

Situación Latinoamérica

3T19

Julio 2019

Mensajes clave

- Un desafiante entorno global. Las persistentes tensiones comerciales y la ralentización del crecimiento mundial pesarán negativamente sobre la actividad económica en América Latina. Sin embargo, las medidas adicionales de estímulo a la actividad en las principales economías mundiales, de carácter monetario sobre todo, podrán generar cierto margen de maniobra a los países de la región.
- América Latina crecerá tan sólo 1,0% en 2019, significativamente menos de lo anteriormente esperado (1,7%). Ha influido especialmente en esta revisión la generalizada sorpresa bajista del crecimiento en la primera mitad del año.
- En 2020 el crecimiento alcanzará 2,2%, ligeramente por debajo de la previsión anterior (2,3%), favorecido por un mayor dinamismo a partir de la segunda mitad de 2019. Esta tímida aceleración del crecimiento se apoyará en mayores estímulos económicos, principalmente monetarios, en la medida que la inflación estará en general bajo control y por el espacio otorgado por el giro de la Fed.
- El deterioro de las perspectivas de crecimiento de corto plazo es particularmente fuerte en Brasil y México. En ambos, la expansión del PIB será inferior al 1,0% en 2019, en parte debido a las dudas sobre las políticas internas. En 2020 el crecimiento aumentará en los dos países, pero seguirá por debajo de 2%.
- En Perú y Paraguay las revisiones a la baja del crecimiento para 2019 también han sido significativas, pero han estado más influidas por shocks temporales de oferta, con lo cual su crecimiento se acercará una vez más al 4% en 2020. En Chile y principalmente en Colombia y Uruguay los ajustes han sido relativamente menores. En Argentina, se sigue esperando que el PIB crezca 2,5% en 2020 tras caer 1,2% en 2019.
- El balance de riesgos está sesgado a la baja: tanto factores globales (tensiones comerciales, aversión al riesgo) como locales (entorno político, política fiscal) podrían retrasar aún más el proceso de convergencia del crecimiento de los países de la región a sus tasas de crecimiento potencial.

Índice

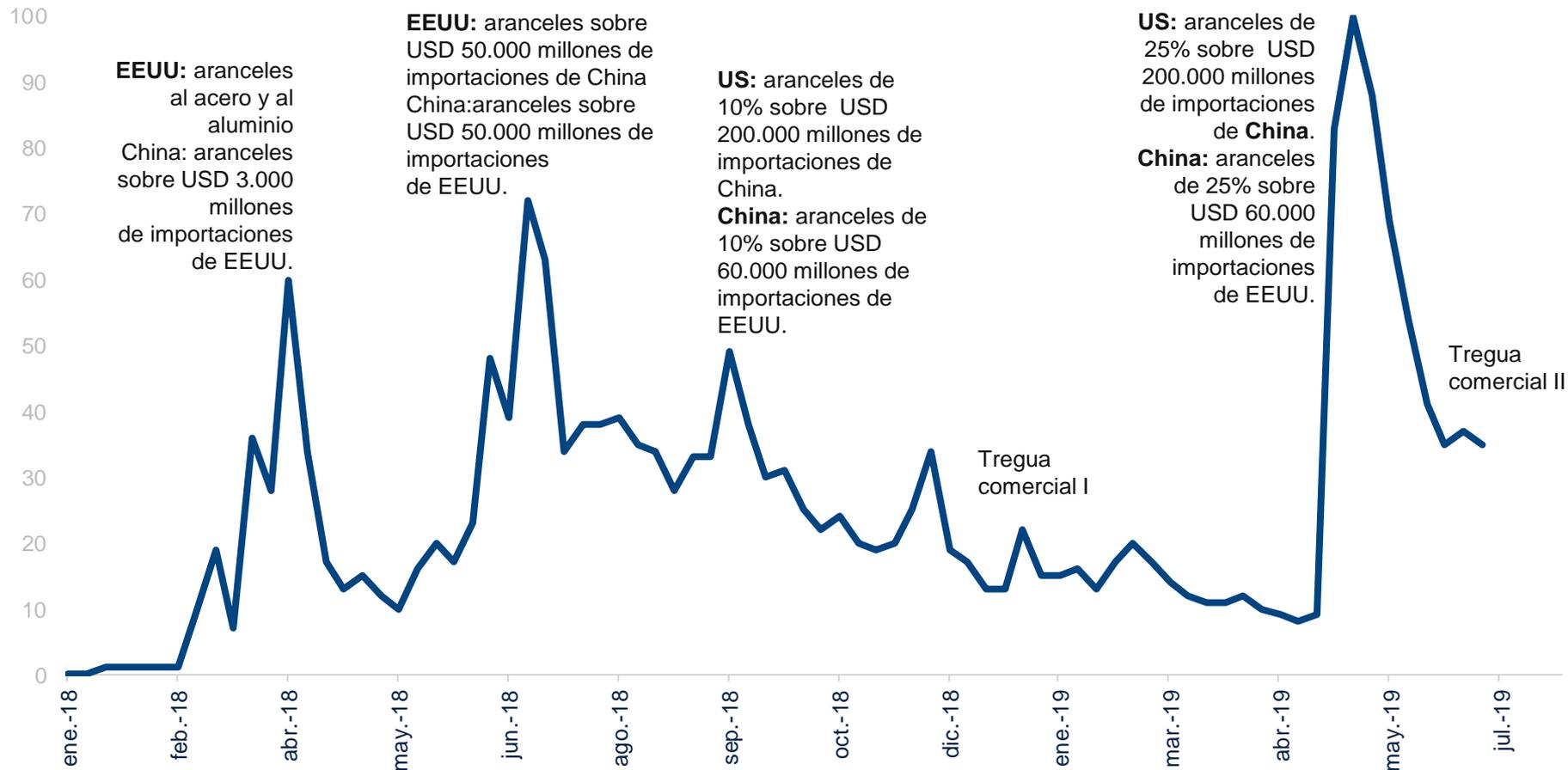
- 01 Entorno global: el crecimiento se suavizará, en medio de medidas de estímulo y tensiones comerciales
- 02 América Latina: el crecimiento será de tan sólo 1,0% en 2019 y se recuperará a 2,2% en 2020
- 03 América Latina: perspectivas por país
- 04 América Latina: tablas de previsiones

01

Entorno global:
el crecimiento se
suavizará, en medio
de medidas de
estímulo y tensiones
comerciales

La escalada proteccionista mantiene la incertidumbre elevada, incluso después de la reciente tregua entre EE.UU. y China

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



En los mercados financieros hay efecto refugio hacia valores seguros

RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA

(%)



— Bonos 10 años EE. UU. (izquierda)
— Bonos 10 años Alemania (derecha)

- Muy baja rentabilidad de la deuda soberana por las tensiones comerciales y los riesgos para el crecimiento.
- El giro de la Fed y del BCE impulsó una búsqueda por rentabilidad y ganancias en los mercados periféricos...
- ...sin generar un apetito generalizado por riesgo.

En un entorno de persistente incertidumbre y baja inflación, los bancos centrales cambian su postura y consideran estímulos adicionales

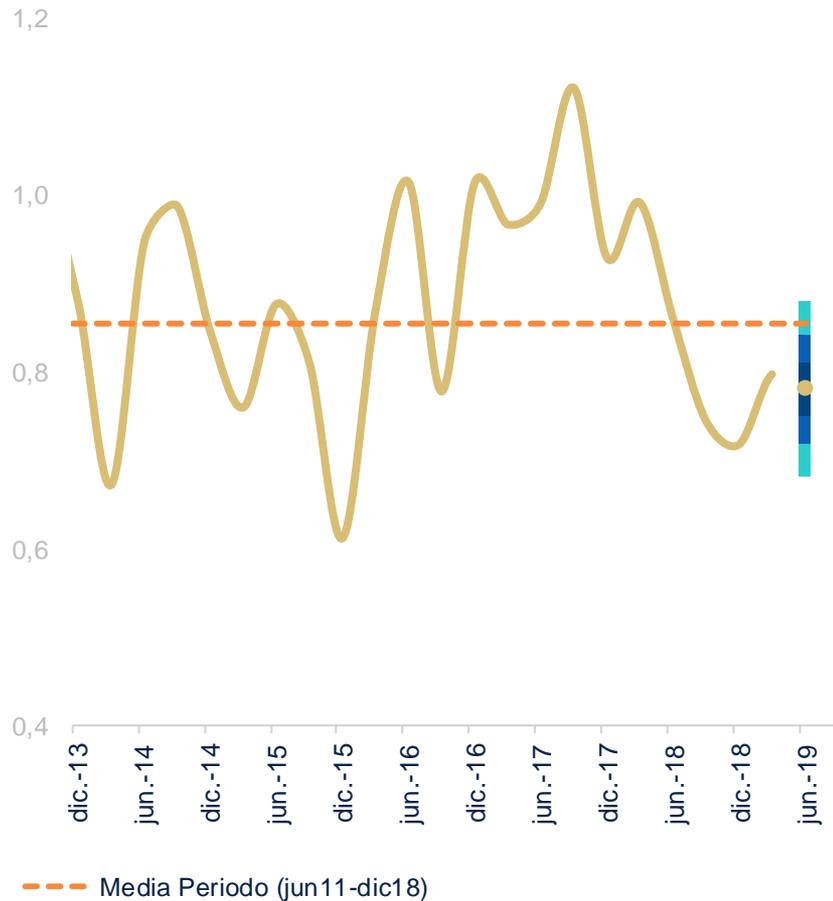
PROBABILIDAD DE RECORTES EN LOS TIPOS DE INTERÉS POR LA FED Y EL BCE SEGÚN MERCADOS FINANCIEROS (%)



El crecimiento global continúa en una suave trayectoria descendente, a pesar del rebote en el primer trimestre

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

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



- Crecimiento bajo desde mediados de 2018.
- Desempeño particularmente débil de exportaciones y manufacturas.
- El crecimiento en 1T19 fue mayor que lo previsto; y no se esperan cambios para el 2T19.

De cara al futuro, se espera que las medidas expansivas adicionales compensen el efecto de las tensiones comerciales



Tensiones comerciales elevadas

- El proteccionismo ya ha generado daños irreversibles.
- La rivalidad estratégica entre EEUU y China no desaparecerá.
- La incertidumbre seguirá pesando en las decisiones de inversión.



Nuevas medidas de estímulo

- FED y BCE: recortes de tipos en el corto plazo.
- China: estímulos adicionales.
- Las nuevas medidas mantendrán las tensiones financieras acotadas.
- Moderación de los flujos de capital a emergentes.

Las tensiones comerciales tendrán un efecto negativo en el crecimiento global

IMPACTO EN EL NIVEL DEL PIB DE DOS ESCENARIOS DE GUERRA COMERCIAL EN EEUU Y CHINA (IMPACTO ACUMULADO EN DOS AÑOS, PP)

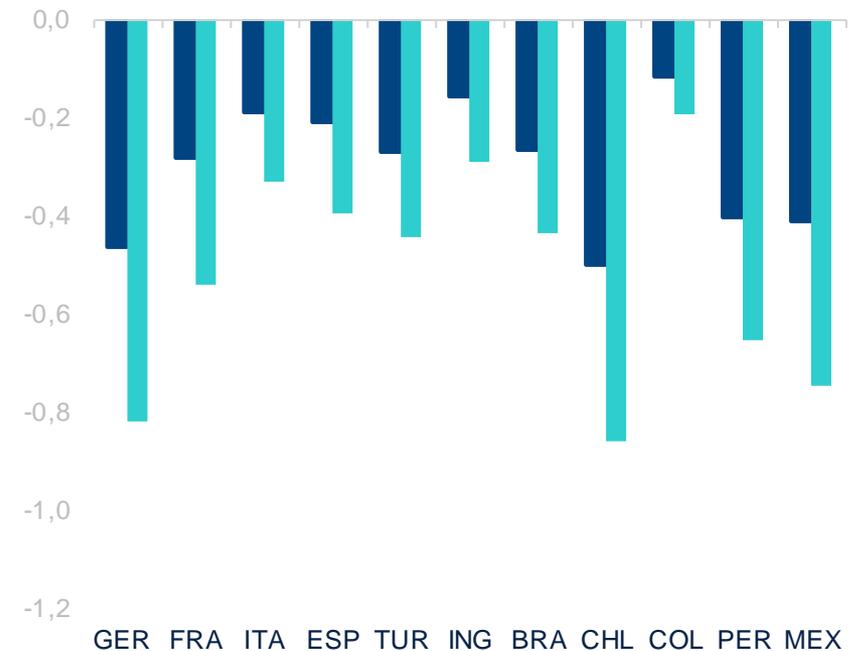


- Escenario 1: medidas ya aprobadas
- Escenario 2: medidas ya aprobadas y adicionales

Escenario 1: Medidas aprobadas por EEUU: aranceles de 25% sobre el acero, de 10% sobre el aluminio y de 25% sobre USD 250.000 millones de importaciones de China. Retaliación de China: 25% sobre USD 110.000 millones de importaciones de EEUU.
Escenario 2: Medidas de EEUU: medidas ya aprobadas más aranceles de 25% en todas las importaciones de China. Retaliación de China: aranceles de 25% en USD 130.000 millones de importaciones de EEUU.

Fuente: BBVA Research

IMPACTO EN EL NIVEL DEL PIB DE DOS ESCENARIOS DE GUERRA COMERCIAL EN PAÍSES SELECCIONADOS (IMPACTO ACUMULADO EN DOS AÑOS, PP)



- Escenario 1: medidas ya aprobadas
- Escenario 2: medidas ya aprobadas y adicionales

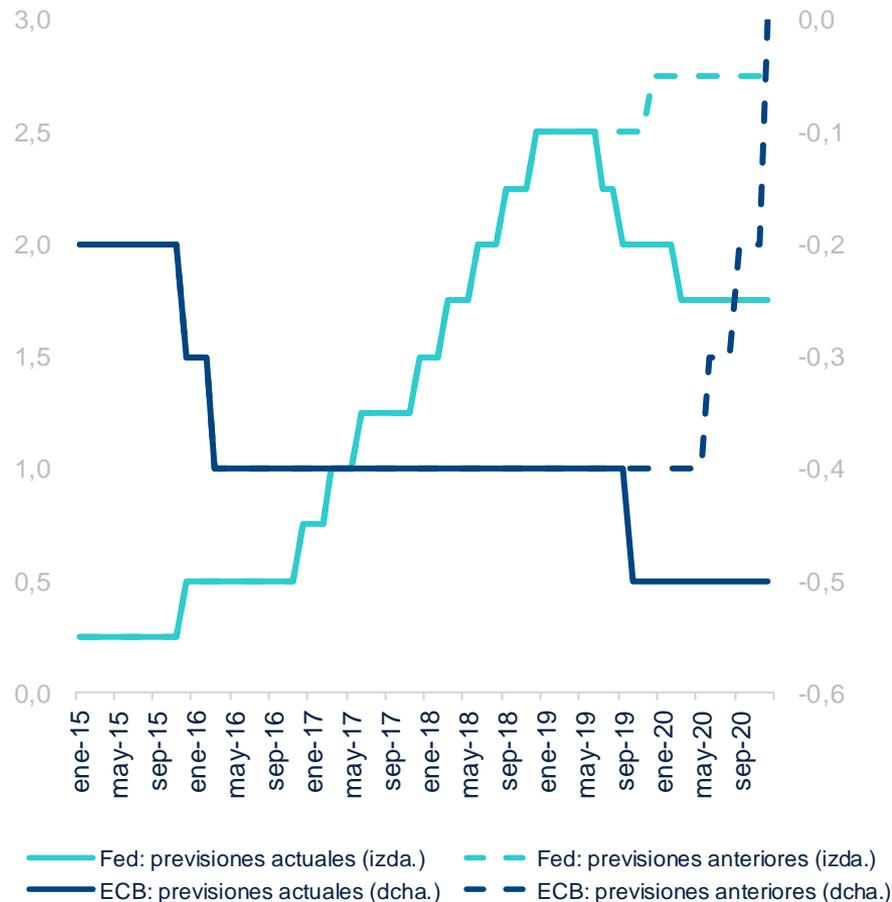
Escenario 1: Medidas aprobadas por EEUU: aranceles de 25% sobre el acero, de 10% sobre el aluminio y de 25% sobre USD 250.000 millones de importaciones de China. Retaliación de China: 25% sobre USD 110.000 millones de importaciones de EEUU.
Escenario 2: Medidas de EEUU: medidas ya aprobadas más aranceles de 25% en todas las importaciones de China. Retaliación de China: aranceles de 25% en USD 130.000 millones de importaciones de EEUU.

Fuente: BBVA Research

El esfuerzo contracíclico continuará siendo liderado por los bancos centrales

FED Y BCE: TIPOS DE INTERÉS

(%, FIN DE PERÍODO)

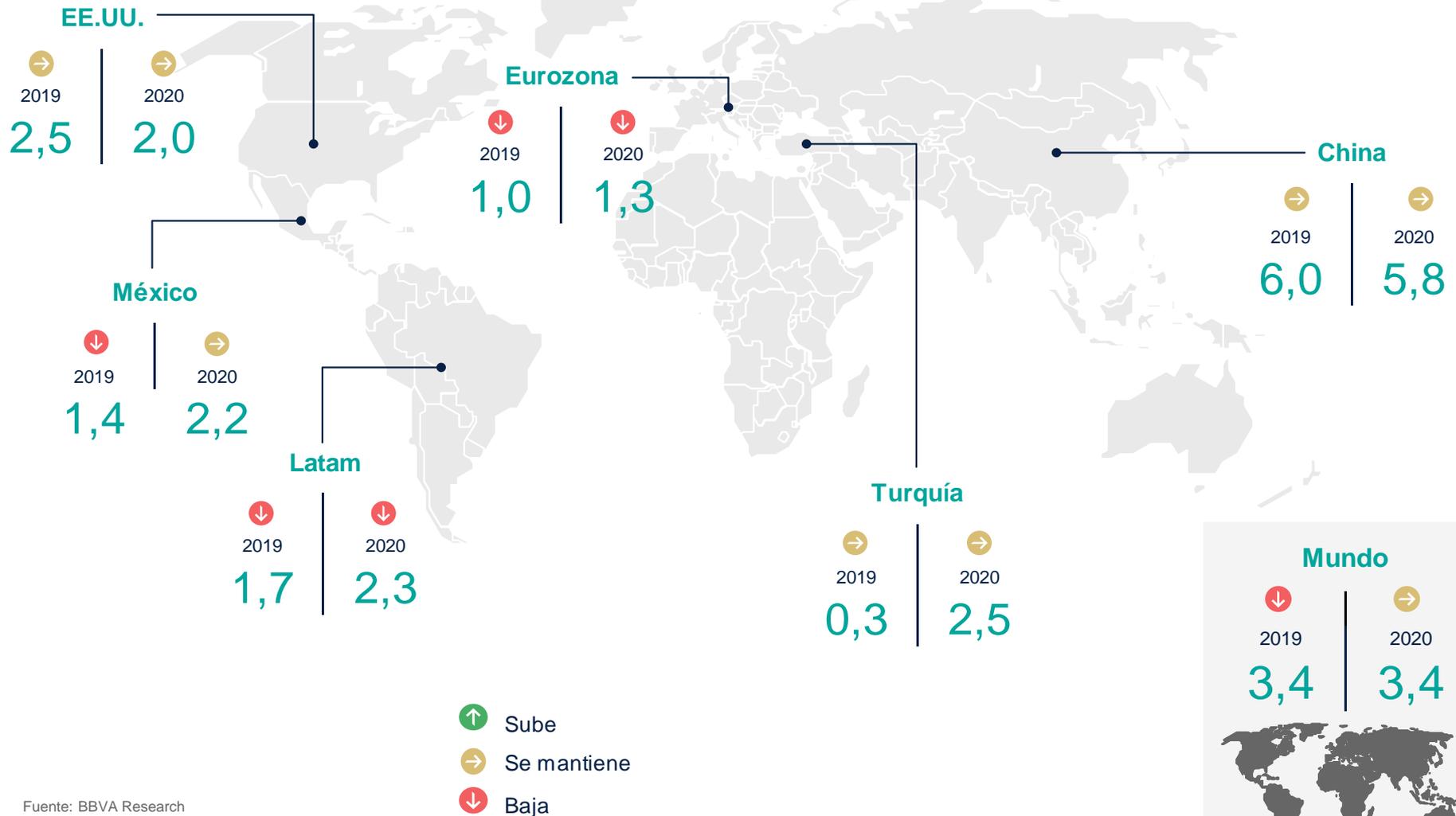


(*) Tipos de interés de depósitos en el caso del BCE.

Fuente: BBVA Research

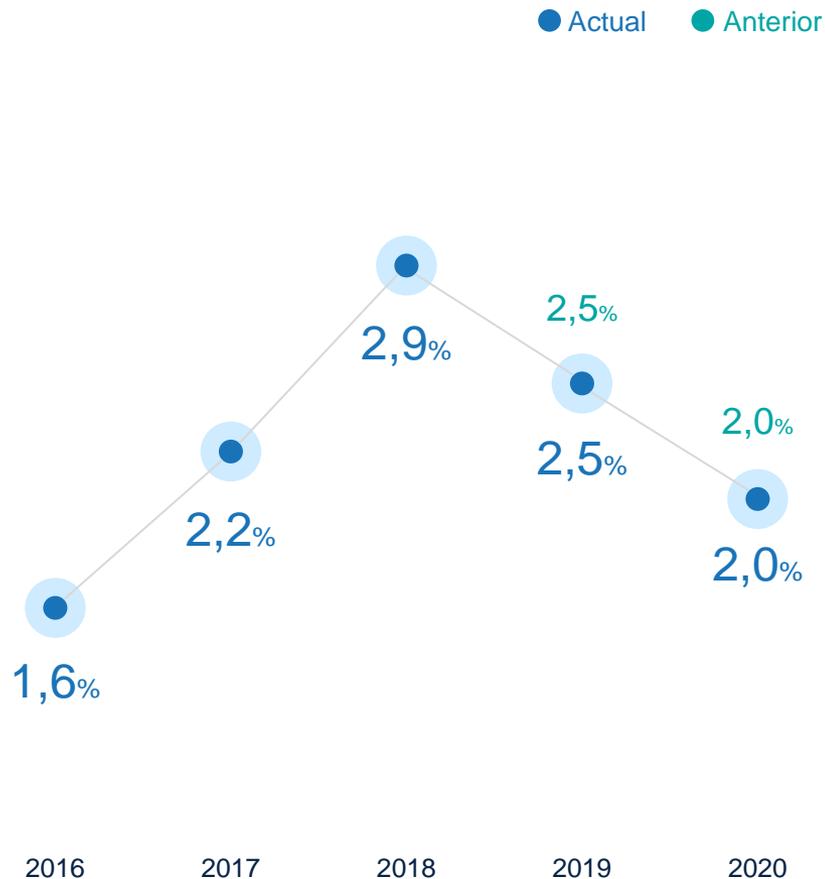
- Los riesgos para el crecimiento y la baja inflación crean margen para tipos más bajos por más tiempo.
- Fed: recortes de hasta 75pbs.
- BCE, nuevas medidas esperadas:
 - Recorte en 10bps de los tipos de depósito en el 3T19.
 - Sistema escalonado de depósitos.
 - Refuerzo del forward guidance.
- En China, también la política fiscal jugará un papel en el esfuerzo por sostener el crecimiento.

El crecimiento global se estabilizará en niveles relativamente más bajos



EEUU: el crecimiento se desacelerará, con un apoyo mayor al esperado de la Fed

CRECIMIENTO DEL PIB (%)

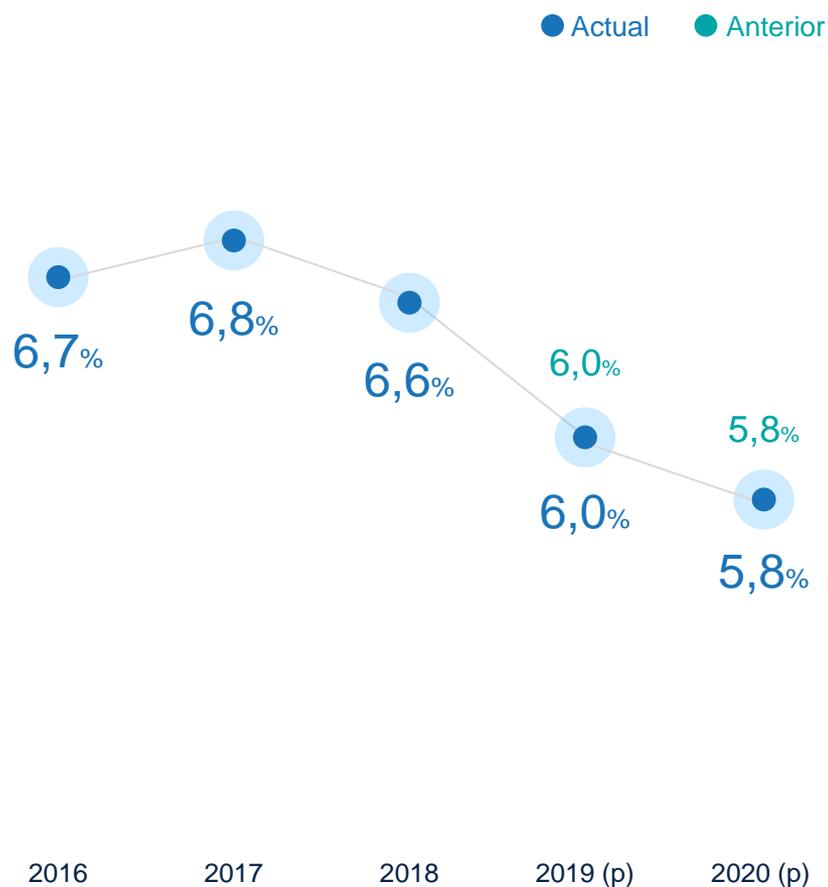


- El crecimiento del PIB se acercará al crecimiento potencial.
- La inflación subyacente seguirá por debajo del objetivo de 2%.
- La probabilidad de recesión sigue siendo alta, sesgando los riesgos a la baja.

China: medidas adicionales de estímulo para contrarrestar los efectos de las tensiones comerciales

CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



■ Medidas adicionales de estímulo:

- Emisión de deuda por gobiernos regionales.
- Estímulo monetario enfocado.
- Aumento del déficit público.

■ Mejores perspectivas para el consumo que para exportaciones e inversión.

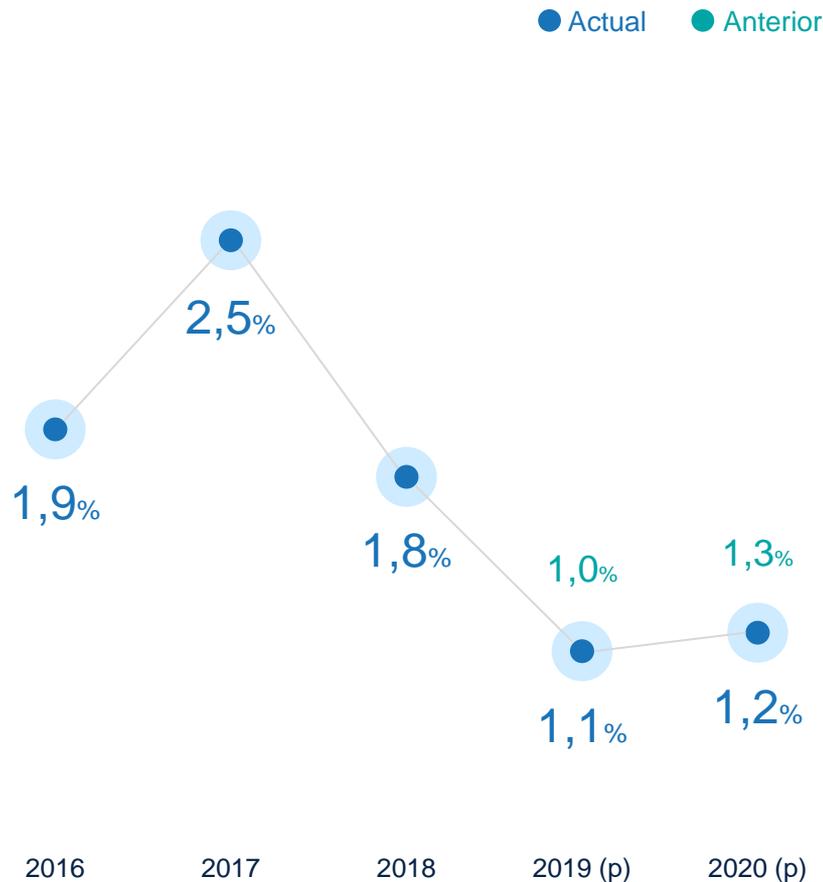
■ Riesgos: desaceleración brusca, desapalancamiento desordenado y guerra comercial.

(p) Previsiones.

Fuente: BBVA Research

Eurozona: un crecimiento más suave hacia adelante debido a la debilidad de la industria y a la incertidumbre

CRECIMIENTO DEL PIB (%)

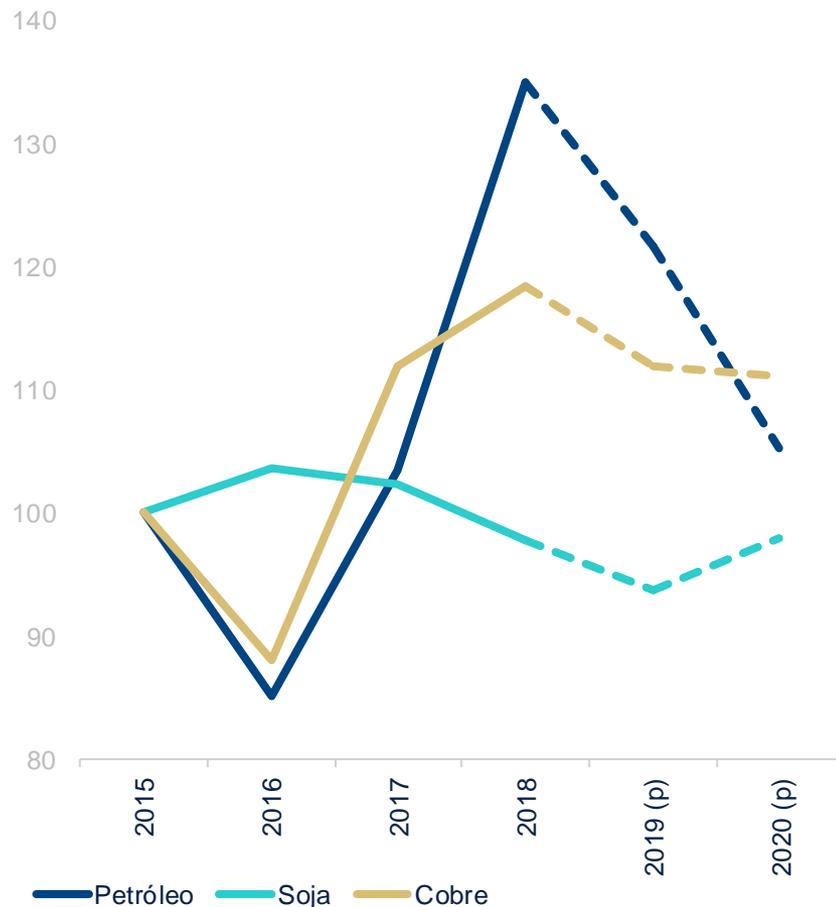


- La incertidumbre sigue elevada, por temas comerciales y el Brexit.
- La política monetaria apoyará en especial a la demanda interna.
- Política fiscal algo expansiva.
- Aumento gradual de la inflación subyacente.

Un entorno global más negativo pesa sobre los precios de las materias primas

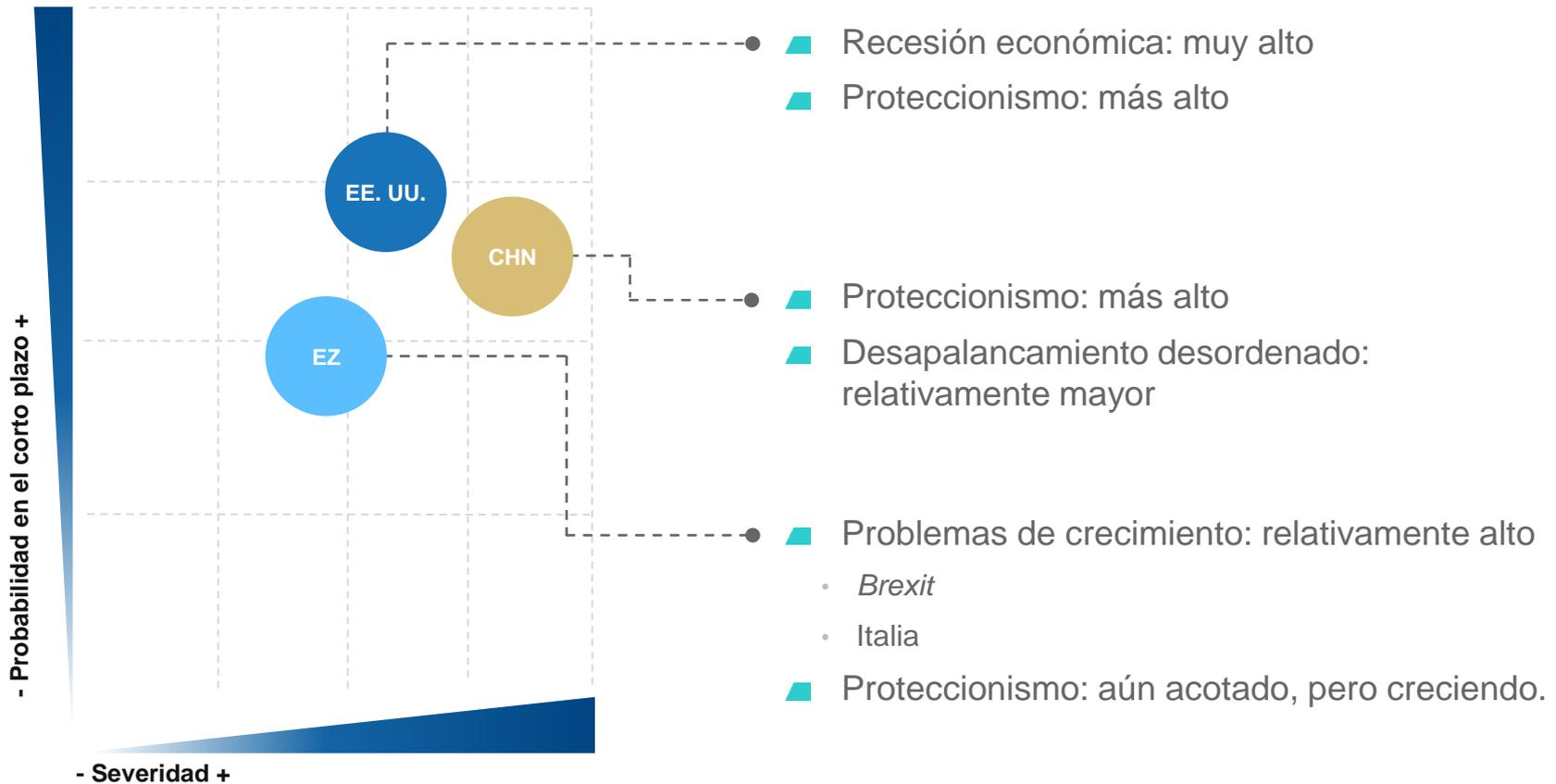
MATERIAS PRIMAS: PRECIOS ANUALES PROMEDIOS

(ÍNDICE: PROMEDIO DE 2015 = 100)



- La incertidumbre y un débil crecimiento mundial afectarán negativamente a los precios.
- Una mayor producción en EEUU ayudará a mantener los precios del petróleo limitados, pese los recortes de oferta y tensiones geopolíticas.
- Previsiones de soja revisadas a la baja por la ralentización de la demanda y amplios stocks.
- Perspectivas de estabilidad para el cobre; la demanda de automóviles eléctricos servirá de apoyo a medio y largo plazo.

Riesgos globales: en aumento debido a la escalada proteccionista, principalmente por el potencial impacto sobre China



Fuente: BBVA Research

Guerra comercial entre EEUU y China: alto riesgo y alta probabilidad de no resolución.
Las vulnerabilidades financieras pueden amplificar la gravedad de los riesgos.

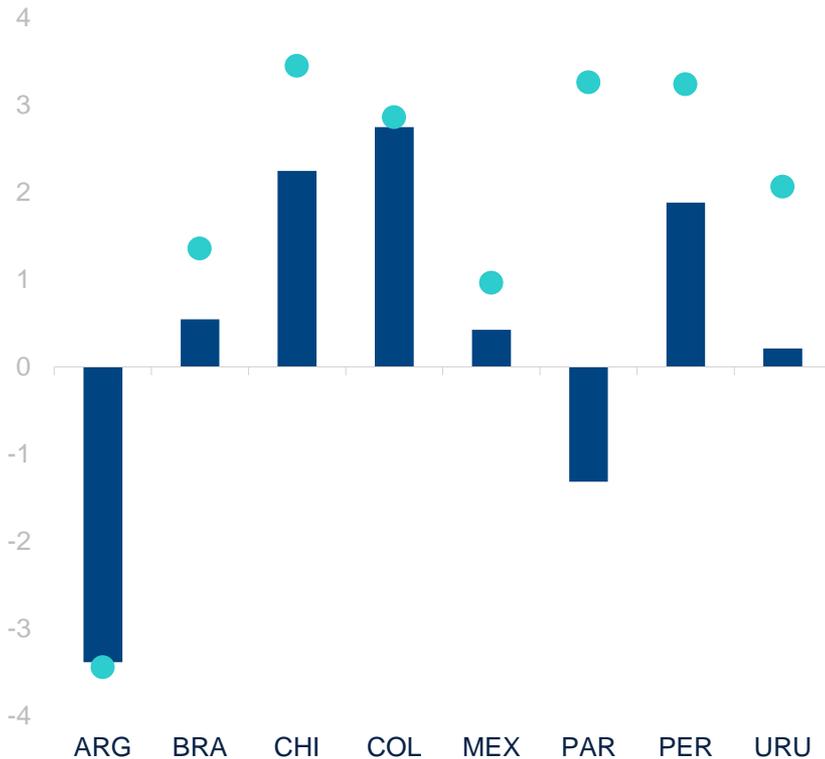
02

América Latina:
el crecimiento será
de tan sólo 1,0%
en 2019 y se
recuperará a
2,2% en 2020

El crecimiento en América Latina ha decepcionado en la primera mitad del año...

CRECIMIENTO PROMEDIO DEL PIB EN LA PRIMERA MITAD DE 2019: PREVISIONES ACTUALES Y ANTERIORES

(% A/A)



■ Primera mitad de 2019: previsión actual (*)

● Primera mitad de 2019: previsión anterior (abr-19)

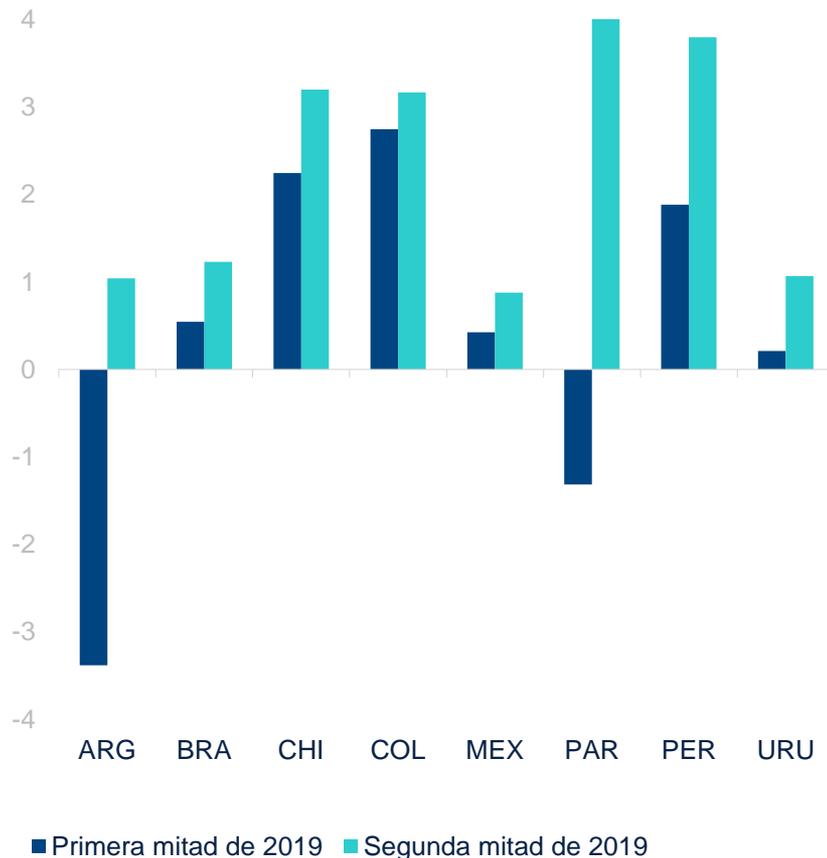
- El entorno global ha pesado negativamente sobre el crecimiento en los primeros meses del año.
- El bajo crecimiento estuvo también influido por factores locales, como la elevada incertidumbre sobre las políticas internas y el entorno político...
- ... así como por algunos choques de oferta, en general de carácter temporal.
- En este contexto, el desempeño de la inversión y de las exportaciones ha sido particularmente débil.

(*) 1T19: PIB observado. 2T19 a 4T19: PIB estimado.

Fuente: BBVA Research

... pero anticipamos un aumento del crecimiento aumente a partir de la segunda mitad de 2019

CRECIMIENTO PROMEDIO DEL PIB: PREVISIONES ACTUALES (% A/A)

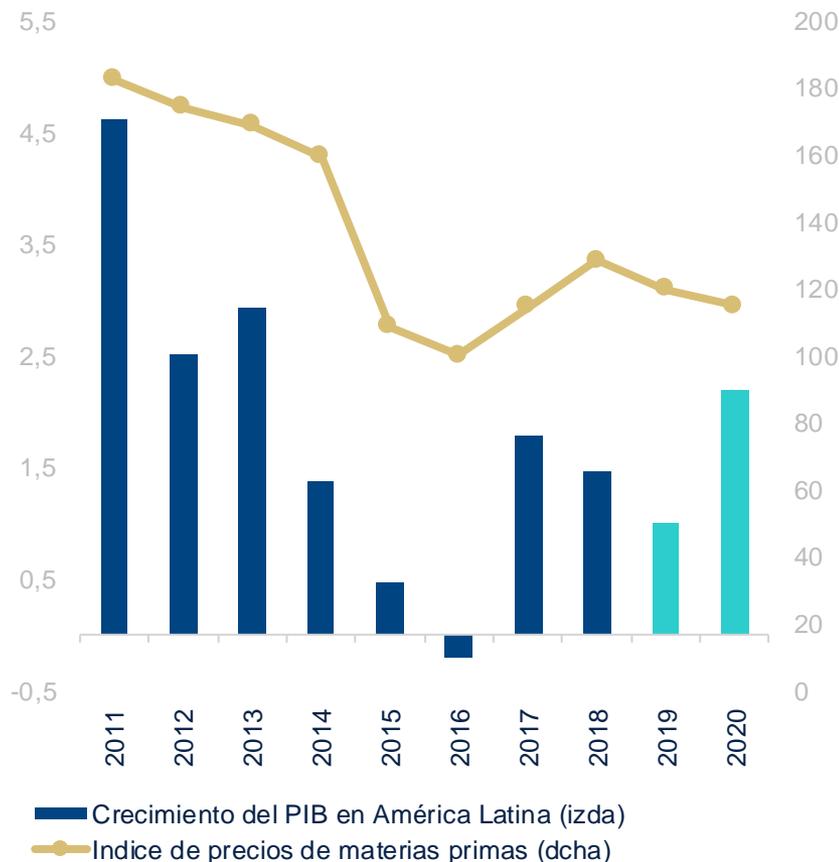


- En la mayoría de los países el crecimiento habría sido mayor en el 2T19 que en el 1T19.
- El dinamismo económico posiblemente aumentará en la segunda mitad de 2019.
- Se espera una aceleración del crecimiento en todos los países, particularmente en Argentina, tras el fuerte ajuste reciente, y en Paraguay y Perú, tras el desvanecimiento de los choques de oferta.

El crecimiento será de tan sólo 1,0% en 2019 y se recuperará a 2,2% en 2020

CRECIMIENTO DEL PIB EN AMÉRICA LATINA E ÍNDICE DE PRECIO DE LAS MATERIAS PRIMAS (*)

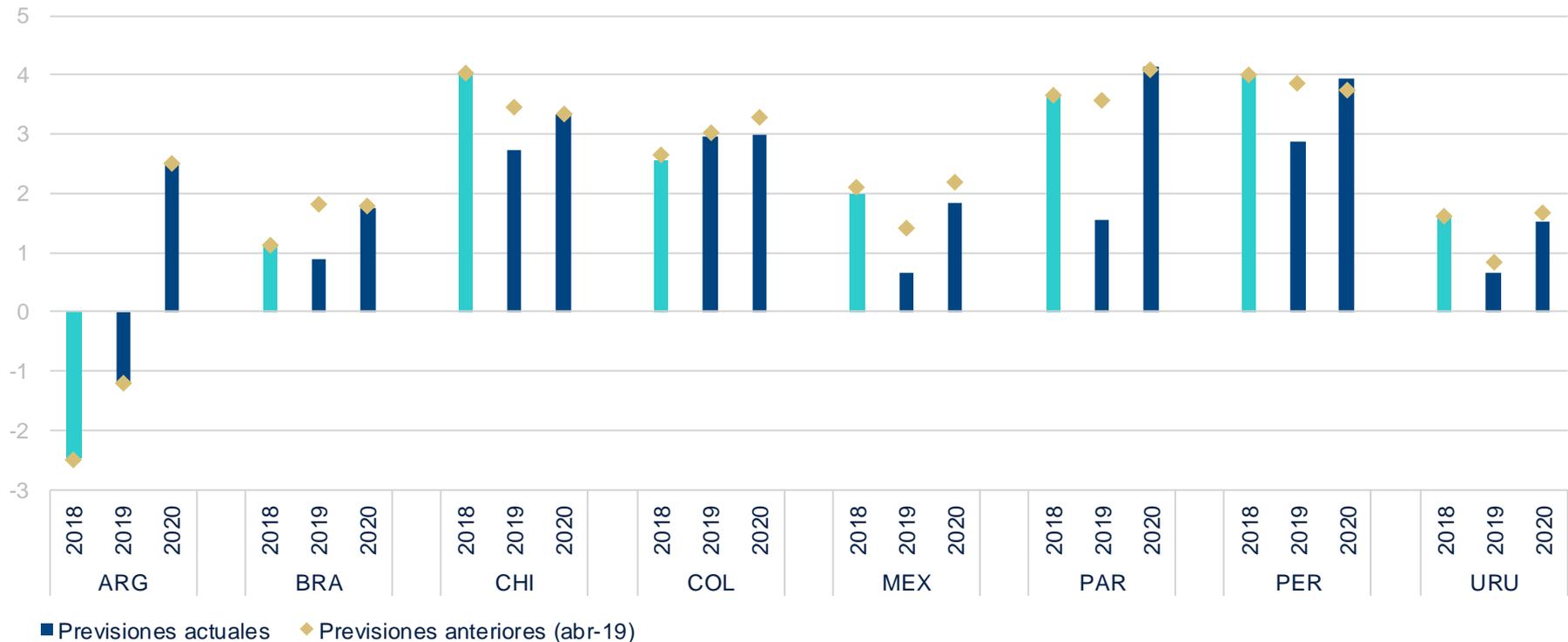
(PIB: % A/A; MATERIAS PRIMAS: ÍNDICE 2016 = 100)



- América Latina crecerá significativamente menos de lo anteriormente esperado (1,7%).
- Ha influido en esta revisión la sorpresa bajista del crecimiento en la primera mitad del año.
- En 2020 el crecimiento alcanzará 2,2%, ligeramente por debajo de la previsión anterior (2,3%).
- La relativa aceleración del PIB en 2020 se apoyará en mayores estímulos económicos, principalmente monetarios...
- ... y se beneficiará de efectos estadísticos positivos derivados de un magro crecimiento en la primera mitad de 2019.

Bache en el crecimiento en 2019 y recuperación en 2020 en la mayoría de países

LATAM: CRECIMIENTO DEL PIB (%)

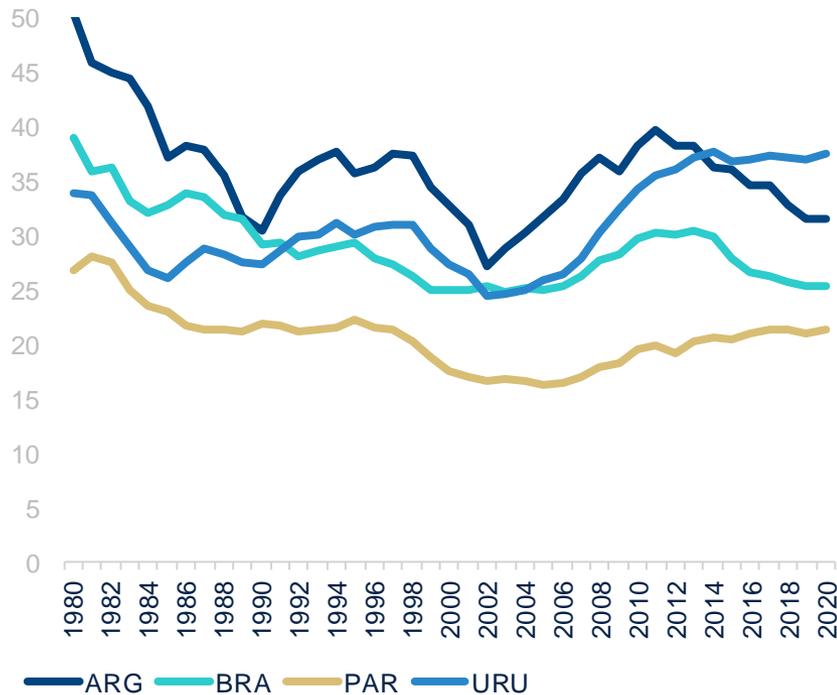


Fuente: BBVA Research

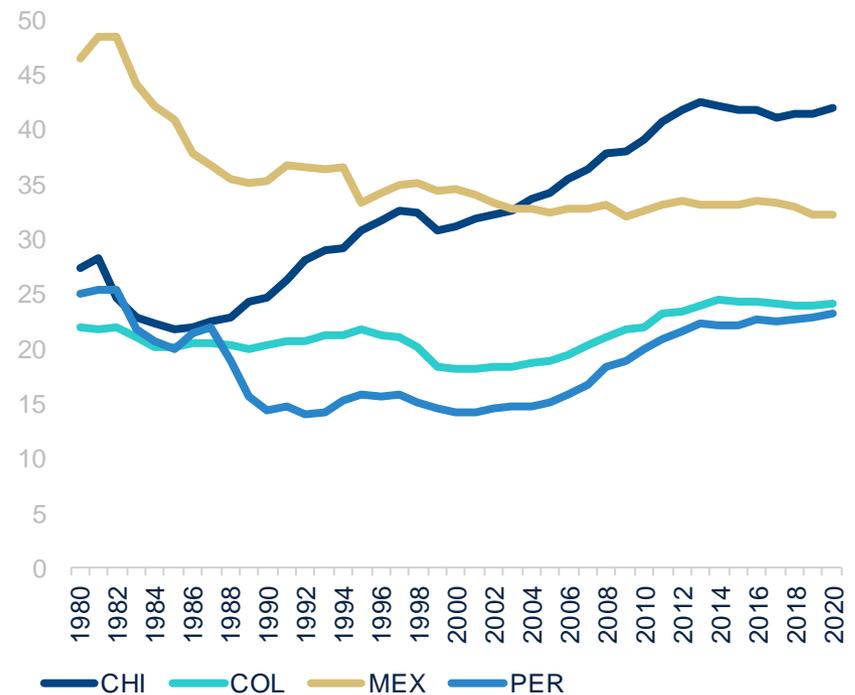
Ajustes bajistas en 2019 en todos los países, con la excepción de Argentina y Colombia. Persisten las dudas sobre las políticas internas en Brasil y México, mientras que choques de oferta temporales empeoraron el crecimiento en el primer semestre en Perú y Paraguay.

En los últimos años se ha estancado el proceso de convergencia del ingreso medio con EE.UU.

PIB PER CAPITA: EN PROPORCIÓN DEL PIB PER CAPITA DE EEUU
(%, AJUSTADO POR LA PPC)



PIB PER CAPITA: EN PROPORCIÓN DEL PIB PER CAPITA DE EEUU
(%, AJUSTADO POR LA PPC)



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

La desaceleración del crecimiento regional en los últimos años frenó el proceso de convergencia del ingreso con EE.UU. en la mayoría de los países, con retroceso en algunos casos (Brasil y Argentina). No se esperan mejoras significativas en 2019-20.

El menor dinamismo de la demanda interna ayudará, en general, a mantener la inflación próxima a los objetivos de los bancos centrales

LATAM: INFLACIÓN ANUAL (%, FIN DE PERÍODO)

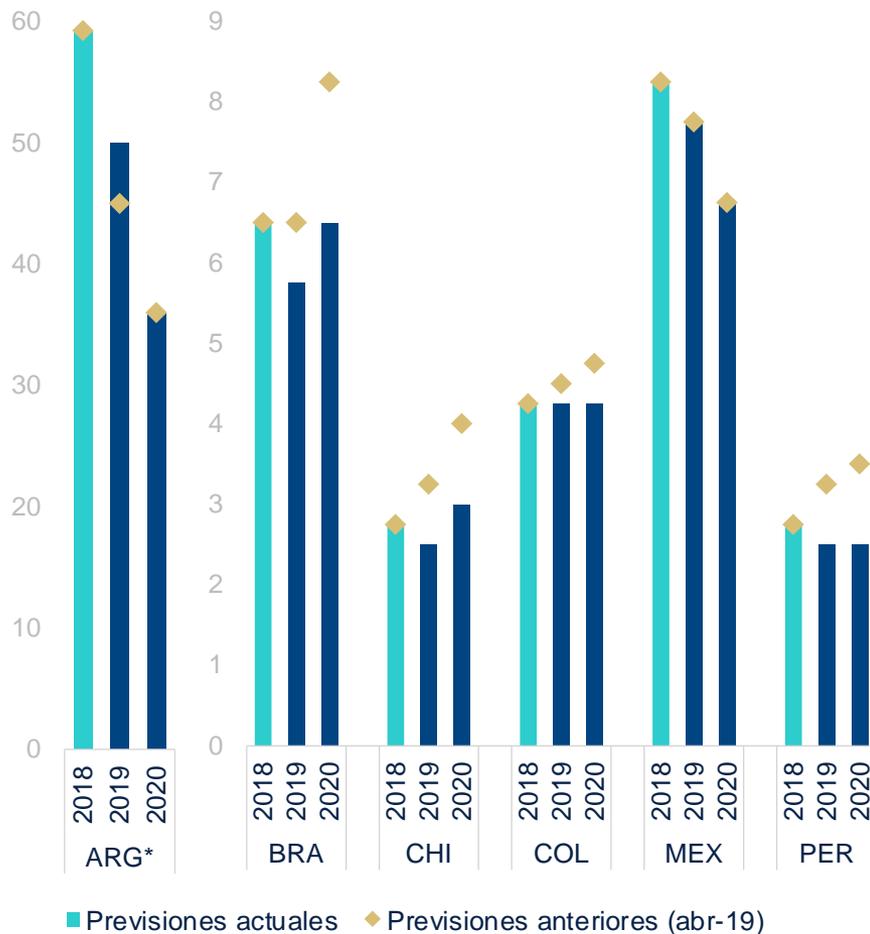


Fuente: BBVA Research

La inflación seguirá elevada en Argentina y Uruguay, a pesar de las (inalteradas) perspectivas de moderación. En los demás casos, permanecerá próxima de los objetivos y sin cambios significativos respecto a las previsiones anteriores.

El giro de la Fed hacia políticas más expansivas y las perspectivas de inflación crean margen para una política monetaria más acomodaticia

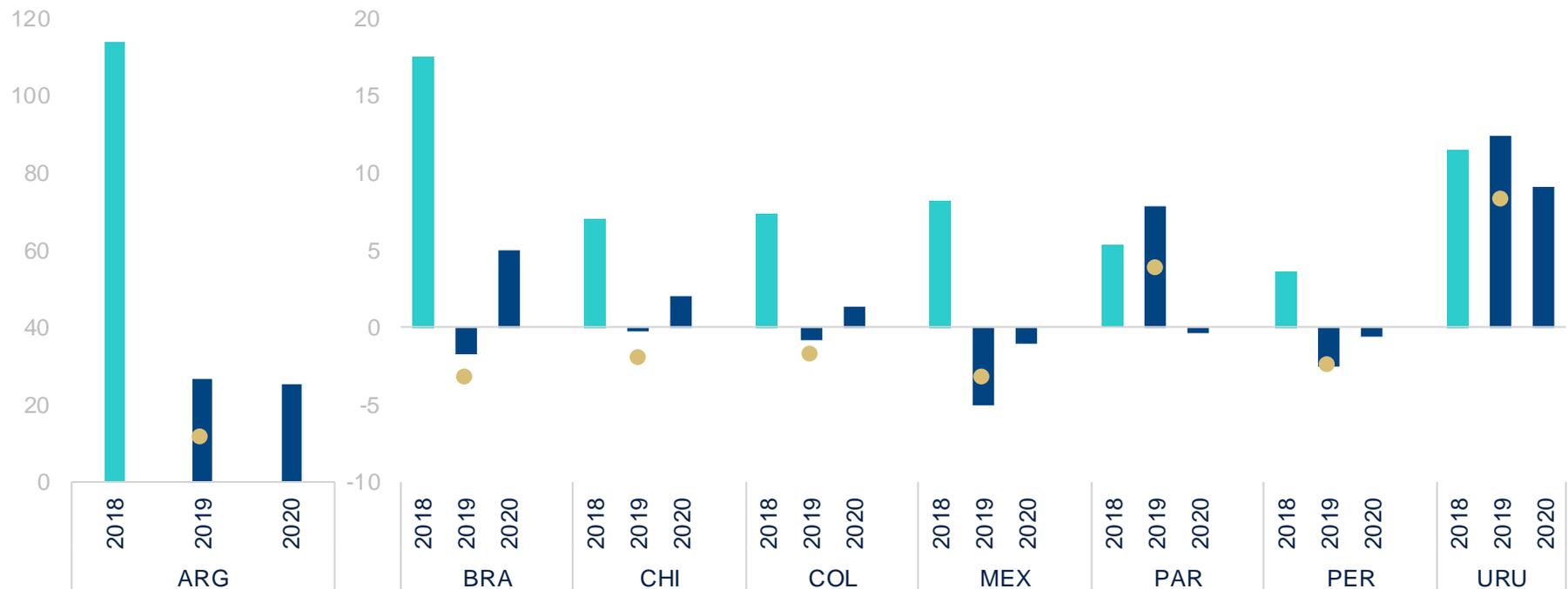
LATAM: TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*) (% A/A)



- Un recorte sorpresivo de los tipos de interés en Chile.
- Y ahora esperamos bajadas de las tasas de interés en los próximos meses en Perú y Brasil.
- Se mantienen las perspectivas de recorte en México, en línea con la relativa estabilidad cambiaria y la moderación de la inflación.
- En Colombia, el elevado déficit en cuenta corriente no dejará margen para un aflojamiento de las condiciones monetarias...
- ... pero como en otros países de la región, ya no se esperan aumentos de las tasa de interés en 2019-20.

Las divisas regionales en general se depreciarán hacia delante, aunque no tanto como en 2018

LATAM: VARIACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO NOMINALES (*) (%; MONEDA LOCAL / DÓLAR AMERICANO)



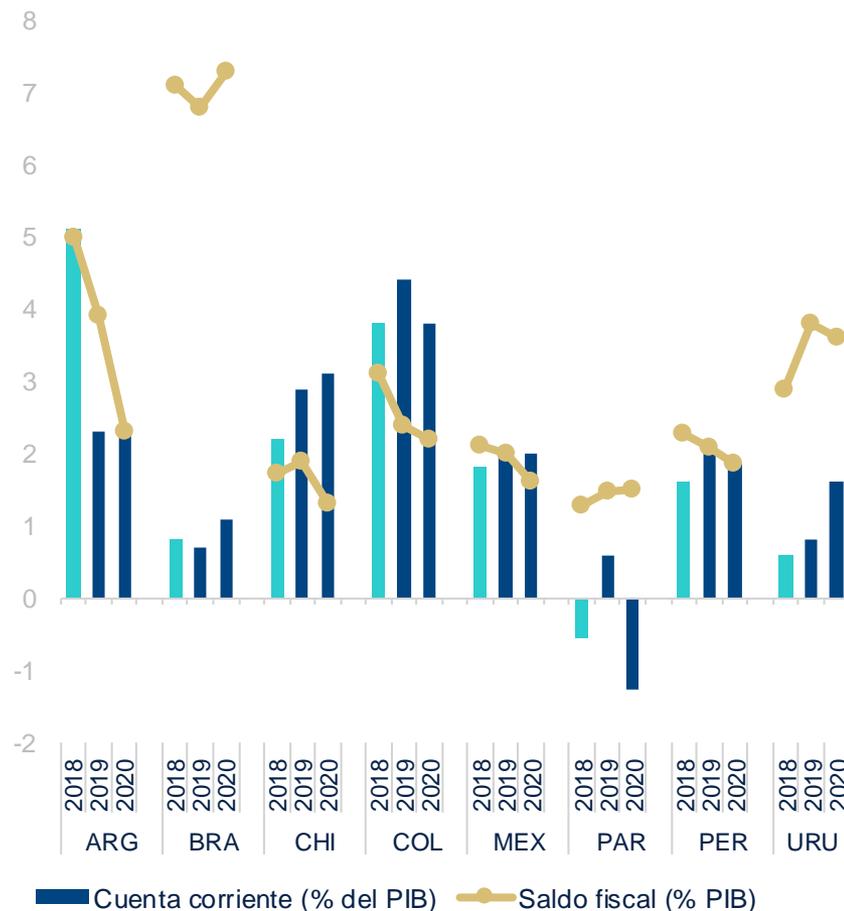
● En el año hasta el 15 de julio.

(*) Valores positivos indican depreciaciones y valores negativos indican apreciaciones.
Fuente: BBVA Research

Un mayor aversión al riesgo global podría volver a aumentar la volatilidad en los mercados cambiarios, reduciendo el margen para que los bancos centrales adopten una política monetaria más expansiva.

La necesidad de reducir los déficits fiscales deja en general poco margen para políticas de estímulo fiscal

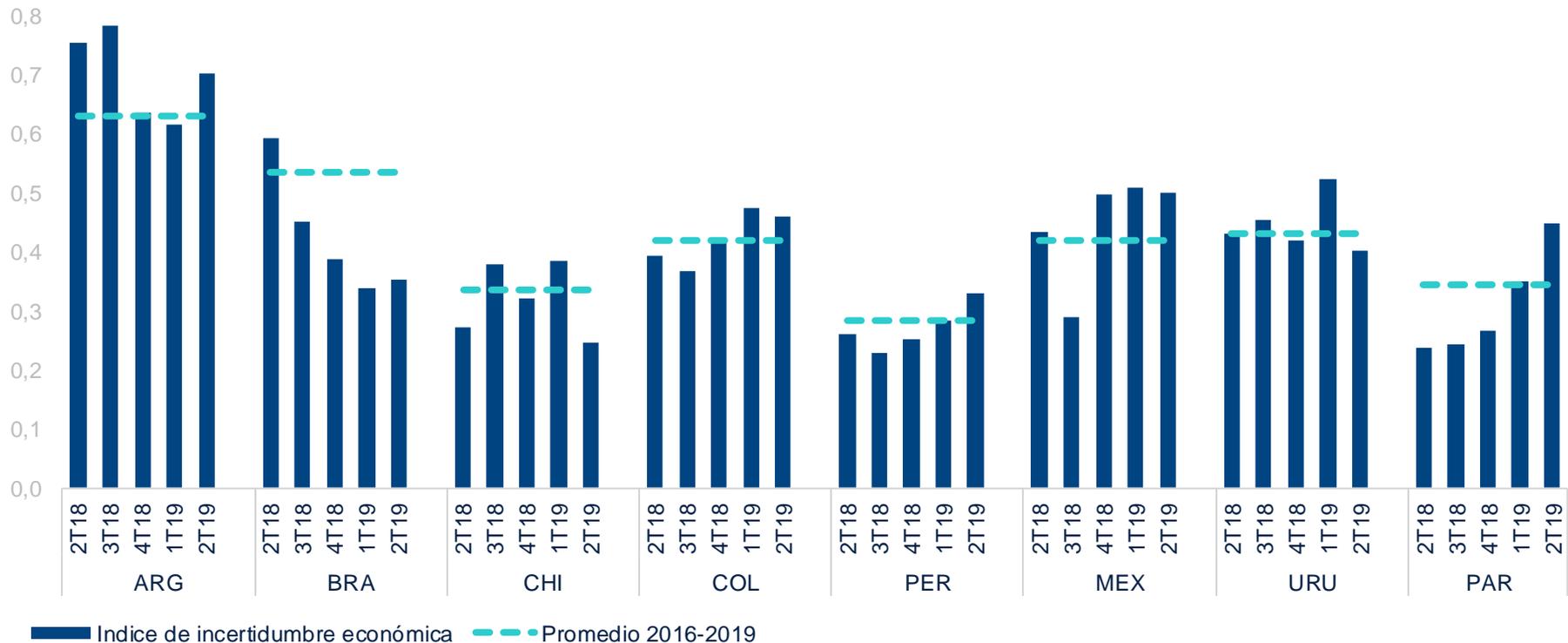
LATAM: DÉFICIT FISCAL Y POR CUENTA CORRIENTE (% DEL PIB)



- Los relativamente altos déficits públicos y la obligación de cumplir con los objetivos fiscales, en un contexto de mayor deuda pública, dificultan la adopción de medidas fiscales contracíclicas...
- ... principalmente en Argentina y Brasil, pero también en Colombia, México y Uruguay.
- El acotado dinamismo económico ayuda a mantener los déficits por cuenta corriente bajo control...
- ... aunque sigue preocupando el caso de Colombia, donde pesarán negativamente los menores precios del petróleo.

Aumenta la incertidumbre, no solo por factores globales, sino que también por los riesgos políticos y fiscales

LATAM: ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA*



* Tono de comunicación sobre incertidumbre económica en los medios de prensa locales ponderado por la cobertura mediática.
Fuente: BBVA Research y GDELT

La incertidumbre se mantiene elevada e incluso aumenta en buena parte de la región. Además de los temas fiscales, los riesgos políticos y las dudas sobre las políticas internas siguen pesando negativamente en buena parte de la región.

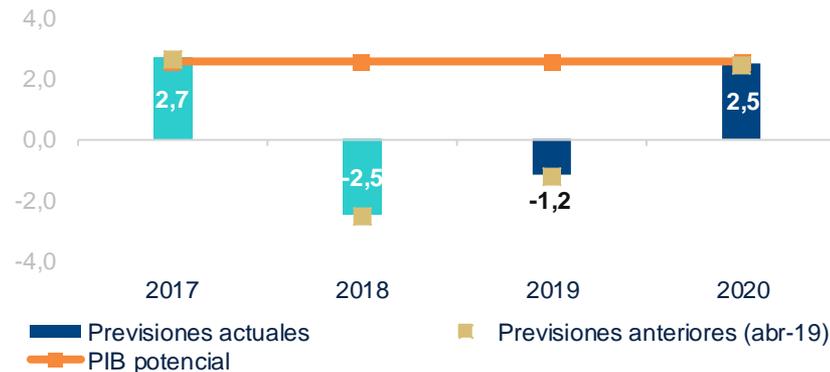
03

América Latina: perspectivas por país

Argentina: reciente estabilidad cambiaria refuerza las perspectivas de recuperación, pero los riesgos siguen siendo altos

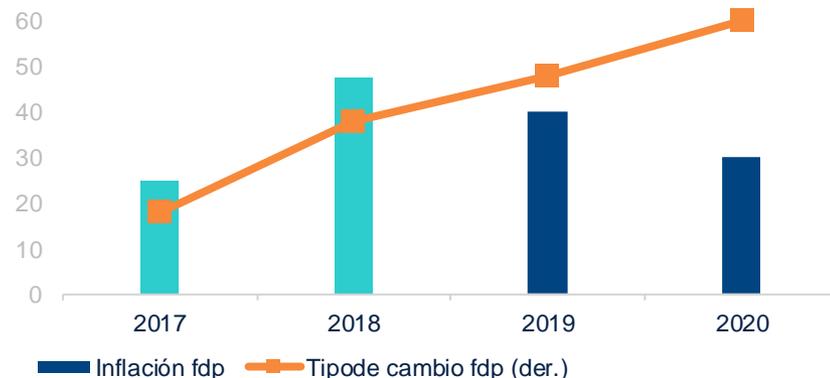
ARGENTINA: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



ARGENTINA: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

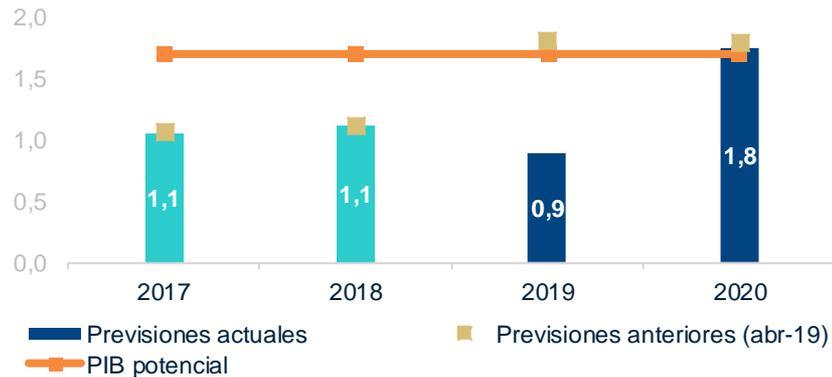


- Mejores perspectivas sobre el tipo de cambio en línea con la relativa estabilidad registrada desde principios de mayo ...
- pero la incertidumbre electoral mantendrá la volatilidad alta en la segunda mitad del año.
- El PIB empezará a crecer positivamente en el 2T19, tras la caída en el 1T19.
- Después de alcanzar un máximo a mediados de año, preveemos que la inflación convergerá al 40% en 2019 y al 35% en 2020.

Brasil: fuerte deterioro de las expectativas de crecimiento en 2019 no alteran perspectivas de recuperación a partir de 2020

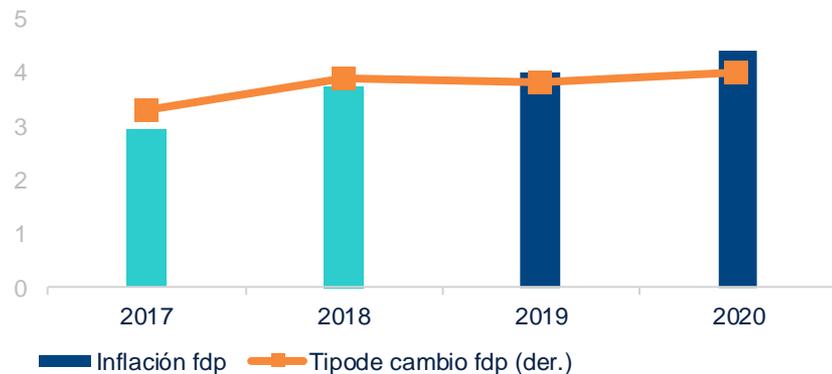
BRASIL: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



BRASIL: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

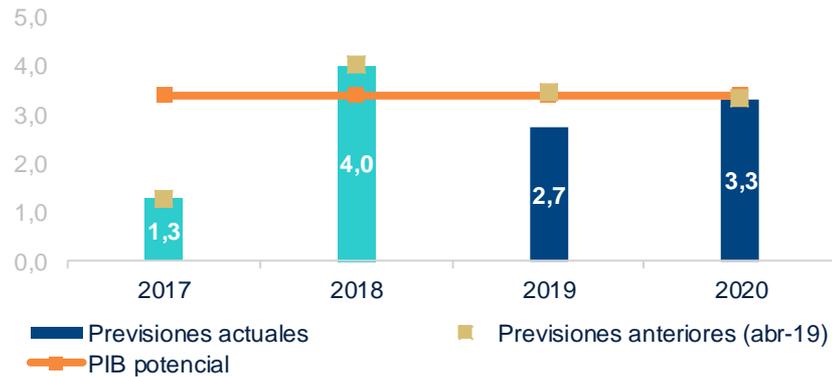


- Revisión a la baja de la previsión de crecimiento para 2019 debido a escenario global más negativo y reducción de la confianza interna.
- Sin cambios en las previsiones de crecimiento a partir de 2020.
- Avances en la aprobación de la reforma de la seguridad social y perspectiva de mayor apertura comercial respaldan las perspectivas de recuperación.
- El nuevo entorno ha creado margen para el recorte de los tipos de interés.

Chile: menor crecimiento en 2019, principalmente por el peor desempeño de la inversión y de las exportaciones

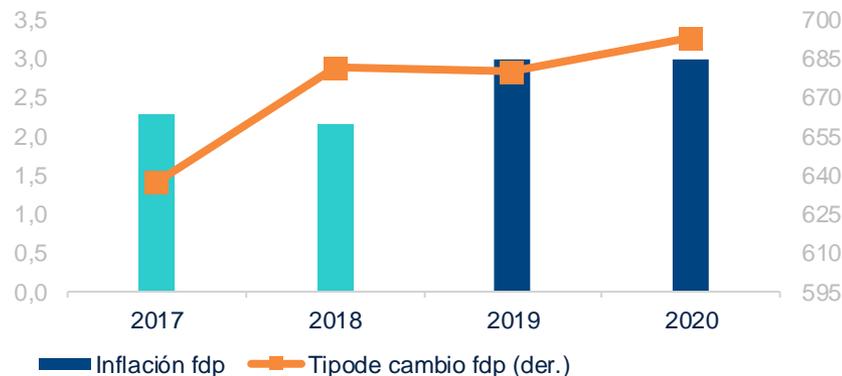
CHILE: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



CHILE: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

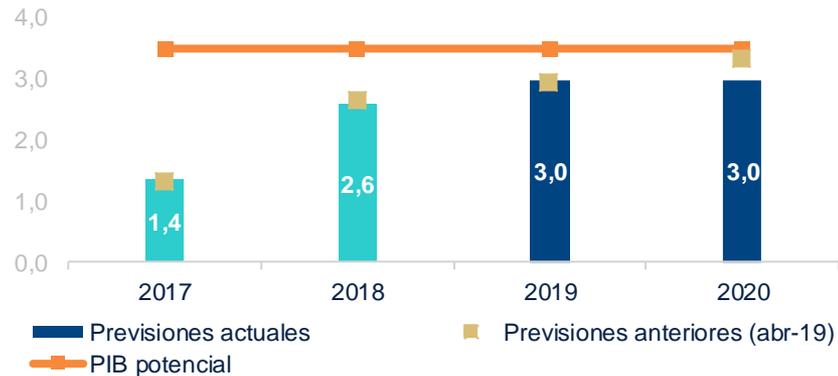
(%, FIN DE PERIODO)



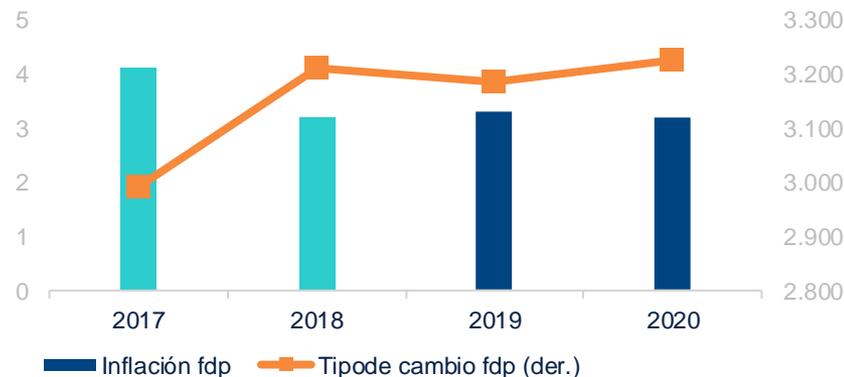
- Menor crecimiento en la primera mitad del año lastra el crecimiento del PIB en 2019.
- Se mantienen perspectivas de crecimiento para 2020, mayor crecimiento potencial estimado en línea con valoración de BCCh.
- Sorpresivo recorte de 50bps de los tipos de interés en Jun19 por debilidad del PIB en el 1T19 y actualización de parámetros estructurales (mayor brecha del producto y menor tipo de interés neutral).
- Inflación aumentará hacia delante, convergiendo a 3,0% al cierre de 2019.

Colombia: el crecimiento se estabilizará en 3% en 2019-20

COLOMBIA: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL (% A/A)



COLOMBIA: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO (% , FIN DE PERIODO)

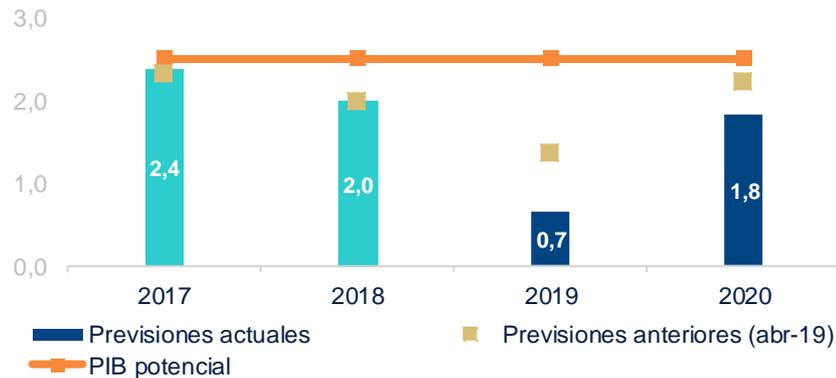


- Revisión a la baja de la previsión de crecimiento para 2020...
- ... debido al impacto de la mayor incertidumbre global y local sobre inversión y exportaciones.
- El banco central será paciente y mantendrá la tasa de interés inalterada hasta 2021.
- El déficit en cuenta corriente no dejará margen para un recorte de tipos de interés.
- Cumplir los objetivos fiscales seguirá siendo desafiante.

México: menor crecimiento y mayor incertidumbre a pesar de prudentes políticas macroeconómicas

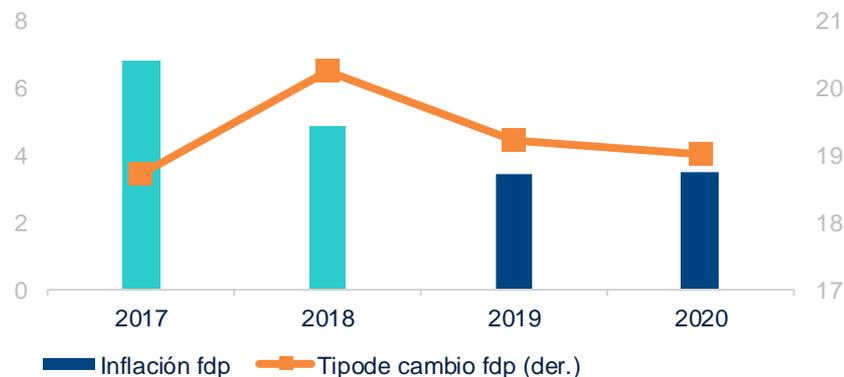
MÉXICO: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



MÉXICO: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

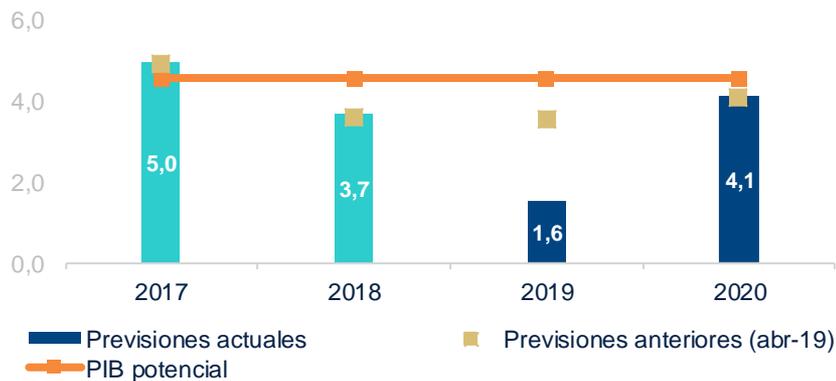


- Las previsiones de crecimiento se revisaron a la baja principalmente por una inversión menos dinámica...
- ... en un contexto de creciente incertidumbre local y global (amenazas de Trump, Pemex, políticas internas, etc.)
- La disminución de la inflación, el tipo de cambio estable y el giro de la Fed permitirán que Banxico inicie un ciclo de flexibilización monetaria en Sep19.
- A pesar del menor crecimiento, se espera que el gobierno continúe adoptando políticas macroeconómicas prudentes.

Paraguay: shocks climáticos empeoran las perspectivas de crecimiento en 2019

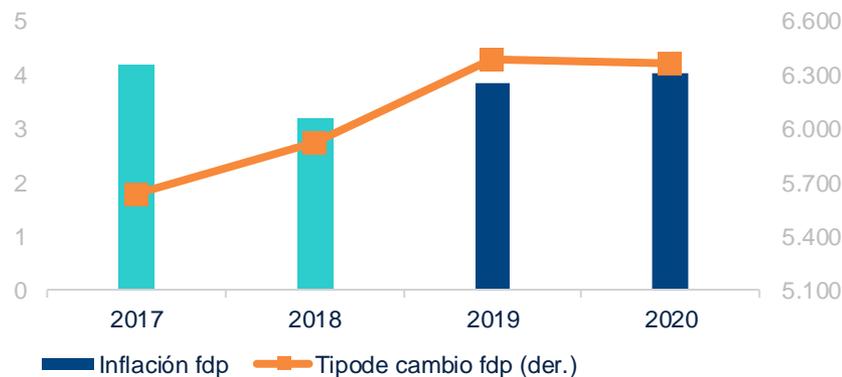
PARAGUAY: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



PARAGUAY: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

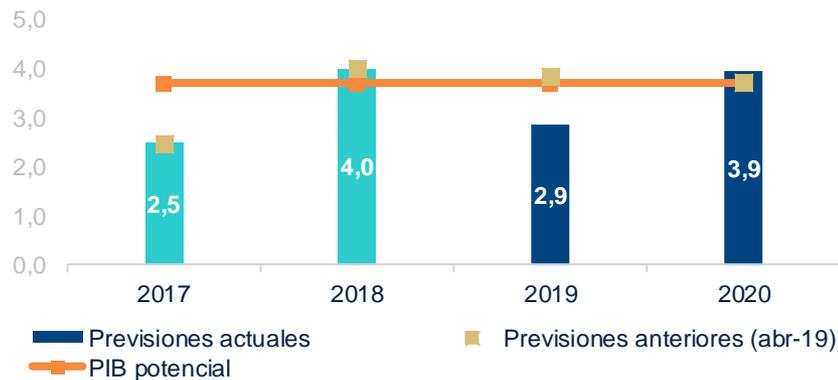


- Shocks temporales de oferta han afectado principalmente al sector agrícola y la producción energética.
- El entorno regional será más negativo que lo esperado (menor crecimiento en Brasil).
- Así, el crecimiento en 2019 se revisa a la baja, desde 3,6% hasta 1,6%.
- La inflación se mantendrá dentro del rango objetivo (2%-6%).
- La tasa de interés se mantendrá en 4,75%, a pesar de las presiones bajistas en el corto plazo.

Perú: los shocks de oferta que afectan al sector primario lastrarán temporalmente el crecimiento

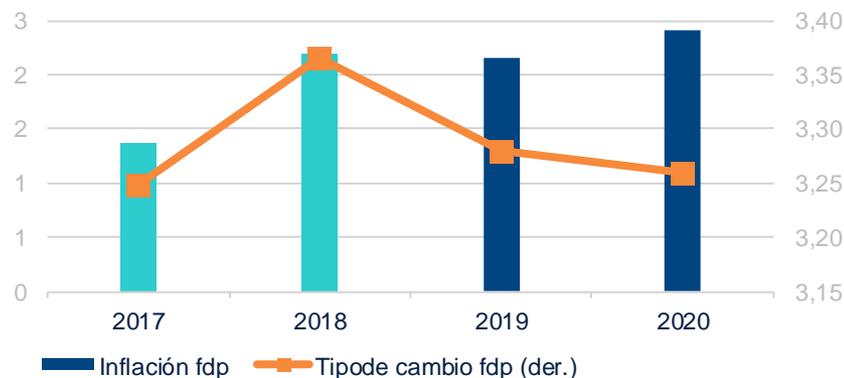
PERÚ: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



PERÚ: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)

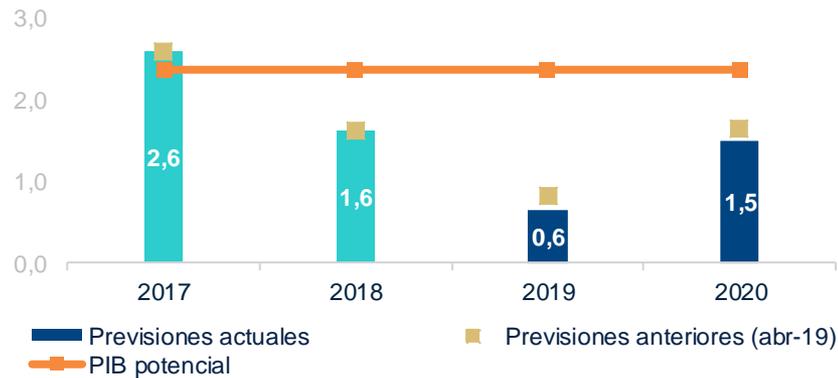


- El crecimiento se recuperará a lo largo de 2019 a medida que los shocks que afectaron al sector primario (minería y pesca) al inicio del año se desvanezcan y el gasto público se acelere.
- La inflación se mantendrá bajo control: 2,3% en 2019 y 2,4% en 2020.
- Un cierre más lento de la brecha del producto y políticas monetarias más acomodaticias en todo el mundo ahora allanan el camino para un recorte de las tasas de interés en el 3T19.

Uruguay: ligera revisión a la baja de las previsiones de crecimiento, por un entorno global y regional menos favorable

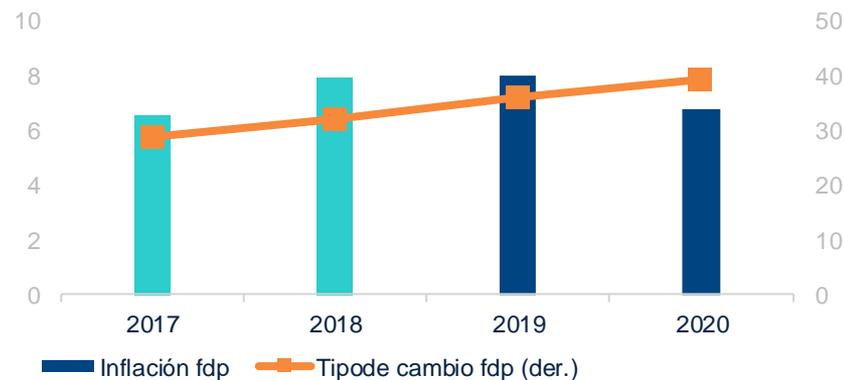
URUGUAY: CRECIMIENTO DEL PIB Y POTENCIAL

(% A/A)



URUGUAY: INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

(%, FIN DE PERIODO)



- Tanto el entorno global más negativo como el débil crecimiento de Argentina y Brasil favorecen una revisión a la baja del crecimiento.
- La inflación alcanzará 8,0% este año, por encima del rango objetivo.
- El tono restrictivo de la política monetaria permitiría una relativa estabilidad del tipo de cambio y una reducción de la inflación en 2020.
- La consolidación fiscal se hará de manera más gradual de lo esperado.
- No se anticipa un giro brusco de políticas económicas tras las elecciones presidenciales este año.

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	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Argentina	-1,8	2,9	-2,5	-1,2	2,5	39,3	24,8	47,6	40,0	30,0
Brasil	-3,3	1,1	1,1	0,9	1,8	6,3	2,9	3,7	4,0	4,4
Chile	1,3	1,5	4,0	2,7	3,3	2,8	1,9	2,1	3,0	3,0
Colombia	2,0	1,8	2,6	3,0	3,0	5,7	4,1	3,2	3,3	3,2
México	2,7	2,3	2,0	0,7	1,8	3,2	6,6	4,8	3,4	3,5
Paraguay	4,3	5,2	3,7	1,6	4,1	3,9	4,5	3,2	3,9	4,0
Perú	4,0	2,5	4,0	2,9	3,9	3,3	1,6	2,2	2,2	2,4
Uruguay	1,7	2,7	1,6	0,6	1,5	8,2	6,3	7,9	8,0	6,8

	Tipos de Cambio (vs. USD, final de periodo)					Tipos de Interés (% , final de periodo)				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Argentina	15,8	17,7	37,9	48,0	60,0	24,80	28,80	59,25	50,00	36,00
Brasil	3,35	3,30	3,88	3,81	4,00	13,75	7,00	6,50	5,75	6,50
Chile	667	637	682	680	693	3,50	2,50	2,75	2,50	3,00
Colombia	3010	2991	3212	3186	3227	7,50	4,75	4,25	4,25	4,25
México	20,7	18,7	20,2	19,2	19,0	5,75	7,25	8,25	7,75	6,75
Paraguay	5787	5631	5928	6390	6365	5,50	5,25	5,25	4,75	4,75
Perú	3,40	3,25	3,37	3,28	3,26	4,37	3,26	2,75	2,50	2,50
Uruguay	28,8	28,9	32,2	36,2	39,5	**	**	**	**	**

* 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	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Argentina	-2,7	-4,9	-5,1	-2,3	-2,3	-5,8	-6,0	-5,0	-3,9	-2,3
Brasil	-1,3	-0,3	-0,8	-0,7	-1,1	-9,0	-7,8	-7,1	-6,8	-7,3
Chile	-1,4	-1,5	-2,2	-2,9	-3,1	-2,7	-2,8	-1,7	-1,9	-1,3
Colombia	-4,3	-3,3	-3,8	-4,4	-3,8	-4,0	-3,6	-3,1	-2,4	-2,2
México	-2,2	-1,6	-1,8	-2,0	-2,0	-2,5	-1,1	-2,1	-2,0	-1,6
Paraguay	3,5	3,1	0,5	-0,6	1,3	-1,1	-1,1	-1,3	-1,5	-1,5
Perú	-2,7	-1,1	-1,6	-2,2	-1,9	-2,5	-3,1	-2,3	-2,1	-1,9
Uruguay	0,6	0,7	-0,6	-0,8	-1,6	-3,8	-3,5	-2,9	-3,8	-3,6

	Precio Materias Primas (Promedio anual)				
	2016	2017	2018	2019	2020
Petróleo (Brent USD/Barril)	44,8	54,4	71,1	64,0	55,4
Soja (USD/ton)	363	359	342	329	343
Cobre (USD/LIBRA)	2,20	2,80	2,96	2,80	2,78