



# Informe de coyuntura latinoamericana

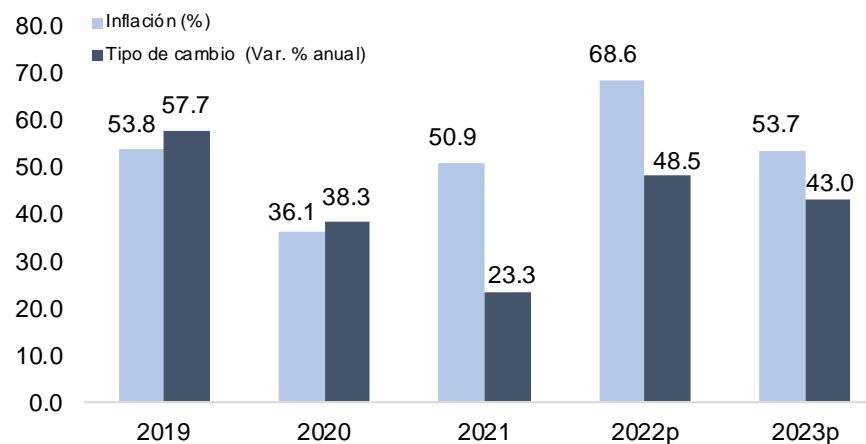
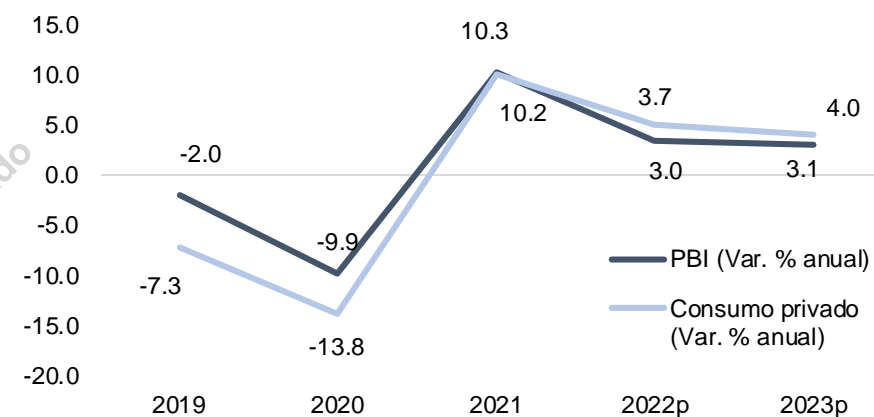
Mayo 2022

## Consultoras asociadas



**Economía:** el acuerdo con el FMI permitió evitar un escenario de aguda crisis nominal, pero está lejos de fijar un set de política económica que aborde los desequilibrios estructurales que obturan a la economía argentina. Las turbulencias económicas globales, la aceleración de la inflación y la crisis política doméstica tensionan el rumbo fijado en el acuerdo y hacen peligrar los objetivos planteados en el mismo, en un contexto de aceleración de la inflación. Revertir la agudización de la incertidumbre que imprime la falta de claridad respecto del rumbo será un insumo crucial para evitar que la carrera nominal suba un nuevo escalón. El primer trimestre del año estuvo signado tanto por la firma del acuerdo como por las turbulencias económicas globales, la aceleración de la inflación y la crisis política doméstica que generó el mismo acuerdo. Mientras que el primer elemento disipó parte de la incertidumbre que existía hacia fines de 2021, los segundos arrojan niebla respecto de la sustentabilidad del rumbo y de los objetivos que se prefijaron en el acuerdo.

**Política:** se siguen deteriorando las condiciones de gobernabilidad y al proceso sólo lo sostiene el acuerdo con el FMI. Si la performance de la economía depende de las condiciones políticas, esas condiciones se siguen deteriorando, ya no solo por la pérdida de popularidad ni por la derrota electoral de medio término, sino por el desgaste al que el presidente está siendo sometido por las críticas de miembros de la coalición, en desacuerdo con la decisión de acordar con el FMI. La imagen del presidente está en el nivel más bajo de todo el ciclo (solo 19,7% de imagen positiva), las críticas a la gestión de gobierno de parte de funcionarios y dirigentes que responden a Cristina Kirchner no cesan y lo único que le queda de reservorio de autoridad presidencial está depositado en la figura de Martín Guzmán, cuya cabeza pide la vicepresidenta para poder cesar en su estrategia de desgaste sobre el presidente. ¿Hasta dónde puede profundizarse la crisis en el oficialismo?, y ¿qué consecuencias tendría? El mayor riesgo de una profundización de la crisis en el oficialismo es el deterioro de las condiciones de gobernabilidad

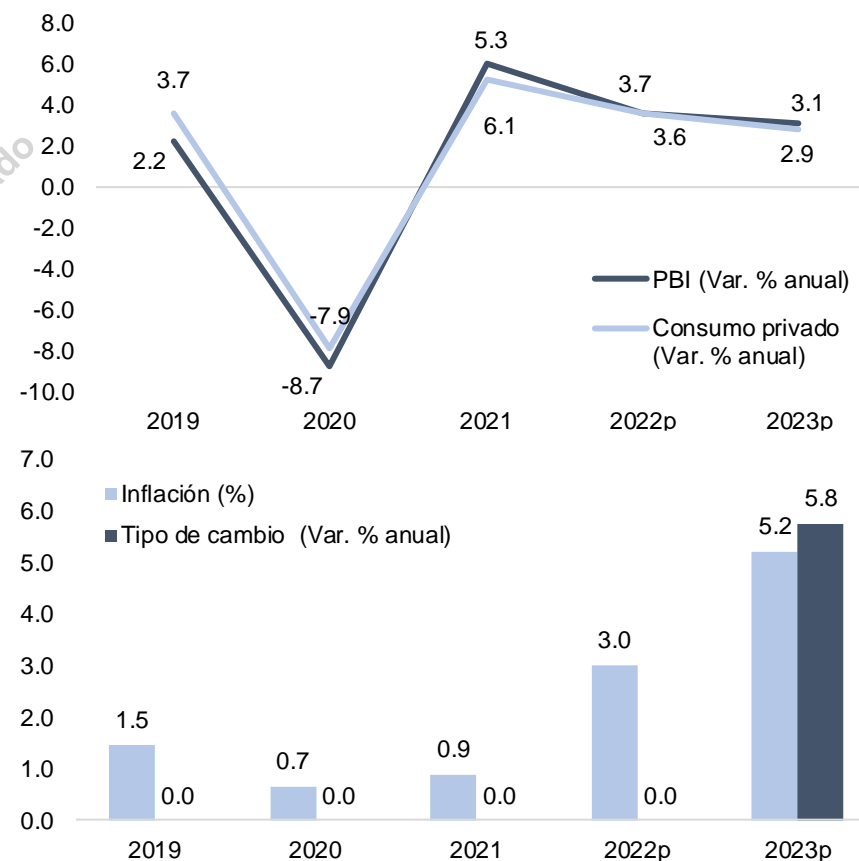


**ARS/USD**

Año	2019	2020	2021	2022p	2023p
	59.7	82.6	101.9	151.3	216.4

**Economía:** como es usual en el día del trabajo, el gobierno aprobó el incremento salarial general de 3%, así como de 4% para el salario mínimo, dejándolo en USD327 mensual. Esta alza es inconveniente por la lentitud de la recuperación en términos comparativos con otros países como al interior de los sectores y rubros. También porque implicaría la continuidad de la caída del empleo en empresas observado desde 2015. De igual forma, es una medida que no llega a la mayoría de los trabajadores por la informalidad. Y, la baja inflación no es coherente tanto con la medida aprobada. Por otra parte, el banco central publicó la información de la balanza de pagos al cierre de 2021, que dan cuenta de un superávit en cuenta corriente de USD815 millones (MM), equivalente a 2% del PIB. Al interior de la cuenta financiera además de haberse registrado una pérdida de reservas (USD354MM); la pérdida de divisas asociada a contrabando y/o acumulación de activos no declarados nuevamente repuntó a USD1.127MM.

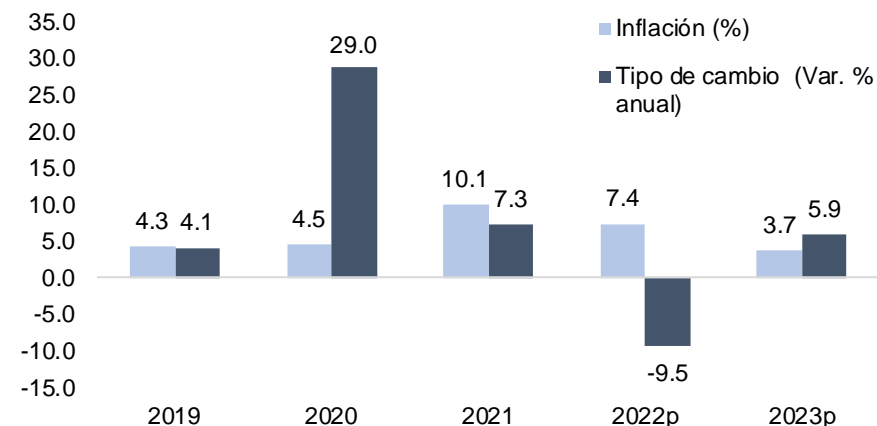
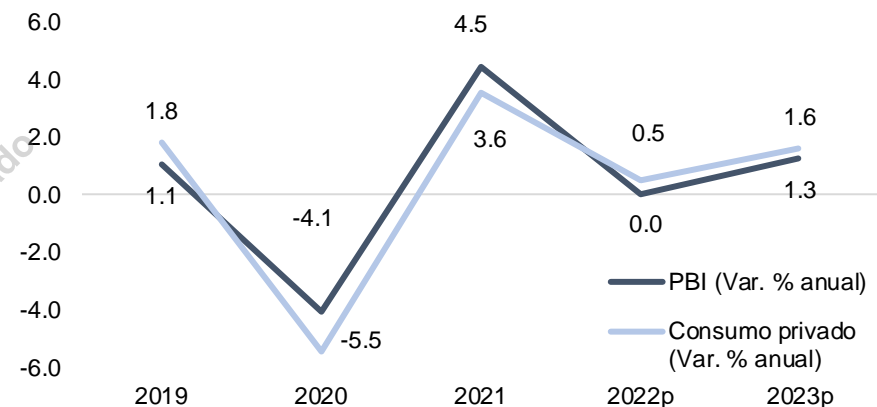
**Política:** un reportaje de la televisión chilena destapó el eventual encubrimiento del contrabando de automóviles robados en el exterior de Bolivia por parte de las fuerzas del orden bolivianas. Esta situación ha tensionado el ambiente político, puesto que la oposición al partido de gobierno señala que el contrabando está institucionalizado en el estado boliviano, fenómenos que se habría profundizado en el gobierno de Evo Morales. Por otra parte, pese a que el oficialismo y la oposición avanzaron de forma unánime en el proceso de selección del nuevo defensor del pueblo (u ombudsman) las tensiones aparecieron en la fase final cuando candidatos con buen récord profesional y académico fueron dejados de lado y la lista corta se centró en personas cercanas al partido de gobierno. La situación todavía no se ha resuelto. Finalmente, el juicio ordinario contra la expresidente Jeanine Añez quedó detenido cuando los jueces decidieron esperar que el Tribunal Constitucional se pronuncie sobre la legalidad de este proceso.



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

**Economia:** o cenário internacional marcado pela mudança na política monetária por parte das economias avançadas para conter o quadro inflacionário e pelo prolongamento do conflito entre Rússia e Ucrânia apareceram como obstáculos à retomada do crescimento da economia brasileira. O Brasil já enfrentava o desafio de reequilibrar os pilares de política econômica diante dos sinais inflacionários bastante persistentes. Não por um acaso, a autoridade monetária brasileira saiu na frente no enfrentamento inflacionário. A combinação entre esses desafios externos e o combate a inflação no plano doméstico jogava um viés conservador para atividade ao longo de 2022. Os dados mais recentes, contudo, sugerem melhores projeções para o ano, impulsionada pelo setor de serviços e pelo choque positivo no preço das commodities. Assim, o quadro econômico deve combinar um cenário de inflação mais alta do que esperada, demandando um movimento mais forte de política monetária. Esse cenário traz um diferencial de juros positivo para a entrada de fluxos de capitais, contribuindo para relativa estabilização da taxa de câmbio no curto prazo.

**Política:** a paisagem política doméstica segue bastante movimentada por conta da corrida presidencial. Esse movimento deve adicionar incertezas no ambiente econômico ao longo do ano, contribuindo para uma leitura menos otimista para o cenário de 2022. Esse componente político é fundamental para o entendimento de uma perspectiva mais modesta para atividade quando comparada às versões de crescimento econômico na casa de 1%. Em linhas gerais, o cenário continua marcado pelo ativismo legislativo para aliviar os efeitos de um cenário internacional mais turbulento, associado ao quadro de tensão institucional e incerteza elevada com relação à corrida presidencial. A avaliação de governo mostra ligeira melhora na margem, como resultado do poder de agenda nas mãos do presidente. Essa melhora na imagem do governo afeta o cenário eleitoral, dado que a disputa de 2022 deve ser um plebiscito sobre o desempenho da atual administração. A corrida presidencial deve seguir marcada pelo amplo domínio da polarização Lula-Bolsonaro, especialmente diante da fragmentação dos projetos da terceira via.

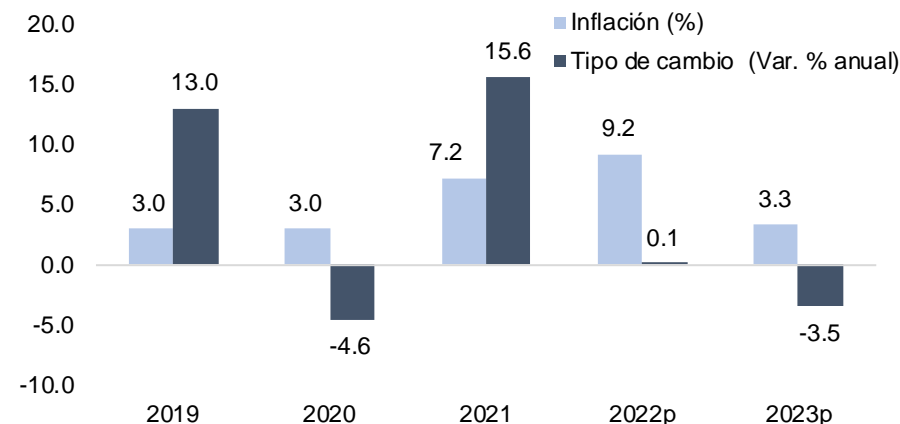
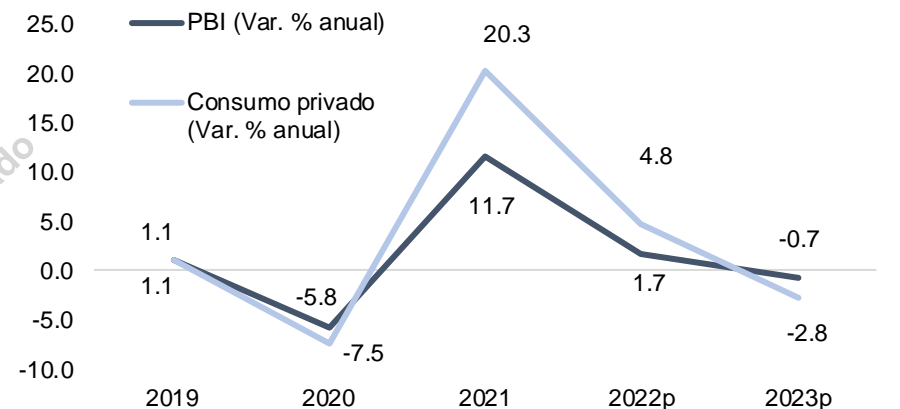


### BRL/USD

Ano	2019	2020	2021	2022p	2023p
Valor	4.03	5.20	5.58	5.05	5.35

**Economía:** no obstante las señales de desaceleración, la actividad se mantiene firme con información al cierre del primer trimestre, que habría crecido 7,9% respecto a igual período de 2021. Con todo, en términos desestacionalizados, el PIB habría retrocedido 0,3% respecto al último cuarto del año pasado. La inflación ha seguido acelerándose, llegando a 10,5% en los doce meses a abril, superando las expectativas y alcanzando su mayor nivel desde agosto de 1994. La devaluación adicional del peso, explicada por la baja en el precio del cobre y el fortalecimiento del dólar en los mercados internacionales solo agrava el problema y fuerza al Banco Central a seguir subiendo la TPM. El 5 de mayo, anunció un incremento de 125 puntos base, hasta 8,25%, esperándose que vuelva a subir en junio y julio hasta un nivel que se ubicaría entre 9% y 10%. El empleo sigue recuperando los puestos de trabajo perdidos durante la pandemia, pero aún no es suficiente, mientras las remuneraciones reales han caído por varios meses consecutivos por el efecto de la mayor inflación.

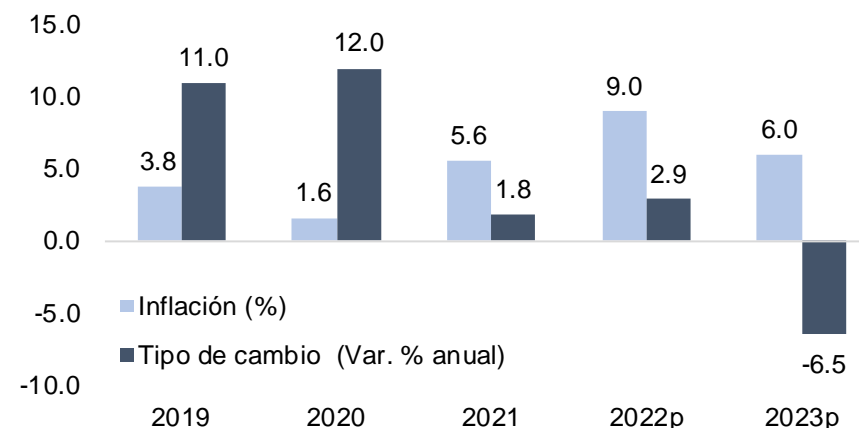
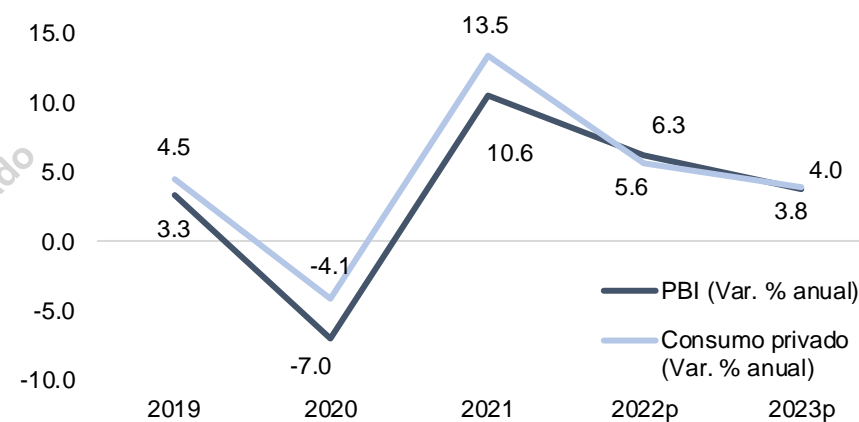
**Política:** el gobierno sigue cometiendo errores no forzados, producto de declaraciones de ministros que siguen pensando que están todavía en la oposición y pueden decir lo que se les ocurra sin tomar conciencia de que son representantes del Estado y lo comprometen. El punto alto del gabinete sigue siendo el ministro de hacienda Mario Marcel, pero que tendrá una tarea cada vez más difícil en la medida que la economía entre en recesión y la inflación siga elevada. El presidente Boric logró frenar el deterioro en su popularidad, pero ha amarrado su destino a la Convención Constitucional, que ha perdido la confianza de los ciudadanos, lo mismo que la propuesta de nueva constitución, que debería estar lista para el trabajo de la comisión de armonización durante mayo. Con la información disponible hoy, el proyecto de nueva constitución podría ser rechazado en el plebiscito del 4 de septiembre pero, si se aprueba, será por un margen muy estrecho y no resolverá el callejón institucional en que se encuentra el país.



CPL/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
770	735	849	850	820

**Economía:** la economía colombiana creció 8.5% en el primer trimestre de 2022, cercano a nuestro pronóstico de 8.25%. Lo anterior es un número positivo que muestra una economía más robusta. A pesar de ello, se observan ciertos factores que generan preocupación. El indicador de seguimiento de la economía se está estancando. De igual manera, la tasa de desempleo no ha bajado de los niveles del 12% y, si bien es posible que disminuya en el segundo semestre de este año, no alcanzará los niveles prepandemia, a pesar de que la tasa de participación actual es significativamente inferior a la del 2019. Adicionalmente, la inflación sigue al alza y es probable que alcance el 9% a final de año. Por su parte, los choques externos de la guerra de Ucrania han presionado la inflación mundial a la alza y han llevado a incrementos en las tasas de interés que han presionado a la tasa de cambio. De esta manera, se conserva el pronóstico de crecimiento económico, pues la sorpresa de crecimiento en el primer trimestre compensará la desaceleración subsecuente en la economía que puede generar el aumento en los precios.

**Política:** el 29 de mayo se celebrará la primera vuelta de las elecciones presidenciales. De momento, las encuestas sugieren al candidato de la izquierda, Gustavo Petro, como líder de la contienda, pero sin una votación suficiente para ganar en primera vuelta. Luego le sigue Federico Gutiérrez, representante de la derecha y centroderecha. Finalmente, se evidencia gran incertidumbre sobre el tercer y cuarto lugar, en donde, según las encuestas, estarían el candidato del centro, Sergio Fajardo y el candidato independiente, Rodolfo Hernández. Vale la pena recordar que las encuestas no siempre han sido acertadas dado que el ambiente electoral del país es particularmente incierto y el porcentaje de la población que aún no sabe por quién votar es alto. Hay espacio para que los candidatos que lideran la intención de voto propongan alianzas a otros candidatos con menor votación, lo que permitiría un cambio en el panorama. Ante este escenario, resultan muy importantes las alianzas que se generen después de la primera vuelta.



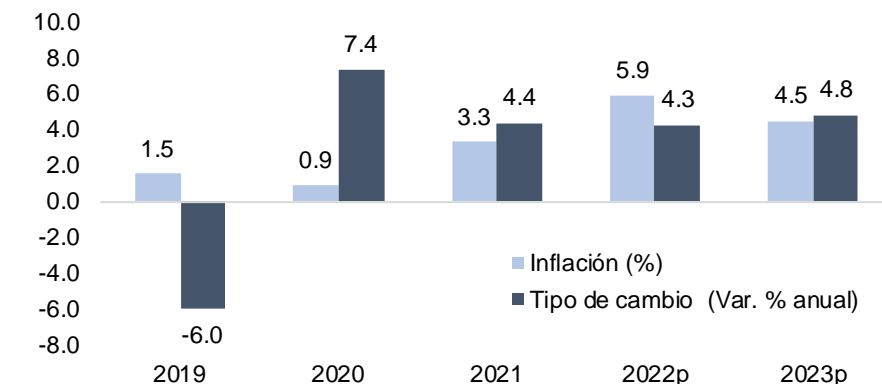
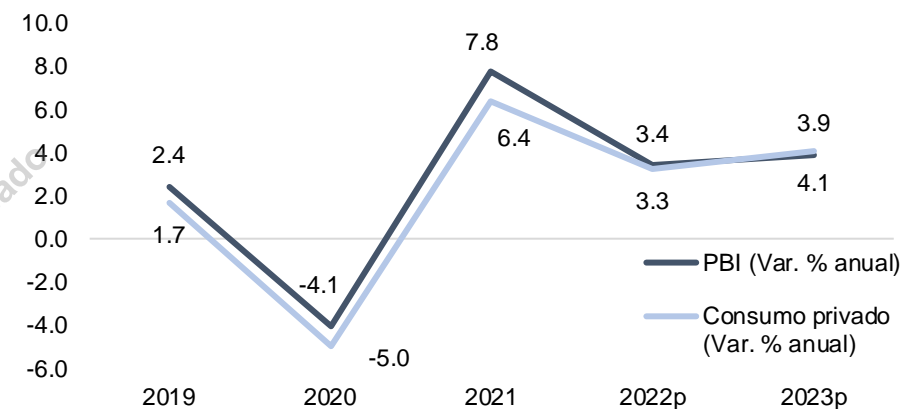
COP/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
3,280	3,674	3,740	3,850	3,600

**Economía:** el 27 de abril, la Junta directiva del Banco Central de Costa Rica acordó un aumento de 150 puntos base (p.b.) en la Tasa de Política Monetaria (TPM), lo que la ubica en un nivel de 4,0% anual. Este es el cuarto ajuste consecutivo de la tasa después del aumento de 50 p.b. en diciembre y enero, y el aumento de 75 p.b. en marzo de este año. Los recientes ajustes en la TPM están orientados a mantener el esquema de metas de inflación, ya que para marzo se registró una inflación de 5.8% que ascendió a 7.1% en abril, valores que superan el rango de tolerancia establecido por el Banco Central (3.0%).

Además, según el Informe de Política Monetaria (IPM) publicado en abril, se proyecta una variación del Producto Interno Bruto de 3,4% y 3,9% para 2022 y 2023, respectivamente, lo que presenta una disminución de 0,5 puntos porcentuales (p.p.) para 2022 y 0.1 p.p. para 2023 en comparación al 3,9% y 4,0% contemplados en el IPM de enero pasado. Es decir, se realizaron revisiones a la baja en las proyecciones de crecimiento para la economía costarricense, lo que refleja el menor crecimiento mundial y una alta incertidumbre frente al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como el impacto de la evolución mundial de la pandemia y las presiones inflacionarias globales y nacionales.

**Política:** el pasado 8 de mayo se llevó a cabo el traspaso de poderes, lo que marca el inicio del mandato de Rodrigo Chaves como presidente para el período 2022-2025. La ceremonia se llevó a cabo en la Asamblea legislativa, donde la iglesia católica y evangélica se encargaron de darle la bendición al nuevo presidente, esto después de dos traspasos de poderes donde se ausentó la presencia religiosa.

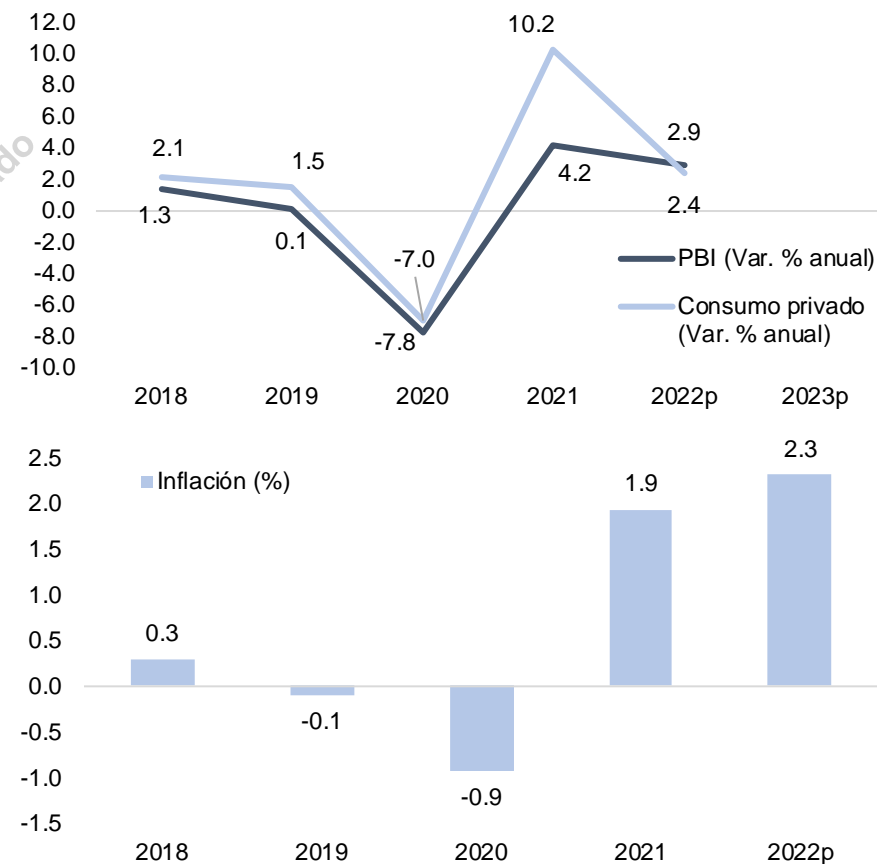
Durante este mismo día, se llevó a cabo la primera sesión del Consejo de Gobierno de la nueva administración, en la cual el presidente firmó sus primeros tres decretos. El primero corresponde a una declaratoria de emergencia nacional por los ciberataques al sector público, mientras que los otros dos corresponden a la eliminación del uso de la mascarilla y a la no obligatoriedad de la vacuna. Sin embargo, a solo días después de iniciar su mandato el presidente ha sido muy cuestionado pues, aunque los decretos se publicaron este 11 de mayo en La Gaceta, el primero de estos, referente al uso de mascarillas tiene fecha de 7 de mayo, es decir, antes de que el actual presidente tomara el poder, lo que le quitaría validez, lo que no ha sido impedimento para que oficialmente el decreto N°42421-S con el cual el uso de mascarilla ya no es obligatoria en espacios abiertos ni cerrados entrara en vigencia. Por otra parte, el decreto respecto a la eliminación de la vacuna tuvo que ser cambiado a una incitación a los patronos a no despedir a quienes no cuenten el esquema de vacunación, pues eliminar la obligatoriedad de la vacuna precisa del aval de la Comisión Nacional de Vacunación y Epidemiología.



Año	2019	2020	2021	2022p	2023p
	573.2	615.4	642.3	669.9	702.1

**Economía:** el 11 de mayo el gobierno del Ecuador y el FMI anunciaron que alcanzaron un acuerdo a nivel técnico en el marco del programa vigente desde 2020. Este nuevo acuerdo –cuyo anuncio tardó más de lo esperado, ya que la misión del Fondo llegó al Ecuador a inicios de marzo– permitirá que el país reciba un desembolso por \$1.000 millones (algo menos del 1% del PIB) a mediados de junio, una vez que se aprobado por el Directorio del multilateral. En su comunicado de prensa, la jefe de misión señaló que el Ecuador cumplió “todos los criterios cuantitativos del programa, excepto el relativo al balance del gobierno central”, que no se cumplió por correcciones en los datos referentes a transferencias a la seguridad social. Si se aprueba el desembolso, el Ecuador habría recibido \$5.800 millones de los \$6.500 millones del programa. El desembolso de los \$700 millones restantes dependerá de una nueva revisión a finales de este año. Para 2022 el gobierno espera recibir financiamiento externo (multilateral) por \$4.400 millones, de los cuales \$1.700 millones corresponden al FMI.

**Política:** más allá de la tensa relación entre el Ejecutivo y el Legislativo, el ambiente político en el Ecuador sigue sumando nuevos elementos de incertidumbre. En la Asamblea nacional se conformó una comisión “multipartidista” (aunque con un claro dominio del correísmo y aliados) para evaluar el desempeño de Guadalupe Llori como presidente de esa institución. Una eventual destitución de Llori, quien se ha mostrado cercana al gobierno, podría generar nuevos problemas para el Ejecutivo (más dificultad para tramitar proyectos de su interés o incluso la posibilidad de avanzar en la derogatoria de la última reforma tributaria). Por otro lado, la nueva mayoría en el Legislativo también estaría interesada en enjuiciar a los miembros del Consejo de Participación Ciudadana, que es el organismo encargado de nombrar a las autoridades de control (fiscal, contralor, procurador, superintendentes) y, eventualmente, buscar la destitución del presidente Lasso, aunque esa posibilidad luce más lejana y el presidente, en ese caso, cuenta con la herramienta de la “muerte cruzada”, que consiste en disolver el Legislativo y convocar a nuevas elecciones, pero poniendo también su cargo en juego.



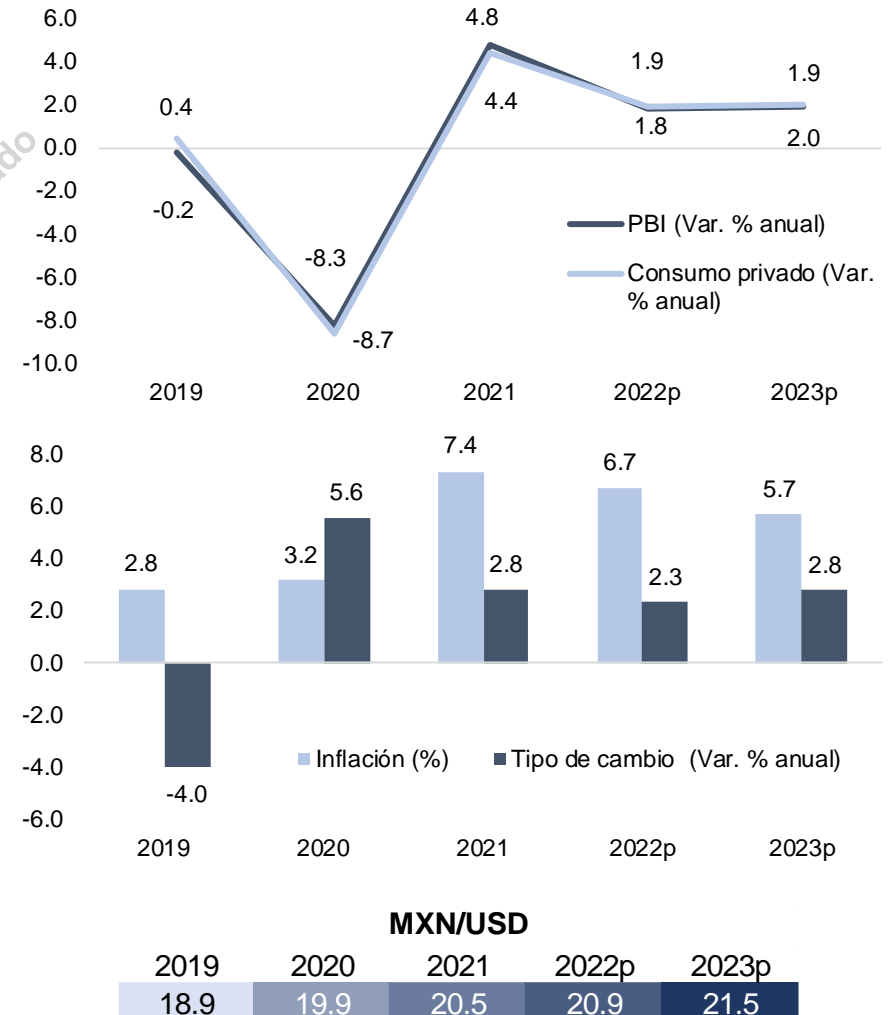
**Económico:** el PIB del primer trimestre de 2022 creció en 0.9% respecto del trimestre anterior – y en 1.6% anual respecto del mismo periodo de 2021-, lo que motivó a un ajuste a la baja de las expectativas de crecimiento para el año 2022. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la previsión más optimista, estimó un crecimiento de alrededor del 2.5% anual, pero instituciones como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y la Cepal, apuntan a un crecimiento del 2.0% anual. Más allá de las distorsiones en cadenas globales de valor, la alta inflación mundial y el conflicto bélico, la conducción equivocada de la política económica en México ha llevado a un estancamiento económico, por lo que, en Consultores Internacionales, S.C.® estimamos un crecimiento de entre 1.4% y 1.8% anual.

La inflación anual de abril fue del 7.68%, la más alta registrada en este siglo. Ante ello, el gobierno federal, en conjunto con la iniciativa privada, promovió el Paquete Contra la Inflación y la Carestía (PACIC), un programa que busca concertar los precios de 24 bienes y servicios de la canasta básica. En nuestros análisis consideramos que el PACIC, que no busca el control de precios, será insuficiente ya que la inflación es un fenómeno estructural que necesita de políticas que promuevan la productividad y la competitividad del empleo y de las empresas.

La decisión de política monetaria del Banco de México replicó la de la Reserva Federal de Estados Unidos. A principios del mes la FED incrementó en 50 puntos base su tasa de interés y nuestro banco central anunció un incremento en la misma magnitud ubicando la tasa de interés de referencia en 7.0%. En Consultores Internacionales, S.C.® hemos previsto que uno de sus impactos será el encarecimiento del financiamiento, particularmente de la deuda pública, cuyo costo afectará la sanidad de las finanzas públicas y deprimirá el bajo nivel de inversión.

**Política:** presidencia presentó una reforma que pretende sustituir al Instituto Nacional Electoral –encargado de organizar los procesos electorales en el país– por el Instituto Nacional de Elecciones y Consultas. Este cambio busca que el sistema electoral tenga un menor presupuesto y que los consejeros electorales sean elegidos en votación directa. Consideramos que esta decisión es una acción más que busca denostar al INE, motivada en buena medida por la fallida consulta ciudadana para la revocación de mandato.

El presidente de México viajó a diversos países de Centroamérica para proponer una integración comercial entre las economías de la región que sea un símil al de la Unión Europea y con ello afrontar los vaivenes económicos. Entre sus posicionamientos ha buscado que Estados Unidos retire el embargo económico a Cuba, así como la postura del gobierno mexicano de evitar que el gobierno estadounidense vete a ciertos países para asistir a la próxima Cumbre de las Américas. Ante un ríspido marco de negociación internacional, México deberá ser firme en su posicionamiento sin descuidar sus lazos de amistad y de negocios con su principal socio comercial.

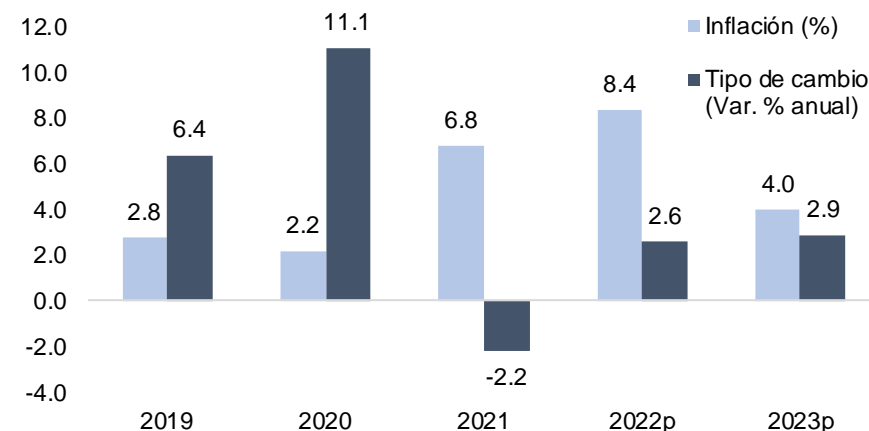
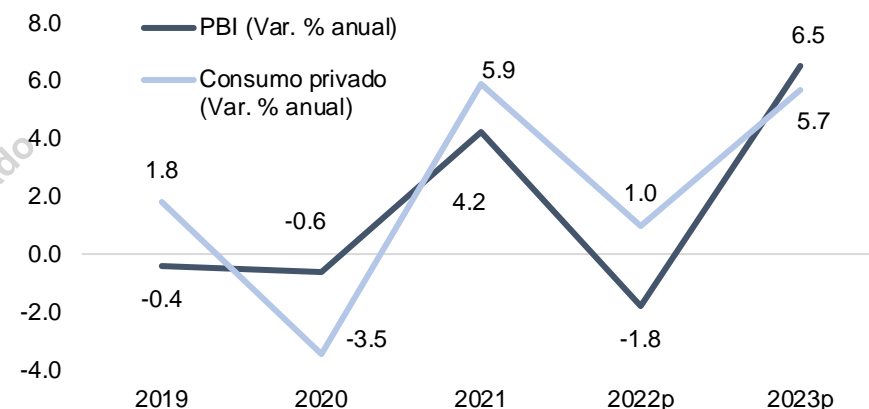


**Economía:** en abril de 2022, la inflación, medida como la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 11,8%. Con este resultado alcanzó dos meses consecutivos de registros a dos dígitos. Destaca que, las presiones inflacionarias continúan concentradas en las categorías de alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte, que mostraron variaciones interanuales de 19,8% y 24,4%, respectivamente. Para el primer cuatrimestre del año la inflación acumulada se situó en 5,3%.

Por su parte, durante el primer trimestre de 2022, el Indicador Mensual de la Actividad Económica registró una caída de 2,7%, explicada, principalmente, por la importante retracción (66,1%) que mostró la producción de soja tras la sequía, y la menor generación de energía eléctrica asociada al bajo caudal del río Paraná. De hecho, si se excluyen del indicador esas dos actividades económicas, se observa un crecimiento acumulado de 5,3%. A su vez, la tasa de desempleo se ubicó en 8,5%, lo que representa un leve aumento de 0,3 puntos porcentuales con respecto a igual trimestre de 2021. Por sectores económicos, como era de esperar, se evidenció una menor ocupación en el sector primario.

**Política:** la suba en el precio de los combustibles permanece en la agenda política del país. En ese sentido, la Cámara del Senado presentó y sancionó un proyecto de Ley por el cual Petróleos Paraguayos (Petropar) podría adquirir combustibles sin intermediarios, a través de compras directas. Dicho proyecto fue también sancionado por la Cámara de Diputados, quienes argumentaron que ello se traduciría en la eliminación de sobrecostos y, por tanto, en menores precios finales para los consumidores. Sin embargo, el Poder Ejecutivo lo vetó, parcialmente, al considerar que todos los procesos de compra deben administrarse por el régimen de compras públicas, que garantiza la salvaguarda de los recursos y la transparencia.

En la misma línea, el presidente de la Cámara Alta del Senado, junto a otros miembros, se reunió con una comitiva de parlamentarios venezolanos, que buscan reanudar un acuerdo energético bajo el cual Paraguay podría adquirir hidrocarburos a precios por debajo del mercado internacional. No obstante, el presidente del Paraguay, Mario Abdo Benítez, descartó dicha posibilidad, ya que no reconoce al gobierno venezolano.

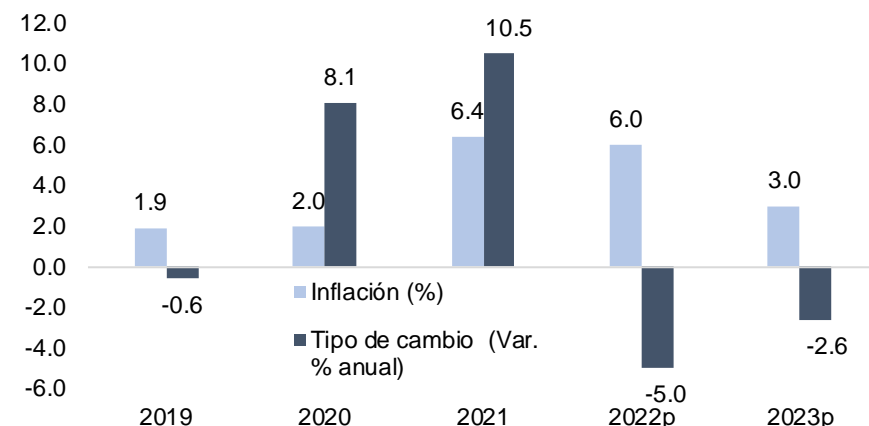
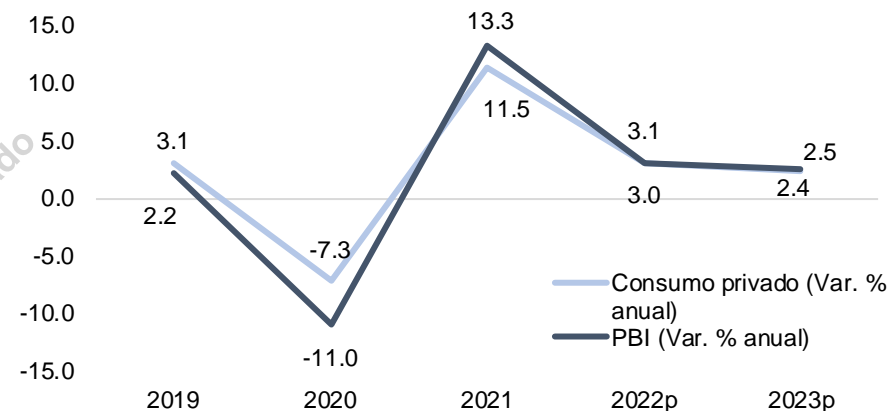


PRY/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
6,279	6,974	6,824	7,000	7,200

**Economía:** la economía peruana creció 3.8% interanual en el primer trimestre de 2022, ligeramente por encima del 3.2% del cuarto trimestre del año pasado. Por otro lado, el superávit de la balanza comercial de bienes anualizada alcanzó un nuevo máximo histórico de US\$ 15.9 mil millones en marzo (7.1% del PBI), mientras que el déficit fiscal anualizado se redujo a 1.0% del PBI en abril. En ambos casos, el comportamiento se da en un entorno de altos precios del cobre que impulsó las exportaciones y los ingresos por regularización del impuesto a la renta. Además, se reportó que la pobreza monetaria alcanzó al 26% de la población en 2021 (30% en 2020).

En cuanto a los precios al consumidor, la inflación total se ubicó en 8.0% en abril, un máximo no observado en más de 20 años, ubicándose por onceavo mes consecutivo por encima del rango meta del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) (entre 1% y 3%). Si bien una buena parte de la cifra la explicó la inflación de alimentos y energía (+13.5%), la inflación del resto de bienes y servicios también se situó por encima del rango meta (+3.8%). En este contexto, el BCRP elevó nuevamente su tasa de interés de referencia en 50 puntos básicos a 5.00% en mayo en su intento de anclar las expectativas de inflación a 12 meses, las cuales se ubicaron en 4.6% en abril.

**Política:** en el último mes el panorama político se caracterizó por la presentación y aprobación de diversas leyes que podrían calificarse como antitécnicas o populistas. Por el lado del Ejecutivo, este envió al Congreso un proyecto de ley de consulta vía referéndum para la elaboración y aprobación de una nueva Constitución vía la instalación de una Asamblea Constituyente. Este proyecto fue finalmente archivado por la comisión de Constitución del Congreso. Por el lado del Legislativo, destacó la aprobación de un sexto retiro anticipado de los fondos del Sistema Privado de Pensiones (SPP). Se estima un retiro de S/ 32 mil millones (3.7% del PBI), casi 25% del total de fondos del SPP. En cuanto a conflictos sociales, la mina Las Bambas suspendió nuevamente sus operaciones (la última vez fue en diciembre pasado).



PEN/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
3.35	3.62	4.00	3.80	3.70

**Economía:** en términos de actividad económica real, uno de los elementos más relevantes en República Dominicana en el último mes, fue la revelación de los datos del sector turismo en el primer trimestre de 2022. En dicho período, el país recibió cerca de 1.7 millones de turistas, un crecimiento de 139.2% con respecto al mismo período del año anterior, pero 9.4% por debajo de los niveles de la pre pandemia. Para cierre de año hemos moderado nuestra estimación de crecimiento a 5.1%, 1.8 pp menos que nuestra estimación anterior, debido a los impactos fiscales y externos negativos que tendrá la actual coyuntura global.

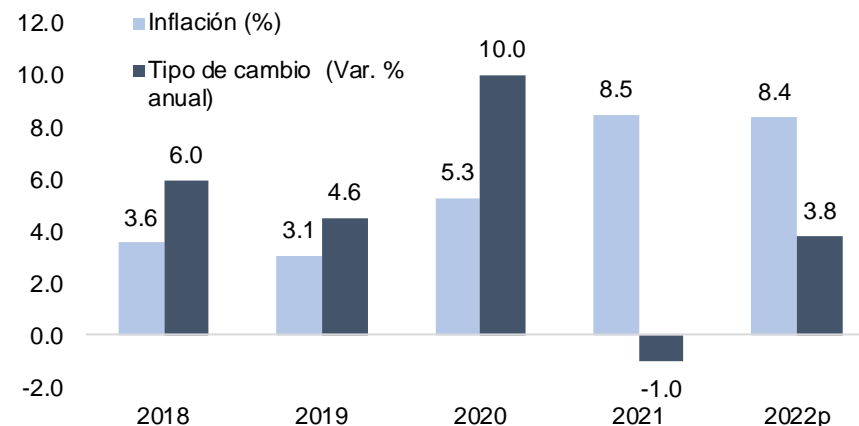
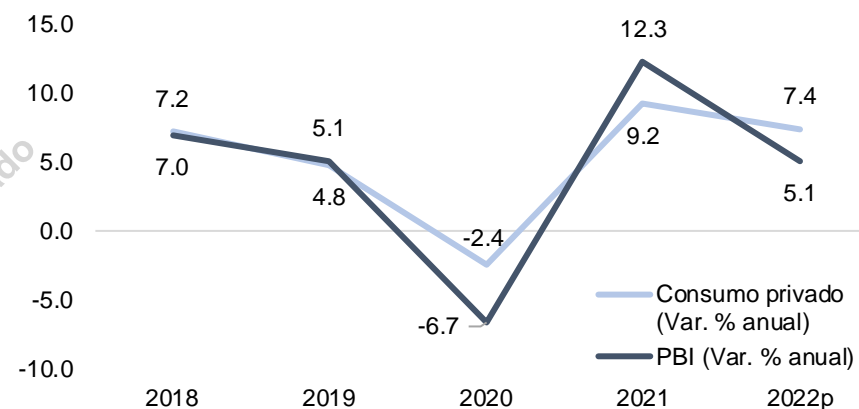
Desde la perspectiva fiscal, como esperábamos, una menor ejecución de los gastos de capital en el primer trimestre de 2022 se convirtió en uno de los determinantes de una estimación de actividad real más moderada. Sin embargo, el repunte de los gastos corrientes por aumento de los subsidios a los combustibles y a la importación de alimentos derivará en una mayor brecha fiscal en 2022 cercana a los 4.2 pp. del PIB, según nuestras estimaciones.

En cuanto a los aspectos monetarios, en la reunión mensual del BCRD de abril, se decidió mantener la tasa de interés de política monetaria en 5.5 %, a pesar de la reacción más agresiva de la Reserva Federal de Estados Unidos que realizó, a principios de mayo, su segunda subida de tasas de interés desde el comienzo de la pandemia de COVID-19, en 0.5 pp. hasta 0.75% anual.

Por su parte, el tipo de cambio se ha mantenido estable entre marzo y abril en torno a 55 DOP/USD. Once meses continuos de variación interanual negativa sirvieron de parcial contrapeso a la presión inflacionaria externa. Al mismo tiempo, la entrada de remesas se mantuvo en buen nivel durante el primer trimestre del año. El valor total observado fue de USD 2,396.2 millones, apenas 5% por debajo de lo recibido en el el primer trimestre de 2021.

**Política:** en la reunión de cierre de la misión del artículo IV del Fondo Monetario Internacional (FMI), recibida por el gobernador del BCRD, Héctor Valdez Albizu, el jefe de la misión del FMI, Esteban Vesperoni, que durante dos semanas ha realizado una evaluación de la economía de República Dominicana, calificó el desempeño de la misma como positivo. Además, indicó que la economía del país ha demostrado una resiliencia notable, debido en gran parte a la acertada respuesta que en política monetaria y fiscal se ha secuenciado en el país.

A pesar de que el organismo multilateral ha ratificado sus temores por un repunte inflacionario por encima del resto de la región, ha asegurado que confían en la capacidad técnica de los funcionarios del BCRD para conducir las medidas políticas adecuadas como los recientes repuntes de tasas de interés y las medidas de apoyo fiscal del gobierno.



DOP/USD				
2018	2019	2020	2021	2022p
52.8	52.8	58.1	57.5	59.7

**Economía:** el Banco Central (BCU) publicó su último Informe de Política Monetaria, lo que permite prever sus acciones en función de la ocurrencia de distintos escenarios. Como lo ha manifestado “la política monetaria reacciona a los desvíos de inflación y actividad y genera una senda creciente de su tasa de política monetaria (TPM). En particular, esta senda es condicional a: el contexto internacional de consenso, las tarifas en línea con el marco de coordinación macroeconómica y los salarios nominales evolucionando según lo acordado en los convenios; asimismo, incorpora el aumento de la TPM de 125 pb. adoptada el pasado 7 de abril.

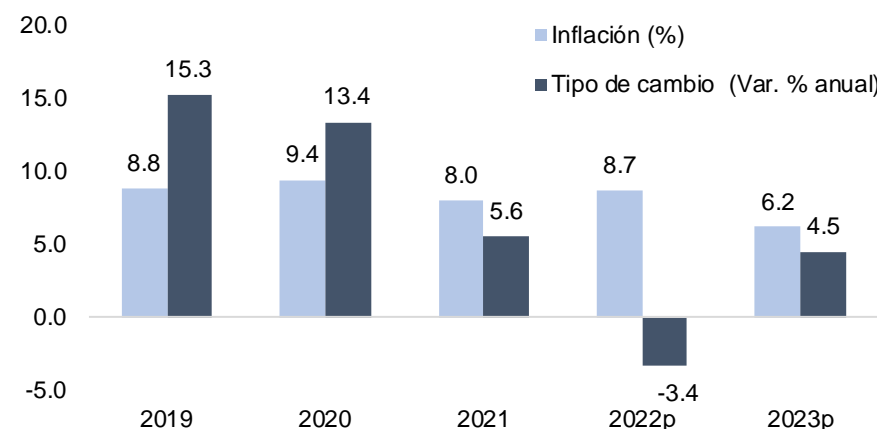
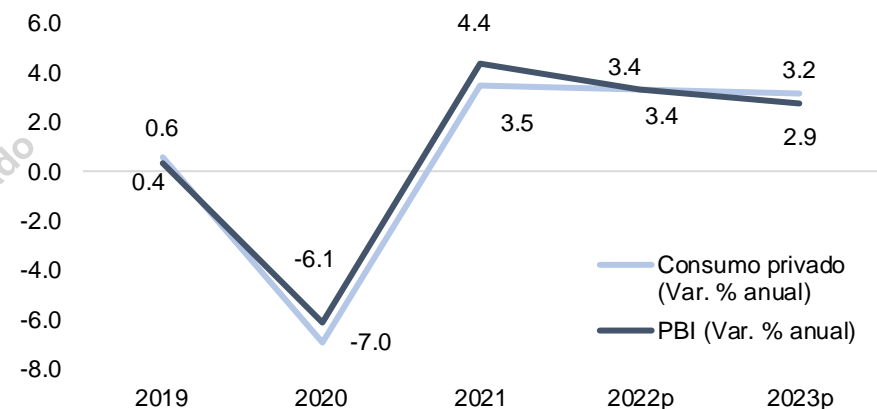
A nivel doméstico el BCU identificó tres riesgos relevantes: la pérdida del grado inversor, el desalineamiento de las expectativas de inflación respecto del rango meta y una expansión del coronavirus por la aparición de nuevas variantes. Al primero de los riesgos le asigna una baja probabilidad de ocurrencia, teniendo en cuenta que el gobierno ha logrado reducir paulatinamente el déficit fiscal y continuará implementando medidas en este sentido para asegurar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo. Si bien un nuevo brote de coronavirus en Uruguay podría tener un impacto significativo sobre el nivel de actividad, teniendo en cuenta el fuerte avance del proceso de vacunación y el cese de la emergencia sanitaria, la probabilidad de materialización de este riesgo se considera medio- baja.

El mayor riesgo es que las expectativas de inflación continúen desalineadas; la consistencia de las políticas fiscal, monetaria y de ingresos constituye un elemento central para mitigar este riesgo.

**Política:** el gobierno presentó el programa para comenzar a erradicar los asentamientos, lo que deberá continuarse en las futuras administraciones. En la última Rendición de Cuentas el Poder Ejecutivo aprobó un fideicomiso que tomó recursos del Instituto Nacional de Colonización para destinarlos al plan de asentamientos. El fideicomiso contará con US\$ 240 millones y el objetivo del Ministerio de Vivienda es trabajar de manera cercana con las intendencias. El otro tema que el gobierno comienza a discutir y que también se continuará en otras administraciones es la reforma jubilatoria. Luego de una reunión con la bancada parlamentaria de los partidos integrantes de la coalición, el Presidente Luis Lacalle manifestó que la reforma es un compromiso de gobierno, de la coalición y personal.

El déficit actual del sistema es de 11 puntos del PBI cuando en 2008 era de 8 puntos.

En principio ninguna reforma afectará la situación de los jubilados actuales ni de los trabajadores cuyo retiro esté proyectado para dentro de los próximos cinco años. Se propone una transición gradual hacia un esquema de incremento de edad jubilatoria, que afectaría a los nacidos a partir de 1967. En el esquema actual de 60 años de edad y de 30 de aportes, la propuesta es que los nacidos ese año se les aumente un año el tope, y así sucesivamente hasta los nacidos en 1971 que tendrán un mínimo de edad de 65 años para jubilarse.



**UYU/USD**

Año	2019	2020	2021	2022p	2023p
Value	37.3	42.3	44.7	44.1	46.1

**Economía:** Nicolás Maduro anunció que se ofertarán acciones de las empresas públicas estatales, en la primera muestra pública de privatización de dichas firmas. En concreto, la oferta de los papeles estará entre 5% y 10%. Entre las estatales que serán ofrecidas en el mercado local se encuentran las de telecomunicaciones, petroleras, petroquímicas y de gas. Hasta el momento se desconoce si la colocación de títulos se hará en divisas o en bolívares. Dicha venta representaría una fuente de financiamiento importante para el sector público, sin embargo, la disposición a invertir, especialmente capital extranjero, seguirá limitado.

El tipo de cambio paralelo pasó de VES 4,5/USD a VES 5,1/USD entre el 3 y 10 de mayo. Dicho aumento de la tasa pareciera responder al aumento de la inflación de las últimas semanas, además de nuevos costos de bancarización en las cuentas en dólares. No obstante, no pareciera que el aumento repentino se traducirá en un cambio de tendencia del crecimiento de la variable.

**Política:** Alberto Fernández, presidente de Argentina, expresó que pretende reanudar las relaciones diplomáticas con Venezuela e invitó a los demás países de América Latina a retomarlas también. En relación con estas declaraciones del presidente argentino, el presidente de Ecuador, Guillermo Lasso, estableció que dicho país analizará la propuesta y que no tomará una decisión todavía, sin embargo, ve con buenos ojos la invitación y el acercamiento de Venezuela con Estados Unidos.

Miembros de la Plataforma Unitaria de oposición anunciaron que se acordó realizar elecciones primarias en 2023 para elegir un candidato presidencial. Del mismo modo, la oposición venezolana anunció que decidieron designar a Omar Barboza como secretario ejecutivo de la Plataforma Unitaria. Miembros de la organización señalaron que Barboza será un facilitador de las decisiones y operaciones de los dirigentes que adversan a Nicolás Maduro.

