



DICIEMBRE 2023

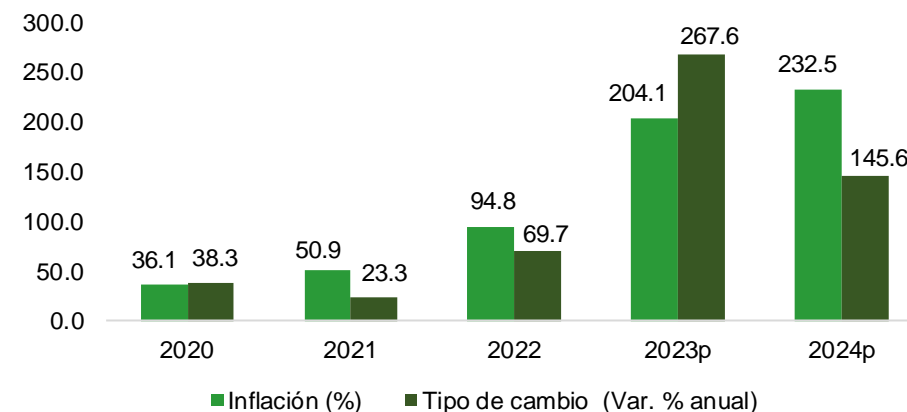
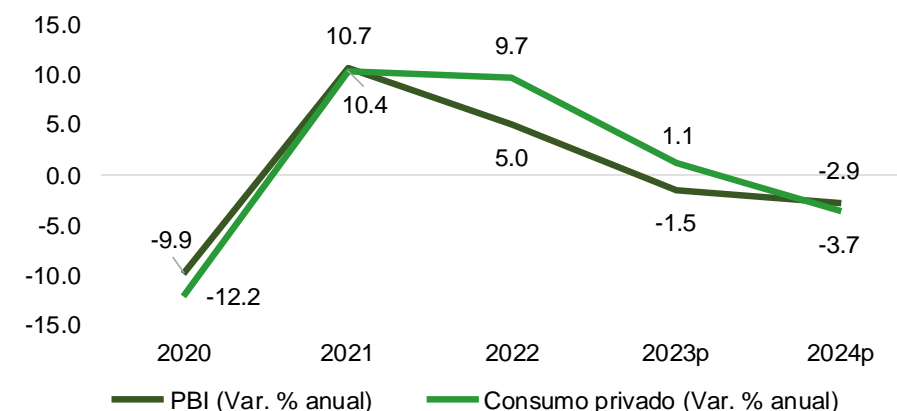
INFORME DE COYUNTURA LATINOAMERICANA

CONSULTORAS ASOCIADAS



Economía: en la tarde del 12 de diciembre, el flamante ministro de Economía, Luis Caputo, comenzó a brindar las primeras precisiones del tan esperado programa económico de la administración entrante. Su mensaje destacó los acentuados desequilibrios macroeconómicos heredados en el marco de una frágil situación social y la necesidad de corregirlos rápidamente a fin de evitar una hiperinflación. El ministro ratificó la dirección de la política fiscal hacia una agresiva e inédita (por la magnitud y velocidad) reducción del desbalance de las cuentas públicas que buscará el equilibrio fiscal financiero en 2024. Asimismo, confirmó la orientación de la política cambiaria hacia un sinceramiento del dólar oficial y un horizonte de mayor normalización de las operaciones. Finalmente, en el frente monetario la dirección es hacia un menor financiamiento del déficit fiscal y una solución más gradual que de shock al stock de pasivos remunerados del BCRA (LELIQ y Pases). El objetivo de estos anuncios apunta a un cambio en el régimen económico que contribuya a generar un cambio rotundo en las expectativas, regenerar la credibilidad y la confianza, propendiendo así a un sendero de normalización del funcionamiento de la economía y estabilización de las variables macroeconómicas.

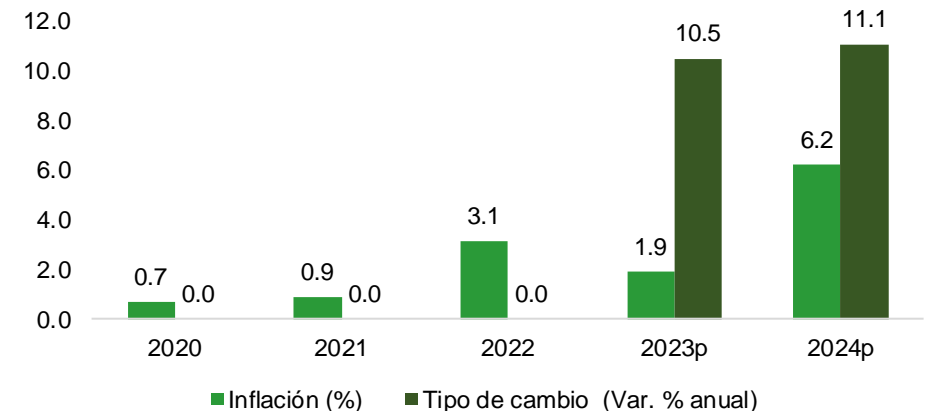
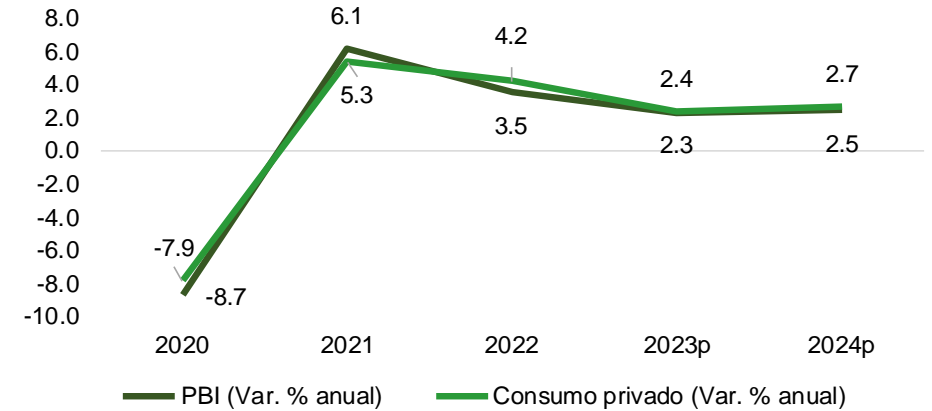
Política: luego de asumir la presidencia, Javier Milei y su equipo económico, implementaron algunas medidas con el objetivo de ordenar los desequilibrios macroeconómicos preexistentes. Sin embargo, sabemos que no es una tarea sencilla. Se deberá realizar un gran esfuerzo para lograr las correcciones macroeconómicas necesarias para lograr aquello, y ello requerirá de mucha voluntad política. Es necesario discriminar entre el resultado electoral y lo que el resultado electoral produjo: había en la sociedad una fuerte demanda de cambio político, pero que encontró una oferta de cambio diversificada en las PASO y en la General, y sólo unificada en el ballotage. Así, el proceso electoral produjo un gobierno de hiper minoría, que sólo dispone de menos de 1/10 parte del Senado y menos de 1/6 de Diputados, y que no posee ningún gobernador propio. Por este motivo, el proceso de toma de decisión se ha complejizado por la debilidad política del presidente electo. La disponibilidad de recursos para la toma de decisión son escasos, y las decisiones que hay que tomar requieren de mucho capital político. Por ello, en este inicio de ciclo surge un principal interrogante: ¿podrá el presidente sobrevivir políticamente al intento de normalización de la economía?



ARS/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
82.6	101.9	172.9	635.5	1560.9

Economía: la caída de las reservas internacionales netas del país y el alto déficit fiscal explican la menor calificación de riesgo por la agencia internacional S&P el pasado 22 de noviembre de B- a CCC+ con perspectivas negativas. Paralelamente, la prima por riesgo país subió de 1.541 puntos básicos (pb) el 27 de octubre a 2.233pb el 15 de diciembre, convirtiéndose en el país más riesgoso de Latinoamérica con excepción de Venezuela. Similar agencia calificadora señaló que el sistema bancario boliviano tiene la calificación más baja en Latinoamérica (10), incluso por debajo de Argentina y Paraguay (9) en su análisis de riesgo de la industria. El gobierno boliviano, rechazó esta calificación e indicó que la agencia no toma en cuenta el crecimiento del PIB de 2,2% al primer semestre, la baja inflación acumulada (1,5 acumulado a noviembre) y la tasa de desempleo de 3,3% en noviembre. Estos dos últimos estarían relacionados con la caída del ingreso laboral de más de 10% que no se recuperó desde la pandemia.

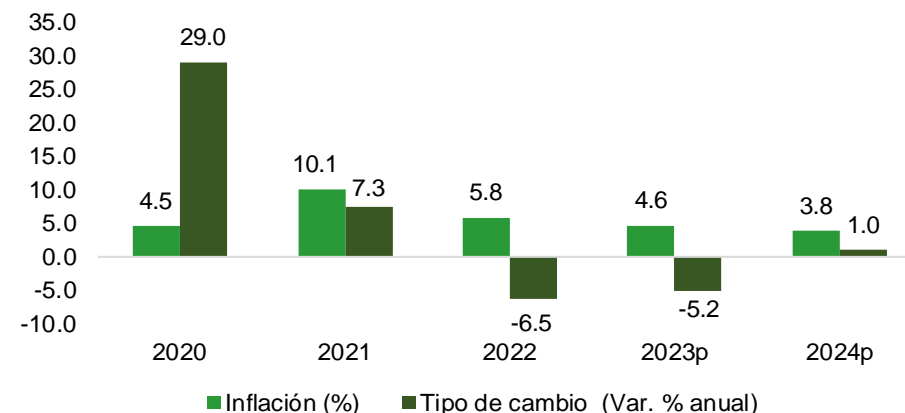
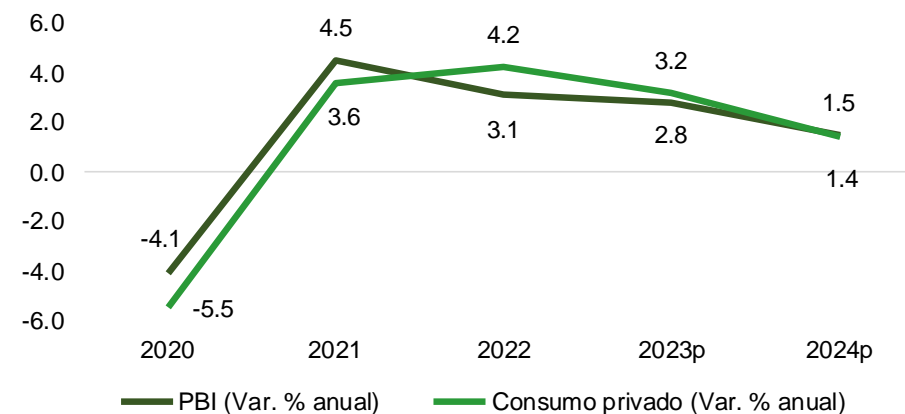
Política: las autoridades judiciales decidieron prorrogar su mandato, que finaliza en enero próximo, frente a la falta de acuerdo por las elecciones judiciales en el Congreso y la ausencia de una respuesta del tribunal constitucional para la elección de candidatos a estas elecciones, situación que generó rechazo general, excepto del gobierno de turno. La disputa entre el presidente Luis Arce y el expresidente Evo Morales se concentró en la caída de la producción de hidrocarburos, puesto que el primero indica que el segundo no puso énfasis a la exploración durante su gobierno (2006-2019). Se observó filas para la provisión de combustible en algunos centros urbanos, mientras que el gobierno alcanzó después de varias semanas un acuerdo con los productores de caña de azúcar para la provisión de alcohol anhidro con una leve mejora del precio. A nivel internacional, Bolivia finalizó el ingreso como socio pleno al MERCOSUR en la reciente reunión de presidentes, además el país reafirmó su apoyo a la causa palestina.



BOB/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
6.96	6.96	6.96	7.69	8.54

Economia: o quadro de desaceleração da economia brasileira na segunda metade do ano se confirmou. Os condicionantes macroeconômicos e os dados mais recentes sugerem perda de dinamismo da economia brasileira, ainda que em menor escala do que esperada pelos mercados. O cenário internacional mais complicado é o principal gatinho para menor crescimento esperado em 2024. Os destaques para a inflação em 2024 são a dinâmica de alimentos, no contexto de incerteza quanto aos efeitos do El Niño, e os preços de serviços. A projeção é de 3,8% para o próximo ano, o que autorizaria um cenário de redução da taxa de juros. O principal risco para o processo de desinflação esperado é ainda de natureza fiscal. A eventual mudança de meta de superávit primário pode trazer uma onda de desconfiança em relação a estabilidade macroeconômica. Assim, na reunião de dezembro, a autoridade monetária deve promover mais uma redução de 50 bps na Selic. O foco maior estará no conteúdo do comunicado, que deve trazer sinalizações sobre o ritmo dos cortes no atual ciclo. Nosso cenário prevê o encerramento do ciclo em julho do ano que vem, quando a Selic deve atingir 9,5%, patamar que deve ser mantido até o final de 2024.

Política: o encerramento do ano confirma a avaliação de perda de força política da agenda econômica do Ministério da Fazenda. O segundo semestre mostrou os limites da articulação política governista com relação à agenda fiscal, a despeito do esforço de ampliar a coalizão partidária no poder Legislativo. O equilíbrio político no Brasil é marcado por forte concorrência entre os poderes no tocante ao poder de agenda, reforçando o cenário de risco político para a economia. A expectativa inicial era de encerrar o ano com as bases da gestão fiscal organizadas, o que traria um equilíbrio macroeconômico mais virtuoso para o crescimento econômico. A política fiscal sob a égide do novo marco já deverá contar com mudanças nas metas fiscais, o que justifica um olhar mais conservador para o próximo ano. O capital político do presidente Lula ao longo do primeiro ano de mandato, grosso modo, permaneceu estável. As evidências mais recentes corroboram a leitura de uma polarização política mais cristalizada, o que dificulta o presidente retomar seu protagonismo político.

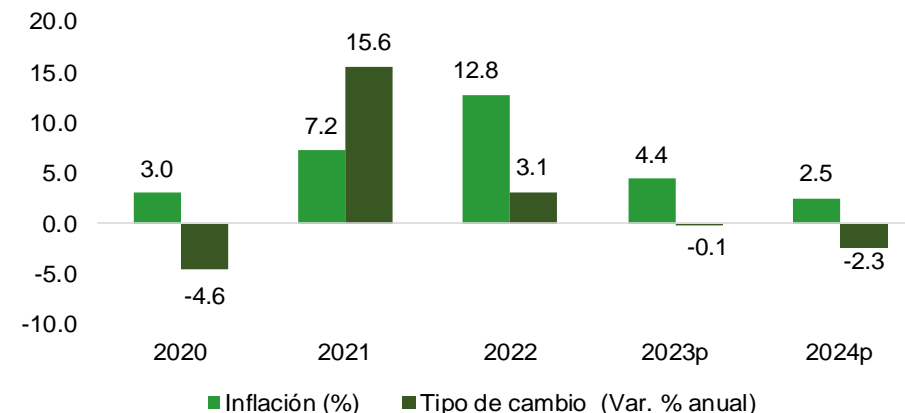
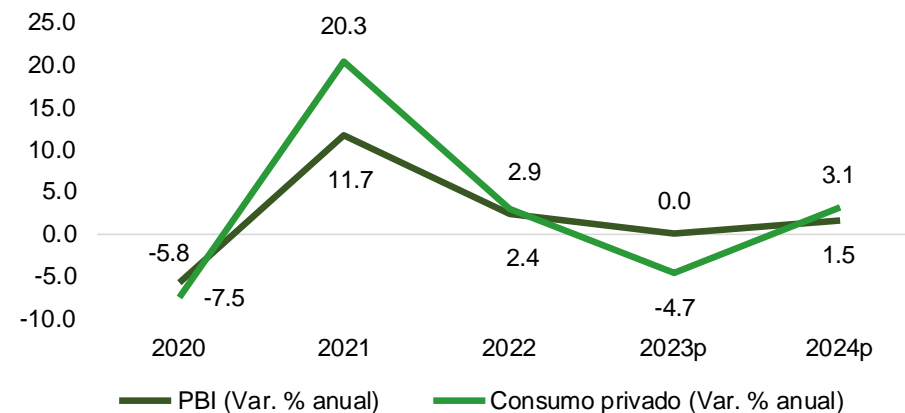


BRL/USD

Ano	2020	2021	2022	2023p	2024p
BRL/USD	5.20	5.58	5.22	4.95	5.00

Economía: la revisión favorable recientemente realizada a las cifras del PIB al tercer trimestre por parte del Banco Central, apunta a terminar el presente año con un crecimiento nulo. Los datos más recientes muestran una eventual tendencia a la recuperación de la actividad interna, aunque aún muy incipiente. El mercado laboral mantiene un bajo dinamismo, con una tendencia al alza en el desempleo cuando se consideran las series corregidas por estacionalidad. Las remuneraciones reales mantienen su recuperación, gracias a la caída registrada en el ritmo inflacionario. Los datos de inflación para el mes de noviembre se ubicaron por sobre lo esperado, de manera que cerraríamos el presente año con un nivel algo superior al 4,0 por ciento, techo del rango meta de la autoridad. Lo anterior, junto con una política monetaria que se mantiene fuertemente contractiva en el mundo desarrollado, llevaría al Banco Central a avanzar con mucha gradualidad en sus próximos recortes de la tasa de interés de política monetaria. Para 2024 se espera un crecimiento entre 1,5 y 2,0 por ciento, favorecido por alguna recuperación del consumo y un efecto positivo del sector externo neto, a lo que restaría un pobre desempeño de la inversión, que volvería a caer en relación al presente año.

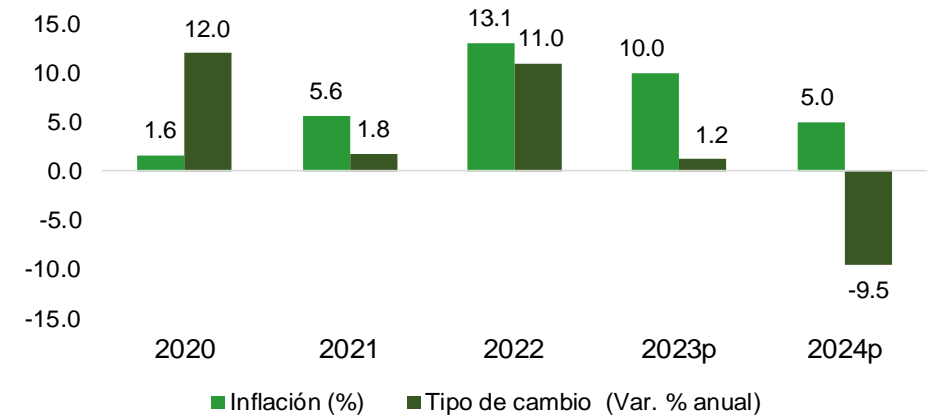
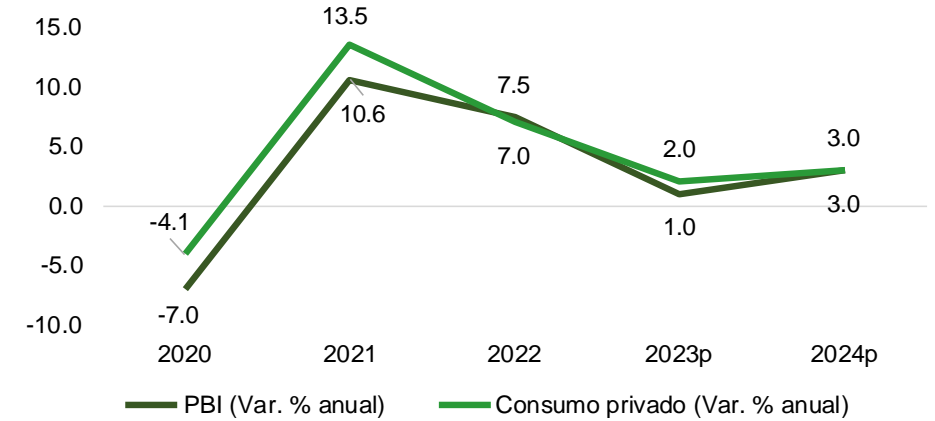
Política: este domingo 17 se celebra el plebiscito para aprobar o rechazar una segunda propuesta constitucional. Todo indica un resultado estrecho, donde un eventual triunfo del apruebo, un proyecto con sesgo pro mercado redactado principalmente por sectores de derecha, sería una nueva importante derrota política para el actual gobierno. El mercado leería más favorablemente dicho escenario, en la medida que el proyecto constitucional realizaría un aporte en corregir el sistema electoral, para acotar la fragmentación partidaria e incentivar pactos amplios que favorezcan acuerdos en materia legislativa. Un triunfo del rechazo, a pesar que significa mantener la constitución actualmente vigente, paradójicamente sería leído como un triunfo del gobierno. Con todo, en la medida que el resultado sea muy estrecho, en uno u otro sentido, queda la impresión que el tema constitucional no se cierra completamente, lo que mantiene un grado de incertidumbre que afecta negativamente las decisiones económicas, particularmente en materia de inversión de largo plazo.



CPL/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
735	849	876	875	855

Economía: la economía colombiana continúa mostrando señales de desaceleración. Por un lado, en la versión mensual del PIB, los datos más recientes muestran una caída interanual de -0.4%, . Por otro lado, la tasa de desempleo desestacionalizada se ha incrementado desde agosto de 2023, ubicándose en niveles cercanos al 9.9%. Resulta preocupante que dicho incremento en la tasa de desempleo también ha estado acompañado por una caída en la tasa global de participación, es decir, no solo ha caído el empleo, sino que hay menos buscadores de empleo, lo que sugiere que la tasa de desempleo que se los colombianos perciben podría ser incluso mayor de lo que se reporta. En lo que concierne a la inflación, esta continúa cayendo, pero la inflación básica esta cayendo a un ritmo mucho más lento de lo esperado. Así, la decisión clave del mes de diciembre es la definición del incremento del salario mínimo. Si dicho incremento es demasiado alto, se pueden esperar efectos fuertes en la inflación por la indexación y efectos potencialmente negativos en la creación de empleos formales, y podría dificultar la reducción de tasa de interés.

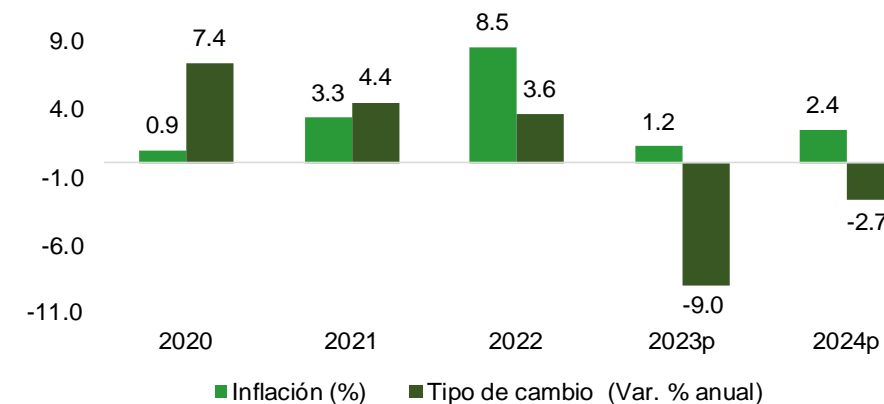
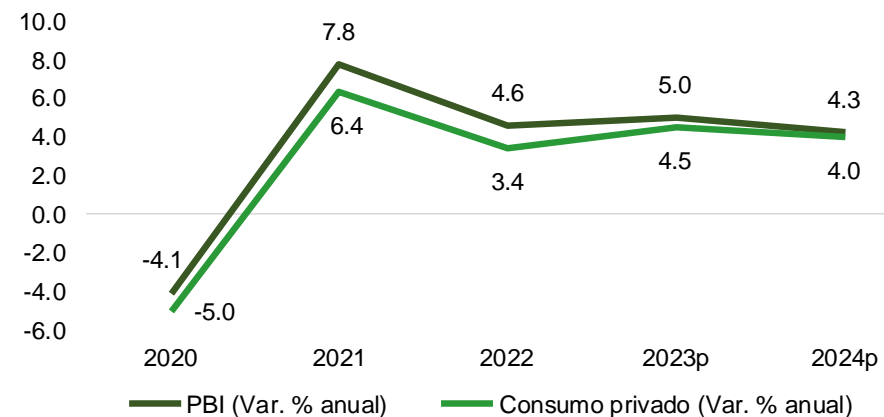
Política: en lo político se han dado varias sorpresas al escenario base. Por un lado, se aprobó la reforma a la salud en la cámara de representantes y pasaría a una segunda fase en el Senado. Por otro lado, se han aprobado algunos articulados de la reforma laboral en la cámara de representantes, resucitando una reforma que se consideraba no iba a tener mayores avances. Este escenario ha mostrado varios aspectos clave. En primer lugar, el gobierno tiene un mayor poder de negociación del asumido. En segundo lugar, también muestra que ciertos líderes de la oposición no tienen un poder real en su partido, como es el caso del expresidente Cesar Gaviria. De todas formas, vale la pena notar que varias de estos avances de las reformas han estado acompañadas de vicio de forma en su tramite que podrían llevar a que la Corte Constitucional las tumbé.



COP/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
3,674	3,740	4,150	4,200	3,800

Economía: según la Encuesta Continua de Empleo para el trimestre móvil de agosto, septiembre y octubre 2023 publicada el 7 de diciembre del presente año se muestra reducción estadísticamente significativa de 3,8 p.p. en la tasa de desempleo nacional con respecto al mismo trimestre del año anterior. A su vez, la tasa neta de participación laboral nacional fue de 53,7 %, para los hombres fue de 67,2 % y para las mujeres fue de 40,0 %. Este indicador presentó una disminución estadísticamente significativa de 6,6 p.p., a nivel nacional, para los hombres de 4,3 p.p., y de 9,0 p.p., para las mujeres, con respecto al mismo trimestre del año anterior. El índice de precios al consumidor presentó una variación interanual de -1.64%, rompiendo con la tendencia al alza que presentó los dos meses anteriores y acumulando una variación anual de -1,77%. Asimismo, según el Índice Mensual de Actividad Económica se registró un crecimiento de la producción del país en un 6,6% para el mes de octubre, causado por una expansión a tasas de dos dígitos de la actividad del régimen especial y la aceleración del régimen definitivo.

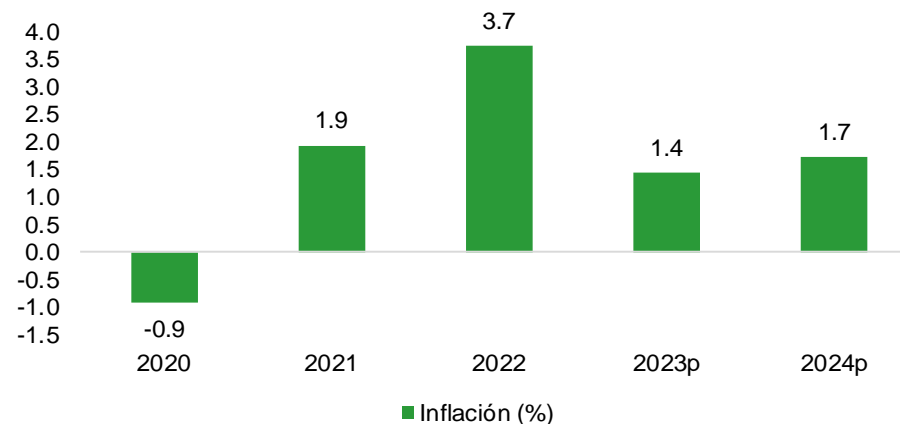
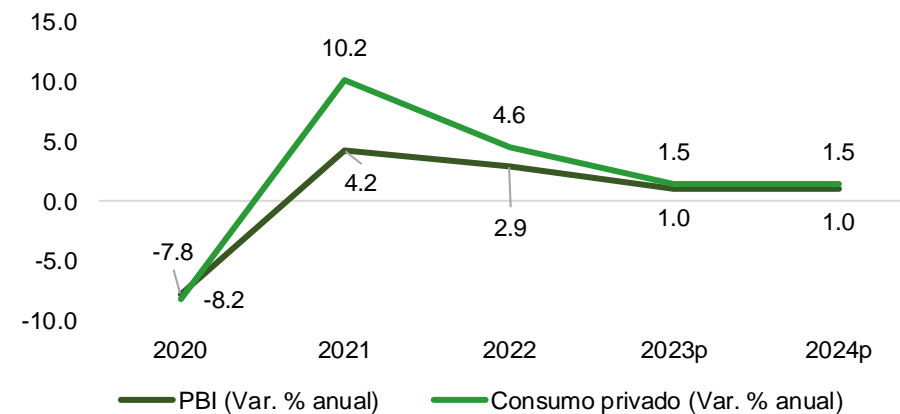
Política: el 22 de noviembre se presentó la nueva Política de Seguridad Pública de Costa Rica, denominada Costa Rica-Segura Plus 2023-2030, la cual se centra en cuatro ejes estratégicos: prevención, actividad policial, justicia y sociedad civil. El Gobierno espera que esta política contribuya a reducir la inseguridad pública y a mejorar la calidad de vida de los costarricenses. El lunes 11 de diciembre se dió a conocer que el Presidente de la República Rodrigo Chaves destituyó al economista Alberto Franco del cargo director de Costa Rica en el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) porque se negó a aprobar un presupuesto del BCIE que consideró “inflado”, para el 2023, debido al crecimiento acelerado de plazas y la falta de proyección de ingresos. Costa Rica sigue reprobando el nivel de inglés. Según una prueba aplicada por la UCR a 5.626 estudiantes de último año de colegios públicos, la mayoría no alcanza el nivel B1, que es el mínimo esperado. Este resultado es preocupante, ya que el inglés es un idioma cada vez más importante en el mundo laboral y académico.



CRC/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
615.4	642.3	606.6	552.2	537.5

Economía: el presidente Daniel Noboa designó como ministro de Economía y Finanzas a Juan Carlos Vega, un economista cuya trayectoria profesional se ha desarrollado principalmente en cargos de responsabilidad en el sector privado. Apenas posesionado, Vega describió la compleja situación fiscal que heredó: un déficit que podría superar los \$5.000 millones este año (de hecho, hasta octubre ya fue de \$3.800 millones), atrasos por cerca de \$3.000 millones y un saldo mínimo en la cuenta del Tesoro. Poco después, el Ejecutivo envió a la Asamblea Nacional un proyecto de ley clasificado como urgente en materia económica (por lo cual el Legislativo tiene 30 días para aprobarlo o rechazarlo) en el que, no obstante, en lugar de proponer medidas que corrijan de manera estructural la delicada situación fiscal descrita por el ministro, se proponen incentivos tributarios, por distintos conceptos, para nuevas inversiones. Con eso se espera impulsar el crecimiento y la generación de empleo. Los únicos ingresos adicionales para el fisco que se contemplan en el proyecto de ley son los \$960 millones que provendrían de una nueva amnistía tributaria, la séptima desde 2008. Sin embargo, esos ingresos (probablemente sobrestimados) llegarían una sola vez y no implican una corrección de fondo. La gravedad de la situación fiscal quedó reflejada en el hecho de que los sueldos públicos de noviembre se pagaron, en parte, con recursos de la Corporación Financiera Nacional (una institución financiera del Estado) que el Gobierno tomó bajo la figura de “convenio de liquidez”.

Política: el posible acuerdo entre el Ejecutivo, el correísmo y el Partido Social Cristiano (PSC) sigue sin quedar claro, para la opinión pública, en cuanto a sus objetivos y alcances. Si se suman los bloques del correísmo, el PSC y el movimiento oficialista en la Asamblea, forman una mayoría que le permitiría a Daniel Noboa aprobar sus proyectos de ley. No obstante, la duda reside en qué piden a cambio los otros actores de ese pacto. De momento, se conoce que el presidente nombró como viceministro de Gobierno a Esteban Torres, un exasambleísta socialcristiano (no obtuvo un curul en las últimas elecciones) que estará encargado del acercamiento con los demás movimientos políticos y también de impulsar la consulta popular que Noboa piensa llevar a cabo en los próximos meses, seguramente para aprovechar la alta popularidad con la que aún cuenta. Esa consulta abordaría cuestiones de seguridad, economía y medio ambiente, según ha anticipado la ministra de Gobierno Mónica Palencia.



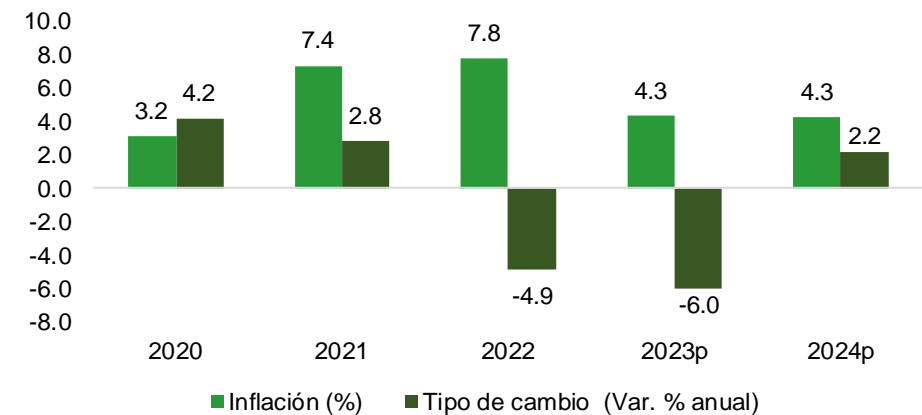
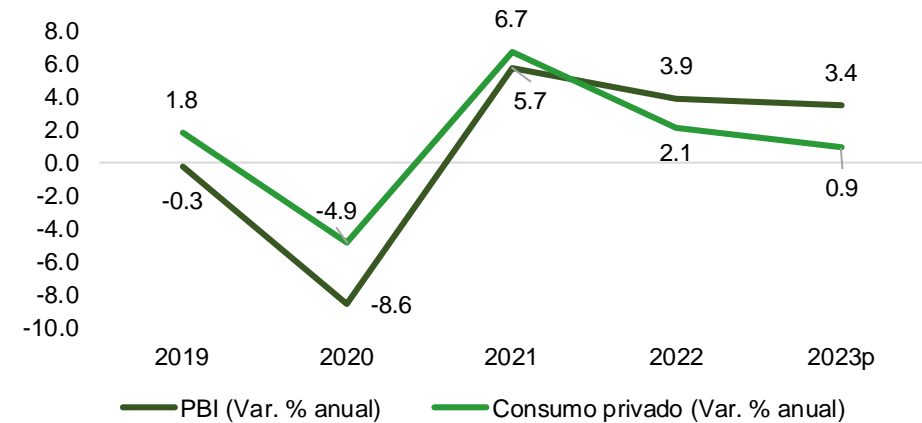
Economía: de acuerdo con el INEGI, la economía mexicana creció en el tercer trimestre 1.1% en términos reales respecto del segundo trimestre y 3.3% respecto del año anterior. Este comportamiento fue impulsado por la expansión de las actividades primarias que se incrementaron 5.5 %; las secundarias en 4.4 % y las terciarias en 2.6%. Esta dinámica que ha superado el 3% durante todo el año, dejó atrás los cautelosos augurios de principios del año y ha alentado a mejoras en los pronósticos para 2024.

En noviembre la inflación general al consumidor registró un alza del 4.3% anual, lo que rompió la tendencia descendente que se venía registrando. El resultado se produjo debido al aumento que registró la inflación no subyacente de 1.43% anual lo que marca una clara tendencia alcista. Por su parte la inflación subyacente continúa a la baja, llegando a 5.3% anual, si bien superior a la general. Con estos resultados los precios se mantienen alejados del objetivo del Banco Central, ante lo cual la política monetaria no sufrirá cambios en los próximos meses.

El gobierno federal anunció la decisión de incrementar el Salario Mínimo General un 20% a partir del 2024; con ello se continúa con la política social de mejorar las condiciones económicas de los trabajadores de menores ingresos; no obstante, es evidente que tendrá un impacto en la inflación.

Política: el Gobernador Samuel García se retiró de la contienda electoral como el tercer candidato a la presidencia por el partido Movimiento Ciudadano, debido a que prefirió mantenerse en el cargo luego de una serie de desencuentros con el Congreso local que nombró a su sustituto temporal. La competencia por la presidencia se centra entonces en las dos candidatas con posibilidades reales de ganar; queda pendiente la decisión que tome el partido Movimiento Ciudadano respecto de nombrar a un nuevo candidato o adherirse a alguna de las coaliciones formadas entre los otros partidos.

El Senado de la República no alcanzó, en dos momentos de votación, la mayoría requerida para la elección de una nueva ministra de la Suprema Corte de Justicia, quien sustituirá al ahora ministro en retiro Arturo Zaldívar y que se incorporó al equipo de campaña de la candidata del partido gobernante. Ante esta situación, por primera vez en la historia el presidente designó directamente a Lenia Batres como ministra quien desde el principio ha sido señalada como allegada al presidente y su movimiento, lo cual introducirá polémica a las decisiones de la Corte.



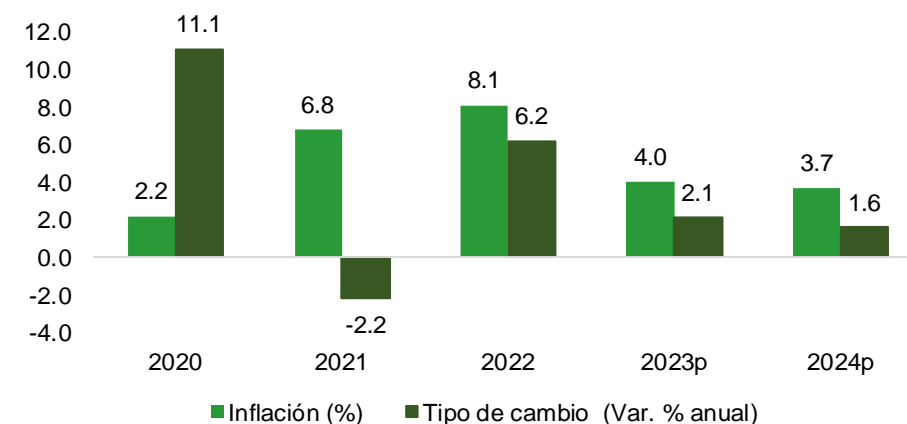
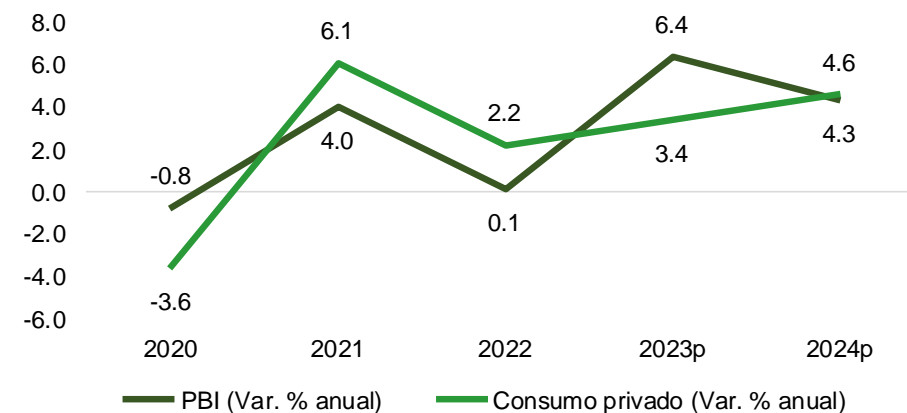
MXN/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
19.9	20.5	19.5	18.3	18.7

Economía: entre enero y noviembre de 2023, los ingresos de la Administración Central mostraron un incremento interanual de 6,0%, para alcanzar Gs. 39,9 billones. De dicha cifra, el 73,3% correspondió a ingresos tributarios. Por su parte, el gasto obligado presentó una expansión de 13,2%, al finalizar en Gs. 40,5 billones. El rubro de remuneraciones a empleados representó un 42,4% del gasto, lo que evidencia la rigidez de éste. Para la inversión pública se observó una caída interanual de 17,3%, al situarse en Gs. 5,9 billones. De esta manera, el déficit fiscal acumulado se situó en Gs. 6,5 billones, que equivale a 2,0% del Producto Interno Bruto (PIB) estimado para el año 2023, aún por encima de lo establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal (1,5% del PIB).

Adicionalmente, en noviembre de 2023, la inflación, medida como la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ubicó en 3,2%, cifra inferior a la registrada durante los dos meses previos. La baja en el precio de algunos alimentos (carne vacuna; aves; menudencias; embutidos; quesos) y combustibles, fueron determinantes para esta desaceleración.

Política: entre las reformas estructurales propuestas por el presidente Santiago Peña, para garantizar la estabilidad macroeconómica y proteger el marco de la política fiscal, se encuentra la creación de la Superintendencia de Pensiones. En este sentido, el presidente presentó al poder Legislativo el Proyecto de Ley “por el cual se reglamenta el rol supervisor del estado a las Entidades de Jubilaciones y Pensiones (EJP)”. Sin embargo, varios artículos del mencionado proyecto generaron la movilización de algunos sectores que se manifestaron en contra.

Uno de ellos fue el correspondiente a la inversión de los activos de las EJP entre diversos instrumentos, el cual establecía límite a los préstamos a los afiliados. También, el artículo donde se otorgaría a los funcionarios de la Superintendencia y los interventores inmunidad por las acciones realizadas en el ejercicio de sus funciones legales y, finalmente, la derogación del artículo que imposibilitaba la concesión de préstamos al Estado. Por ello, el ministro de Economía y Finanzas propuso algunas modificaciones para subsanar esas diferencias, y el proyecto fue aprobado por el Congreso y promulgado por el presidente Peña.

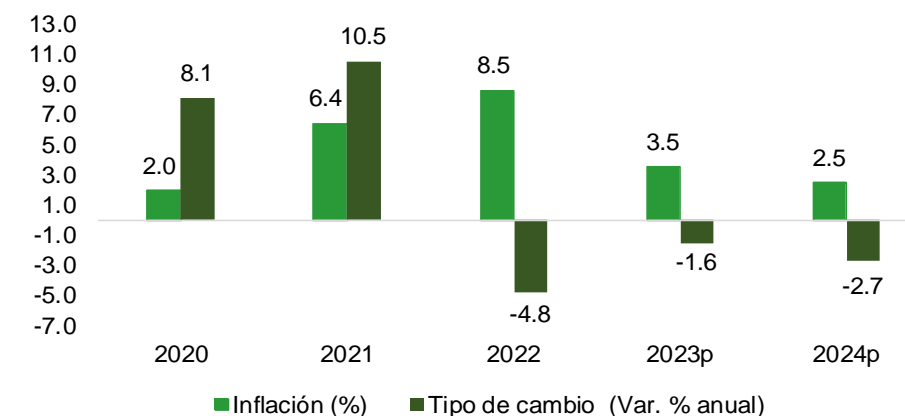
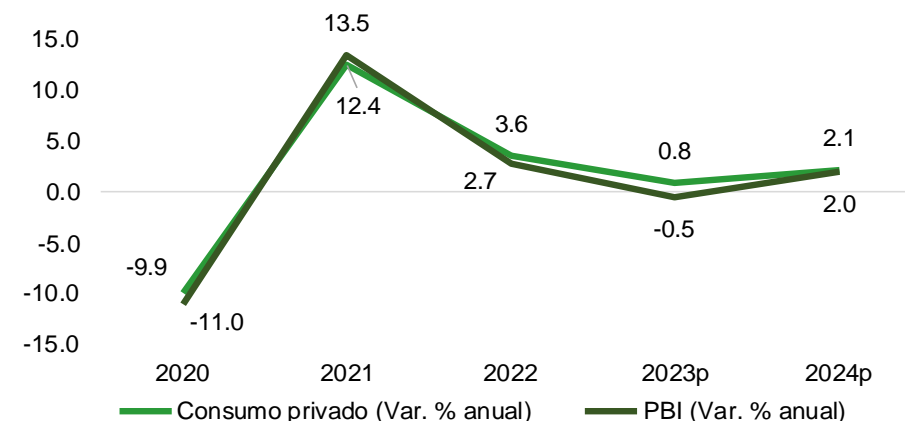


PRY/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
6,974	6,824	7,246	7,400	7,520

Economía: la actividad económica se contrajo por sexto mes consecutivo al caer 0.8% interanual en octubre, acumulando una caída de 0.7% en el año. Este resultado refleja la debilidad de la demanda interna, en particular, de la fuerte caída de la inversión privada en un entorno de pesimismo empresarial y normalización luego de sus picos postpandemia. Como resultado, el empleo a nivel nacional viene cayendo en lo que va del año y en el tercer trimestre se contrajo 0.9% interanual (-2.0% interanual fuera de Lima Metropolitana).

En cuanto a los precios al consumidor, la inflación continuó desacelerando en noviembre a 3.6% interanual (4.3% interanual en octubre). En el mismo mes, las expectativas de inflación a 12 meses disminuyeron a 3.1% (3.3% en octubre). En este contexto, el Banco Central tomó la decisión de recortar su tasa de interés de referencia de política monetaria por cuarto mes consecutivo en 25 puntos básicos ubicándose en 6.75% en diciembre.

Política: en el último mes el ambiente político estuvo marcado por las luchas de poder al interior de diversas instituciones del Estado como el Congreso, la Fiscalía y el Poder Judicial. Otro evento resaltante fue la liberación del expresidente Alberto Fujimori por parte del Tribunal Constitucional. En la parte social, a un año de las protestas políticas gatilladas por el fallido golpe de Estado del expresidente Pedro Castillo, no hubo grandes marchas de conmemoración, aunque existe una probabilidad no menor de que en el verano haya un aumento de conflictos sociales vinculados a por factores políticos o las sequías. Por último, la aprobación de la presidenta tocó nuevos mínimos en noviembre (10%), la más baja de cualquier otro mandatario en la historia reciente.



PEN/USD

Año	2020	2021	2022	2023p	2024p
Valor	3.62	4.00	3.81	3.75	3.65

Economía: la economía dominicana ha acelerado su ritmo de crecimiento en los últimos meses, en la medida en que los estímulos de la política monetaria se van transmitiendo a los distintos sectores.

En Ecoanalítica esperamos que este ritmo siga acelerándose de cara al 2024, por las políticas expansivas que impulsarían las elecciones presidenciales de mayo, mes para el que las cifras de crecimiento estarían en torno a 6.0% interanual.

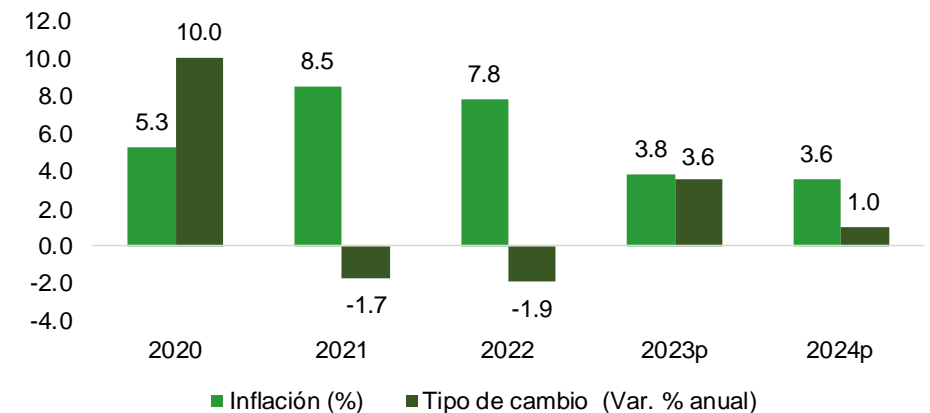
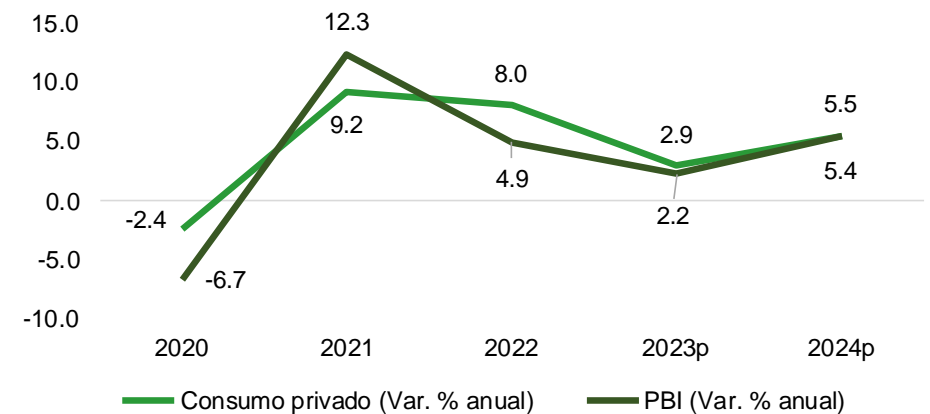
En los aspectos fiscales un incremento de la ejecución del gasto de capital en su mayor ritmo en los últimos siete años respecto a lo presupuestado nos hace estimar un déficit fiscal en torno al 3.7% para cierre de año, por encima del 3.4% del presupuesto reformulado y del 3.0% del presupuesto inicial, a pesar de un buen ritmo en la recaudación.

Para el 2024, coincidiendo con el año electoral, esperamos que la política fiscal muestre signos de una mayor aceleración de los gastos corrientes y de capital con un déficit cercano al 4.0% mientras el BCRD haga una pausa en el ciclo de reducción de tasas por unos meses, hasta tanto la Fed dé señales de política expansiva y el BCRD responda con reducciones graduales de las tasas.

Política: el presidente Abinader resaltó la segunda semana de diciembre en un acto sobre realizado por Ecoanalítica sobre los impactos de la Inversión Extranjera Directa (IED), la apertura del país a los inversionistas extranjeros, mencionando la estabilidad política y las reformas estructurales como factores clave para atraer y retener la inversión.

Abinader señaló específicamente la creación de incentivos fiscales, la simplificación de los procesos burocráticos y la garantía de seguridad jurídica como estrategias implementadas para fomentar un clima favorable para la inversión extranjera. Destacó la importancia de la colaboración entre el gobierno, el sector privado y la comunidad internacional para impulsar el crecimiento económico sostenible del país.

El mandatario también anunció planes para promover sectores claves como el turismo, la energía renovable, la agroindustria y la tecnología, resaltando oportunidades de inversión en estos campos.



DOP/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
58.1	57.1	56.0	58.0	58.6

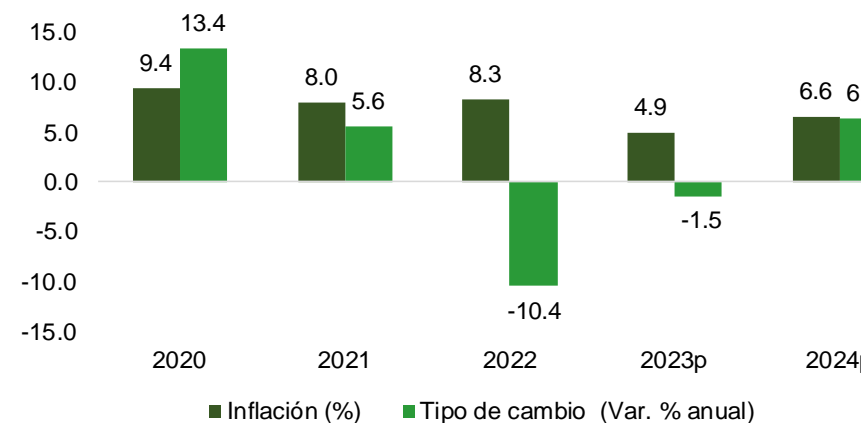
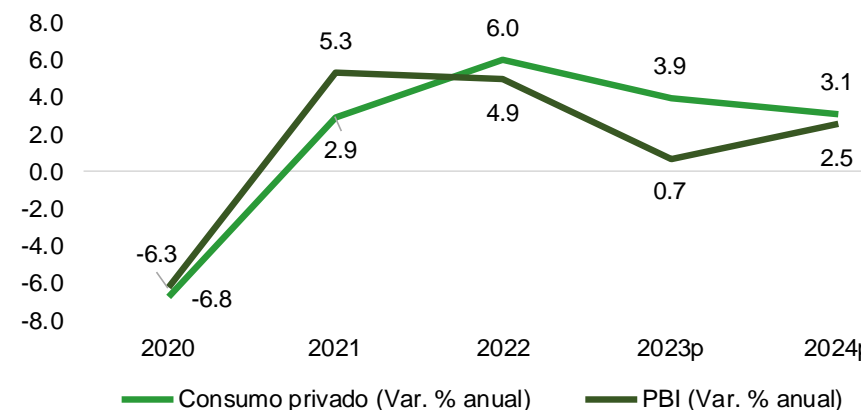
Economía: el PBI del tercer trimestre del año cayó 0,2% en relación a igual período del año anterior. Desde el enfoque de la producción se destaca la caída de *Construcción* (-8,6%) y *Energía Eléctrica, Gas, y Agua* (-11,3%), parcialmente compensado por el desempeño positivo de *Agropecuaria* (+9,6%), *Transporte y almacenamiento, Información, y Comunicación* (+2,6%), y *Servicios financieros* (+3,7%).

Desde el enfoque de la demanda se observó una expansión de la demanda interna y una contracción de la externa. Se incrementó *el Gasto en Consumo Final* (+3,3%) y la *Formación Bruta de Capital* (+9,1%) mientras que cayeron las *Exportaciones* (-9,2%) y crecieron las *Importaciones* (5%).

A la luz de estos datos **Oikos C.E.F.** realizó una corrección a la baja en el escenario base de proyecciones para el PBI: + 0,7% para 2023, +2,5% para 2024, y +1,8% para 2025. La recuperación en 2024 vendrá de la recuperación de las exportaciones y de la inversión (principalmente pública).

Política: tras los episodios vinculados al caso de la entrega del pasaporte a un presunto narcotraficante, que desembocaron con la renuncia de varios jefes de gobierno a principios de noviembre, el Presidente Luis Lacalle tiene una pérdida moderada de apoyo (con leve caída de la aprobación y aumento de la desaprobación), aunque mantiene un saldo neto positivo.

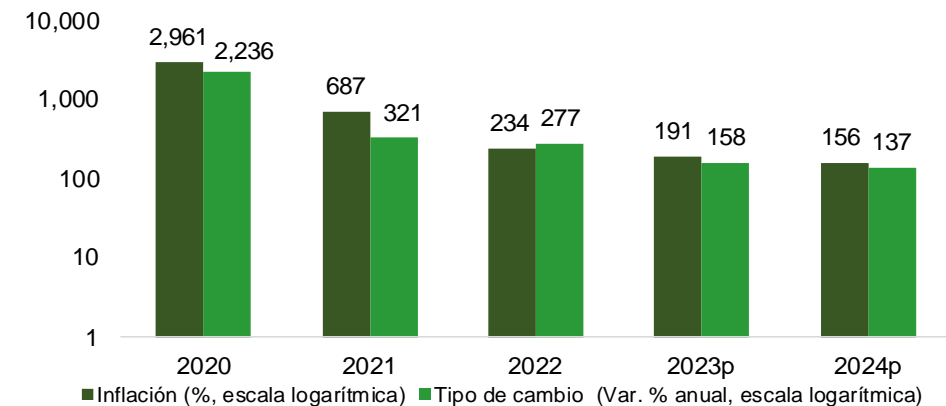
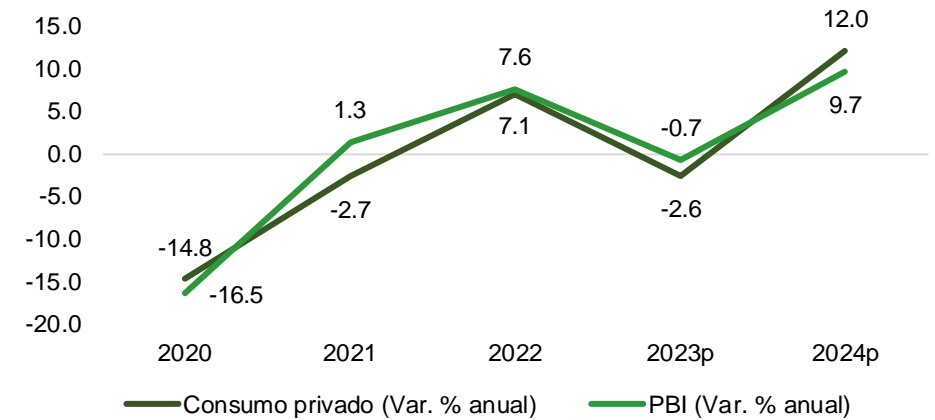
Al terminar noviembre, 45% de los uruguayos dijo aprobar la forma en que el Presidente se está desempeñando y 36% que lo desaprueba, mientras 18% tiene opiniones intermedias (“ni aprueba ni desaprueba”) y 1% no opina. Con estos datos, el Presidente obtiene al terminar el año un saldo neto de +9 (producto de la resta entre la aprobación y la desaprobación). Cuando se comparan estos datos con octubre, se registran algunas variaciones. La aprobación cae 3 puntos (de 48% a 45%), y la desaprobación crece 4 (de 32% a 36%). Producto de estos movimientos el saldo neto, que era de +16 en octubre, pasó a +9 en noviembre. Cuando se analizan los datos en una perspectiva temporal más larga, las cifras de noviembre son menos llamativas. De hecho, los datos actuales son muy similares a los que el Presidente tuvo durante todo el primer semestre del año (con un leve mayor nivel de desaprobación).



UYU/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
42.3	44.7	40.1	39.5	42.0

Economía: la inflación mensual creció 3,5% en noviembre, lo que representa la menor variación de la serie desde marzo de 2022, de acuerdo con cifras del Banco Central de Venezuela (BCV). Esto ubica la inflación interanual en 283%, lo que reafirma la tendencia a la desaceleración de los precios vista en los últimos meses, atribuible -principalmente- a que los comercios han tenido que reducir márgenes dado una demanda deprimida. En este sentido, las ventas comerciales mostraron un retroceso en noviembre con una caída mensual de 4,3%, lo que implica una caída acumulada de 4,1%, incluso tras haber esperado un leve repunte estacional por Black Friday. Por su parte, el tipo de cambio paralelo se mantuvo estable en noviembre, donde varió apenas 0,3% con respecto al cierre de octubre, a pesar de que los agregados monetarios se hayan movido al alza. El ritmo de depreciación del tipo de cambio se ha visto contenido por el BCV, ya que este mes realizó una intervención de USD 436 millones al mercado cambiario, equivalente a USD 267 millones más que en noviembre de 2022. Con base en lo anterior, en diciembre esperamos un mayor gasto público por pagos de nómina y bonos por festividades, y, por ende, una aceleración en los precios y un nivel de intervención cambiario similar al de noviembre, de forma que el BCV contenga el crecimiento del tipo de cambio. Si bien estimamos que la economía cierre en números rojos en 2023, prevemos que para 2024 haya un efecto positivo para algunos sectores tras la flexibilización de sanciones a los sectores de petróleo, gas y oro, lo que generaría mayores ingresos por parte del Estado, así como también un incremento en el gasto y una mayor inflación.

Política: en el plano político, la disputa territorial por el Esequibo entre Guyana y Venezuela se ha intensificado en las últimas semanas, cuando la Corte Internacional de Justicia (CIJ) comenzó a debatir en audiencias públicas sobre la potestad del territorio dado declaraciones de Venezuela, en un marco de recientes descubrimientos de vastos yacimientos de petróleo en alta mar por parte de ExxonMobil. De ahí que, el Gobierno venezolano sometió a votación el dilema el pasado 3 de diciembre, donde, según Maduro, los resultados de la consulta concluyen que los venezolanos aprueban la toma de posesión de la región. Si bien Venezuela insiste en que la CIJ no es el órgano apropiado para resolver la disputa, países como Estados Unidos, Brasil y China consideran que es prudente mantener el status quo de la frontera. Por ahora, diversas opiniones rodean la disputa por el Esequibo, sin embargo, se cree que puede ser una estrategia por parte del Gobierno de Maduro para mantenerse en el poder, en vísperas de las elecciones presidenciales del año entrante.



VES/USD				
2020	2021	2022	2023p	2024p
1.1	4.6	17.3	44.6	105.8



LAECCO

www.alianzalaeco.com - info@alianzalaeco.com