

Situación Latam

1T20

Enero 2020

Mensajes clave



El crecimiento de América Latina en 2019 ha sido de tan solo 0,6%, muy inferior al 1,6% del 2018, significativamente por debajo de las expectativas al inicio del año (2,1%) y también del potencial (cerca de 2,5%). Este bajo crecimiento ha sido el resultado de la desaceleración global, pero también de la incertidumbre política y sobre las políticas económicas en muchos países latinoamericanos.



Para 2020 y 2021 se espera una recuperación del crecimiento, que debería alcanzar el 1,4% este año y 2,1% el siguiente. Esta recuperación se basaría en una mejora del entorno global, una cierta reducción de la incertidumbre idiosincrática y una política monetaria expansiva en un entorno de inflación bajo control. El mayor crecimiento en estos dos años se apoyará sobre todo en la demanda interna, especialmente la inversión.



La recuperación será generalizada, aunque heterogénea según el país. El crecimiento en el próximo bienio será superior al 3% en Perú y Colombia, convergerá a tasas cercanas al 2% en Brasil, Uruguay, Chile y México. En este último, la aprobación del T-MEC respaldará una aceleración de la inversión y un buen desempeño de las exportaciones. En Argentina la recesión continuará en 2020, en un contexto de escasez de divisas y elevada inflación.



Aumentar el crecimiento será un gran desafío, ya que los precios de las materias primas se mantendrán acotados y el balance de riesgos sesgado a la baja. Además, hay una serie de vulnerabilidades que abordar: i) Brasil y Argentina tienen que garantizar la sostenibilidad de la deuda pública, ii) hay que reducir la incertidumbre política en Perú, la incertidumbre sobre las políticas en México y la incertidumbre institucional en Chile; iii) la inflación tiene que controlarse en Uruguay y Argentina; y iv) Colombia tiene que limitar su vulnerabilidad externa.

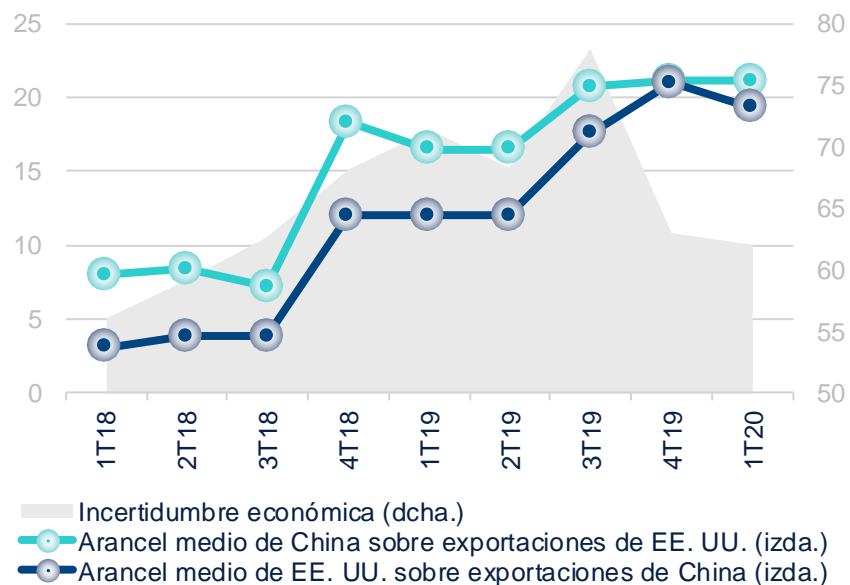
01

Entorno global:
se consolidan
las perspectivas de
estabilización
del crecimiento

El acuerdo comercial entre EE.UU. y China reduce significativamente la incertidumbre, pero no el proteccionismo

ARANCELES E INCERTIDUMBRE ECONÓMICA (*)

(%, ÍNDICE ENTRE 0 Y 100)



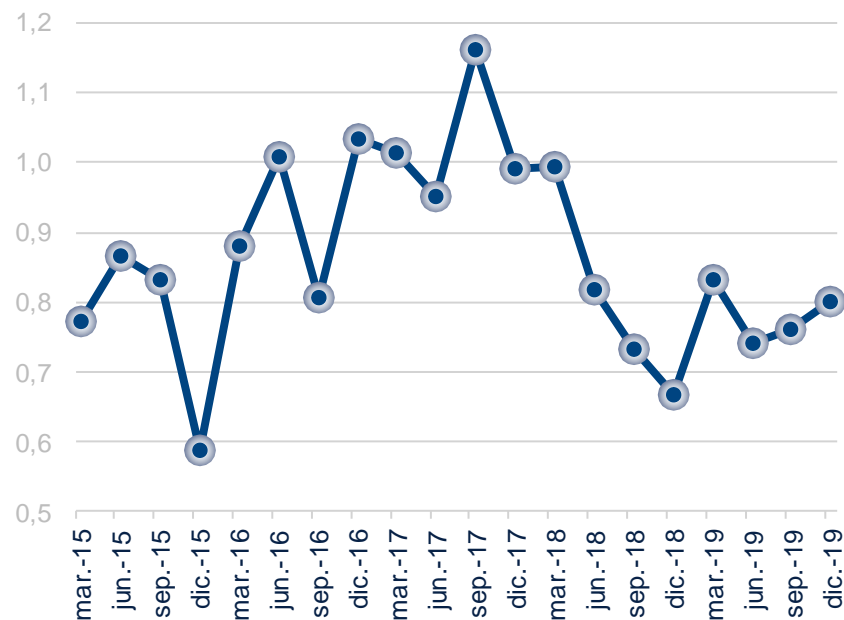
(*) Aranceles medios al inicio de cada trimestre. Índice BBVA Research de Incertidumbre Económica: tono de noticias sobre incertidumbre económica; media trimestral (excepto 1T20: media hasta día 9 de enero de 2020). Fuente: BBVA Research, PIIIE

- El acuerdo “de primera fase” entre EE.UU. y China es positivo pese a su carácter limitado:
 - Los aranceles a las importaciones seguirán siendo elevados a pesar de las reducciones anunciadas.
 - Estamos lejos todavía de una solución definitiva a los problemas estructurales.
- El riesgo de un *brexit* desordenado a corto plazo ha desaparecido, contribuyendo a reducir la incertidumbre global, pero puede resurgir en la segunda mitad del año.

El crecimiento global se ha mantenido relativamente bajo a lo largo de 2019

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL (*)

(%T/T)



- La economía mundial se expandió a un ritmo trimestral cercano al 0,75% en 2019, por debajo de lo observado en los años anteriores.
- Además de la elevada incertidumbre, han influido la moderación estructural de China y la ralentización cíclica de EE. UU.
- En todo caso, el crecimiento global ha sido ligeramente mayor de lo esperado en la segunda mitad del año.

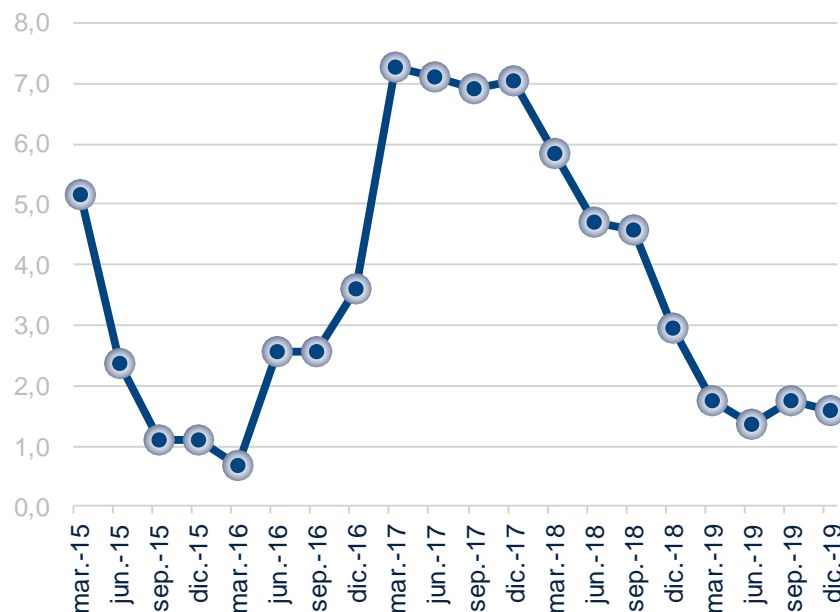
(*) Previsiones basadas en modelo BBVA-GAIN.

Fuente: BBVA Research

Hay señales de estabilización: se frena la contracción en manufacturas y la desaceleración en servicios y exportaciones

EXPORTACIONES (*)

(% A/A, CRECIMIENTO MÉDIO ANUAL EN CADA TRIMESTRE)

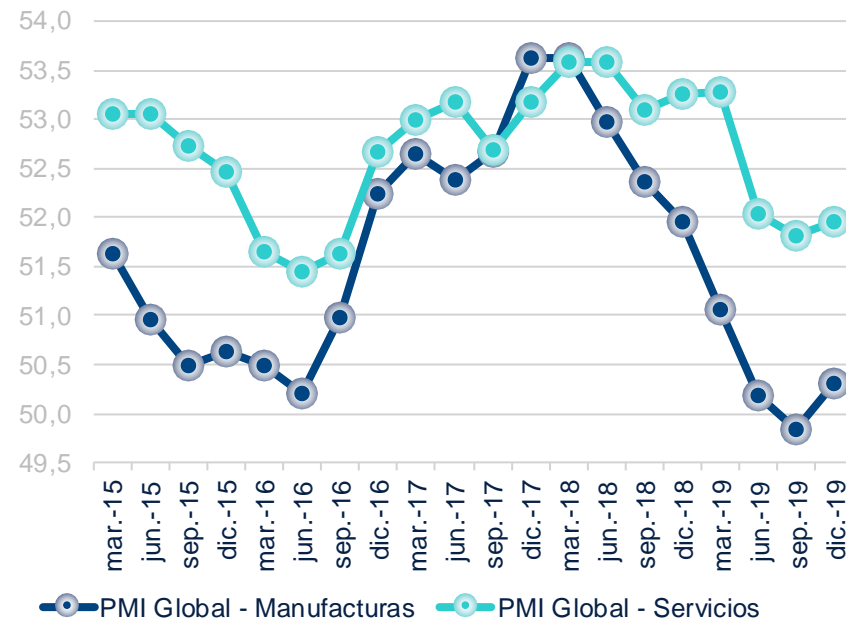


(*) Para el 4T19, solo datos de octubre y noviembre.

Fuente: BBVA Research

INDICADORES PMI DE MANUFACTURAS Y SERVICIOS

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)

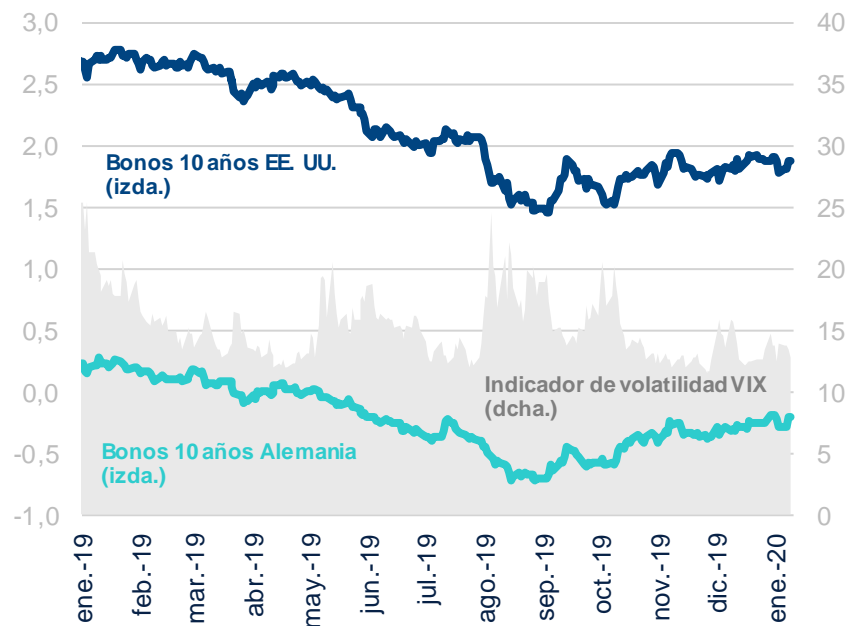


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

Los mercados financieros vuelven a exhibir una mejora del tono

RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA Y VOLATILIDAD

(%, ÍNDICE)



■ La percepción de mejora del entorno global ha generado un **mayor optimismo en los mercados financieros:**

- Reducción de la volatilidad
- Recuperación de los tipos a largo plazo
- Mejoría en los mercados bursátiles
- Aumento del apetito por riesgo

El entorno favorecerá un aterrizaje suave del crecimiento global



TENSIONES COMERCIALES: EN PAUSA

- **Acuerdo entre EE. UU. y China.**
- **El proteccionismo** seguirá siendo una preocupación, también en otras regiones.
- **El *brexit*** menos disruptivo a corto plazo.



POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS

- Se mantendrá el tono expansivo de la **política monetaria**, tras los recortes de tipos recientes.
- **El estímulo fiscal** será limitado en Europa y algo mayor en China.



VOLATILIDAD FINANCIERA: ACOTADA

- Una volatilidad acotada por la acción de los **bancos centrales.**
- Un moderado **apetito por el riesgo.**



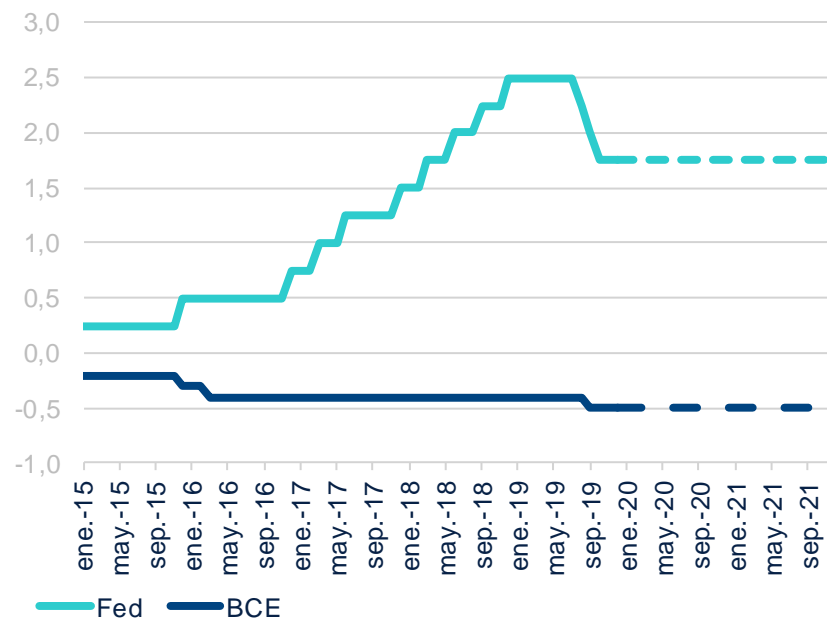
PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS: ACOTADOS

- El precio del petróleo será moderado (61 dólares en 2020-21).
- Relativa **debilidad de la demanda** y aumento de la oferta de países “no OPEP”.

Pausa en la Fed y el BCE: en el horizonte no hay perspectivas de cambios en los tipos de interés

FED Y BCE: TIPOS DE INTERÉS (*)

(%, FIN DE PERÍODO)



- **Fed:** la relativa resistencia de la economía mejora el balance de riesgos y genera las condiciones para una larga pausa monetaria.
- **BCE:** la estabilización del crecimiento y las señales continuistas de la nueva presidencia refuerzan las expectativas de estabilidad de los tipos de interés.

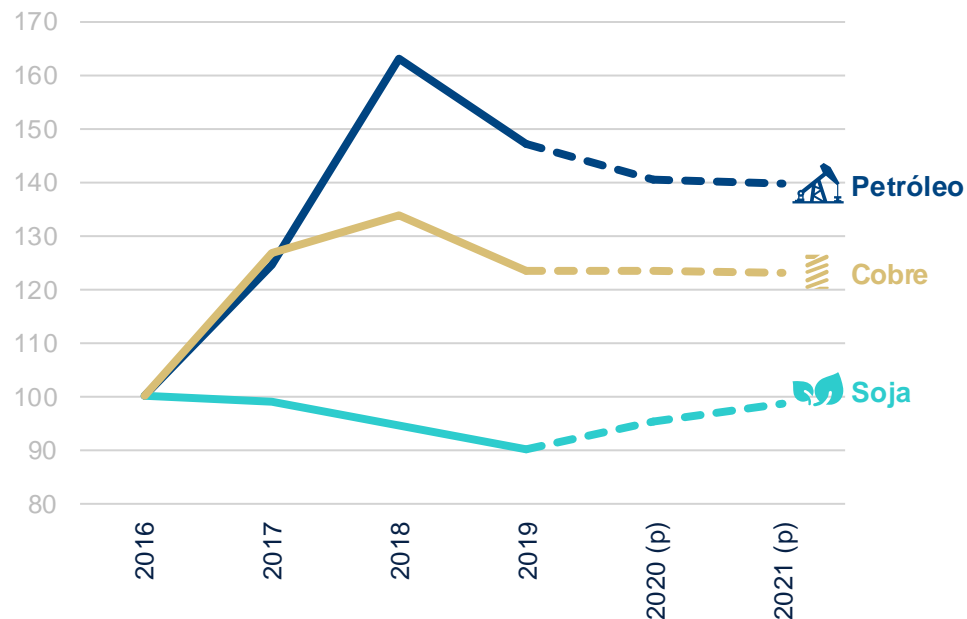
(*) Tipos de interés de depósitos en el caso del BCE. Previsión a partir de ene/20.

Fuente: BBVA Research

Mejoran las perspectivas para el precio de las materias primas, que en todo caso, seguirá acotado

MATERIAS PRIMAS: PRECIOS ANUALES PROMEDIOS

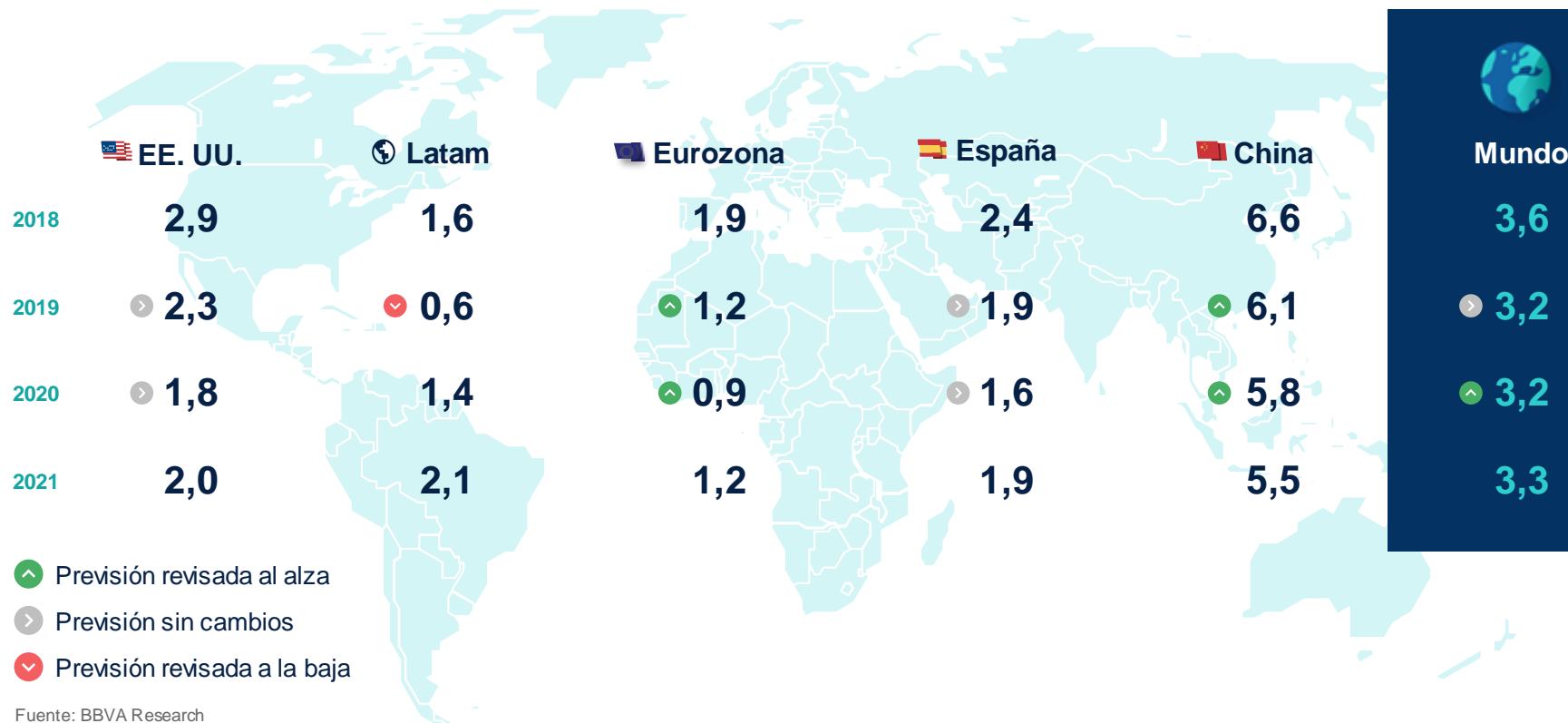
(ÍNDICE: PROMEDIO DE 2016 = 100)



(p) Previsión.
Fuente: BBVA Research

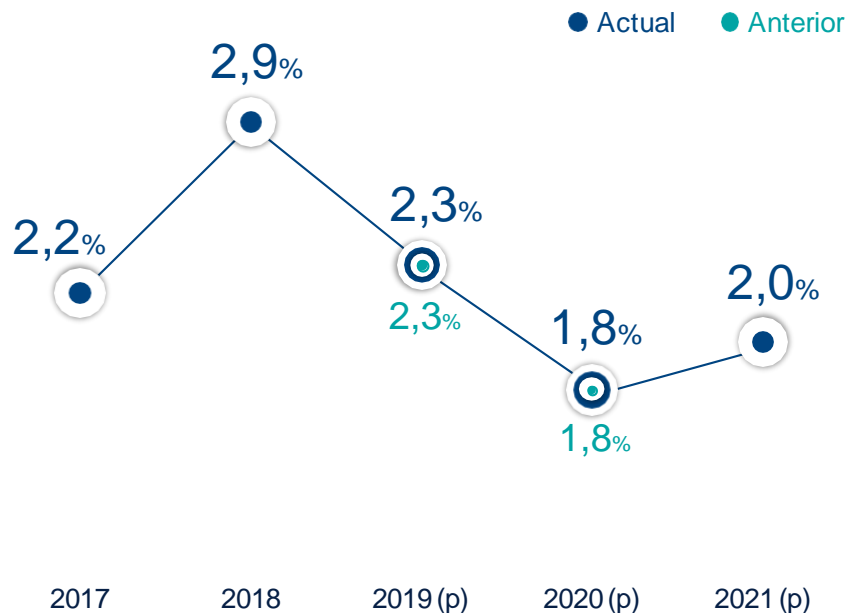
- Moderada revisión al alza del precio de las materias primas, debido al menor pesimismo sobre el entorno global:
 - Petróleo: revisión al alza (8%), hasta 1 dólares el barril en 2020.
 - Cobre y soja: revisiones de 4% y 1% al alza, respectivamente, en 2020.
- En todo caso, los precios seguirán acotados dada la relativa robustez de la oferta en un contexto de menor demanda.
- La escalada de tensiones en el Oriente Medio representa un riesgo: un precio del crudo de 70 dólares en 2020 reduciría el crecimiento mundial en una o dos décimas.

El crecimiento global convergerá al 3,2% en 2020 y al 3,3% en 2021



EE. UU.: se mantienen las perspectivas de suave moderación del crecimiento

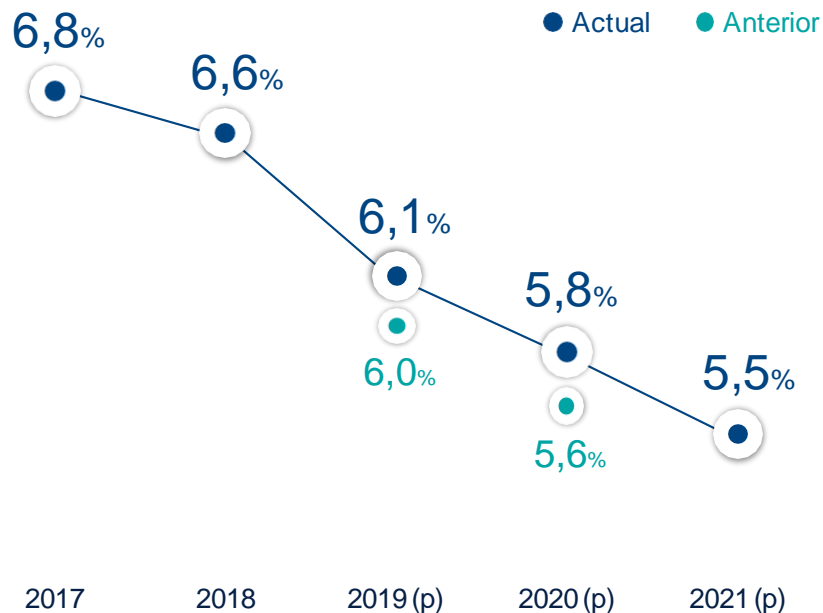
CRECIMIENTO DEL PIB (%)



- El **consumo privado** muestra solidez, pero preocupa la debilidad de la **inversión**.
- La **inflación** se mantendrá cerca del 2,0%, con un balance de riesgos más equilibrado.
- Menor probabilidad de **recesión**.
- Las **elecciones presidenciales** de 2020 pueden aumentar las tensiones políticas y geopolíticas.

China: ralentización del crecimiento, algo más lenta de lo esperado

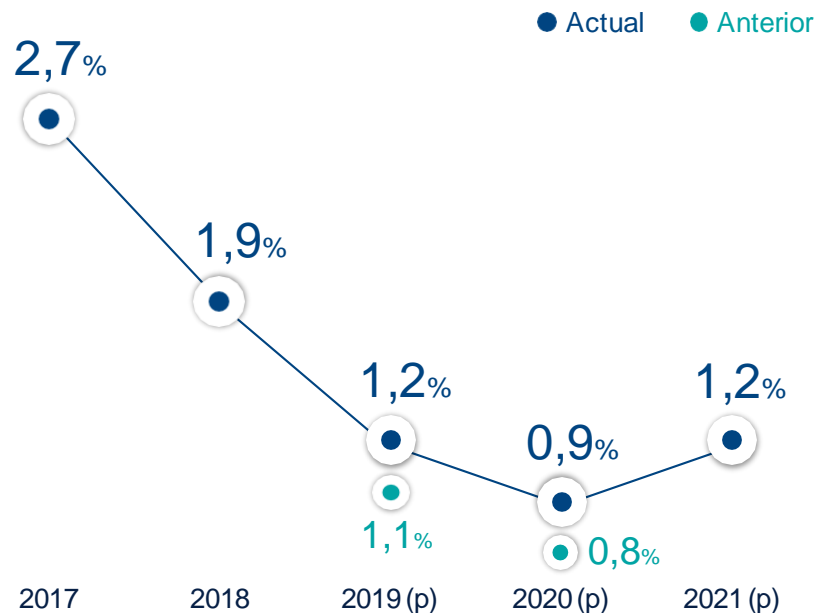
CRECIMIENTO DEL PIB (%)



- La **economía se sigue moderando** de forma generalizada.
- Revisión al alza de la previsión para **2019**: la desaceleración reciente ha sido más suave de lo esperado.
- Leve mejora de la previsión de crecimiento para 2020:
 - Mejora del tono de las **relaciones con EE. UU.**
 - Mayor disposición para aumentar el **estímulo fiscal**.
- **Estímulo monetario**: gradualismo hacia delante, en un entorno de elevación (temporal) de la inflación.

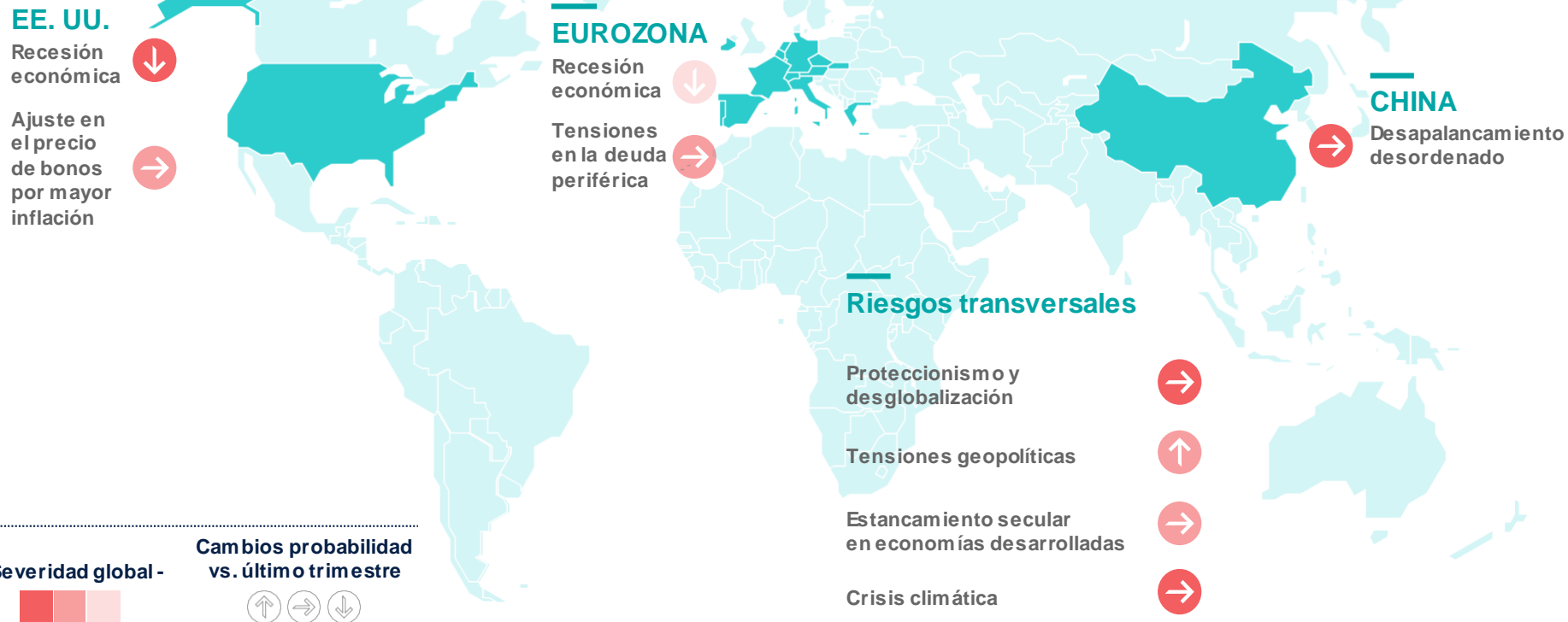
Eurozona: ligera revisión al alza de las previsiones de crecimiento, debido a datos mejores de lo esperado

CRECIMIENTO DEL PIB (%)



- El crecimiento se está estabilizando en niveles bajos.
- El dinamismo económico aumentará a partir de mediados de 2020, en parte debido a mayores exportaciones.
- La divergencia entre los grandes países se reducirá, con un mayor crecimiento en Alemania.
- La inflación seguirá siendo demasiado baja, pese al fuerte estímulo monetario y al tímido apoyo fiscal.

Riesgos globales: se reducen los cíclicos pero se mantienen elevados los estructurales

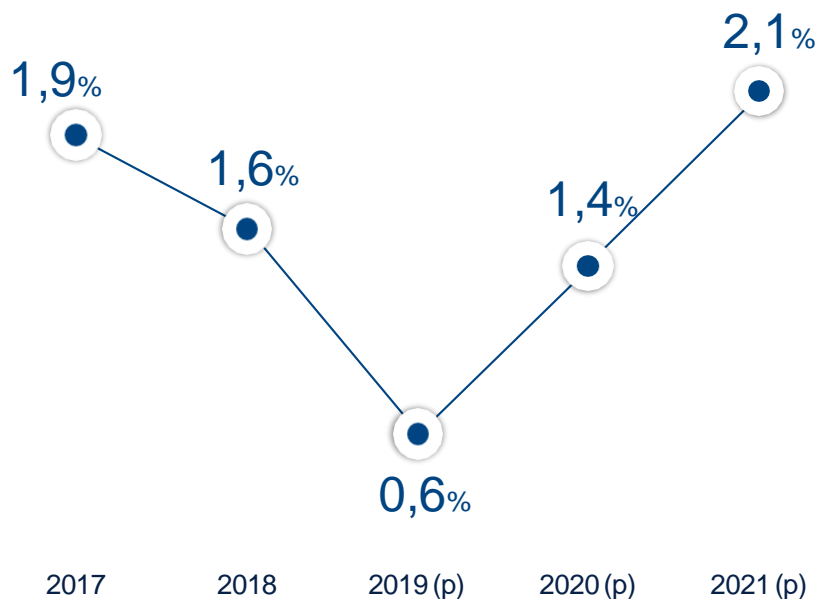


02

América Latina:
recuperación gradual en
2020-21, pero un repunte
de la incertidumbre
representa un riesgo

El crecimiento se ha desacelerado en 2019, pero hay razones para esperar una recuperación en los próximos años

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



- América Latina creció en 2019 significativamente menos de lo esperado y que el potencial, más cercano al 2,5%.
- El crecimiento repuntará con moderación en 2020-21.
- La recuperación está condicionada a una mejora en dos aspectos detrás de la desaceleración en 2019:
 - Entorno global.
 - Incertidumbre política y sobre políticas económicas en muchos países de la región.
- La política monetaria expansiva, en un contexto de inflación bajo control, también respaldará al crecimiento en 2020-21.

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

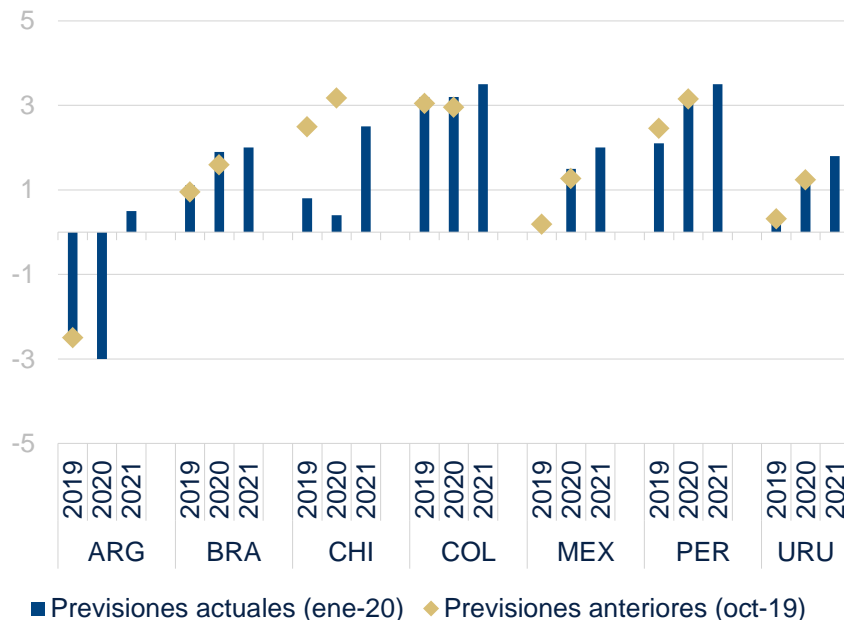
(p) previsión.

Fuente: BBVA Research

La recuperación será generalizada, pero heterogénea

CRECIMIENTO DEL PIB (*)

(% A/A)

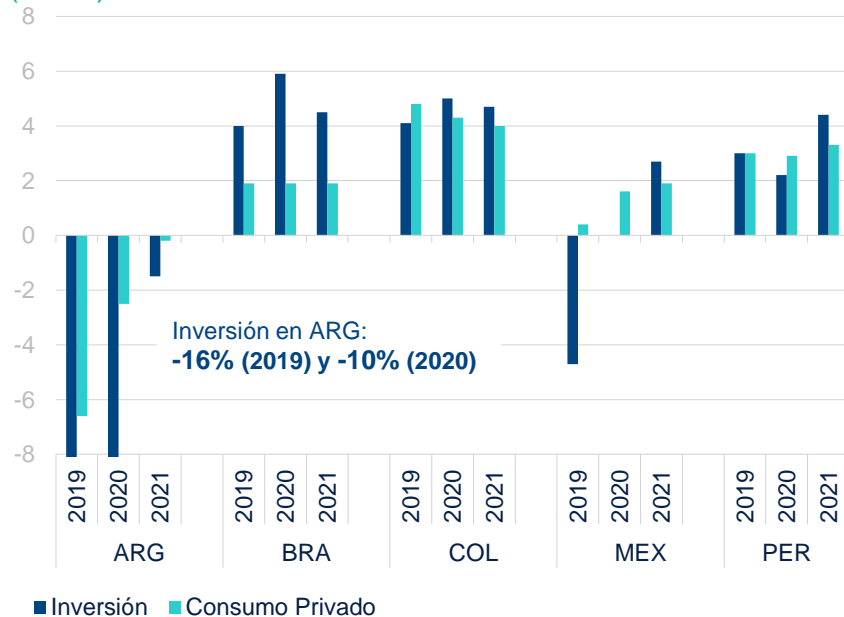


- Además de la mejora del entorno global y de una probable caída de la incertidumbre, la **recuperación estará respaldada por algunos factores idiosincráticos**:
 - México: la aprobación del T-MEC.
 - Perú: el aumento en la inversión pública y de la producción minera.
 - Colombia: fortaleza mayor a la esperada de la demanda interna.
 - Brasil: las mejores perspectivas sobre las reformas y su efecto sobre la confianza.
 - Uruguay: puesta en marcha de importantes proyectos de inversión.
- Recorte de las previsiones de **Chile** por el impacto de las protestas, mientras que en **Argentina** la recesión continuará en 2020, en un contexto de escasez de divisas.

El dinamismo de la inversión liderará, en general, el proceso de recuperación del crecimiento

INVERSIÓN Y CONSUMO PRIVADO (*)

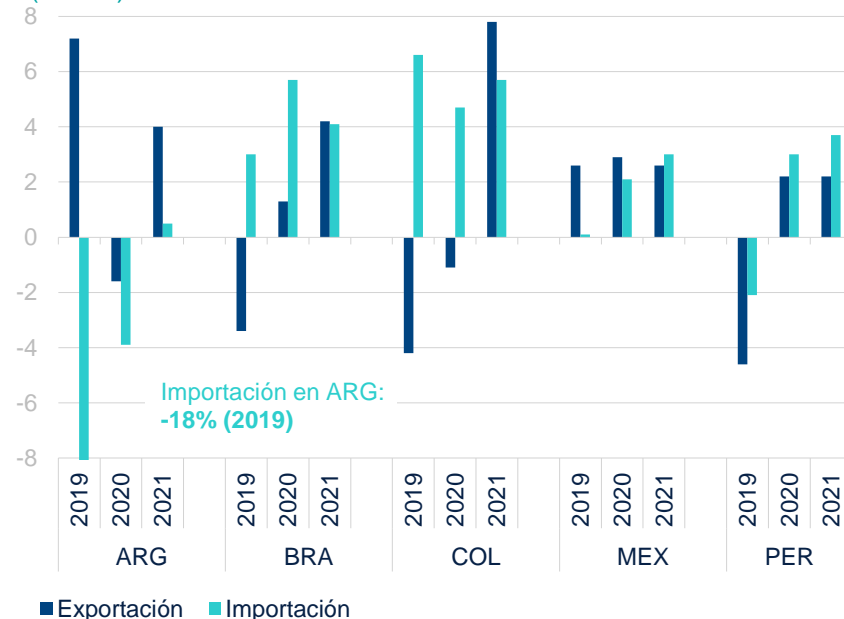
(% A/A)



(*) Previsiones para 2019 y 2020-21. Los datos de 2020-21 se refieren al crecimiento anual promedio esperado para el período.
Fuente: BBVA Research

EXPORTACIÓN E IMPORTACIÓN (*)

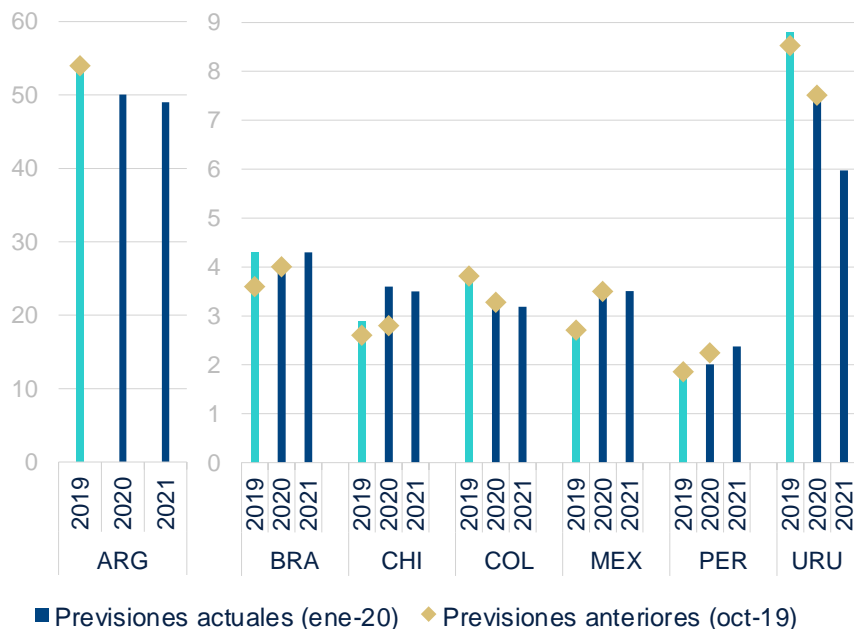
(% A/A)



(*) Previsiones para 2019 y 2020-21. Los datos de 2020-21 se refieren al crecimiento anual promedio esperado para el período.
Fuente: BBVA Research

La inflación se mantendrá bajo control en la mayor parte de la región, pero seguirá elevada en Uruguay y principalmente en Argentina

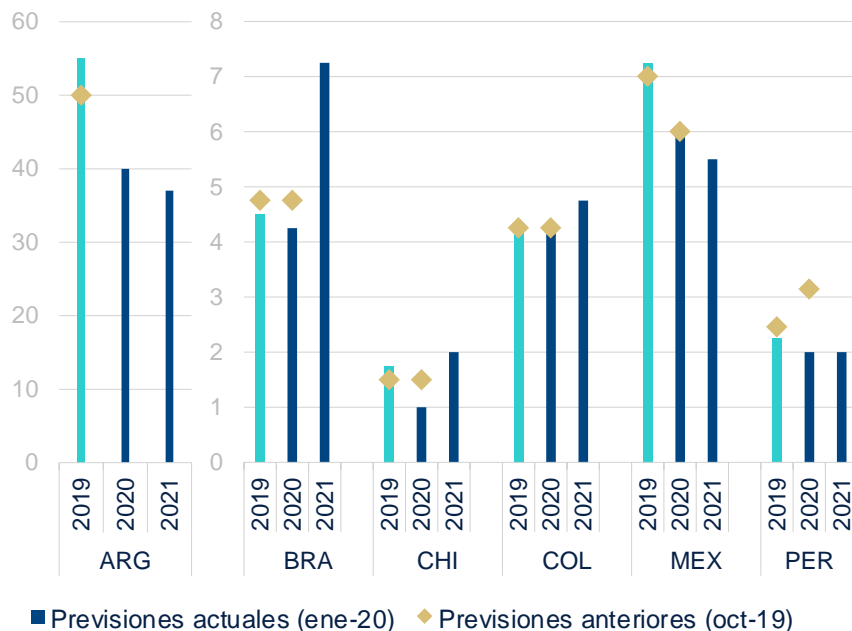
INFLACIÓN ANUAL (*) (%, FIN DE PERÍODO)



- La inflación se mantendrá cerca de los objetivos de inflación en México, Colombia, Perú, Chile y Brasil.
- Pese al esperado aumento del dinamismo de la actividad, las presiones de demanda seguirán acotadas.
- Asimismo, la baja inflación global seguirá contribuyendo a mantener los precios internos relativamente estables.
- En Argentina, la depreciación cambiaria y el recorte más agresivo de los tipos de interés ayudarán a mantener la inflación elevada.

En un contexto de inflación bajo control, la política monetaria expansiva apoyará a la actividad económica

TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*) (%, FIN DE PERÍODO)



(*) Previsiones para 2020 y 2021.
Fuente: BBVA Research

■ En Colombia, Perú, Chile y Brasil los tipos de interés seguirán bajos, inferiores a las medias del período 2012-18:

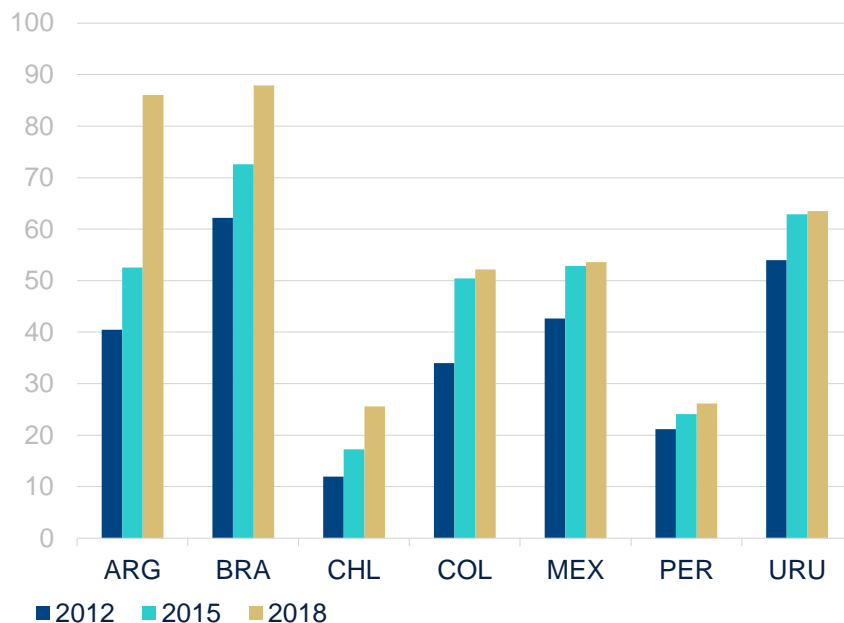
- Colombia: se mantienen las perspectivas de estabilidad de los tipos en 4,25% hasta 2021.
- Perú: se espera un recorte monetario adicional de 25pb en la primera mitad de 2020.
- Chile: la fuerte moderación de la demanda crea margen para caídas de los tipos en 2020.
- Brasil: acabará el ciclo de relajación monetaria con un recorte de 25pb en Feb-20.

■ En México, recortes adicionales llevarán la tasa de fondeo a 6% a lo largo de 2020.

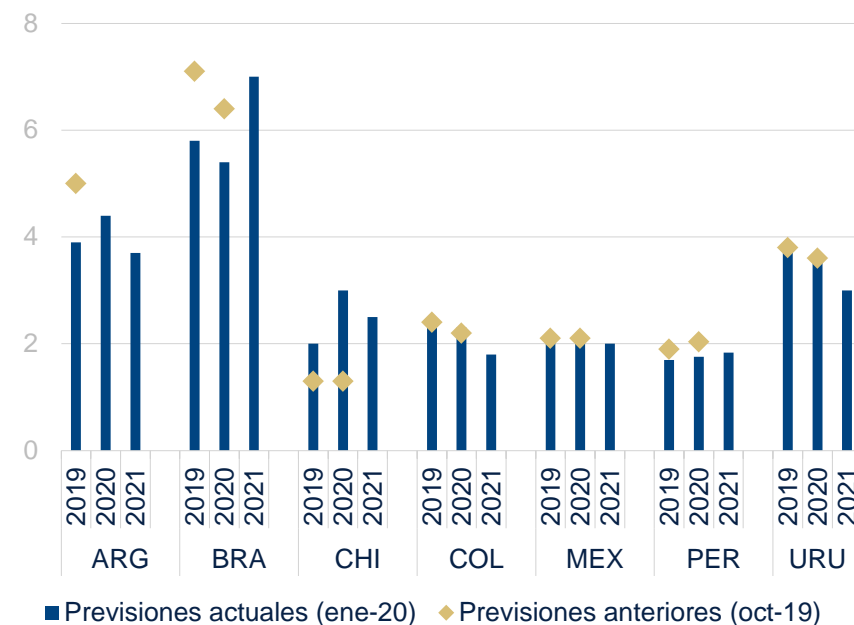
■ Las señales recientes sugieren una reducción más agresiva de los tipos en Argentina, pese a la alta inflación.

La política fiscal se centrará más en controlar los riesgos fiscales que en respaldar al crecimiento

DEUDA PÚBLICA (% DEL PIB)



DÉFICIT FISCAL TOTAL (*) (% DEL PIB)



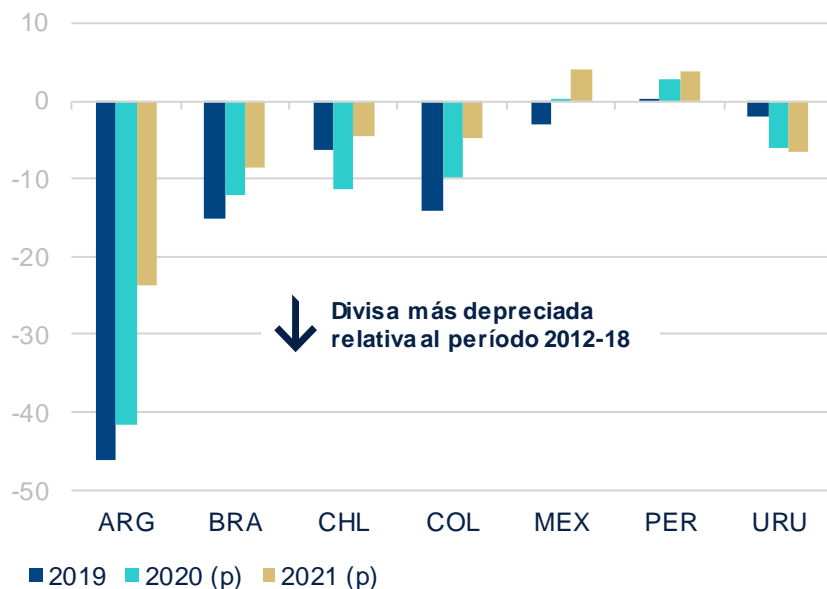
(*) Previsiones para 2019, 2020 y 2021.

Fuente: BBVA Research

Fuente: BBVA Research a partir de datos del FMI

Unos tipos de cambio más depreciados favorecerán el ajuste de la región a un entorno de precios de materias primas más acotados

TIPO DE CAMBIO BILATERAL REAL: NIVELES MEDIOS DE 2019-2021 RELATIVOS AL PROMEDIO 2012-18
(DÓLARES/MONEDA LOCAL; %)

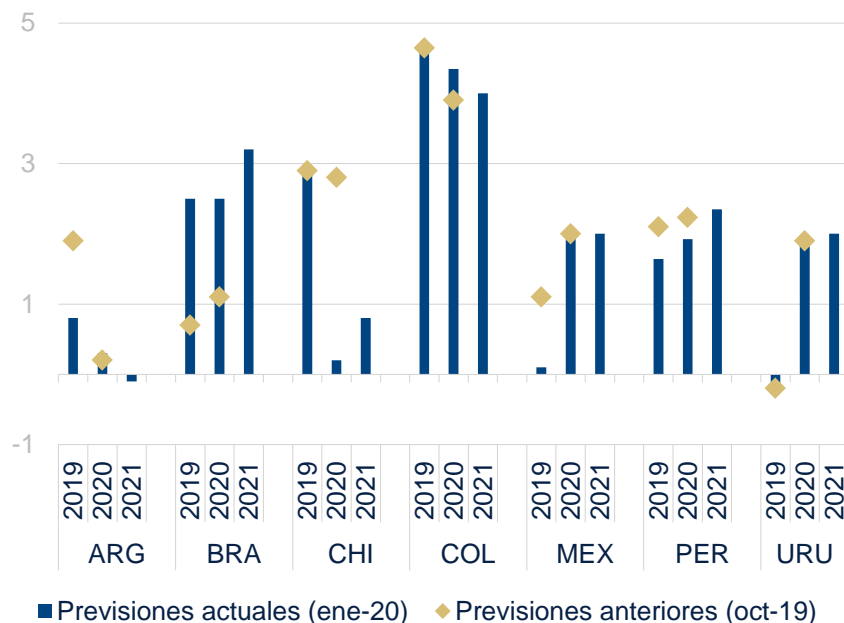


- Las divisas regionales se han debilitando en los últimos años, en la medida que los términos de intercambio se deterioraron.
- El aumento de la incertidumbre global y local también han contribuido a la depreciación de los tipos de cambio.
- La mejora del entorno global y regional creará margen para una **gradual apreciación en términos reales en 2020-21**.
- En cualquier caso, la mayoría de las divisas seguirán relativamente débiles.
- En **Argentina**, un peso depreciado será fundamental para la recuperación de la actividad y el ajuste externo.

El déficit por cuenta corriente se mantiene elevado en Colombia, aumenta en Brasil y sigue ajustándose a la baja en Argentina

DÉFICIT POR CUENTA CORRIENTE (*)

(% DEL PIB)

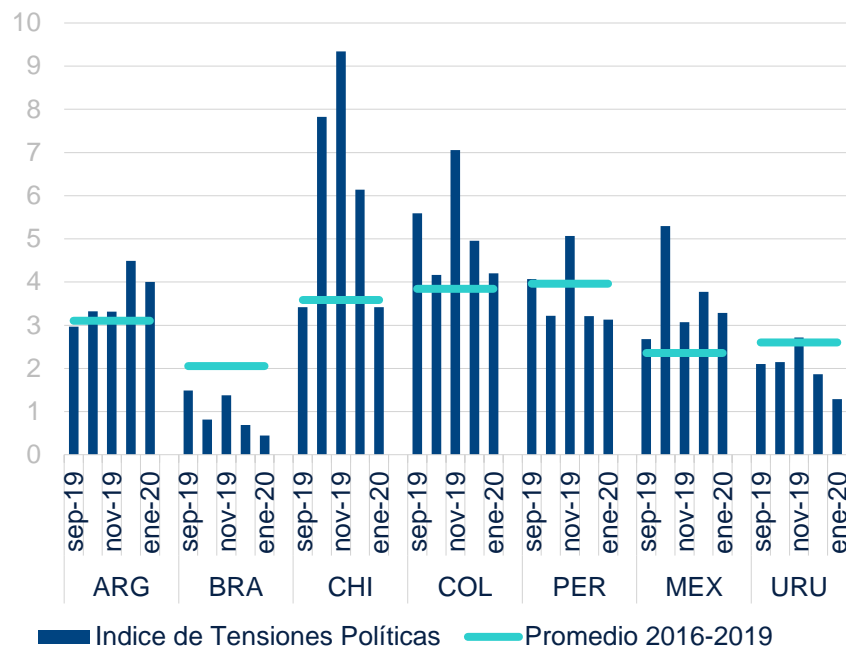


- Los déficits externos permanecerán acotados, en un contexto de divisas depreciadas y demanda limitada.
- En Colombia, la mayor fortaleza de la demanda y los bajos precios del crudo mantendrán el déficit externo elevado.
- Ajuste de previsiones de déficit por cuenta corriente al alza en Brasil, por revisión de la serie histórica, y a la baja en Chile, por fragilidad de la demanda interna en 2020.
- En Argentina, el ajuste del déficit por cuenta corriente ha sido posible gracias al desplome de las importaciones.
- El déficit externo en México aumentará en Uruguay y México, en línea con la recuperación de la demanda.

(*) Previsiones para 2019, 2020 y 2021.
Fuente: BBVA Research

Los riesgos, aunque sesgados a la baja, se han moderado levemente en los últimos meses

ÍNDICES DE TENSIONES POLÍTICAS (*)



- En el contexto global, se mantiene el riesgo de proteccionismo, pese las **menores tensiones entre EE.UU. y China**.
- Sin embargo, **se ha reducido el riesgo de recesión en EE.UU.**
- En cuanto a los **riesgos internos**, destacan un posible aumento de la **incertidumbre sobre las políticas económicas** y un **refloreCIMIENTO de las protestas sociales** que dificulte el repunte previsto de la inversión.

(*) Tono de comunicación sobre política en los medios de prensa locales ponderado por la cobertura mediática. El dato de enero de 2020 se refiere al promedio del indicador diario en el mes hasta el día 13.
Fuente: BBVA Research, GDELT

Aumentar el crecimiento, en un entorno incierto y con precios de materias primas acotados, es el gran desafío, pero hay otros



ARGENTINA

- Reestructuración de la deuda.
- Reducción de la **inflación**.
- **Ajuste fiscal en contexto de demandas de mayor gasto**



BRASIL

- Sostenibilidad de la **deuda pública**.
- **Reformas** para aumentar productividad.



CHILE

- **Malestar social**.
- **Incertidumbre institucional** por proceso constituyente.



COLOMBIA

- **Vulnerabilidad externa**.
- Cumplimiento de **objetivos fiscales**.



MEXICO

- **Incertidumbre** sobre política económica.
- Aprovechar oportunidades creadas por el **T-MEC**.
- **Problemas de PEMEX**.



PERU

- Aumento **inversión pública**.
- **Incertidumbre política**.



URUGUAY

- Sostenibilidad de a **deuda pública** a través de regla fiscal.
- Reducción de la **inflación**.

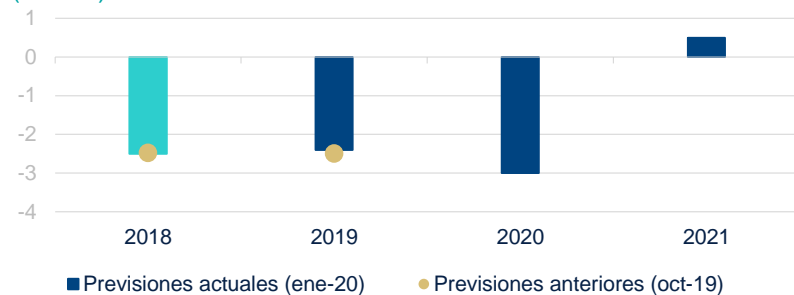
03

América Latina: perspectivas por país

Argentina: la recesión se extenderá hasta 2020

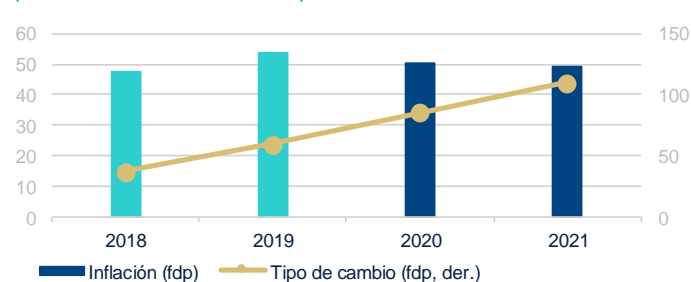
ARGENTINA: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



ARGENTINA: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO^(*))



(*) Tipo de cambio: promedio del mes de diciembre.

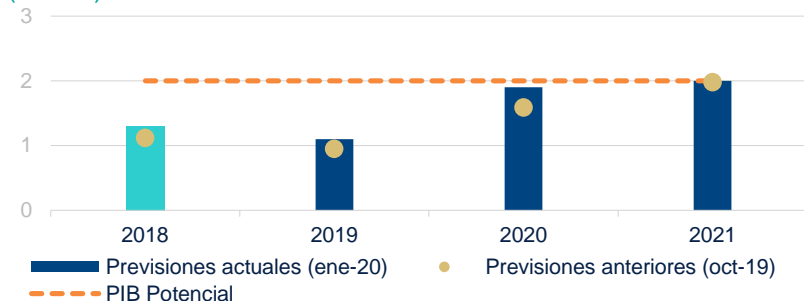
Fuente: BBVA Research

- Ligera revisión en el PIB de 2019 por datos mejores a lo esperado al cierre del año, pero se mantienen las **perspectivas negativas para 2020**.
- las señales recientes confirman una **acelerada relajación monetaria**: mayor emisión y baja de tasas a 40% en 2020 y 37% en 2021.
- Las **medidas aprobadas por el nuevo gobierno** aumentarán los ingresos fiscales, pero el **déficit primario seguirá alto** (1,5% del PIB), por presiones esperadas sobre el gasto.
- La **inflación** estará alrededor del 50% en 2020-21, debido a la depreciación del peso y una caída en las tasas de interés.
- El **superávit comercial** será la única fuente de divisas en los próximos meses
- **Principales riesgos**: renegociación de la deuda y monetización del déficit fiscal.

Brasil: tras tres años de expansión próxima al 1%, el crecimiento debe acercarse a 2% en 2020-21

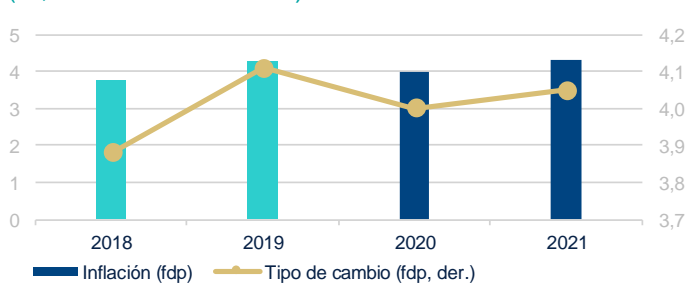
BRASIL: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



BRASIL: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO^(*))



(*) Tipo de cambio: promedio del mes de diciembre.
Fuente: BBVA Research

■ Revisión al alza de las previsiones para 2019-20 debido a:

- mejora del entorno global;
- actividad sorprendió al alza recientemente;
- política monetaria aún más expansiva de lo esperado;
- efecto en la confianza de mejores perspectivas sobre reforma económica.

■ Pese a la sorpresa alcista al cierre de 2019, **inflación** se mantendrá bajo control.

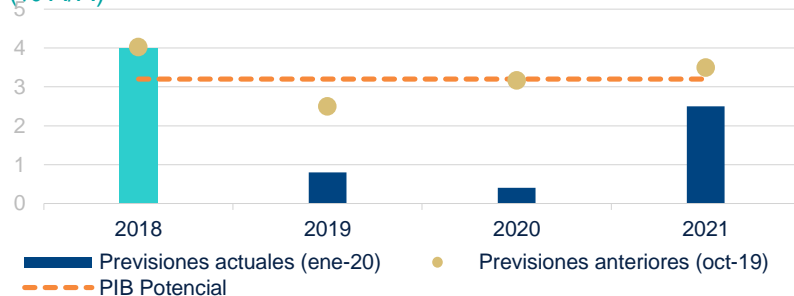
■ La aprobación de la **reforma de la seguridad social** reduce el **riesgo fiscal**.

■ La intención del gobierno de aprobar otras medidas estructurales sesga el balance de riesgos al crecimiento al alza.

Chile: malestar social, incertidumbre institucional y ralentización del crecimiento

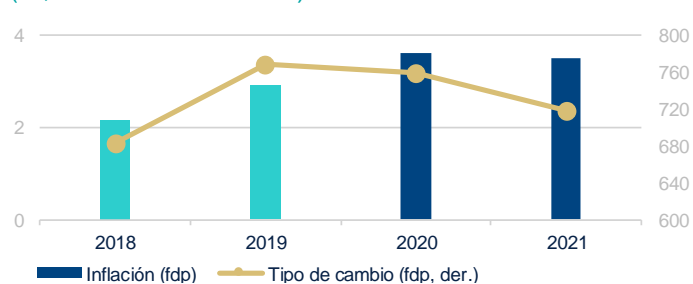
CHILE: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



CHILE: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO^(*))



(*) Tipo de cambio: promedio del mes de diciembre.

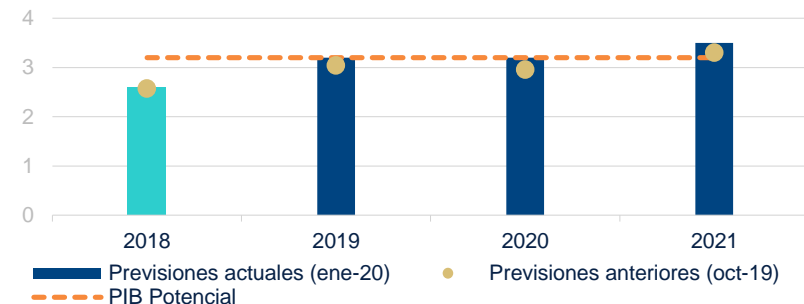
Fuente: BBVA Research

- Fuerte impacto sobre la actividad de las protestas iniciadas el 18 de octubre y que se mantuvieron todo el mes de noviembre, principalmente sobre comercio y sectores no-mineros
- Fuerte revisión a la baja de previsión de crecimiento en 2020-21: a pesar de medidas fiscales, monetarias y cambiarias, incertidumbre institucional se mantendrá elevada con probable inicio de nuevo proceso constituyente
- La inflación aumentará a cerca de 3,6% en 2020 por impacto cambiario.
- El principal riesgo es que el malestar social y la incertidumbre institucional tengan un efecto duradero sobre la confianza y inversión.

Colombia: la economía continuará expandiéndose a un ritmo superior al 3% en 2020-21

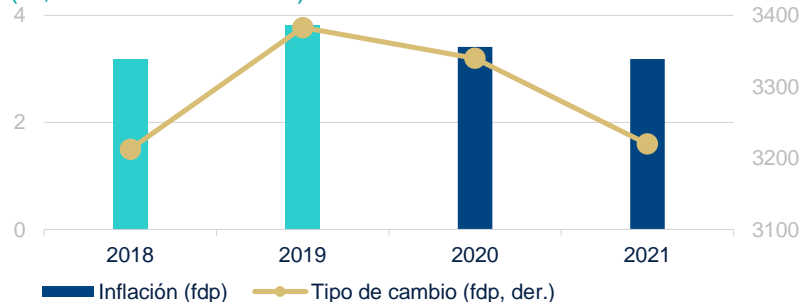
COLOMBIA: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



COLOMBIA: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO^(*))



(*) Tipo de cambio: promedio del mes de diciembre.

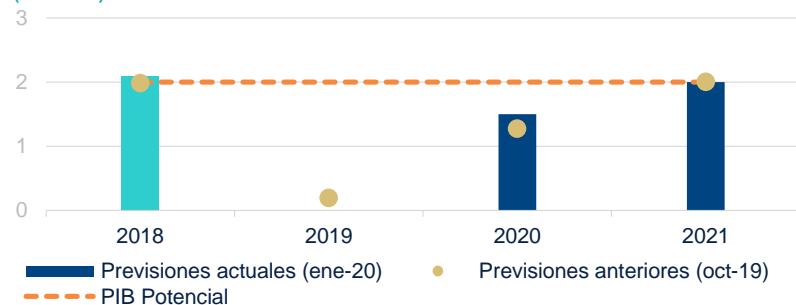
Fuente: BBVA Research

- Las previsiones de crecimiento se revisan al alza: datos recientes sugieren **mayor fortaleza del consumo privado y de la inversión** (principalmente maquinaria y equipo).
- Ligera revisión al alza en 2020 de la **inflación**, por el aumento del salario mínimo y mayor inercia.
- La **tasa de política monetaria** se mantendrá en 4,25% a lo largo de 2020.
- Los **principales riesgos** están relacionados con el deterioro de la cuenta corriente y su financiamiento, el cumplimiento de los objetivos fiscales y un repunte del malestar social.

México: la aprobación del T-MEC refuerza las perspectivas de recuperación

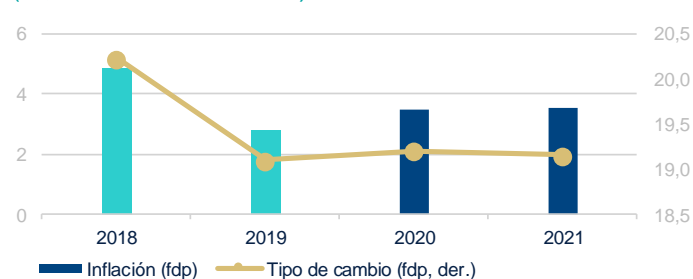
MÉXICO: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



MÉXICO: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO^(*))



(*) Tipo de cambio: promedio del mes de diciembre.

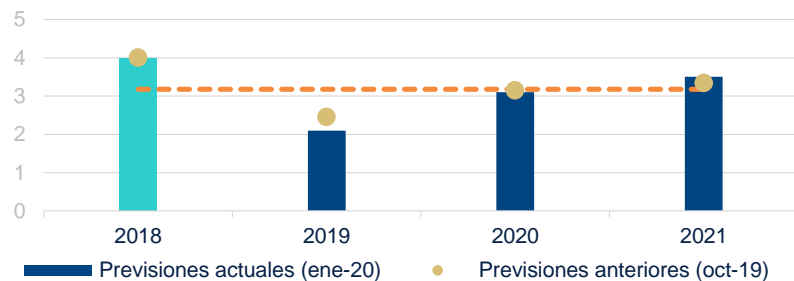
Fuente: BBVA Research

- La **significativa contracción de la inversión** (cerca al 4%), resultado de la incertidumbre en torno al rumbo de la política económica, resultó en un **estancamiento del crecimiento en 2019**.
- Se espera que la aprobación del **T-MEC**, el nuevo tratado comercial de los países de Norteamérica, aumente la **confianza** y apoye una recuperación de la **inversión**.
- La **inflación** seguirá teniendo un buen comportamiento (3,5% en 2020 y 2021), lo que le permitirá a Banxico reducir la **tasa de fondeo** a 6,0% en 2020.
- La situación de **PEMEX** y la **incertidumbre** sobre la política económica siguen preocupando.

Perú: se espera que el PIB se acelere después de un relativamente pobre desempeño en 2019

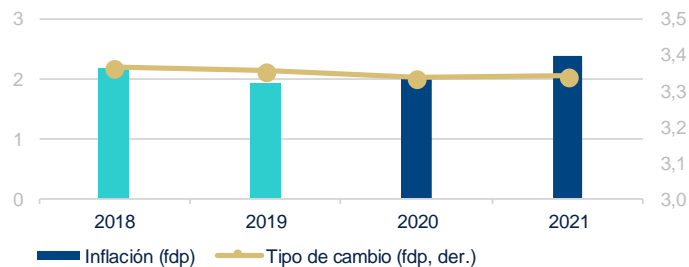
PERÚ: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



PERÚ: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO^(*))



(*) Tipo de cambio: promedio del mes de diciembre.

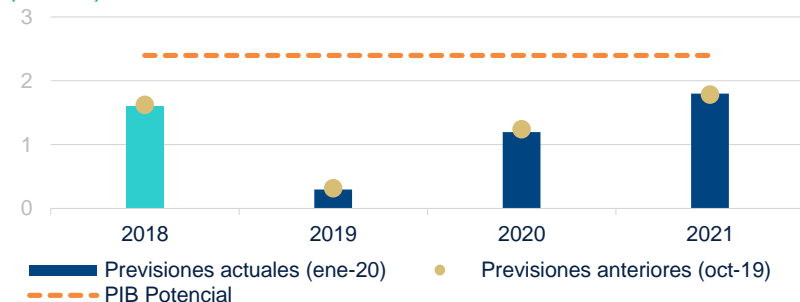
Fuente: BBVA Research

- El crecimiento ha sorprendido negativamente en los últimos meses, por la baja **inversión pública** y la menor producción en el **sector minero** ...
- ... pero una **reversión de estos dos "choques"** permitirá que el crecimiento alcance 3,1% en 2020 y 3,5% en 2021.
- **La demanda privada se desacelerará en 2020-21** debido a la alta incertidumbre (elecciones en 1T20 y 2T21).
- Una **inflación benigna** permitirá que las **tasas de interés** converjan al 2,0% (-25bps) en el 1T20 y permanezcan en ese nivel hasta el final de 2021.
- Riesgos: **incertidumbre política, conflictos sociales**, una lenta recuperación del sector primario y una menor inversión en infraestructura.

Uruguay: se mantienen las perspectivas de lento crecimiento

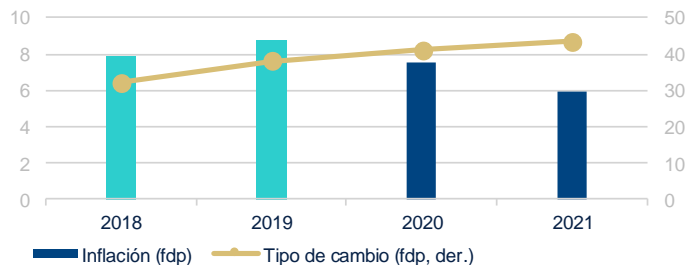
URUGUAY: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



URUGUAY: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO^(*))



(*) Tipo de cambio: promedio del mes de diciembre.

Fuente: BBVA Research

- Pobre desempeño del consumo privado y debilidad de la inversión en 2019.
- Hacia delante el crecimiento aumentará moderadamente, en cierta medida por el efecto de dos grandes proyectos de inversión (planta de celulosa y línea ferroviaria)...
- ... pero el impacto de la crisis argentina, especialmente sobre el turismo, puede lastrar la economía.
- Mantener la inflación bajo control, así como promover una consolidación fiscal siguen siendo problemas que afrontar.
- La crisis en Argentina representa un riesgo; podría afectar el sector del turismo, frenar las exportaciones y aumentar la volatilidad cambiaria.

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)				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Argentina	2,7	-2,5	-2,4	-3,0	0,5	24,8	47,6	53,8	50,1	49,0
Brasil	1,3	1,3	1,1	1,9	2,0	2,9	3,7	4,1	4,0	4,3
Chile	1,3	4,0	0,8	0,4	2,5	2,3	2,1	2,9	3,6	3,5
Colombia	1,4	2,6	3,2	3,2	3,5	4,1	3,2	3,8	3,4	3,2
México	2,4	2,1	0,0	1,5	2,0	6,8	4,8	2,8	3,5	3,5
Perú	2,5	4,0	2,1	3,1	3,5	1,4	2,2	1,9	2,0	2,4
Uruguay	2,6	1,6	0,3	1,2	1,8	6,6	7,9	8,8	7,5	6,0

	TIPOS DE CAMBIO (VS. USD, FINAL DE PERIODO)					TIPOS DE INTERÉS (% , FINAL DE PERIODO)				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Argentina	17,7	37,9	59,9	86,0	110,0	28,80	59,30	55,00	40,00	37,00
Brasil	3,30	3,88	4,11	4,00	4,05	7,00	6,50	4,50	4,25	7,25
Chile	637	6820	768	759	718	2,50	2,75	1,75	1,00	2,00
Colombia	2991	3213	3383	3340	3220	4,75	4,25	4,25	4,25	4,75
México	18,7	20,2	19,1	19,2	19,2	7,25	8,25	7,25	6,00	5,50
Perú	3,25	3,37	3,36	3,34	3,34	3,25	2,75	2,25	2,00	2,00
Uruguay	28,9	32,2	37,7	41,0	43,4	*	*	*	*	*

* 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)				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Argentina	-4,9	-5,1	-0,8	-0,3	0,1	-5,9	-5,0	-3,9	-4,4	-3,7
Brasil	-0,7	-2,2	-2,5	-2,5	-3,2	-7,8	-7,1	-5,8	-5,4	-7,0
Chile	-1,5	-3,1	-2,9	-0,2	-0,8	-2,8	-1,7	-2,0	-3,0	-2,5
Colombia	-3,3	-3,8	-4,6	-4,2	-3,9	-3,6	-3,1	-2,4	-2,3	-1,8
México	-1,8	-1,8	-0,1	-2,0	-2,0	-1,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,0
Perú	-1,2	-1,6	-1,6	-1,9	-2,2	-3,0	-2,3	-1,6	-1,8	-1,8
Uruguay	0,7	0,1	0,2	-1,9	-2,0	-3,5	-2,9	-3,8	-3,6	-3,0

	PRECIO MATERIAS PRIMAS (PROMEDIO ANUAL)				
	2017	2018	2019	2020	2021
Petróleo (Brent USD/Barril)	54,3	71,1	63,9	61,2	60,8
Soja (USD/ton)	359	342	327	346	358
Cobre (USD/LIBRA)	2,80	2,96	2,73	2,73	2,72