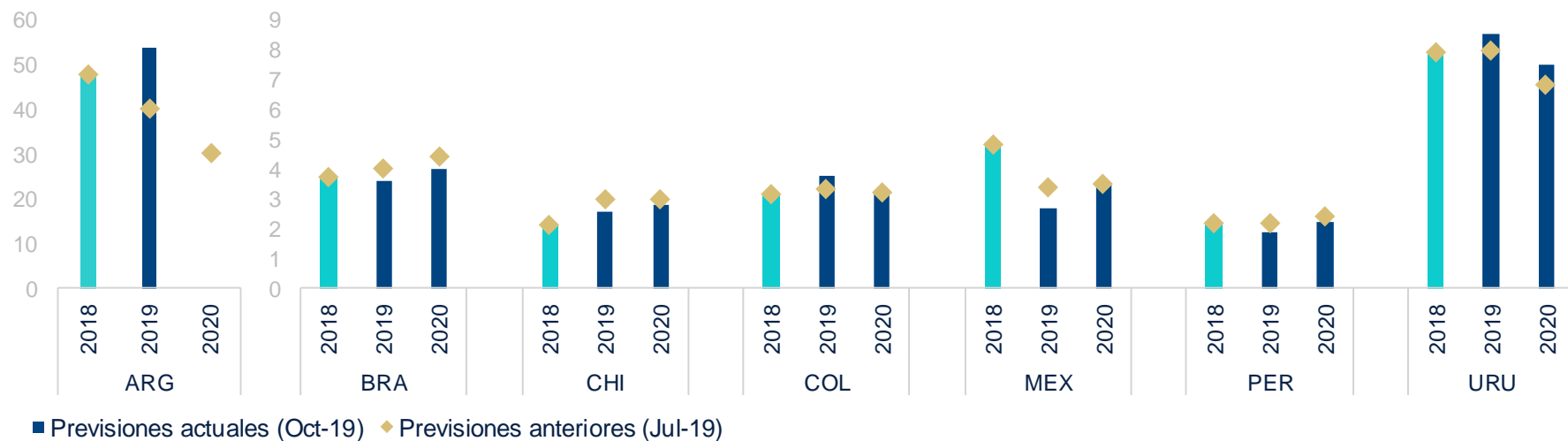


- Empeoran las expectativas de crecimiento, en línea con el deterioro global.
- En Argentina, México y Perú, factores locales, como la incertidumbre política y sobre las políticas económicas, también pesan negativamente, principalmente sobre las perspectivas para la inversión.
- Colombia muestra cierta resiliencia: el crecimiento aumentará hasta 3%.
- La política monetaria apoyará la recuperación de la demanda interna en 2020 y la depreciación de las divisas dará cierto respaldo a las exportaciones netas.

(*) Previsiones para 2019 y 2020. Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.
Fuente: BBVA Research

Las presiones inflacionistas están mayormente contenidas, en línea con la debilidad de la demanda interna y la baja inflación global

LATAM: INFLACIÓN ANUAL (*) (%, FIN DE PERÍODO)



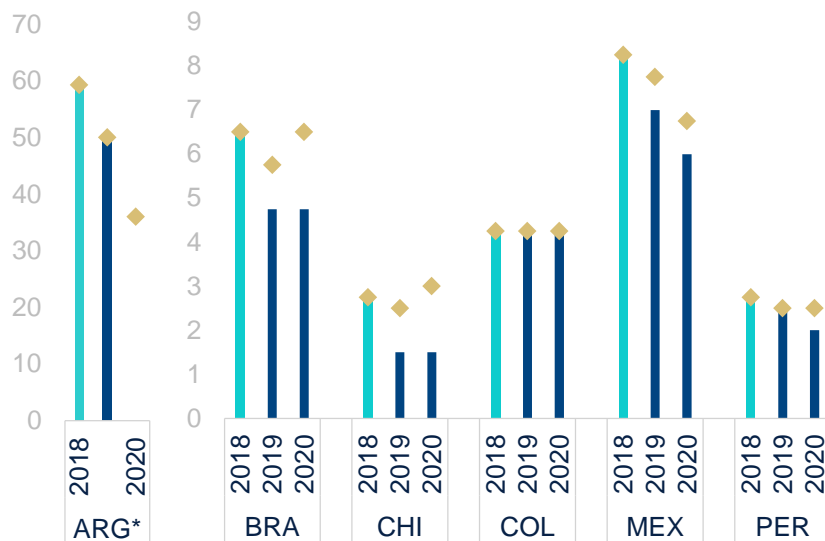
(*) Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

Fuente: BBVA Research

La inflación sigue próxima de los objetivos de los bancos centrales en México, Chile, Perú y Brasil. En estos cuatro países se han revisado las previsiones a la baja, en línea con la evolución del contexto global e interno. En Colombia, Uruguay y especialmente en Argentina las mayores presiones cambiarias determinan una revisión al alza de las previsiones de inflación.

La mayoría de los bancos centrales recortarán los tipos de interés más allá de lo anteriormente esperado

LATAM: TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*) (% A/A)



■ Previsiones actuales (Oct-19) ◆ Previsiones anteriores (Jul-19)

- Los recortes de los tipos de interés en EEUU han creado **margen para nuevos estímulos monetarios, sin comprometer demasiado las presiones sobre las divisas.**
- En **México, Brasil, Perú y Chile** las bajadas de las tasas de interés seguirán adelante, más allá de lo esperado.
- En **Colombia**, el déficit por cuenta corriente y la inflación por encima del objetivo reducen la probabilidad de recortes de los tipos.

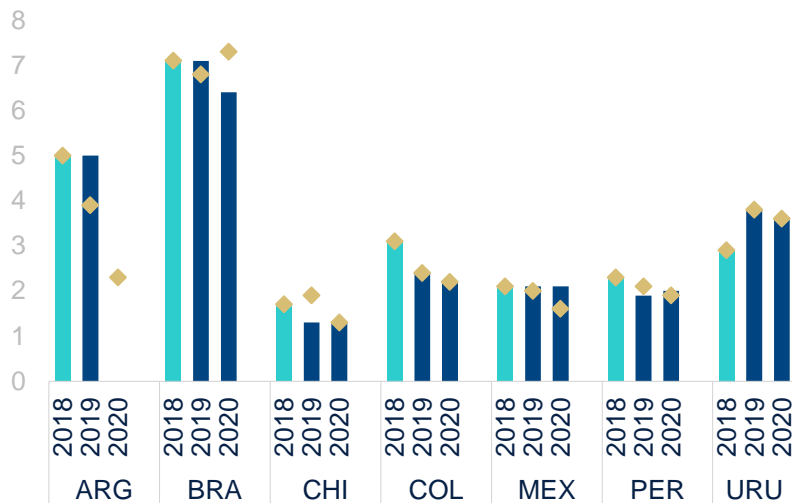
(*) Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

Fuente: BBVA Research

La política fiscal estará más centrada en mantener las cuentas públicas bajo control que en apoyar al crecimiento

LATAM: DÉFICIT FISCAL

(% DEL PIB)



■ Previsiones actuales (Oct-19) ◆ Previsiones anteriores (Jul-19)

- La desaceleración del crecimiento y los menores precios de materias primas afectarán negativamente al balance fiscal de los países.
- La alta deuda pública deja la política fiscal prácticamente sin margen de acción en Argentina y Brasil, pese a la posible aprobación de la reforma de la seguridad social en el Segundo.
- El cumplimiento de las metas en Colombia y el deseo de impedir un aumento de la deuda en México tampoco dejarán margen para una política fiscal significativamente expansiva en estos dos países.

(*) Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

Fuente: BBVA Research

La incertidumbre global ha pesado sobre las divisas regionales, que posiblemente permanecerán en un nivel más depreciado que el esperado

LATAM: VARIACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO NOMINALES (*)

(%, MONEDA LOCAL / DÓLAR AMERICANO)



◆ En el año hasta el 16 de octubre

(*) Valores positivos indican depreciaciones y valores negativos indican apreciaciones. Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

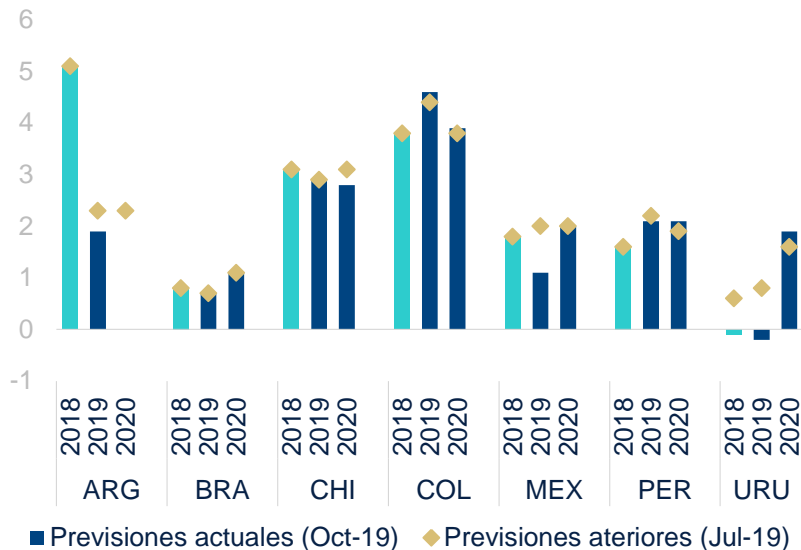
Fuente: BBVA Research

La incertidumbre global, los menores precios de las materias primas y las tensiones políticas en países como Perú y Argentina afectaron a las divisas de la región últimamente y generaron un deterioro de las perspectivas de evolución hacia adelante. Así, las previsiones para todos los países analizados apuntan a divisas más depreciadas que lo esperado hace tres meses.

El déficit por cuenta corriente se mantiene bajo control en la mayoría de los países, pero da señales de alerta en Colombia

LATAM: DÉFICIT POR CUENTA CORRIENTE

(% DEL PIB)



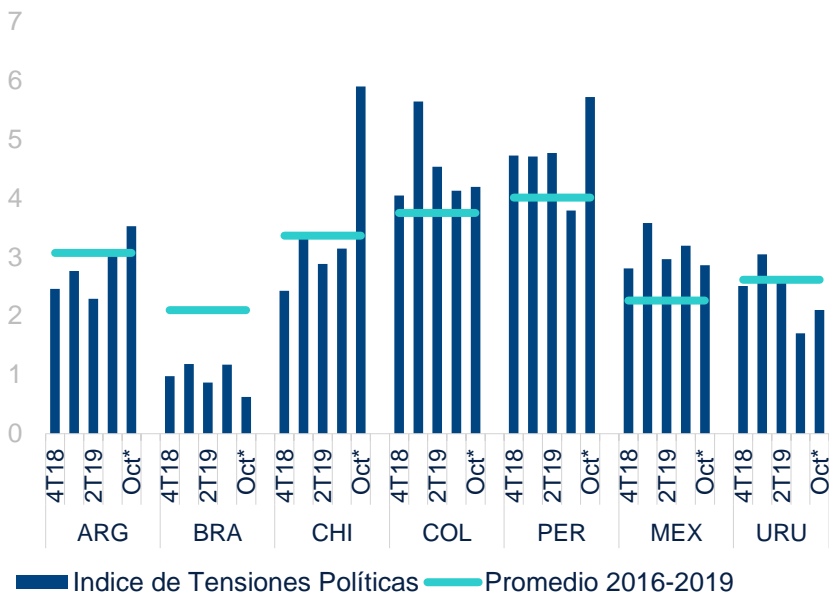
- La falta de presiones por el lado de la demanda interna y los tipos de cambio relativamente depreciados ayudan a mantener la **cuenta corriente bajo control**.
- En **Argentina**, la recesión y la depreciación del peso han permitido un fuerte ajuste del déficit externo.
- En **Colombia** el alto déficit genera presión sobre el tipo de cambio y limita el margen de acción de la política monetaria...
- ...en todo caso, la IED sigue financiando gran parte del déficit.

(*) Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

Fuente: BBVA Research

Además de los (crecientes) riesgos externos, siguen habiendo riesgos idiosincráticos relevantes

LATAM: ÍNDICES DE TENSIONES POLÍTICAS



- Entre los riesgos internos, destacan las **mayores tensiones políticas** en países como Argentina, Perú y Chile.
- El **riesgo relacionado a las políticas internas** sigue siendo importante en países como Argentina, Brasil y México.
- La **sostenibilidad de la deuda pública** tras la depreciación cambiaria genera preocupación en Argentina.
- En **Colombia** los riesgos se centran en el alto déficit externo y el cumplimiento de los objetivos fiscales.
- En **Brasil**, la reforma de la seguridad social reduce, sin eliminar, el riesgo fiscal.

(*) Tono de comunicación sobre política en los medios de prensa locales ponderado por la cobertura mediática. El dato de octubre de 2019 se refiere al promedio del indicador diario en el mes hasta el 22 de octubre.

Fuente: BBVA Research y GDELT

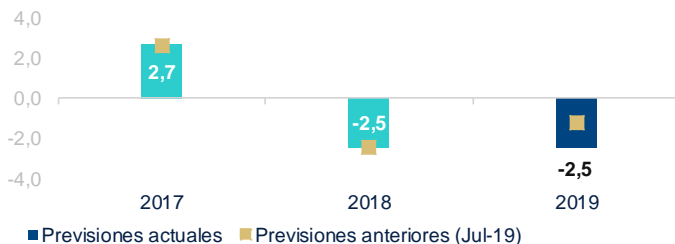
03

América Latina: perspectivas por país

Argentina: incertidumbre sobre las políticas económicas genera turbulencia en los mercados y acentúa la recesión

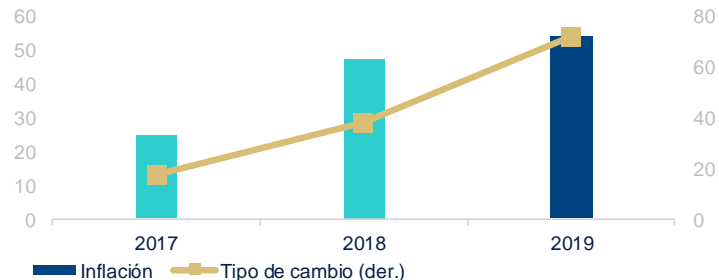
ARGENTINA: CRECIMIENTO DEL PIB

(% A/A)



ARGENTINA: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)



- Tras las elecciones primarias (PASO) ha aumentado la **incertidumbre sobre el curso futuro de la política económica**.
- El mercado reaccionó muy **negativamente**. El cierre del mercado local de deuda soberana, la dolarización de carteras y la salida de depósitos en dólares de los bancos empujaron a **medidas de control cambiario y reprogramación de la deuda pública**.
- En este contexto, el PIB caerá este año más de lo esperado y la inflación se **acelerará**.

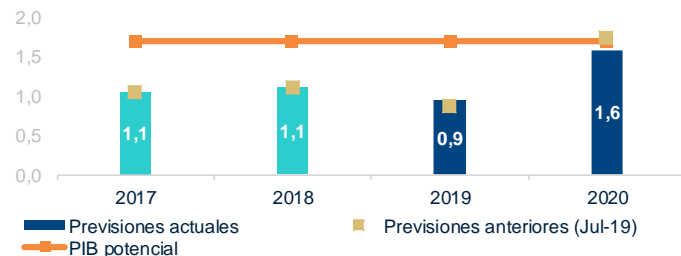
(*) Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

Fuente: BBVA Research

Brasil: datos recientes respaldan la previsión de crecimiento en 2019, pero el entorno global lastra las expectativas para 2020

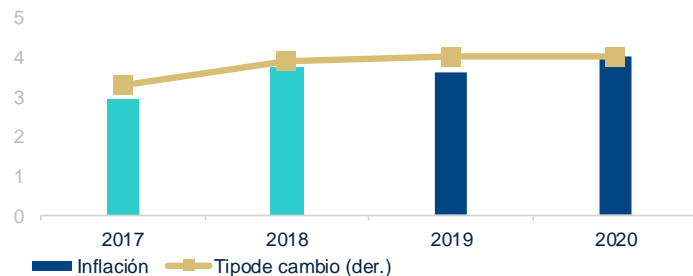
BRASIL: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



BRASIL: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

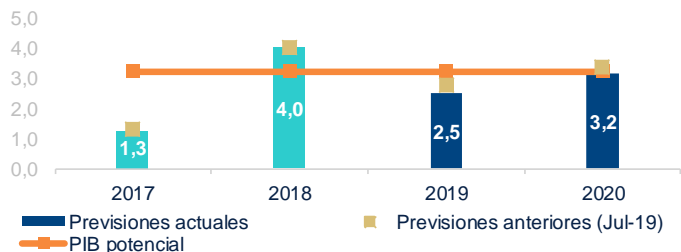


- El PIB del 2T19 ha sorprendido al alza y los datos más recientes son relativamente positivos.
- Aprobación de la reforma de la seguridad social y avances en otros temas estructurales favorecen perspectivas de crecimiento.
- Pero el empeoramiento del entorno global pesará negativamente.
- Prevemos que PIB crezca 0,9% en 2019 y 1,6% en 2020, con inflación bajo control y tipos más bajos.

Chile: revisión a la baja de perspectiva de crecimiento, principalmente por menor dinámica del consumo privado

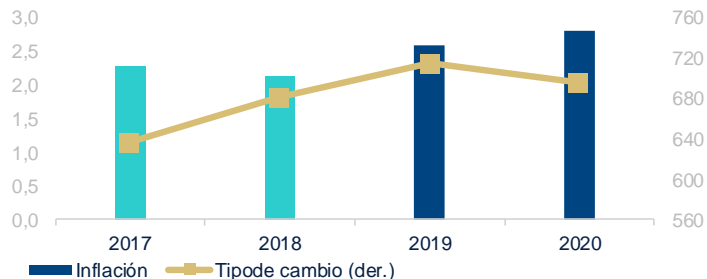
CHILE: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



CHILE: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

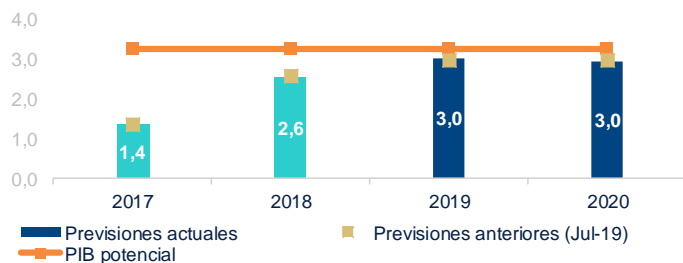


- El PIB del 2T sorprendió a la baja, particularmente por la demanda interna. Posible efecto en crecimiento relacionado con protestas. **Ajustamos la previsión de crecimiento del año desde 2.7% a 2.5% para 2019 y 3.2% para 2020 aunque con sesgo a la baja.**
- **Revisión a la baja en inflación desde 3.0% hasta 2.8% para 2019.**
- **Luego de las bajadas de los últimos meses septiembre y octubre, el BC mantendrá el sesgo expansivo en la tasa de política monetaria.**

Colombia: se mantiene la perspectiva de estabilización del crecimiento en 3% en 2019-20

COLOMBIA: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)

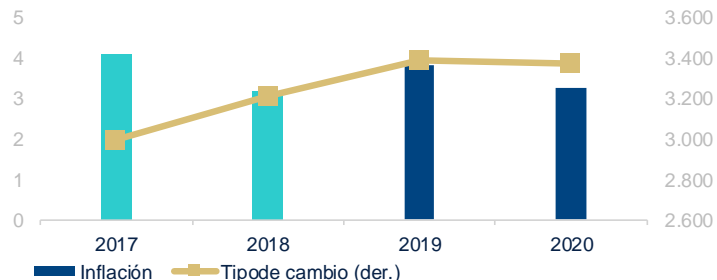


- El PIB creció 3% en la primera mitad de 2019 y mantendrá un ritmo de expansión similar hacia delante.

- Revisión al alza de la inflación, por choques de oferta y mayor depreciación cambiaria en los últimos meses.

COLOMBIA: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)



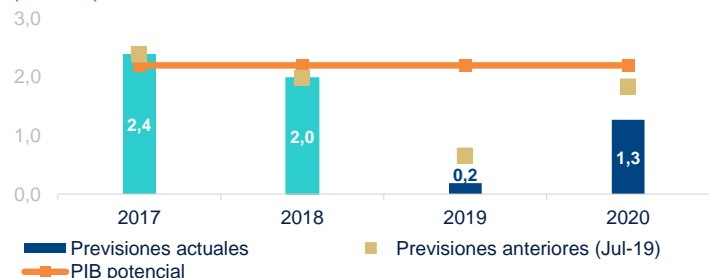
- Se mantendrán los tipos de interés en 4,25% hasta el cierre de 2020.

- El déficit por cuenta corriente y el cumplimiento de los objetivos fiscales concentran la atención.

México: revisión a la baja del PIB en un contexto de incertidumbre sobre la políticas económica y la ratificación del tratado comercial

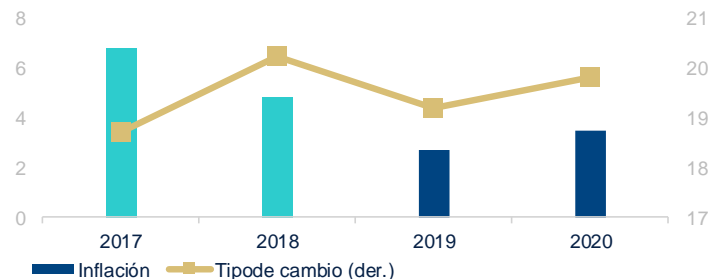
MÉXICO: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



MÉXICO: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

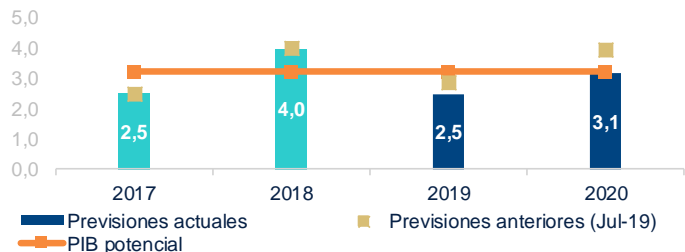


- El retraso en la aprobación del T-MEC, el nuevo **acuerdo comercial entre México, EE.UU. Y Canadá**, y la **incertidumbre** afectan a la inversión, el ritmo de creación de empleo y el consumo privado.
- Si bien los riesgos han disminuido, los principales siguen siendo la situación de **PEMEX** y un mayor **retraso en la aprobación del T-MEC**.
- Mejores perspectivas para la **inflación** y **estabilidad del tipo de cambio** aumentan margen para recortes de la **tasa de fondeo**, que convergería a 6% en 2020.

Perú: una recuperación más gradual hacia adelante

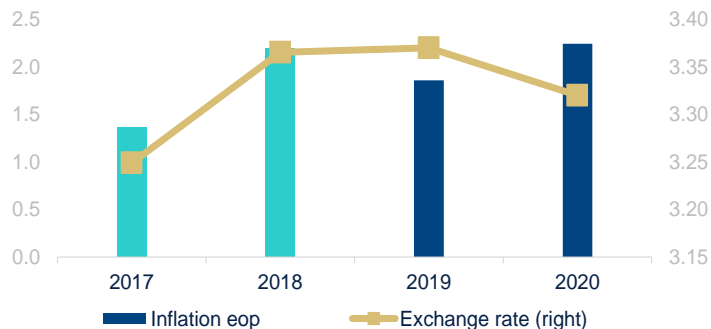
PERÚ: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



PERÚ: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)



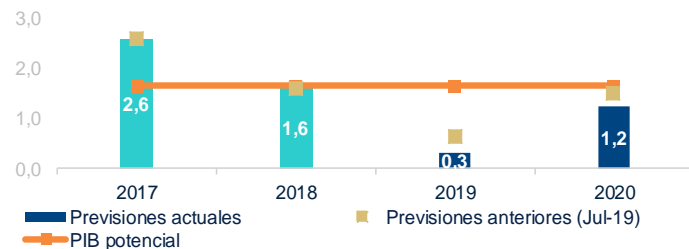
Fuente: BBVA Research

- Tras los shocks que afectaron al sector primario al inicio del año, se espera una **aceleración moderada del crecimiento**, favorecida por un aumento del gasto público.
- Asimismo, se revisa a la baja la previsión de crecimiento en 2020 por la incertidumbre global y mayores **tensiones políticas locales**.
- Escenario benigno para la **inflación** permitirá que **los tipos de interés** converjan a 2,0% en el 2T20.

Uruguay: menor crecimiento por entorno externo menos favorable y escaso margen para políticas contracíclicas

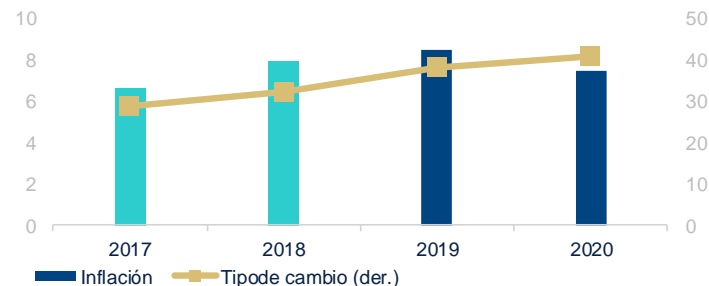
URUGUAY: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



URUGUAY: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)



- Revisión a la baja del crecimiento por un entorno regional (Brasil y principalmente Argentina) más negativa.
- Tras la reciente depreciación cambiaria, se revisan al alza las previsiones para la inflación hasta 8,5% en 2019 y 7,0% en 2020.
- La alta inflación y el deterioro fiscal limitan el margen de maniobra de las políticas económicas.

04

América Latina: tablas de previsiones

Previsiones de crecimiento, inflación, tipos de cambio y de interés

	PIB (% a/a)					Inflación (% a/a, fin de periodo)				
	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
Argentina	-1,8	2,9	-2,5	-2,5		39,3	24,8	47,6	54,0	
Brasil	-3,3	1,1	1,1	0,9	1,6	6,3	2,9	3,7	3,6	4,0
Chile	1,3	1,5	4,0	2,5	3,2	2,8	1,9	2,1	2,6	2,8
Colombia	2,0	1,8	2,6	3,0	3,0	5,7	4,1	3,2	3,8	3,3
México	2,7	2,3	2,0	0,2	1,3	3,2	6,6	4,8	2,7	3,5
Perú	4,0	2,5	4,0	2,5	3,1	3,3	1,6	2,2	1,9	2,2
Uruguay	1,7	2,7	1,6	0,3	1,2	8,2	6,3	7,9	8,5	7,5

	Tipos de Cambio (vs. USD, final de periodo)					Tipos de Interés (% , final de periodo)				
	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
Argentina	15,8	17,7	37,9	72,0		24,80	28,80	59,30	65,00	
Brasil	3,35	3,30	3,88	4,02	4,00	13,75	7,00	6,50	4,75	4,75
Chile	667	637	682	715	696	3,50	2,50	2,75	1,50	1,50
Colombia	3010	2991	3213	3388	3370	7,50	4,75	4,30	4,30	4,30
México	20,7	18,7	20,2	19,2	19,8	5,75	7,25	8,25	7,00	6,00
Perú	3,40	3,25	3,37	3,37	3,32	4,37	3,26	2,80	2,50	2,00
Uruguay	28,8	28,9	32,2	38,0	41,0	**	**	**	**	**

(*) Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

* En Argentina y Uruguay la política monetaria se ejecuta de acuerdo a agregados monetarios y no existe un tipo de interés de referencia. Los datos de Argentina se refieren a la tasa Leliq.

Fuente: BBVA Research

Previsiones de Saldo Fiscal, Saldo por Cuenta Corriente y de Materias Primas

	Cuenta Corriente (% PIB)					Saldo Fiscal (% PIB)				
	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
Argentina	-2,7	-4,9	-5,1	-1,9		-5,8	-6,0	-5,0	-5,0	
Brasil	-1,3	-0,3	-0,8	-0,7	-1,1	-9,0	-7,8	-7,1	-7,1	-6,4
Chile	-1,4	-1,5	-3,1	-2,9	-2,8	-2,7	-2,8	-1,7	-1,3	-1,3
Colombia	-4,3	-3,3	-3,8	-4,6	-3,9	-4,0	-3,6	-3,1	-2,4	-2,2
México	-2,2	-1,6	-1,8	-1,1	-2,0	-2,5	-1,1	-2,1	-2,1	-2,1
Perú	-2,7	-1,1	-1,6	-2,1	-2,1	-2,5	-3,1	-2,3	-1,9	-2,0
Uruguay	0,6	0,7	0,1	0,2	-1,9	-3,8	-3,5	-2,9	-3,8	-3,6

	Precio Materias Primas (Promedio anual)				
	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
Petróleo (Brent USD/Barril)	44,8	54,4	71,1	64,0	56,9
Soja (USD/ton)	363	359	342	325	343
Cobre (USD/LIBRA)	2,20	2,80	2,96	2,71	2,62

(*) Sin previsión en Argentina para el 2020, a la espera de mayor información.

Fuente: BBVA Research