



Informe de coyuntura latinoamericana

Alianza Latinoamericana de
Consultorías Económicas

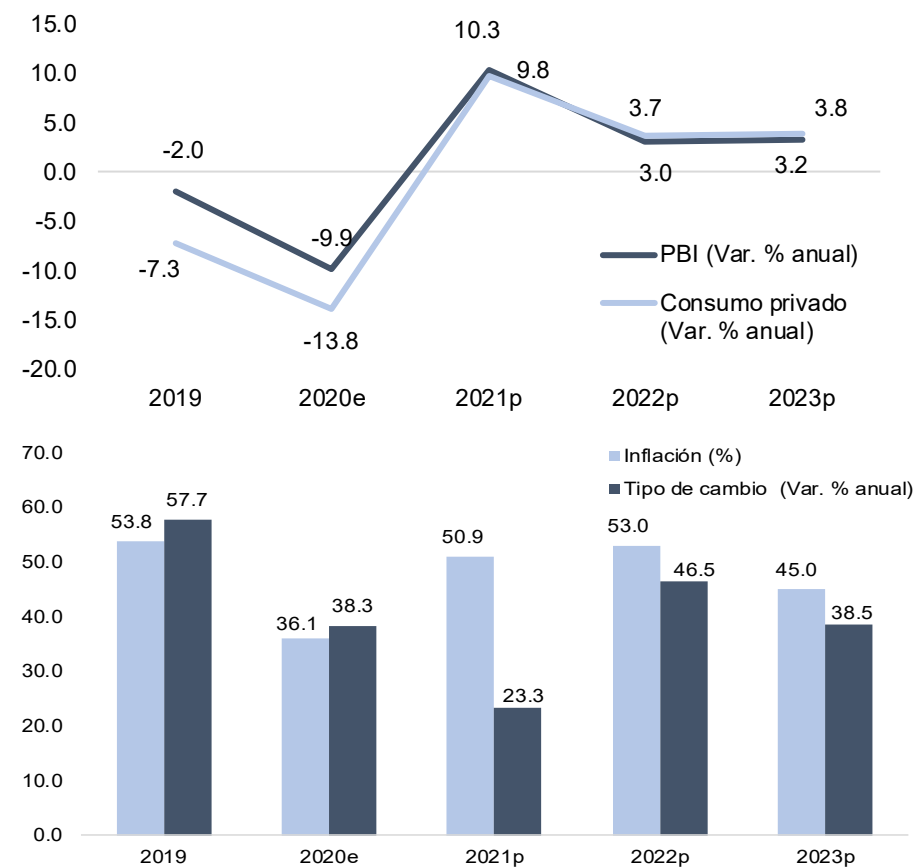
Marzo 2022

Consultoras asociadas



Economía: El conflicto bélico entre Rusia y Ucrania puso en vilo a los mercados financieros globales y disparó el precio de los commodities. Según nuestras proyecciones, previo al conflicto estimábamos que gracias a los mejores precios los cuatro principales complejos agrícolas se iba a compensar la mayor necesidad de divisas para satisfacer la demanda energética, aun considerando una merma en los rindes de soja y maíz para la campaña 2021-22 respecto de la anterior. En la actualidad, existen proyecciones para los rindes del agro con riesgos a la baja y estimaciones de demanda energética con riesgos a la alza junto a precios de los commodities que mostraron un nuevo salto con la escalada del conflicto. Por un lado, esto representa una buena noticia por el lado de las exportaciones agropecuarias, pero una mala noticia por el lado energético, que consumiría la mitad de dicha ganancia y tensionaría aún más el frente fiscal, obligando a mayores subas de tarifas o haciendo peligrar el cumplimiento de la meta de déficit primario. Para nuestro país, que también ya enfrentaba desafíos de magnitud, los primeros corolarios trajeron algunas buenas noticias, pero también tensiones adicionales.

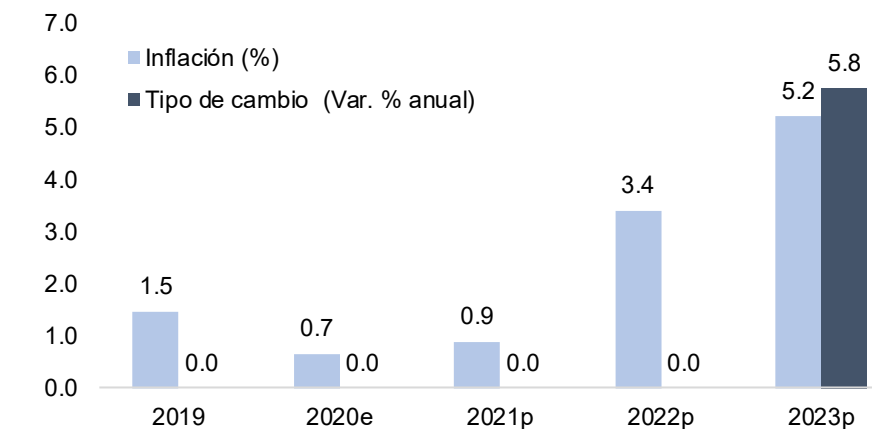
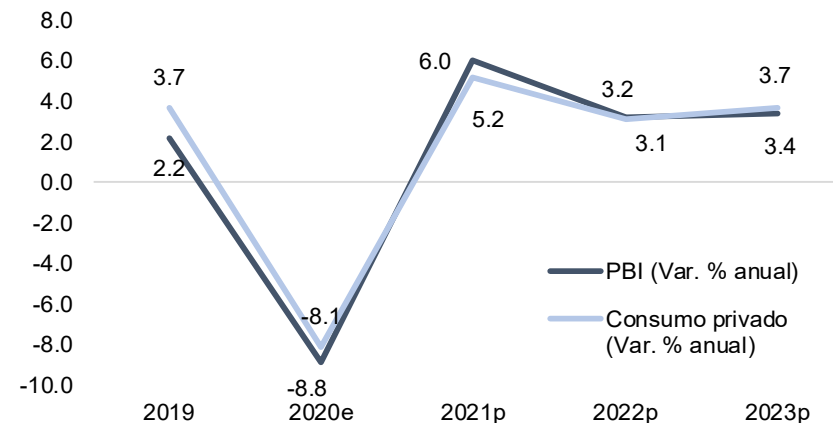
Política: Alberto Fernández deberá implementar el programa con el FMI intentando evitar que explote la economía y el Frente de Todos. Un acuerdo que saldrá a punta de Default, sin el amplio apoyo político que pedía el FMI. Mientras se definen los últimos, va quedando en evidencia que, de aprobarse, este será un acuerdo que no comenzará a implementarse con todo el apoyo político que el FMI reclamaba. Los desacuerdos no solo provienen de la oposición, sino del mismo oficialismo. La renuncia de Máximo Kirchner fue solo la primera manifestación de desacuerdo de un sector del oficialismo que no comulga con el programa acordado por el ministro Martín Guzmán. La discusión interna no es por los costos a asumir por aprobar el acuerdo, sino por las consecuencias que tendrá implementarlo. Tal como están dadas las condiciones, una vez aprobado el acuerdo, el Gobierno deberá velar por su cumplimiento, no solo para evitar un retroceso en materia económica, sino también para evitar que un programa que no logre los objetivos de reducir los desequilibrios de la economía pueda tensionar aún más la unidad del Frente de Todos y provocar adicionalmente una crisis política.



| ARS/USD | | | | |
|---------|------|-------|-------|-------|
| 2019 | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p |
| 59.7 | 82.6 | 101.9 | 149.9 | 206.8 |

Economía: Los conflictos de Europa del Este implicarían que Bolivia reciba en torno a USD500 millones (MM) más como efecto del alza de precios internacionales de cereales y metales. Aunque el precio del petróleo también subió y pese a que un tercio del valor de exportación boliviano corresponde a gas natural, el efecto es neutro porque el país importa combustible por un monto similar. No obstante, el crecimiento podría disminuir 0,1 y 0,4 puntos porcentuales por menor demanda externa. El mes también estuvo marcado por una operación financiera internacional de rollover. Bolivia tenía tres emisiones que totalizaban USD2.000 MM: USD500MM vencían en octubre de 2022, USD500MM en agosto de 2023 y el resto en 2028. En febrero realizó una operación por USD850MM, con los cuales se difirieron vencimientos por USD650MM aproximadamente, con un cupón de 7,5%, por encima las emisiones anteriores. La diferencia implicó recursos líquidos, aproximadamente USD200MM, de los cuales en torno a la mitad fueron recursos frescos.

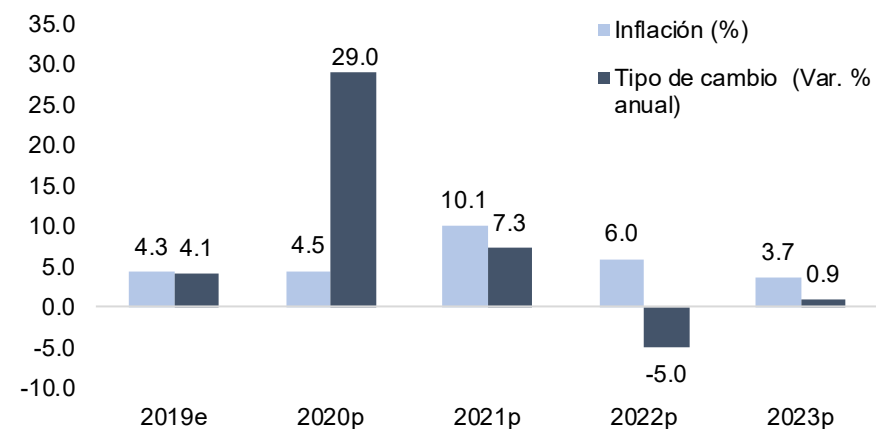
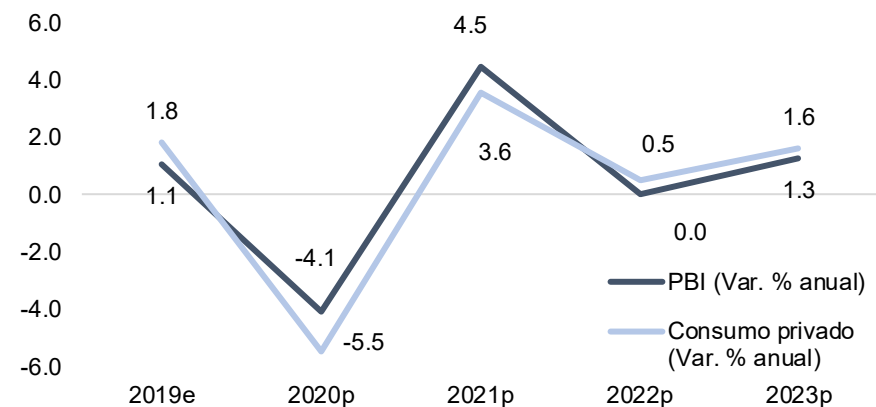
Política: Frente al conflicto de Europa del Este, el gobierno boliviano ha tenido una posición entre ambigua y ambivalente. La Constitución boliviana establece como uno de sus principios que es un país pacifista que “rechaza toda guerra de agresión como instrumento de solución a los diferendos y conflictos entre estados” (artículo 10). En tal dirección, su posición debía ser inequívocamente contraria a la invasión rusa. Sin embargo, en la reunión de la Asamblea de Naciones Unidas efectuada el 1 de marzo fue uno de los países que se abstuvo de votar rechazando la invasión a Ucrania, junto a países como China, India, Cuba y Nicaragua. Esta posición se basó en que, según la Cancillería boliviana, la declaración referida no contemplaba la complejidad del problema. A nivel extraoficial autoridades de nivel medio y el periódico oficial han publicado diversas columnas de opinión señalando que la lucha en Ucrania responde a intereses geopolíticos de la OTAN en contra de Rusia, aliado del país.



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

Economia: A guerra entre Ucrânia e Rússia, em linhas gerais, acentuou os dilemas da economia brasileira em 2022. Os dados mais recentes já apontavam para uma combinação entre baixo crescimento e inflação elevada. Não por um acaso, a autoridade monetária brasileira já se movimentava para responder aos sinais crescentes da inflação, resultante de uma combinação de choque de oferta e da incerteza associada à condução da política fiscal. Assim, esperamos que o conflito no leste europeu reduza de forma relevante a atividade econômica em 2022. O principal canal de transmissão dos efeitos da guerra se refere às dinâmicas das commodities. A economia brasileira já começa a sentir os impactos do conflito no Leste Europeu na forma de elevação de preços de commodities, energéticas e agrícolas, que trazem pressão adicional à inflação. A tendência é de maior esforço da política fiscal para controlar a inflação diante dos sinais da desencorajem das expectativas. Esse efeito só não é mais acentuado diante da melhoria da posição relativa do Brasil frente aos emergentes, após melhora relevante no quadro fiscal.

Política: A campanha de reeleição do presidente Bolsonaro é afetada negativamente pelas mudanças no ambiente internacional, o que deve promover ativismo legislativo para diminuir os efeitos políticos do quadro inflacionário. A consequência direta desse ativismo é o reforço do risco fiscal, o que deve limitar o potencial de absorção da economia brasileira dos movimentos de capitais por conta da realocação decorrente do amplo conflito bélico. A agenda econômica, então, deve ser voltada a discussão de subsídios para amenizar a tendência de alta nos combustíveis, movimento que desgasta o governo em ano eleitoral. A tendência é de segundo turno entre o ex-presidente Lula e o presidente Bolsonaro, com ligeiro favoritismo para a oposição. Essa maior instabilidade no plano econômico deve adicionar risco político ao longo dos anos, após um período de relativa tranquilidade dos agentes econômicos em relação ao problema fiscal. Não por um acaso, nosso cenário básico contempla uma perda de força dos ativos brasileiros em linha com a campanha eleitoral com fortes traços populistas.

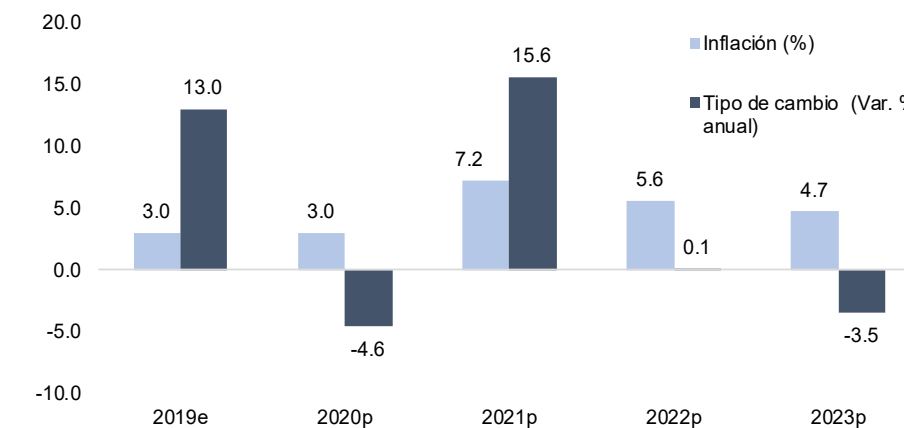
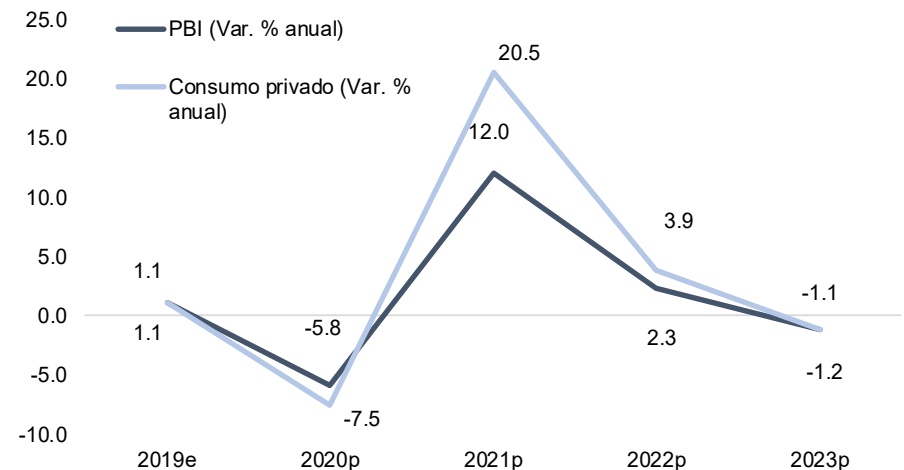


BRL/USD

| 2019 | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p |
|------|------|------|-------|-------|
| 4.03 | 5.20 | 5.58 | 5.30 | 5.35 |

Economía: Ha comenzado a aparecer alguna evidencia precoz de desaceleración en la actividad económica con datos a enero. Con políticas monetaria y fiscal muy agresivas, se espera que hacia fines del primer semestre haya evidencia clara del menor crecimiento. Chile importa prácticamente todos los combustibles fósiles que consume, por lo que el incremento en los precios internacionales representa un shock de términos de intercambio adverso bastante claro, al mismo tiempo que un impulso adicional a la inflación que será más costosa de frenar. Adicionalmente, el aumento en los precios de los cereales también golpeará negativamente a la economía chilena, ya que el trigo y el maíz son principalmente importados y contribuirán a la ya muy alta inflación de alimentos. Por último, la desaceleración en el crecimiento de la economía mundial, especialmente en Europa, afectará negativamente los precios de las exportaciones, acentuando el efecto negativo. Dependiendo de la magnitud y duración de los shocks descritos, el impacto sobre la economía chilena puede ser bastante significativo en un año en que el crecimiento ya iba a ser bajo y acentúa la posibilidad de una contracción en 2023.

Política: Hace pocos días se produjo el cambio de gobierno en Chile y todavía es muy luego para evaluar su posible desempeño en un contexto particularmente complicado por el funcionamiento paralelo de la Convención Constituyente que debe entregar su propuesta de Constitución a comienzos de julio y que se anticipa muy disruptiva. La primera tarea que abordará el nuevo gobierno es un aumento de impuestos significativo para financiar su ambicioso programa social. Considerando el escenario de crisis internacional y sus efectos sobre los resultados económicos de este año y el próximo, es probable que el gobierno deba optar por una mayor gradualidad y, seguramente, enfrentará presiones sociales en la medida que la alta inflación persista y el desempleo aumente como resultado de la desaceleración económica.

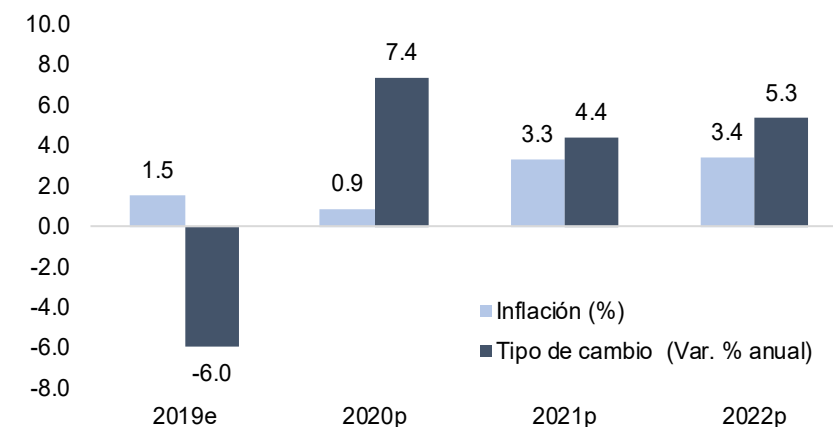
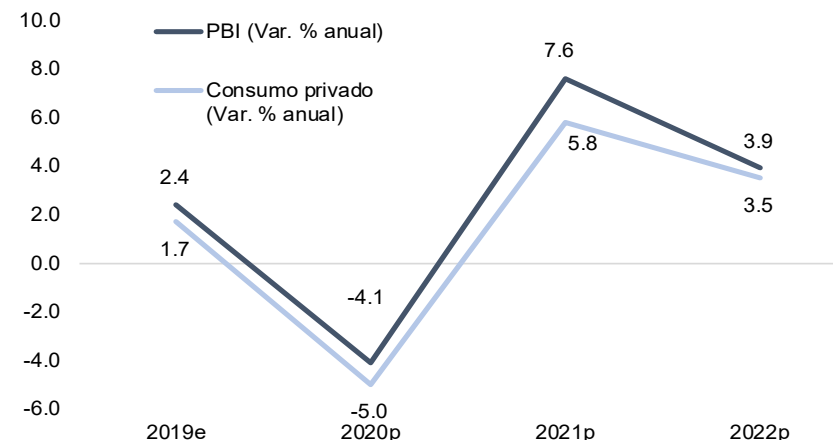


CPL/USD

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

Economía: La crisis generada por el conflicto Rusia-Ucrania tendría efectos negativos sobre el crecimiento económico de Costa Rica, principalmente por tratarse de un país importador neto de materias primas (combustibles, granos básicos y metales). Además, al ser una economía pequeña y abierta al comercio internacional, el menor crecimiento de sus principales socios comerciales impactaría negativamente la demanda por exportaciones costarricenses. Los mayores precios de las materias primas representan presiones inflacionarias importantes en el país, que ya superó el rango de tolerancia establecido por el Banco Central de Costa Rica ($3\% \pm 1$ p.p.), al ubicarse en 4.9% en febrero. Este efecto podría traducirse en un menor consumo e inversión privada, por la vía de una reducción en el ingreso real, de un aumento en tasas de interés como respuesta a las presiones inflacionarias y de una mayor incertidumbre entre los agentes económicos. Además de esto, el tipo de cambio tendería al alza por la mayor demanda de divisas para afrontar el incremento en el valor de las importaciones.

Política: Si bien el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania no ha involucrado al gobierno costarricense de manera directa, sí ha generado desafíos en términos de política, en tanto el Estado tiene poca capacidad para generar políticas anti cíclicas debido a la crisis fiscal y los acuerdos con organismos como el FMI. Recientemente, las autoridades del gobierno anunciaron que habrá un equipo encargado de monitorear la situación internacional y tomar medidas con el objetivo de reducir los efectos negativos de la disputa sobre el país. La principal medida que se ha anunciado es la propuesta para congelar por un año los aumentos trimestrales automáticos que se realizan al impuesto sobre los combustibles, con el fin de prevenir cadenas de incrementos en el costo de distintos bienes y servicios. Dicho proyecto fue enviado recientemente por el Ejecutivo al Congreso para aprobación por parte de los legisladores.

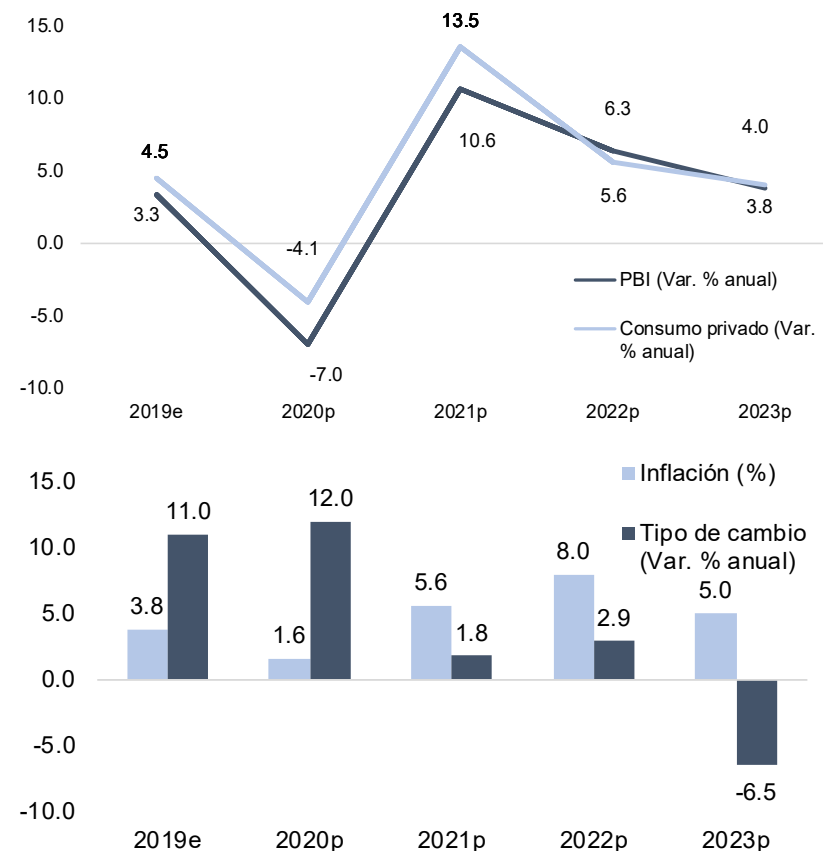


| CRC/USD | | | |
|---------|-------|-------|-------|
| 2019 | 2020 | 2021 | 2022p |
| 573.2 | 615.4 | 642.3 | 676.5 |

Economía: La guerra entre Rusia y Ucrania tiene efectos lesivos en la economía global. En el caso de Colombia, ella incidirá en una mayor inflación, la cual muy posiblemente llegue a niveles de dos dígitos y converja a niveles del 7.5% o superiores a final de año. Al ser Colombia un país dependiente de la exportación de petróleo, el alza en el precio por la guerra entre Rusia y Ucrania favorece varios indicadores tales como el déficit en cuenta corriente y el déficit fiscal. Ahora bien, la guerra también puede traer efectos lesivos en la economía colombiana vía efectos contagio en el comercio exterior. Se mantiene el pronóstico de crecimiento, pero se considera la posibilidad de bajarlo ante un escenario político local y externo más incierto.

Política: Las elecciones de las coaliciones muestran una mayor participación en las consultas de partidos para elegir candidatos presidenciales, una menor participación de la derecha en el Senado y la Cámara, y una mayor participación de la izquierda en estas instancias. En 2018, la consulta interpartidista tuvo un total de 9.3 millones de votos y la izquierda obtuvo cerca de 3.2 millones de estos votos. Este año, dicha consulta obtuvo un total de 12.2 millones de votos, de los cuales 5.8 fueron para la izquierda. Lo anterior muestra una mayor participación en esta consulta, y un mayor apoyo al partido de la izquierda.

Por su parte, los resultados para el Senado de la República y la Cámara de representantes muestran una imagen similar. En primer lugar, la izquierda salió fortalecida con 17 senadores y 25 representantes a la cámara. En segundo lugar, el uribismo se vio afectado por la crisis social y económica generada por la pandemia y perdió 5 curules en el Senado de la República y 16 en la Cámara de Representantes. Finalmente, el Congreso de la República presenta un nivel de fragmentación importante en donde ninguno de los candidatos presidenciales tendría mayorías absolutas, sin alianzas.

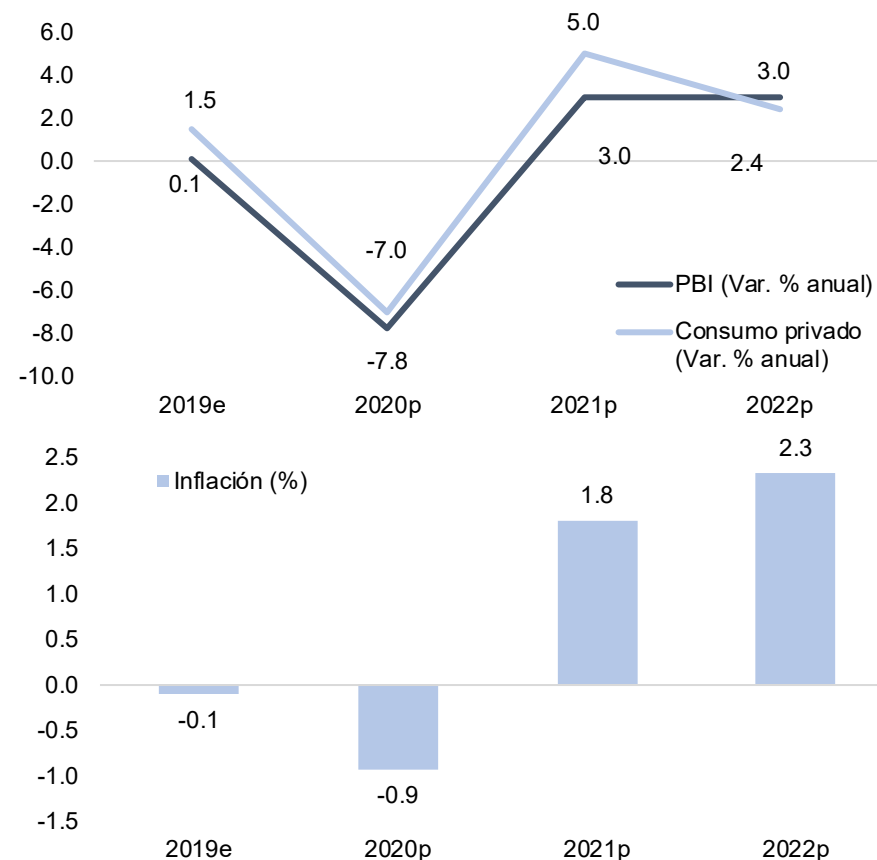


COP/USD

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

Economía: Los impactos de la guerra entre Ucrania y Rusia sobre la economía ecuatoriana son diversos. El primero es el impacto fiscal. El Presupuesto General del Estado (PGE) para 2022 se elaboró con un precio de exportación del petróleo de \$59,2 por barril, lo que implicaba un precio del WTI alrededor de \$64. No obstante, según las últimas previsiones de la EIA, en 2022 el precio promedio del WTI rondará los \$101 por barril, lo que para el crudo ecuatoriano implica un precio de \$93,5. Por cada dólar extra en el precio del petróleo (frente al presupuestado) el fisco recibe un ingreso adicional neto (es decir, descontando el mayor gasto en subsidios a los combustibles) de cerca de \$50 millones. Por tanto, en 2022 el PGE podría tener ingresos petroleros adicionales de \$1.700 millones (1,6% del PIB). El segundo impacto, en este caso negativo, se da sobre las exportaciones no petroleras. En 2021 las exportaciones ecuatorianas a Rusia sumaron \$1.000 millones y las que se enviaron a Ucrania \$124 millones. En conjunto, las exportaciones hacia la zona en conflicto representaron el 6,4% del total de exportaciones no petroleras y se concentraron básicamente en tres productos: banano, camarón y flores. En el caso del banano, el 22,3% de las exportaciones totales fueron en 2021 a la zona en conflicto y en las flores esa participación fue de 16,9%. Para el camarón la participación es de 3%. Incluso si los exportadores consiguen colocar todo el volumen en otros mercados, seguramente lo harán a un precio menor, por lo que igual habrá una afectación en las exportaciones no petroleras. Un tercer impacto es el que se dará en los precios internos. La guerra ha provocado un alza sensible en el precio del trigo y de los fertilizantes, entre otros productos. Para Ecuador (que importa trigo) eso implica una presión inflacionaria por mayores precios de la harina y productos derivados y también de productos agrícolas cuyo costo de producción se incrementa. El previsible aumento en el precio de los alimentos es social y políticamente delicado porque afecta en mayor medida a los hogares más pobres.

Política: Los impactos de la guerra en la economía ecuatoriana también tienen efectos políticos. Por un lado, ante el alza de los ingresos fiscales por el mayor precio del petróleo, el Gobierno enfrenta una presión para aumentar el gasto. No obstante, en estas semanas una misión del FMI está en el país revisando el cumplimiento de las metas del acuerdo. De ese cumplimiento depende la llegada de los desembolsos programados para 2022. Por otro lado, representantes de algunos sectores exportadores han pedido ayuda al Gobierno para enfrentar los impactos ocasionados por la guerra. No obstante, el presidente Lasso ha dicho que no los ayudará y que el riesgo es un componente intrínseco de los negocios.



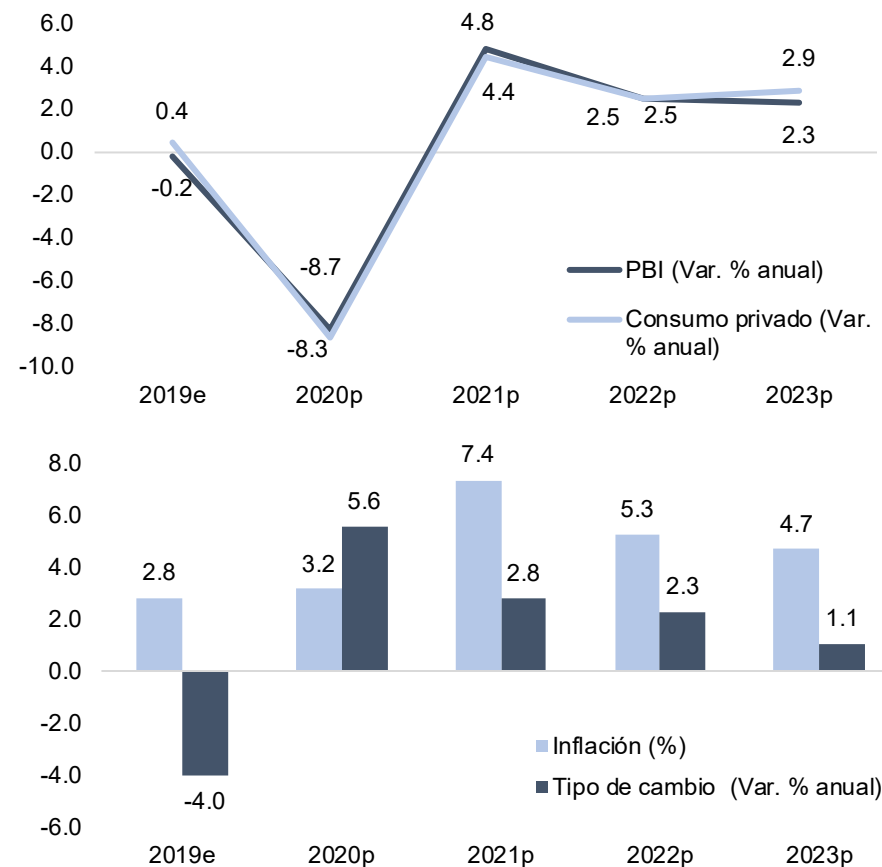
Económico: El conflicto internacional entre Ucrania y Rusia tiene tres impactos económicos en México: el alza en precios de energéticos y agropecuarios y la incertidumbre financiera. En el caso de energéticos, México por ser exportador de petróleo crudo presenta tres efectos: i) déficit en el saldo de la balanza comercial de productos petroleros por el alza en precios de gasolinas cuyo consumo nacional depende en 87% de las importaciones, ii) mayor recaudación en ingresos públicos que llegan a financiar el 17% del gasto público; y iii) altos costos en empresas y hogares por el impacto en la inflación para el productor y para el consumidor. En términos financieros, más allá de la caída en bolsas de valores y los elevados precios del oro por ser considerado activo de refugio, el tipo de cambio se ha depreciado en 5.73% al pasar, entre la última semana de febrero y la primera de marzo, de 20.24 a 21.40 pesos por dólar. El efecto neto es una pérdida para el país.

La inflación anual en el mes de febrero registró 7.28%, la mayor desde la inflación de diciembre de 7.36% en 2021, por lo que marzo podría cerrar entre 7.07% y 7.21% debido, principalmente, a los choques en el mercado de gas natural y de los precios del petróleo. Ante el escenario internacional de tensión por las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal en Estados Unidos, las presiones inflacionarias y los conflictos geopolíticos, se espera que el próximo 24 de marzo se anuncie una nueva alza en la tasa de interés objetivo por parte de la Junta de Gobierno del Banco de México en la que estimamos que pase del 6.0% a 6.5%.

Los últimos datos publicados por el INEGI de ocupación y empleo arrojaron que, en promedio, en el último año se incrementaron en 1.05 millones de personas ocupadas en el sector formal y en 3.13 millones en el sector informal. La informalidad laboral en México está presente en 31.6 millones de personas ocupadas al cierre del 2021 lo que representa el 55.8% de la población ocupada total, como resultado del rezago técnico, el empleo se ha precarizado en los últimos meses.

Política: El Gobierno Federal anunció que permanecerá neutral ante el conflicto Rusia-Ucrania, por lo que no habrá sanciones por parte de México en el comercio internacional de bienes y servicios y tampoco en los acuerdos económicos con estos países. También anunció que la política de cielos abiertos permanecerá igual para todos los países exhortando a la resolución del conflicto.

Durante febrero el Gobierno anunció la entrada del semáforo verde de actividades para todos los estados con excepción de Querétaro que continuará en semáforo amarillo, lo que implica que todas las actividades regresan a la normalidad incluyendo horarios y días de apertura. Esto como medida por la reducción de contagios de la cuarta ola, promediando entre los 8 mil contagios diarios en febrero, comparado con los 42 mil en enero.



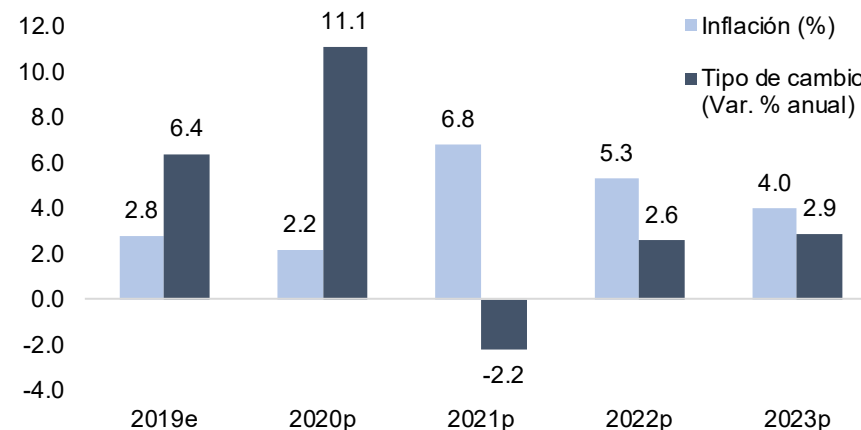
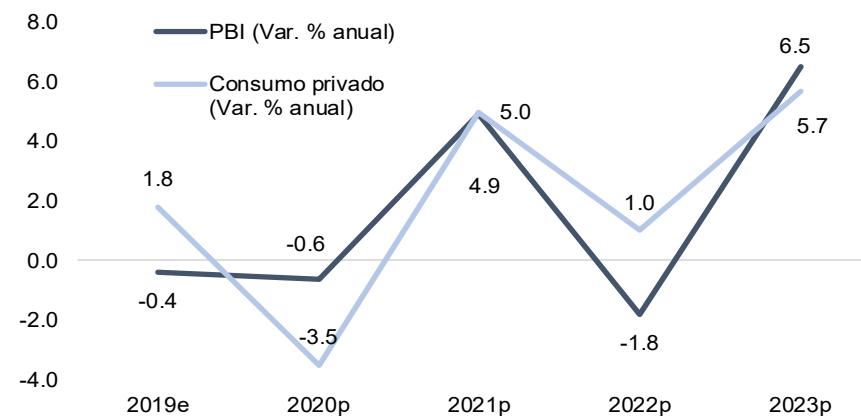
| MXN/USD | | | | |
|---------|------|------|-------|-------|
| 2019 | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p |
| 18.9 | 19.9 | 20.5 | 20.9 | 21.2 |

Economía: Durante el año 2021, las exportaciones de carne bovina a Rusia alcanzaron USD 334,3 millones, lo cual representó un incremento de 43,9% con respecto al año anterior. En términos de volumen, la participación de dicho país fue del 25,0%, al alcanzar las 92 mil toneladas, que se concentraron en carne congelada y menudencias. Cabe destacar que, Rusia, desde el año 2019, se ha mantenido como el segundo destino más importante para la carne paraguaya. Incluso, en años anteriores ocupó el primer lugar.

Pero, el contexto actual, marcado por la invasión de Rusia a Ucrania, y las sanciones implementadas tras ello, principalmente, por la Unión Europea y Estados Unidos, generará problemas para el cobro del producto. Así, las empresas frigoríficas deberán buscar nuevos destinos para su producción. Por consiguiente, en el corto plazo, se estima que disminuirá el ingreso de divisas por este concepto, lo que se suma a la caída registrada por exportaciones de soja y subproductos, afectados por la sequía. Asimismo, mientras se encuentran los nuevos mercados para esos tipos de carne, podría reducirse el faenamiento, con impacto en el Producto Interno Bruto.

Política: El 24 de febrero de 2022, la República del Paraguay condenó los ataques perpetrados contra el pueblo ucraniano, en abierta violación a los principios de soberanía; del derecho internacional; y al Estatuto de Roma. Por lo cual, instó a Rusia a cesar en las hostilidades, y retomar el diálogo y la negociación, para lograr una solución pacífica y duradera.

De igual forma, en la Sesión de Emergencia de la Asamblea General de las Naciones Unidas, el Representante Permanente de la República del Paraguay reiteró la necesidad de alcanzar un alto al fuego inmediato. También, señaló que el único camino para superar esta crisis es retomar los procesos de negociación, con apego al derecho internacional y a los principios de la Carta de las Naciones Unidas, incluido el respeto a la soberanía; la independencia; y la integridad territorial de todos los Estados. Finalmente, expresó que no existe justificativo alguno para el uso de armas nucleares, ni como medio de intimidación. Por tanto, exhortó a los Estados que poseen dichas armas a cumplir con las obligaciones del Tratado para la No Proliferación.

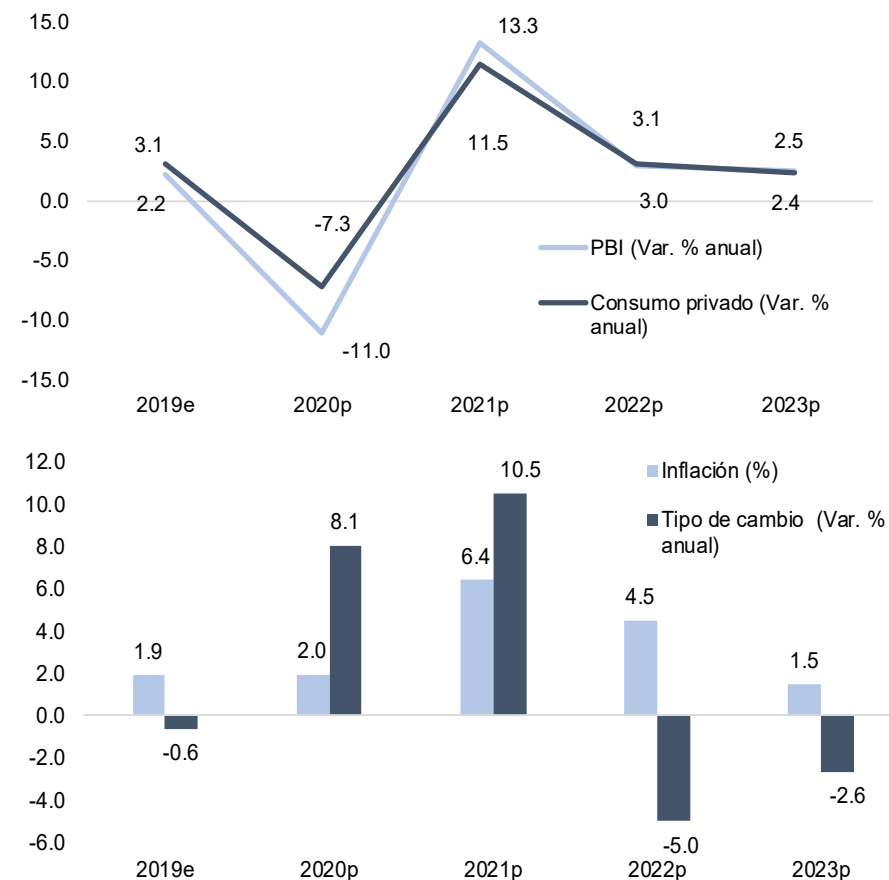


| PRY/USD | | | | |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 2019 | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p |
| 6,279 | 6,974 | 6,824 | 7,000 | 7,200 |

Economía: Los principales efectos de la invasión de Rusia a Ucrania sobre la economía peruana se materializarían a través de un agravamiento de las presiones inflacionarias y un menor crecimiento económico.

Rusia y Ucrania son importantes exportadores mundiales de petróleo, granos (trigo y maíz) y fertilizantes, por lo que el conflicto bélico viene impactando al alza sus cotizaciones internacionales. Las importaciones peruanas de dichos insumos representan una parte significativa del consumo interno: 70% en el caso del crudo, 75% en el caso del maíz y 90% en el caso del trigo. En cuanto al Gas Licuado de Petróleo (GLP), si bien en Perú la producción representa casi el 80% del consumo interno, los precios se fijan en base al precio de paridad de importación (que incluye todos los costos que implica una importación) que a su vez sigue a los marcadores de los mercados de origen (en este caso, el Mont Belvieu de Estados Unidos). Asimismo, buena parte de las importaciones peruanas de fertilizantes provienen de Rusia. Por lo tanto, se esperan presiones al alza sobre los precios de bienes básicos como los combustibles para uso doméstico (balón de GLP) y transporte (diésel y gasolinás), productos avícolas (pollo y huevos) y farináceos (pan y fideos). Sin embargo, el peor momento de las cotizaciones internacionales habría ocurrido ya durante marzo, por lo que en los siguientes meses se espera una suave caída.

Por último, la escasez de bienes y las interrupciones en cadenas de suministros provocadas por la guerra llevaría a un menor crecimiento mundial y, por lo tanto, a una menor demanda de nuestros productos de exportación, en particular, los no tradicionales. Además, el alza de las expectativas inflacionarias a nivel mundial presionaría a los bancos centrales a ser más agresivos en sus ajustes monetarios con impactos sobre los costos de financiamiento y la inversión privada local. Al respecto, ahora esperamos que el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) incremente su tasa de interés de referencia hasta 5.00% (4.00% en la actualidad). La mayor cotización del cobre debido a una menor oferta (Rusia es el séptimo productor mundial) ayudaría a reducir parcialmente estos impactos negativos.



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

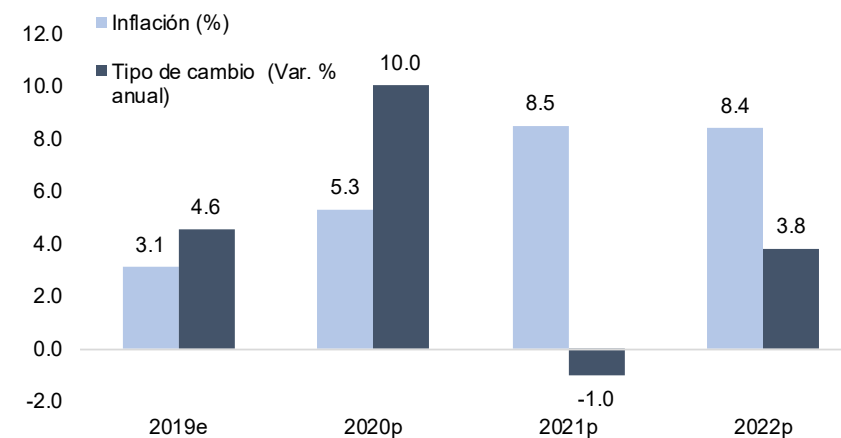
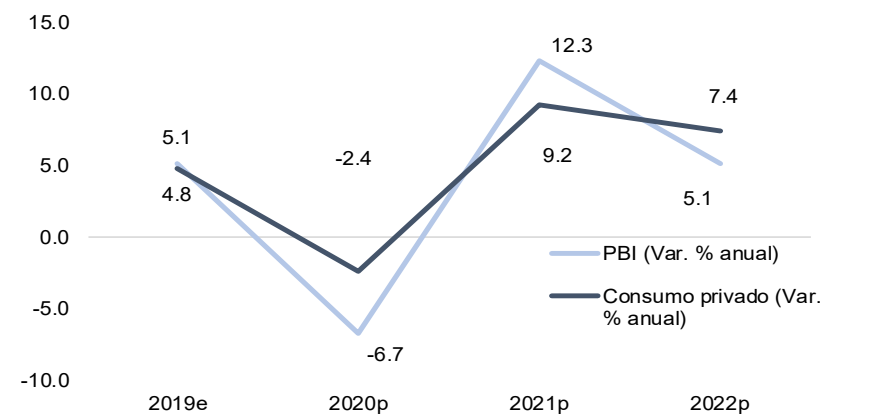
Economía: Han pasado poco más de dos semanas del comienzo de la invasión de Rusia a Ucrania, y el panorama económico y financiero del mundo ha cambiado drásticamente. En **Ecoanalítica** este mes hemos hecho una re-estimación de crecimiento desde el 6.9% que esperábamos en diciembre, a 5.1% en 2022, y la inflación de 5.8% a 8.4% por el incremento de las fricciones comerciales que genera el clima de crecientes sanciones y la paralización de las exportaciones de materias primas claves desde Rusia y Ucrania, sumado a las fallas en cadenas de suministros que generan los constantes confinamientos en China por su política de COVID-19 cero.

En este contexto, es sabido que el conflicto bélico ha traído un importante incremento en el precio de las materias primas, sobre todo en el petróleo, al ser Rusia uno de los principales productores con más de 11 millones de b/d. Un efecto menos discutido en la opinión pública, es la volatilidad que ha traído la guerra sobre los mercados financieros internacionales, el incremento de la incertidumbre, y la alta probabilidad de que uno de los principales mercados emergentes del mundo, como lo es Rusia, entre en cesación de pagos o default. Por esta razón esperamos que la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo (BCE) sean menos agresivos en los aumentos de tasas y en consecuencia, también esperamos una pausa por parte del BCRD en su política de incremento de las tasas de interés, desde el 5.00% actual, luego de incrementar 200pb desde noviembre.

En términos de República Dominicana el incremento del precio de las materias primas se va a traducir en un incremento de por lo menos USD 1.567 millones en el déficit de la balanza comercial. Esperamos un incremento de las importaciones de Petróleo y sus productos derivados de USD 1.158 millones, de trigo en USD 151 millones, de gas natural en USD 118 millones, de carbón en USD 110 millones, de maíz en USD 93 millones, de soya en USD 4 millones y de USD 1 millón en fertilizantes. Estos incrementos en importaciones serían parcialmente contrarrestados por un aumento de USD 113 millones en las exportaciones de oro.

A estas macrotendencias le sumamos un contexto local con menos pandemia, recuperación del turismo, una sensible reducción de las remesas y un incremento del gasto fiscal, todas premisas de nuestra actualización de proyecciones para 2022.

Política: La respuesta política de Abinader a las consecuencias del conflicto se han centrado en mitigar el impacto del aumento de precios en materias primas en el poder adquisitivo de los dominicanos con medidas fiscales que amplían la brecha en los resultados del gobierno para este año hasta un -4.2%. Las medidas incluyen subsidios a los combustibles, transporte público y a las importaciones, así como una solicitud al Congreso de eliminar temporalmente los aranceles de bienes esenciales de la canasta básica y aplicar políticas de controles de precios coordinadas con importadores y productores, una medida que desde Ecoanalítica vemos con escepticismo por los malos resultados que suele implicar este tipo de decisiones en la práctica, con incentivos para la formación de distorsiones y mercados negros.



DOP/USD

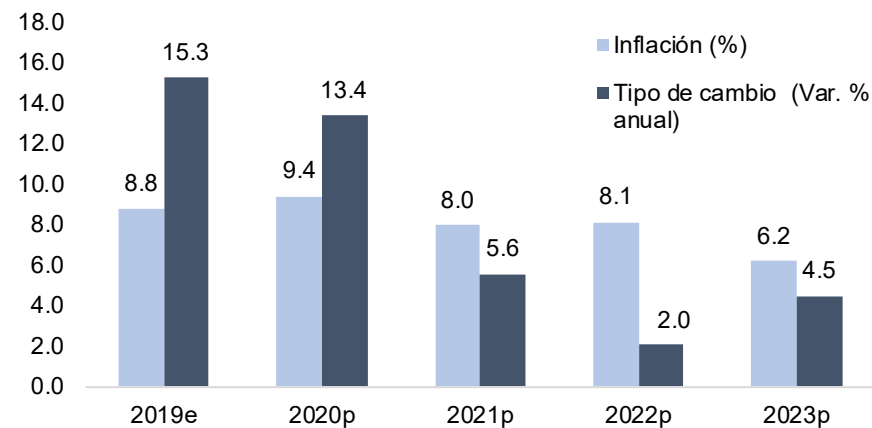
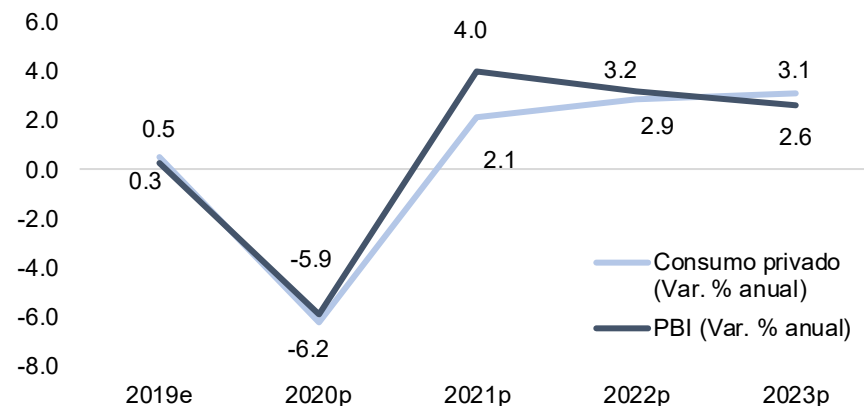
| Año | 2019 | 2020 | 2021 | 2022p |
|-------|------|------|------|-------|
| Valor | 52.8 | 58.1 | 57.5 | 59.7 |

Economía: Los efectos directos de la guerra en Ucrania ya se están observando. La suba del precio del petróleo tiene su correlación directa con el alza de los combustible en estudio por el gobierno (ya tuvieron una suba en febrero y otra en marzo). Además el precio del trigo (Rusia es uno de los principales productores) también se ha incrementado a nivel doméstico a pesar de que el país es autosuficiente, lo que presiona al alza los costos de los productos panificados. Otro efecto es la incertidumbre en los mercados financieros que se materializa en la volatilidad del precio del dólar a nivel internacional y local.

En comercio bilateral con la Federación Rusia es reducido (menos del 1% de las exportaciones e importaciones totales del país); se exporta carne, lácteos (manteca) y otros productos primarios, mientras que se importa abonos minerales y maquinaria para la agricultura. En caso de restricción del comercio bilateral, las principales consecuencia serían la de incremento en los valores de los productos importados por la sustitución de proveedores, dado que las exportaciones no encontrarían restricciones en ingresar a otros mercados.

Política: Uruguay no apoyó inicialmente la declaración de la Organización de Estados Americanos (OEA) del 26 de febrero de condena a la invasión de Ucrania por Rusia, lo que luego fue rectificado por orden del Presidente. Según expresó el propio Luis Lacalle, la decisión inicial fue “un error del Canciller” dado que la posición del gobierno siempre fue de condenar la invasión rusa. El error generó que el Canciller presentara renuncia a su cargo, lo que no fue aceptado por el Presidente.

La posición histórica de Uruguay de no intervención y de no alineamiento a ninguno de los dos grandes bloques (EE.UU. y Rusia) se encuentra en una encrucijada. Por una parte está la negociación del Tratado de Libre Comercio con China lo que incomoda al MERCOSUR y probablemente a EE.UU. Por otra, la de Argentina y Brasil que rechazaron la intervención de Rusia en Ucrania pero no firmaron la condena de la OEA. La escalada bélica podría impulsar al gobierno a dejar su histórica posición de no alineamiento; no parece que el país de encuentre preparado para tal instancia.



UYU/USD

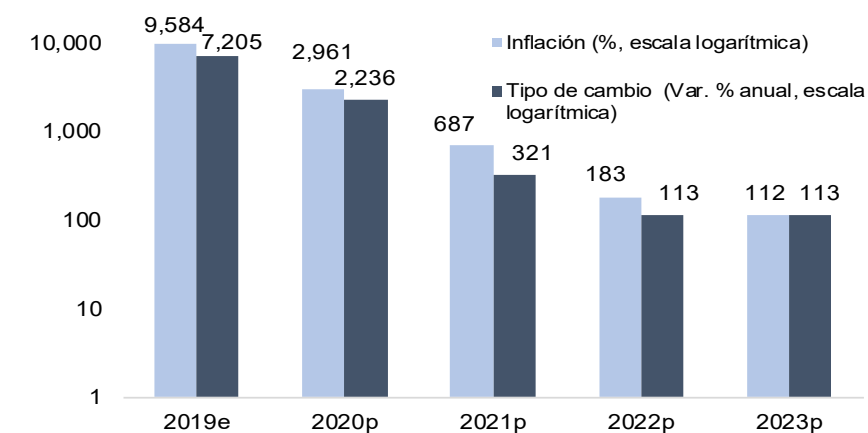
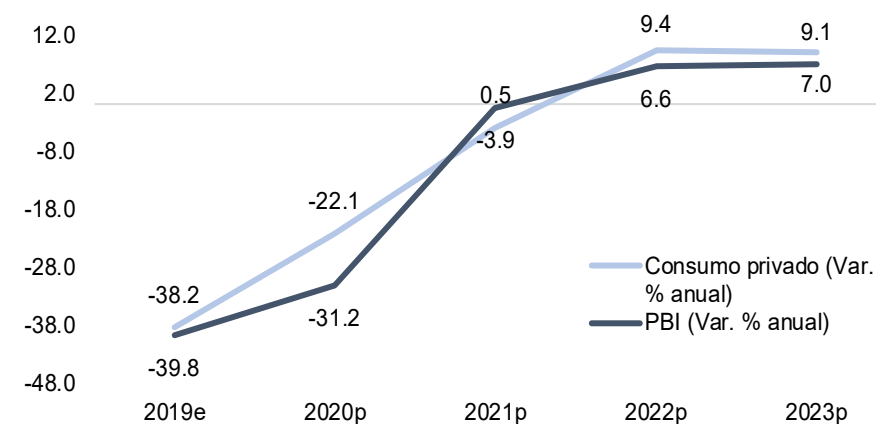
| Año | 2019 | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p |
|-------|------|------|------|-------|-------|
| Valor | 37.3 | 42.3 | 44.7 | 45.6 | 47.6 |

Economía: Las secuelas del conflicto bélico vigente entre Ucrania y Rusia comienzan a apreciarse a nivel económico en Venezuela. El interés del mercado asiático por sustituir el crudo ruso habría impulsado las exportaciones venezolanas de febrero hasta 731 kb/d, representando el valor más elevado observado desde julio de 2021. No obstante, se esperan que los mayores efectos procederán del lado de los precios, en donde el alza en la cotización del crudo global le permitiría al país contar con más recursos a corto plazo, amén de los descuentos que aún enfrenta el valor del petróleo local.

Al mismo tiempo, se ha discutido sobre las consecuencias de relajar parte de las sanciones de EE.UU sobre la industria petrolera interna y, en consecuencia, a nivel fiscal. Por un lado, menores sanciones supondría menos costos transaccionales y el acceso a nuevos socios comerciales. Aprovechar tales ventajas dependerá de la capacidad que tenga el Ejecutivo Nacional de sustituir a Rusia como un intermediario clave en la colocación de crudo venezolano. No obstante, las limitaciones operativas e institucionales que persisten en la industria petrolera doméstica impedirían que la producción de crudo no muestre un alza considerable en el corto plazo.

Política: Recientemente, funcionarios de alto rango del gobierno de Estados Unidos (EE. UU) se reunieron con el gobierno de Nicolás Maduro. Sobre el suceso, la portavoz de la Casa Blanca, Jen Psaki, declaró que se discutieron asuntos relacionados a seguridad energética, con informaciones reportando que se trataría de un intento de la administración de Biden de relajar o levantar las sanciones sobre la industria petrolera venezolana para así sustituir las importaciones de crudo ruso, ahora sancionado, de parte de EE. UU.

Aun con ello, EE. UU. mantiene su no reconocimiento de Nicolás Maduro como presidente de Venezuela y aseguró que cualquier revisión de las sanciones estará ligada hacia los avances que se hagan entre el gobierno y la oposición, especialmente a través de la mesa de diálogo en México. Por su parte, Maduro tildó la reunión de “respetuosa, cordial y muy diplomática” y anunció su intención de mantener abiertos diálogos con EE. UU. y la oposición venezolana en esta mesa de diálogo.



| VES/USD | | | | |
|---------|------|------|-------|-------|
| 2019 | 2020 | 2021 | 2022p | 2023p |
| 0.1 | 1.1 | 4.6 | 9.8 | 20.9 |