



Informe de coyuntura latinoamericana

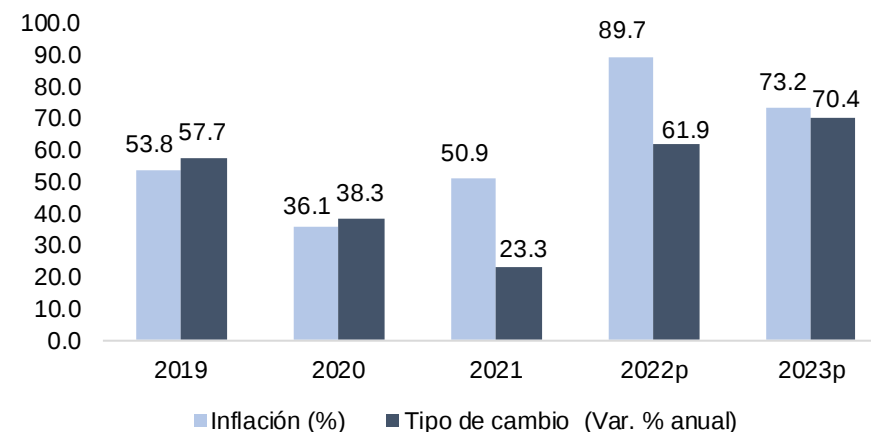
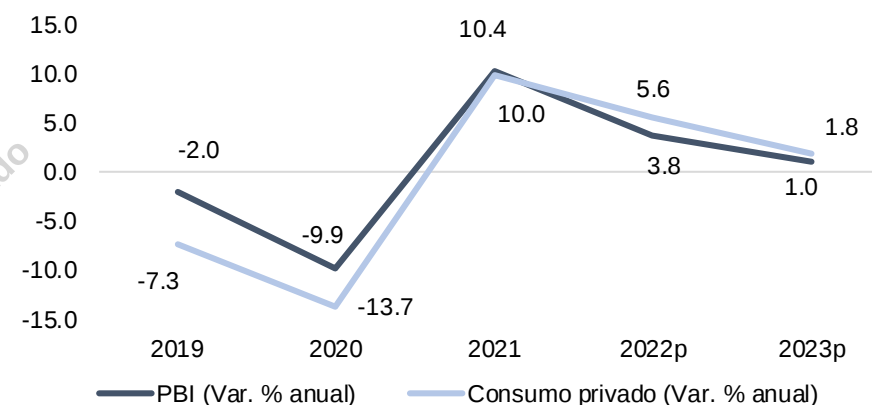
Agosto 2022

Consultoras asociadas



Economía: el Gobierno oficializó el desembarco de Sergio Massa al frente del Ministerio de Economía, constituyendo un giro pragmático que implica un mayor grado de cohesión para imprimir efectividad a la gestión. Puntualmente, se materializó el desembarco del presidente de la Cámara de Diputados al frente del Ministerio de Economía; que, además de mantener Hacienda, Finanzas y Energía, absorberá las funciones de Agricultura y Desarrollo Productivo. El principal objetivo es dotar de volumen político la conducción de la economía para contrarrestar la crisis financiera en curso, ya que asume en responsabilidad directa uno de los tres socios de la coalición gobernante. Sobre esa base, la integración de carteras implica un mayor grado de cohesión en la toma de decisiones para imprimir efectividad a la gestión de la política económica. Por los limitantes de la realidad, seguimos reafirmando que el set de política económica plasmado en el acuerdo con el FMI continuará siendo la hoja de ruta hacia adelante, y la nueva conducción deberá en el corto plazo desactivar las expectativas de una inminente corrección desordenada en el corto plazo, y garantizar condiciones de estabilidad para 2023.

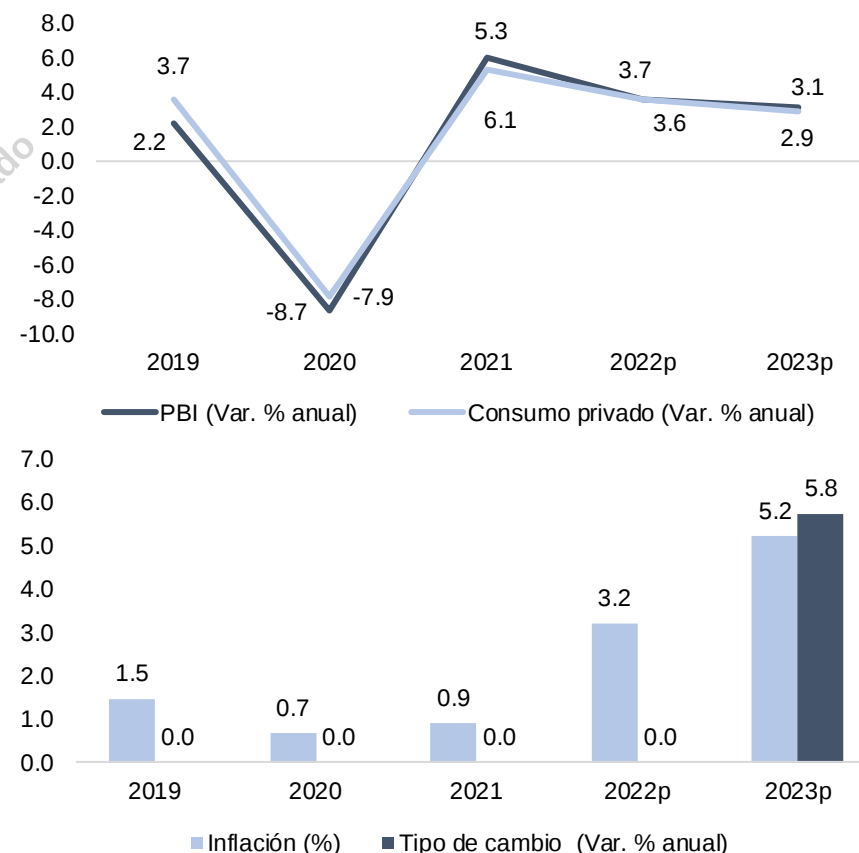
Política: el desembarco de Massa no resuelve las dudas sobre el rumbo (¿seguirá siendo el programa con el FMI?), el compromiso político de sostener el rumbo (¿apoya Cristina Fernández el programa con el FMI?), y las condiciones políticas y sociales para implementar ese rumbo (¿habrá tolerancia social y política dentro de la coalición para cumplir con el programa con el FMI?). Todos estos interrogantes son los que empujan a enunciar que el problema es antes político que económico, a pesar de ser en última instancia una crisis económica. La dificultad es que, si el Gobierno hace lo que quiere el FMI, posiblemente pierda las elecciones, pero si no lo hace también el escenario podría ser aún peor. Por ello, a la par de las medidas que se anuncien, habrá que comprobar si Massa intenta acercar a Cristina a la posición del FMI o si intenta cumplir con las exigencias de Cristina a pesar del FMI. Eso definirá qué tan parte de la solución terminará siendo Sergio Massa.



ARS/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
59.7	82.6	101.9	165.0	281.0

Economía: en los primeros siete meses del año la inflación acumuló 1,6%, terminando el mes de julio en 2% de variación interanual. Esta cifra se debe, entre otros, a la sobrevaluación de la moneda nacional consistente con un tipo de cambio fijo respecto al dólar estadounidense desde 2011, a la masiva entrada de productos de contrabando y a la debilidad de la absorción por una reactivación muy lenta. Esta última causa también se ha reflejado en una balanza comercial positiva de \$us 1.220 millones en el primer semestre (3% del PIB estimado para el año), al cual también contribuye el alza de los precios de derivados de la soya. Finalmente, las cifras fiscales a mayo muestran un superávit de 1% del PIB estimado para el año, que revela una baja ejecución del presupuesto de gasto aprobado para el año, puesto que en similar periodo de 2021 se tenía un déficit de 1% del PIB. Estas cifras apuntan a que el déficit fiscal y de cuenta corriente serán menores que en 2021 y que lo previsto a inicios de este año.

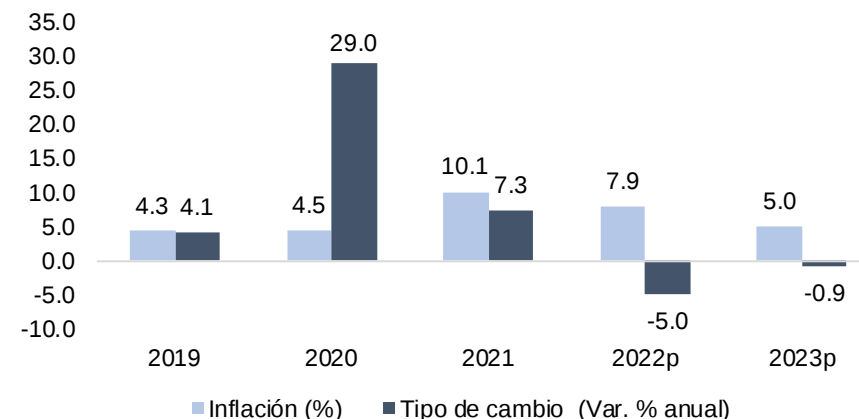
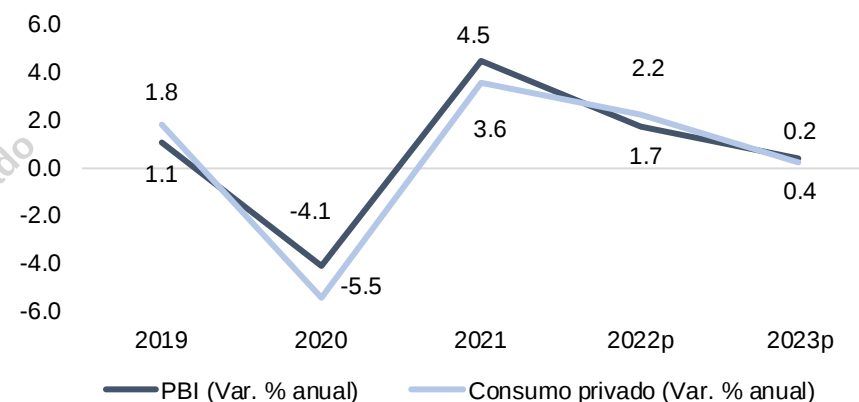
Política: desde la postergación del censo de población y vivienda de 2022 a 2024 a inicios de julio pasado los conflictos a nivel subnacional se han acentuado. Esto ocurrió porque los resultados del censo son usados para la distribución de recursos fiscales a gobernaciones y municipios, como para la asignación de espacios en el congreso nacional. Las regiones más perjudicadas serían Santa Cruz y El Alto. En la primera hubo un movimiento regional en la principal zona productora del país que ha implicado tres días de paro (25 de julio y 8 y 9 de agosto). Los líderes de Santa Cruz han señalado que aumentarán la presión si no se adelanta a 2023. Otro conflicto ha sido el mercado de la coca. En Bolivia existen dos zonas productoras: Chapare y Yungas. Esta última produce la mayor parte de la hoja destinada al consumo nacional. Desde la promulgación de la ley de la coca en 2017, dos asociaciones de productores en los Yungas se han enfrentado violentamente, en especial en una parte de la ciudad de La Paz.



BOB/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
6.96	6.96	6.96	6.96	7.36

Economia: a economia brasileira ao longo do primeiro semestre mostrou-se mais resiliente do que o esperado no início do ano. A combinação entre impulsos fiscais desenhados pelo governo com bom desempenho do mercado de trabalho é importante componente explicativo para essa melhor performance. Não por acaso, o movimento mais recente dos agentes aponta para aumento das projeções de atividade para 2022, a despeito dos desafios associados ao ano eleitoral. Na verdade, o voluntarismo econômico também foi elemento importante nessa revisão das projeções, dado o impulso adicional na demanda. Essa perspectiva melhor, contudo, não é válida para 2023, diante dos riscos fiscais e dos efeitos futuros do aperto monetário. O quadro inflacionário também é influenciado pela ação do governo em ano eleitoral. As medidas no campo tributário contribuíram para deflação em julho, movimento explicado fundamentalmente pelo grupo de preços administrados. A taxa de câmbio ainda deve passar por volatilidade a partir do risco fiscal, exacerbado pela corrida eleitoral.

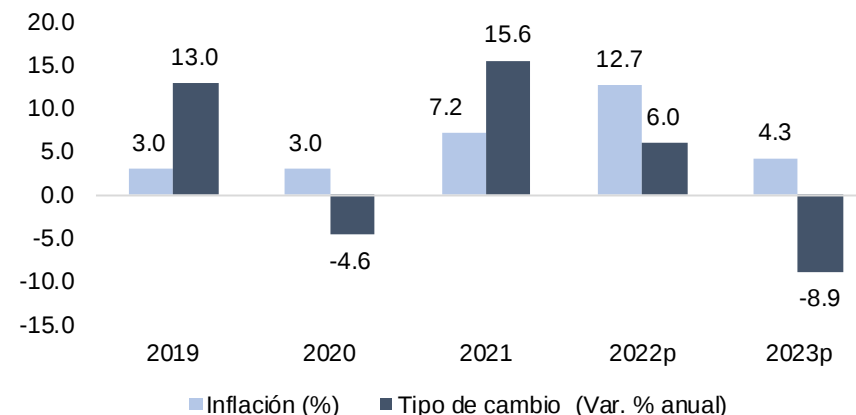
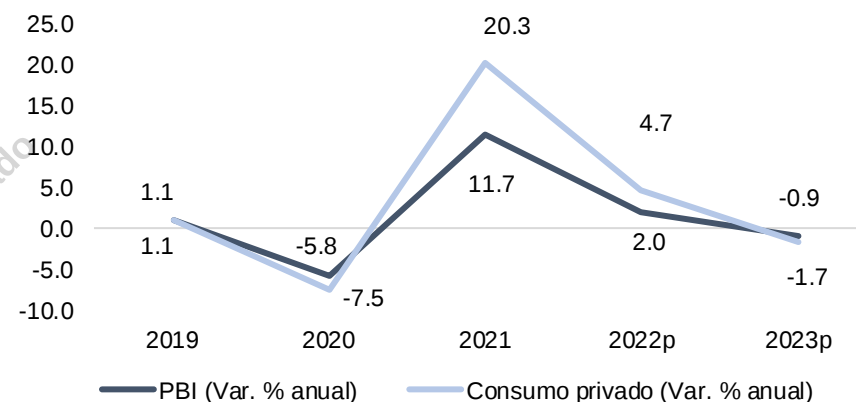
Política: a principal fonte de preocupação da análise de risco político em 2022 refere-se ao grau de contaminação dos ativos brasileiros por conta da disputa presidencial. Nesse sentido, a conjuntura mais recente aponta para uma desconexão entre os fatos políticos e a visão dos agentes acerca dos dilemas decorrentes desses eventos. Dito de modo mais direto: a avaliação política não autoriza a continuidade desse movimento de valorização dos ativos brasileiros. As duas principais fontes de risco, 1) agenda político-institucional e 2) questão fiscal, apresentam pioras na margem. O próximo mês deve confirmar o quadro de redução da vantagem de Lula em relação ao presidente Bolsonaro, bem como os movimentos de questionamento do sistema eleitoral. No plano fiscal, a disputa eleitoral deve reforçar a tendência de novas mudanças na emenda do teto, para além do legado fiscal do pacote de bondades eleitorais. O equilíbrio político independentemente do vencedor da corrida presidencial coloca em xeque as regras fiscais, alimentando uma nova onda de incertezas.



BRL/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
4.03	5.20	5.58	5.30	5.25

Economía: comienzan a aparecer señales claras de desaceleración de la actividad y el empleo. El alto nivel inflacionario (13,1% 12M), mantiene caídas por nueve meses consecutivos en las remuneraciones reales, lo que junto con peores expectativas económicas de los hogares, menor crecimiento del empleo y un incremento significativo en el costo del crédito, explican una importante ralentización del consumo privado. Si se agrega la caída que registra la inversión y el menor impulso del sector exportador, se entiende que la economía esté entrando en una fase recesiva, la que se mantendría por cuatro trimestres consecutivos. Un espiral especulativo contra el peso forzó al Banco Central a una intervención en el mercado cambiario, con fuerte oferta de dólares spot además de forwards en pesos nominados en dólares. Con ello el tipo de cambio, que alcanzó a llegar a 1.050 pesos por dólar hace algunas semanas, ha vuelto a niveles en torno a los 900 pesos. A pesar del deterioro que registra la actividad, es muy probable que el Banco Central acentúe el alza en la TPM en el mes de septiembre (hoy en 9.75%) de manera de ajustar a la baja las expectativas inflacionarias a 12 y 24 meses.

Política: a tres semanas del plebiscito de salida para aprobar o rechazar el proyecto constitucional, el escenario político ha tendido a polarizarse, en un ambiente de creciente crispación. Hasta ahora las encuestas, todas ellas, apuntan a un triunfo de la opción rechazo, la que, dependiendo la fuente, mantiene una ventaja de entre 5 y 10 puntos porcentuales en relación al apruebo. Con todo, ambos bandos avanzan en compromisos de generar cambios post plebiscito, mejorando el proyecto actual de ganar el apruebo, o iniciando un nuevo proceso constituyente en caso que gane el rechazo. Lo anterior es reflejo de que del orden de 2/3 de la población quiere una nueva constitución, pero más moderada que la propuesta en curso. El mercado tiende a premiar la opción rechazo, lo que podría verse reflejado en un menor tipo de cambio y en una más pronta recuperación de la inversión. Sin embargo, lo relevante a destacar es que con posterioridad al plebiscito de salida el proceso constituyente seguirá en curso, lo que mantendrá importantes niveles de incertidumbre regulatoria.

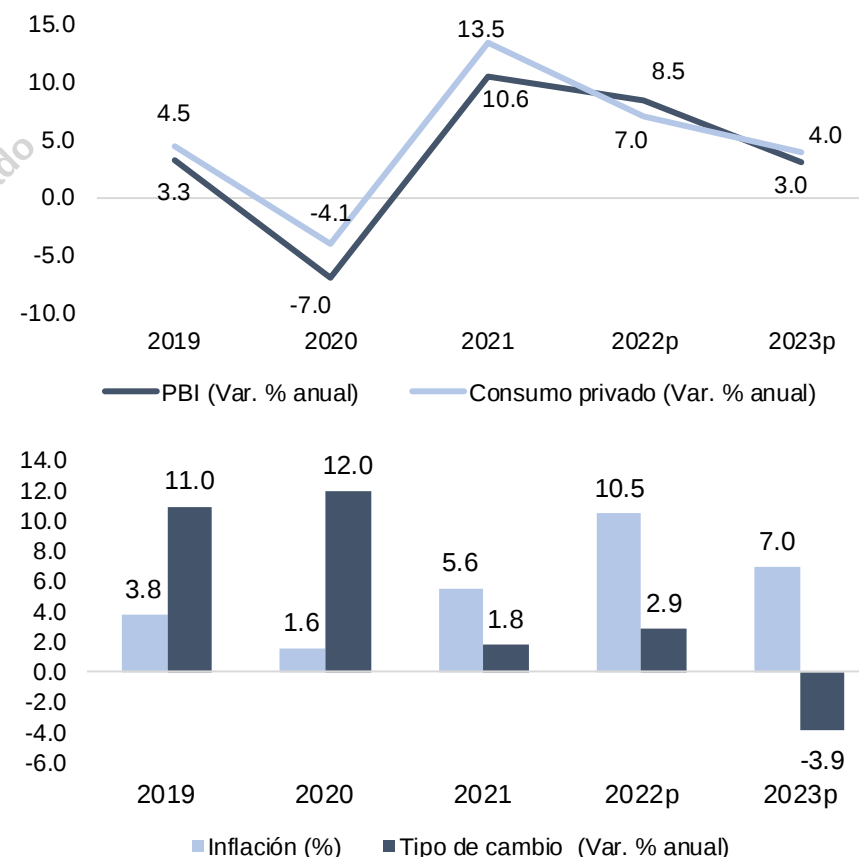


CPL/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
770	735	849	900	820

Economía: en Colombia, acaba de empezar el primer periodo presidencial de un gobierno de izquierda. Lo anterior ha generado expectativa en los inversionistas e incertidumbre sobre que va a pasar en los 4 años siguientes. Sin embargo, ello no es lo único que ha incidido en nuestra tasa de cambio, pues el entorno externo de alta inflación y una potencial crisis económica han conducido a cambios importantes en el valor del peso. El gobierno, además, ha dado una muestra de ortodoxia económica al presentar una reforma tributaria con el fin de aumentar el recaudo. Si bien esta reforma tributaria tiene un alto componente en la renta personal y en la eliminación de exenciones ciertos sectores empresariales que es poco atractiva para los inversionistas, dicho esfuerzo sugiere la prioridad de cerrar el déficit fiscal generado por la crisis del COVID-19 y la búsqueda de una financiación responsable del gasto público de los siguientes años.

Política: la reforma tributaria será la primera iniciativa del gobierno Petro y dará la primera medición sobre la fortaleza de sus mayorías en el Congreso. Es de esperar que la reforma tributaria sea aprobada en su totalidad. Por ejemplo, los impuestos saludables (a las bebidas azucaradas y carnes procesadas) que se hacen parte de la propuesta, pueden ser regresivos pues afectan de manera más fuerte a los hogares pobres y son impopulares. Además, al no ser el centro de la reforma, su omisión no tendría mayor efecto en el recaudo.

Por otra parte, las declaraciones de la nueva ministra de Minas y Energía han generado preocupación. Si bien la transición energética debe ser una prioridad para este nuevo gobierno, la propuesta de sustituir la producción nacional de gas natural con importaciones de Venezuela no es del todo clara. En primer lugar, el atraso económico de Venezuela ha impedido la renovación y mantenimiento del gasoducto que conecta a Colombia con Venezuela haciendo que su operación sea costosa y se traslade al consumidor. Adicionalmente, no parece ser conveniente ceder parte de nuestra soberanía energética.



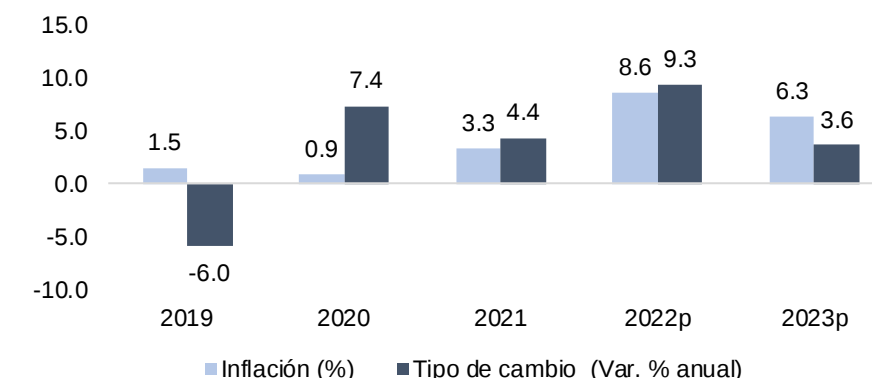
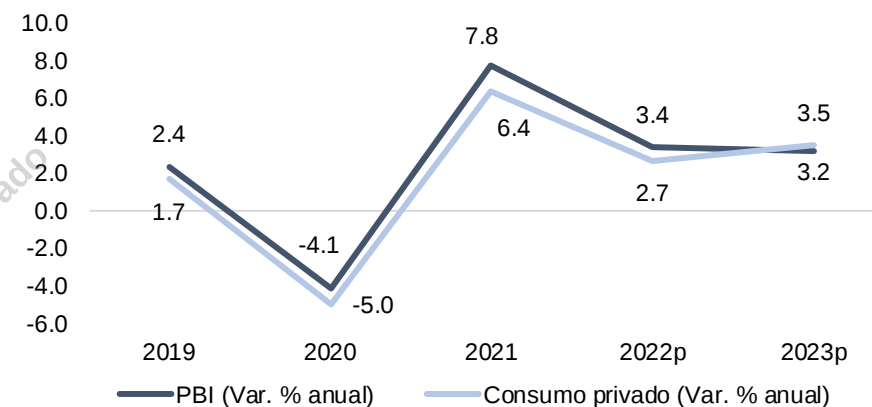
COP/USD

2019	2020	2021	2022p	2023p
3,280	3,674	3,740	3,850	3,700

Economía: el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) reportó en julio de 2022 una variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC) de 11.48%, la más elevada desde la crisis financiera del 2008. Al mismo tiempo, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) en su informe de política monetaria de julio proyecta que la tasa de inflación anual para 2022 será de 8.6%; muy por encima del rango de tolerancia para la meta de inflación de 3% m.m. 1 punto porcentual (p.p.) que fija la entidad monetaria. Lo anterior es atribuible predominantemente a la inflación importada, puesto que a escala global se han experimentado shocks inflacionarios a causa de las disrupciones al comercio internacional que se dan por el conflicto Rusia-Ucrania y por los confinamientos en China en 2022.

A su vez, los principales rubros afectados por las presiones inflacionarias son los alimentos y combustibles; bienes que consumen la gran mayoría de costarricenses, quienes perciben un incremento acelerado en el costo de vida. Frente a esta reducción en el ingreso disponible por el incremento en precios, el BCCR proyecta que el crecimiento del consumo en 2022 será de 2.7%, cifra menor a la que esperaba en la edición previa del IPM publicada en abril. Además de esto, es posible que el tipo de cambio tienda al alza producto de la mayor demanda de divisas necesaria para afrontar el aumento en el valor de las importaciones.

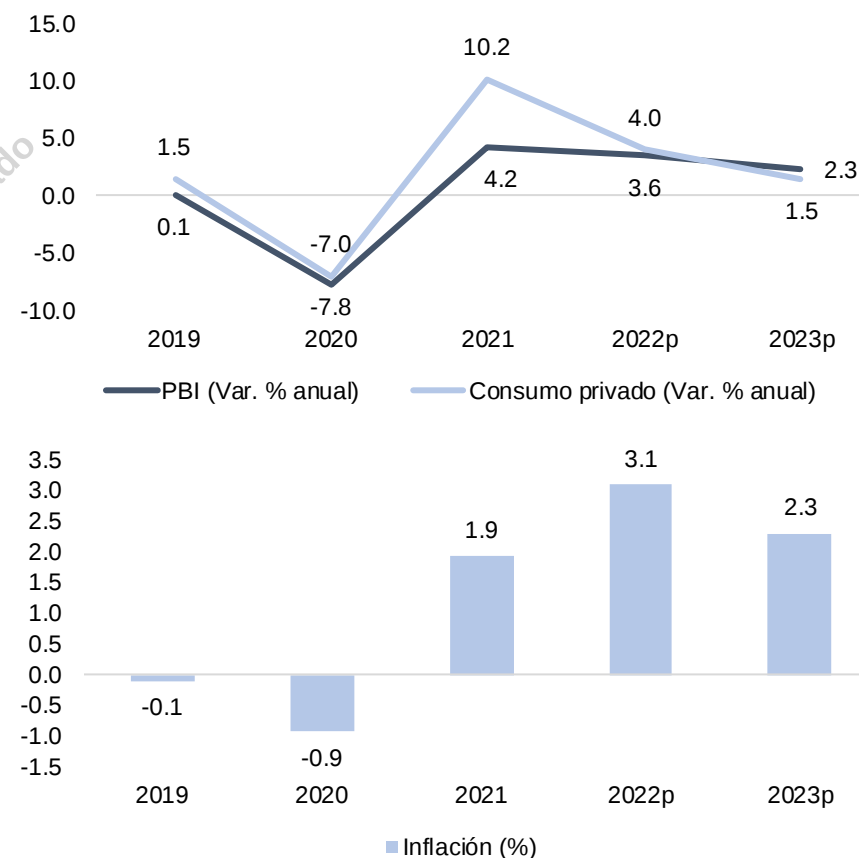
Política: el 11 de agosto del 2022 el Gobierno de Costa Rica firmó una carta, a través de la cual plasma su intención de integrarse al Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP). De completarse el proceso de integración, esto convertiría a Costa Rica en el miembro número 12 de la asociación que actualmente integran potencias económicas regionales como Japón, México, Singapur, Chile y Nueva Zelanda. La integración representa una enorme oportunidad comercial para el país, puesto que los mercados constituidos por los miembros actuales juntan 500 millones de personas; sin mencionar también que la inclusión de Costa Rica significaría para el país un mayor grado de integración con las economías de alto dinamismo de asia del pacífico.



2019	2020	2021	2022p	2023p
573.2	615.4	642.3	702.2	727.7

Economía: la inflación anual de julio fue de 3,9%, lo que implicó una reducción de 0,3 puntos porcentuales respecto al 4,2% de junio, cuando algunos alimentos frescos mostraron fuertes alzas en sus precios como consecuencia del desabastecimiento provocado por el paro encabezado por el Movimiento Indígena. Si bien la reducción en la inflación general es una noticia positiva, cabe señalar que en julio el grupo de productos que más incidió en el aumento del IPC fue el de alimentos y bebidas no alcohólicas, superando al de transporte, que venía ocupando el primer lugar como resultado del aumento en el precio de los combustibles. Si bien el gobierno, para poner fin al paro, redujo en 15 centavos de dólar por galón el precio del diésel y la gasolina regular, ambos combustibles aún cuestan más de lo que costaban en julio de 2021. En octubre, en cambio, los precios de ambos productos serán menores que en el mismo mes de 2021, por lo que, salvo que los alimentos se sigan encareciendo, la inflación anual debería ser más baja. Otra noticia importante en materia económica es que la justicia de Luxemburgo ordenó a bancos de su país congelar fondos del Estado ecuatoriano porque el país no ha pagado una deuda que tiene con la petrolera Perenco desde hace un año tras un fallo del CIADI. La decisión de la justicia de Luxemburgo no tiene un impacto significativo en los activos del Estado, pero generó un aumento del riesgo país.

Política: las mesas de negociación entre el gobierno y el Movimiento Indígena que se instalaron para poner fin al paro no muestran hasta ahora avances significativos. Entre los principales temas que se están discutiendo están la focalización del subsidio a los combustibles y medidas de control de precios. Sobre este último tema, dirigentes indígenas, que en materia económica están asesorados por economistas de izquierda radical, han denunciado una supuesta “falta de voluntad” del gobierno para alcanzar consensos. Los escasos avances en las mesas de negociación, que deberían durar 90 días, no son el único tema político que preocupa al gobierno. A finales de julio el Consejo de Participación Ciudadana designó como superintendente de Bancos a Raúl González, quien formaba parte de la terna enviada por el propio Ejecutivo pero al que un consejero del presidente le pidió que renunciara a su postulación. Ya en agosto se filtró un audio en el que el consejero presidencial reclama a González, cuya designación fue revocada por una jueza, por no haber renunciado a la terna pese a “haber dado su palabra”. Otro asesor del presidente está acusado de vender cargos en instituciones públicas.

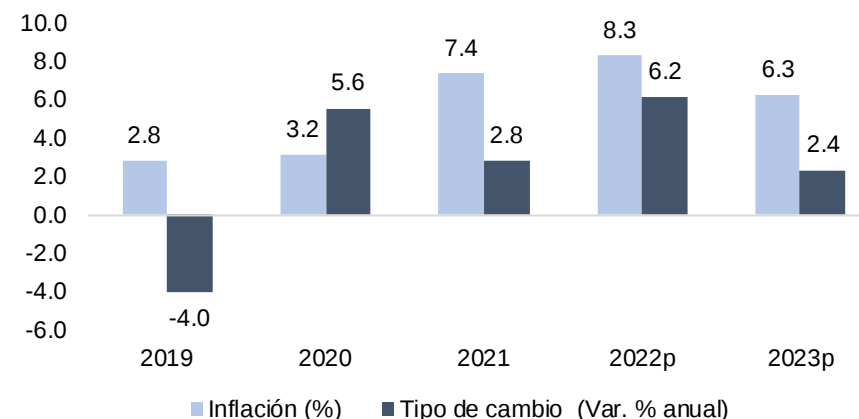
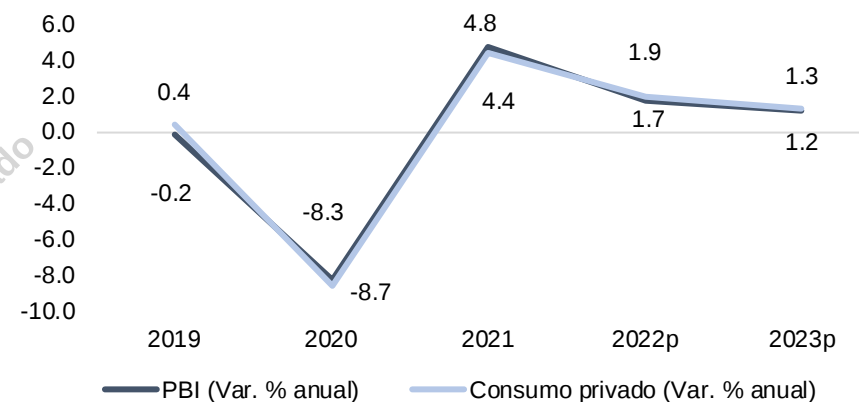


Económico: el Producto Interno Bruto creció 1.94% anual en el segundo trimestre y 1.0% respecto al trimestre anterior, mayor de lo esperado. Ello se explica por el crecimiento anual de las exportaciones en 18.8%, del consumo interno en 8.0% (ambas variables que han superado su nivel de pre pandemia), y de la inversión fija bruta en 8.4% anual. No obstante, la economía continúa 0.17% por debajo del nivel pre pandemia y 1.06% debajo del máximo alcanzado en el tercer trimestre de 2018. Con un tamaño similar al de 2017 (un retroceso de cuatro años y medio), la economía está lejos del nivel que hubiese logrado, 10.4% mayor que la actual, de continuar con la tendencia de crecimiento entre 2012 y 2018.

Ante los resultados negativos en diversas economías en el mundo, principalmente en Estados Unidos, México difícilmente evitará la recesión económica esperando un menor consumo estadounidense y afectando a las exportaciones, más del 80% del total. A ello debe agregarse que Estados Unidos y Canadá han presentado inconformidades contra México en el marco del TMEC, algo que de no resolverse en los próximos doce meses podría derivar en sanciones arancelarias de entre 30 y 40 mil millones de dólares en sectores como el automotriz, agroindustrial eléctrico-electrónico y dispositivos médicos, sin mencionar los impactos en los daños a exportaciones, inversiones, finanzas públicas, cadenas productivas, empleos, salarios y competitividad. Es por ello que en Consultores Internacionales, S.C.® mantenemos nuestra previsión para 2022 de entre 1.5% y 1.9% y la reducimos para 2023 entre 1.0% y 1.4% anual.

La inflación ilusoria se ubicó en el mes de julio en 8.15% anual aun cuando el Paquete Contra la Inflación y la Carestía, PACIC contribuyó en reducirla en 2.6%, debido al subsidio a gasolinas que ha costado 8 mil millones de dólares. A partir del 12 de agosto, se aplicará el aumento de la tasa de interés objetivo a 8.5%, el mayor nivel desde 2008 cuando inició esta medida; el efecto que esto tendrá en la inflación será menor porque el problema no está en la demanda, sino en la oferta. En Consultores Internacionales, S.C.® estimamos que la inflación alcanzará a superar el 10% para luego iniciar un lento descenso en los próximos meses ubicándose entre 7.9% y 8.7% al cierre del año.

Político: las finanzas públicas, particularmente las compras de gobierno estuvieron nuevamente en el ojo del huracán por la suspensión temporal que experimentó del sistema de compras denominado Compranet, convirtiéndose en un rehén de la opacidad en el manejo de los recursos. La endeble transparencia presupuestaria expone a México a elevados riesgos económicos y democráticos y le regresa décadas atrás no solo en tecnología, sino en el avance del combate a la corrupción y en rendición de cuentas.



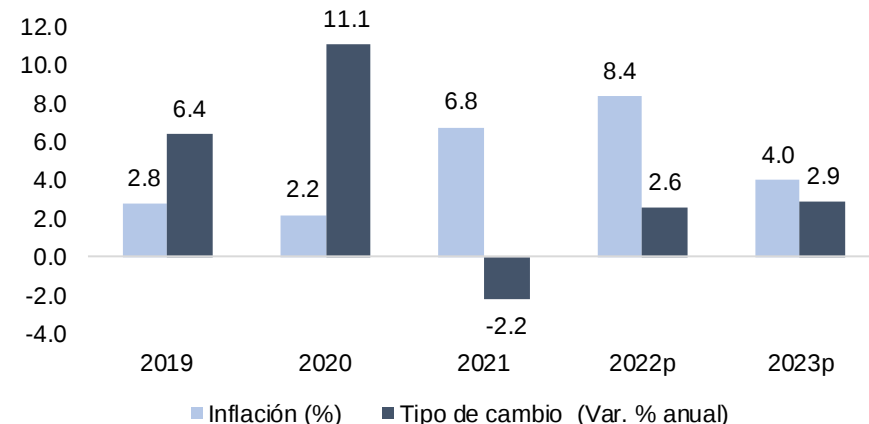
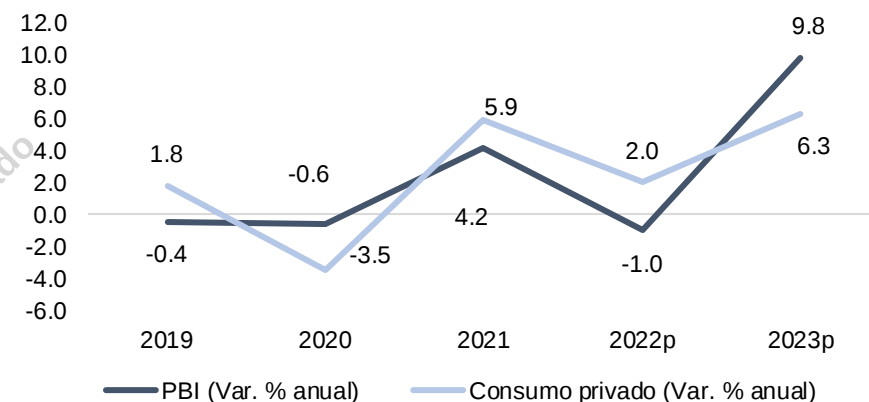
MXN/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
18.9	19.9	20.5	21.7	22.2

Economía: durante el mes de julio de 2022, la inflación, medida por la variación intermensual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 0,7%, por encima de las expectativas del mercado. Este resultado obedeció, en mayor medida, a los ajustes de precios registrados en rubros que permanecían rezagados. Así, las agrupaciones de muebles y artículos para el hogar; restaurantes y hoteles; y bienes y servicios diversos explican 0,3 puntos porcentuales (pp) de dicha variación. Adicionalmente, el rubro de transporte incidió en 0,3 pp, por efectos de la suba en los precios de los combustibles que se dio a finales de junio. Para los primeros siete meses del año, la inflación acumulada es de 6,7%.

Por otro lado, al primer semestre de 2022, el Indicador Mensual de la Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) acumuló una caída interanual de 3,0%. En otras palabras, la economía se encuentra en recesión técnica por la sequía que afectó, de manera directa, la producción agrícola y la generación eléctrica. De hecho, si se excluyen esos dos rubros del indicador, el crecimiento acumulado es de 1,7%.

Política: el 22 de julio de 2022, el embajador de Estados Unidos en Paraguay anunció que su país designó al expresidente Horacio Cartes como figura significativamente corrupta. De acuerdo con el Departamento de Estado del mencionado país, Cartes obstruyó una importante investigación internacional sobre el crimen transnacional, para protegerse a sí mismo y a su asociado criminal de un posible enjuiciamiento y daño político. Con ello, se socavó la estabilidad de las instituciones democráticas, al contribuir a la percepción de corrupción e impunidad. Además, el embajador señaló que podrían venir nuevas designaciones y que cuentan con numerosas herramientas para combatir la corrupción. Por su parte, Cartes, quien preside el Movimiento Honor Colorado, se mantuvo en campaña con sus candidatos, de cara a las primarias del mes de diciembre.

Igualmente, el 12 de agosto, el Departamento de Estado de Estados Unidos señaló al actual vicepresidente del Paraguay y candidato presidencial, Hugo Velázquez, y al asesor legal de la entidad binacional de Yacyretá, Juan Carlos Duarte, por su participación en actos de corrupción significativos. Duarte ofreció un soborno a un funcionario público paraguayo para obstruir una investigación que amenazaba al vicepresidente y sus intereses financieros. Con lo cual abusó de su posición pública dentro de Yacyretá, uno de los principales activos económicos de Paraguay.



PRY/USD

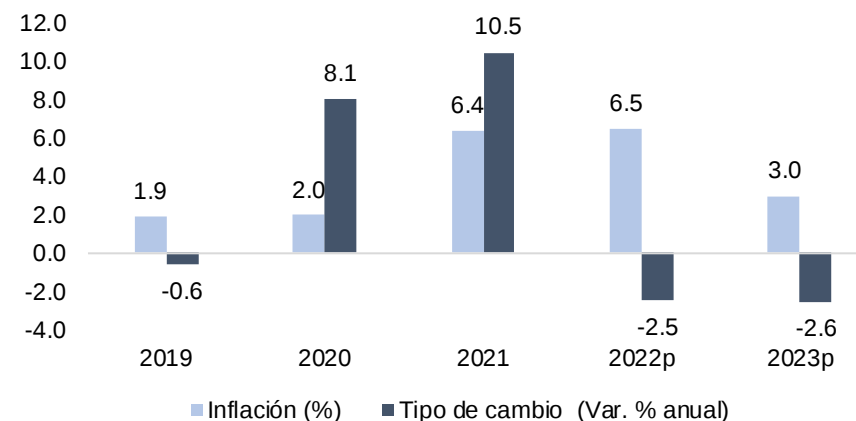
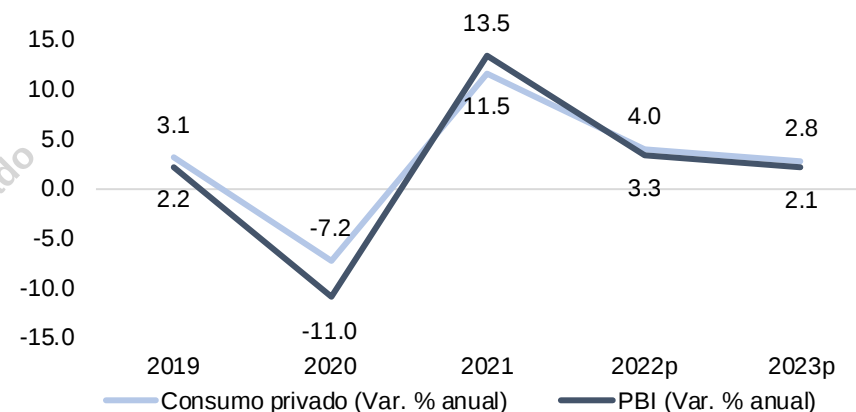
2019	2020	2021	2022p	2023p
6,279	6,974	6,824	7,000	7,200

Economía: el PBI creció 3.4% interanual en junio y cerró el segundo trimestre con un incremento de 3.3% interanual, lo que significó una desaceleración con respecto al primer trimestre del año (3.8%) debido, en parte, a la paralización de la mina de cobre Las Bambas. En el mismo mes, el superávit de la balanza comercial de bienes se ubicó en US\$ 758 millones, acumulando US\$ 15,202 millones en los últimos 12 meses, una desaceleración desde su pico alcanzado en marzo ante la caída del precio del cobre y las altas importaciones de combustibles. Por otro lado, el déficit fiscal acumulado de los últimos 12 meses se ubicó en 1.2% del PBI en julio (1.0% en junio).

En cuanto a los precios al consumidor, la inflación total se ubicó en 8.7% en julio, una ligera desaceleración con respecto al mes pasado (8.8%), ubicándose por catorce meses consecutivos por encima del rango meta del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP, entre 1% y 3%). En este contexto, el ente monetario elevó nuevamente la tasa de interés de referencia en 50 puntos básicos a 6.5% en agosto en su intento de anclar las expectativas de inflación a 12 meses, las cuales mostraron un descenso a 5.2% en julio después de alcanzar 5.4% en junio, un máximo desde que se tiene registro.

Política: en el ámbito político, el presidente Pedro Castillo acudió al Congreso para dar su discurso por Fiestas Patrias. Este no trajo mayores sorpresas, aunque destacó el anuncio de mayores remuneraciones para los maestros. Asimismo, el mandatario aprobó cambios en su gabinete ministerial, entre los cuales se nombró nuevo ministro de economía y finanzas a Kurt Burneo (economista, académico y exministro de la producción) que en sus primeras declaraciones enfatizó la necesidad de impulsar el crecimiento económico con una coordinación entre la política fiscal y monetaria, respetando la independencia del ente emisor. En cuanto al poder Legislativo, este seguirá presidido por la oposición: Lady Camones, militante del partido Alianza por el Progreso, fue nombrada nueva presidenta del Congreso de la República.

En las últimas semanas el mandatario ha elevado su tono de confrontación contra el Poder Legislativo y el Poder Judicial en un entorno en que se encuentra pendiente la aprobación de una acusación constitucional que puede suspenderlo del cargo, así como la adición de nuevas investigaciones a cargo de la Fiscalía de la Nación por supuestos actos de corrupción que involucran a su entorno familiar. En este contexto, una reciente encuesta muestra que la aprobación al presidente subió 5 puntos porcentuales (pp.) hasta 25%, su mayor nivel desde marzo; mientras que la aprobación del Congreso se redujo en 1 pp. a 13%.



PEN/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
3.35	3.62	4.00	3.90	3.80

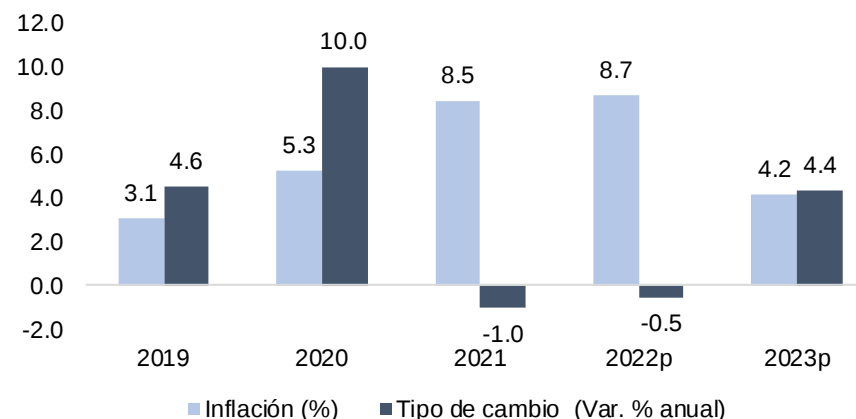
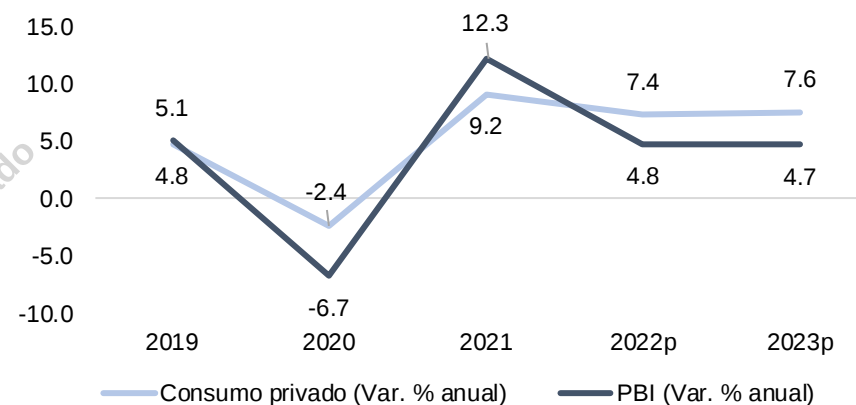
Económico: el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), incrementó nuevamente la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 50 puntos básicos (pb), de 7.25% anual a 7.75% anual el 31 de julio, acumulando el sexto incremento desde noviembre por 475 pb, mientras que hizo el primer aumento desde 2015 del encaje legal, en 1.4 puntos porcentuales (pp) hasta el 12.0%. En Ecoanalítica desde hace meses hemos mantenido la visión más hawkish (postura más restrictiva de política monetaria) del mercado estimando que la tasa de referencia cerrará el año en 8.5% anual y que no eran descartables incrementos del encaje legal si la inflación continuaba dando sorpresas negativas.

En este sentido las medidas parecen reflejar que la inflación asociada a factores externos como el alza de precios de los commodities y fletes sigue dando muestras de ser más persistente de lo esperada, aunque ya podría haber alcanzado un pico dadas las bajas relativas desde los máximos de cierre del primer semestre, y el componente doméstico empieza a ser cada vez más relevante por los temidos efectos de segunda ronda con incrementos de expectativas inflacionarias. En ese contexto la inflación interanual se mantiene por cuarto mes estable en torno al 9.5%, pero esperamos que se modere para cierre de año en alrededor del 8%.

Por último, el desempeño de la actividad en el primer semestre del año mostró un crecimiento de 5.6%, aún por encima de sus niveles potenciales, acompañado por un repunte de todos los sectores de la economía, menos minería (-12.6%), y una importante recuperación del empleo con una tasa de desocupación de 5.2%, 1pp por debajo de los niveles pre pandemia.

Político: el escenario político no muestra por ahora muchos cambios estructurales para el gobierno de Luis Abinader, con una aprobación que se mantiene en torno al 60% luego de dos años al frente del gobierno, a pesar de las recientes protestas sectoriales por el aumento de las tarifas eléctricas que obligaron al gobierno a paralizar los incrementos acordados como parte del Pacto Eléctrico.

En ese sentido, el gobierno de Abinader mantiene su actitud sensible frente a críticas de la opinión pública, y este ajuste en la política de subsidios al sistema eléctrico, es sólo una demostración más de medidas anteriores postergadas como la Reforma Fiscal Integral, la Reforma Constitucional para dar mayor independencia al Ministerio Público, y la Ley de Fideicomiso para la planta termoeléctrica Punta Catalina, que levantó fuertes críticas en el Congreso, y finalmente fue echada para atrás.



DOP/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
52.8	58.1	57.5	57.2	59.7

Uruguay



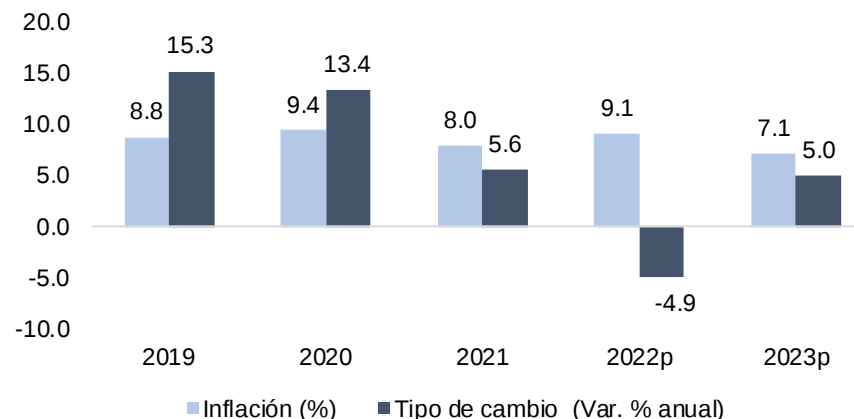
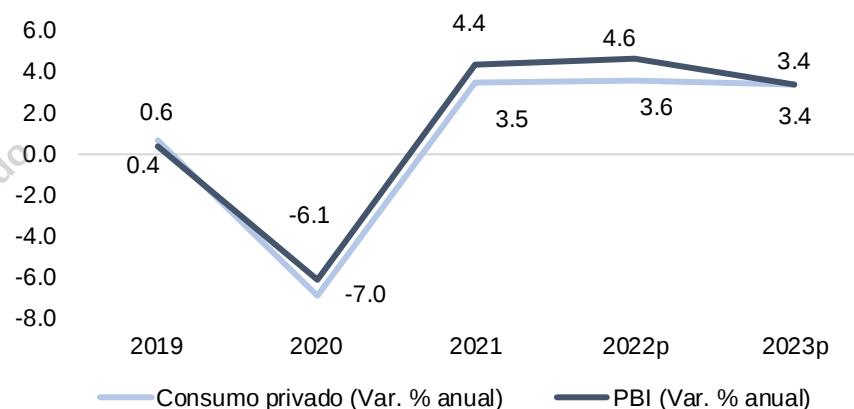
Economía: el presidente de la República informó el pasado 13 de julio que se arribó a un acuerdo de factibilidad con China para alcanzar un tratado de libre comercio. China tiene y tendrá déficit en materia de alimentación y materias primas agropecuarias, por lo que resulta complementario con países como Uruguay. Es notorio que el interés de China por negociar con Uruguay tiene varios vectores. En lo económico busca mejorar las condiciones para invertir y comerciar. En lo logístico, estaría acordando con el país que tiene las condiciones para transformarse en el largo plazo en un hub de productos de buena parte de la región. En lo comercial, abatir aranceles de importación y abaratar las compras de alimentos y materias primas, ganando competitividad en un mercado más.

Para Uruguay, surge el interés por abatir aranceles de productos exportados como carne, lana, cueros, lácteos, y soja, entre otros. Hay que tener en cuenta que no solo importa mejorar el acceso en términos absolutos, sino también en términos relativos, porque otros países entran en mejores condiciones, o lo están o estarán negociando. También por acordar aspectos vinculados a facilitación de comercio (abatir barreras no arancelarias, fitosanitarias, barreras técnicas y otros obstáculos técnicos al comercio).

Se busca el acceso preferente y permanente a materias primas, bienes de capital y productos informáticos y de telecomunicaciones a costos competitivos, sin aranceles.

Política: el tratado tiene un objetivo geopolítico para China, ya que implicaría lograr un primer acuerdo con algún país del MERCOSUR, no solo por el efecto con los países del bloque, sino por avanzar más rápido en términos comparativos con su gran competidor mundial que es EE.UU. Cerrar un TLC con China antes que con EE.UU. implica una decisión estratégica relevante, que podría traer ciertos riesgos en cuanto al relacionamiento externo del país con otros países o bloques.

El opositor Frente Amplio, que cuando estuvo en el gobierno buscó un acuerdo de estas características con China, entiende que no parece viable que la potencia asiática arregle con Uruguay si la negociación tiene la opinión negativa de países miembros del MERCOSUR como Argentina y Paraguay, y señala que tampoco sería razonable que el gobierno rompiera relaciones con sus socios por lanzarse a una negociación bilateral.

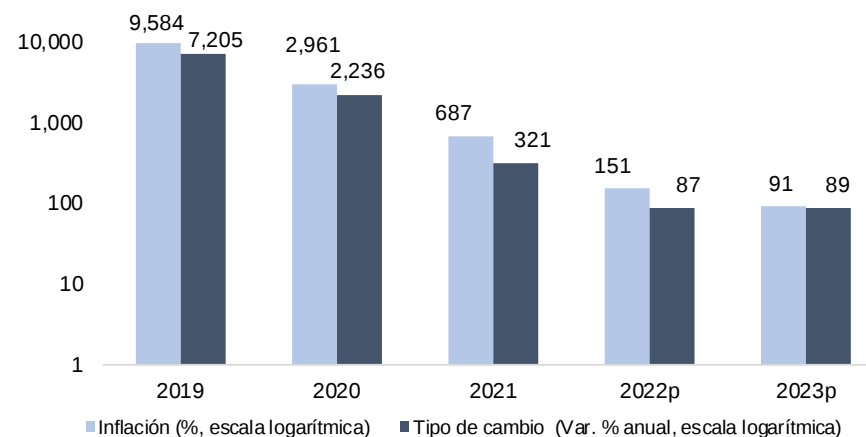
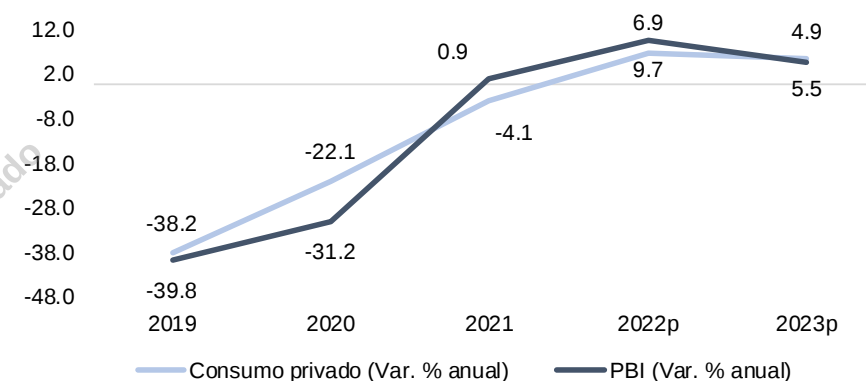


UYU/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
37.3	42.3	44.7	42.5	44.6

Económico: el Gobierno promulgó la Ley Orgánica de Zonas Económicas Especiales (ZEE), cuyo objetivo será “promover la actividad económica productiva nacional y extranjera en el territorio nacional”. Entre las disposiciones de esta Ley destaca el establecimiento de un régimen de libre convertibilidad para las ZEE y planes de financiamiento ofrecidos por las instituciones bancarias especializadas. En lo referente a los impuestos, en la Ley no se establece la exoneración de estos, pero sí contempla un sistema de reintegro o devoluciones calificadas como incentivos fiscales y aduaneros.

Por su parte, según estimaciones del Observatorio Venezolano de Finanzas, la actividad económica en Venezuela registró un aumento anualizado de 12,3% en el primer semestre de 2022, medido a través del Indicador Mensual de Actividad Económica. La institución se refirió al segundo trimestre de 2022 e indicó que el incremento se situó en 16,6%, debido al alza de la producción petrolera.

Política: después de la victoria de Gustavo Petro en las elecciones presidenciales colombianas, uno de los principales puntos en su agenda ha sido el restablecimiento de relaciones políticas y comerciales con Venezuela. La Comisión Segunda relacionada con política internacional de Colombia aprobó dos propuestas para restablecer las relaciones en todos los niveles con Venezuela. Las propuestas acuerdan que se realizarán sesiones conjuntas entre el Congreso colombiano y la Asamblea Nacional de Venezuela, en territorios fronterizos. Además, el ministro para la Defensa, Vladimir Padrino, informó que tras recibir instrucciones del presidente de la República, Nicolás Maduro, contactará al Ministerio de Defensa de Colombia, para restablecer las relaciones militares. Recientemente, Maduro designó a Félix Plasencia como nuevo embajador ante el gobierno de la nación vecina, y ya la Cancillería pidió el beneplácito a la Cancillería de Colombia.



VES/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
0.1	1.1	4.6	8.6	16.2