



JULIO 2024

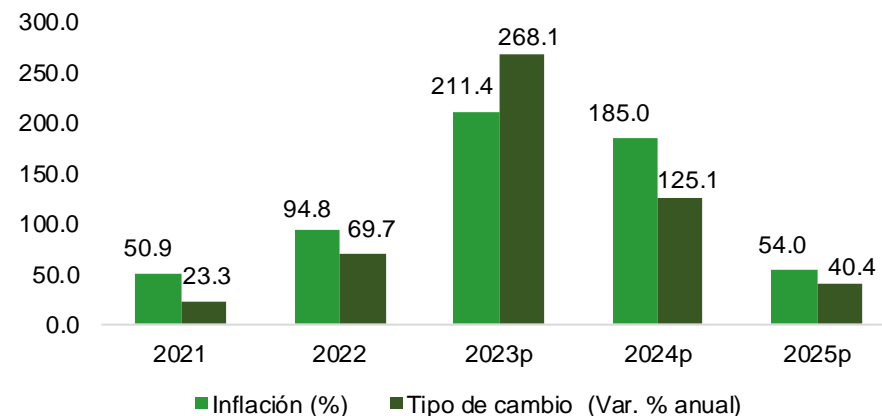
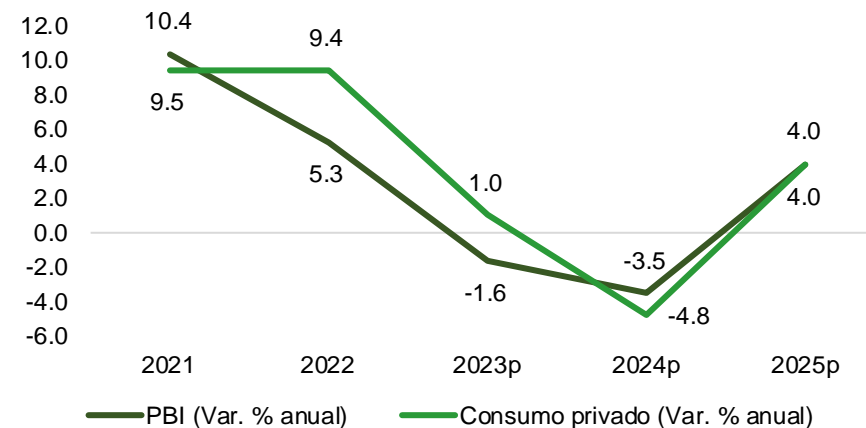
# INFORME DE COYUNTURA LATINOAMERICANA

CONSULTORAS ASOCIADAS



**Economía: segundo semestre: tiempo de realineamientos.** En la última semana del mes se publicaron los datos del primer trimestre que evidenciaron los daños colaterales del programa económico sobre la economía real: la actividad y el consumo privado mostraron marcadas caídas; la crisis tuvo mayor impacto sobre los sectores más vulnerables, lo cual incrementó la desigualdad; y aumentó tanto el desempleo como la subocupación. En este marco, la discusión sobre las perspectivas del programa económico actual se centra sobre 3 ejes centrales: 1) El ritmo que adoptaría la inflación en el marco de la corrección de precios relativos (es más fácil bajar una inflación desde el pico de un shock nominal que cuando se acerca a su velocidad crucero); 2) La velocidad y sostenibilidad de la recuperación de la actividad con su correlato en términos sociales y de empleo; y 3) La eventual salida del CEPO cambiario junto con sus condicionantes y repercusiones. Con respecto a la inflación, dado que existe cierta incertidumbre en torno a la sostenibilidad y competitividad del tipo de cambio real frente a la salida del CEPO, el sendero de desinflación no será del todo creíble hasta que no se supere el proceso de unificación cambiaria.

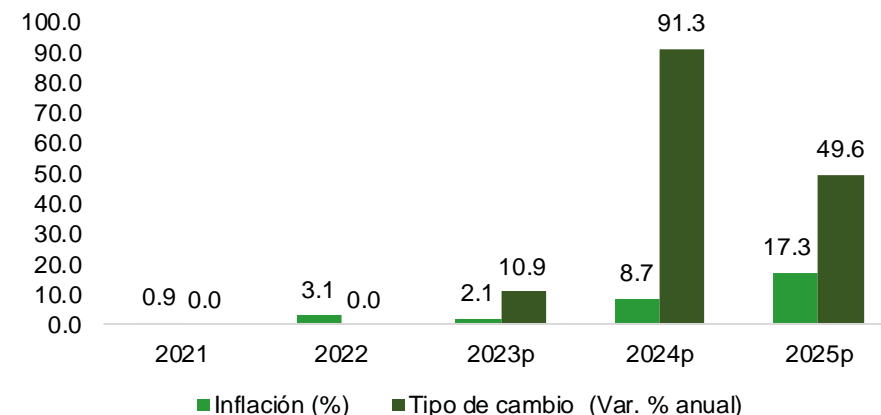
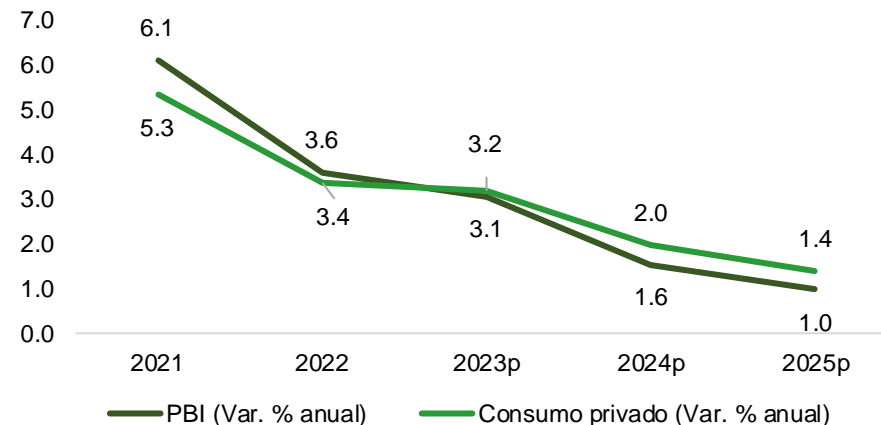
**Política: la baja de la inflación no alcanzará si no hay recuperación económica.** Si hay un aspecto que ayuda a explicar el sostenimiento de los apoyos para un presidente que ejecuta un ajuste fiscal de estas características, ello es la baja pronunciada de la inflación verificada en los primeros 6 meses de gestión de Javier Milei. Pero esa baja, después de haber llegado a los niveles de inflación de mayo, ya no será tan pronunciada. Por tal motivo, para seguir convenciendo a la opinión pública que ha venido apoyando este Gobierno de que el programa económico está funcionando, ahora será vital ver señales de recuperación económica. De hecho, la preocupación por el desempleo superó en nuestro estudio nacional de junio a la preocupación por la inflación. En este marco, se torna muy probable que Milei tenga que lograr ahora evidencia incontrovertible de una recuperación económica que le de respiro a los salarios y al consumo para seguir convenciendo del rumbo y sostener apoyos. Una necesidad que ya no sólo responde a la propia realidad económica, sino a la necesidad de la credibilidad del propio discurso del presidente: en el mismo momento que Milei advertía que su terapia de ajuste y de shock iba a producir un empeoramiento de las condiciones económicas, también aclaraba que la peor parte del sufrimiento de estas condiciones iba a ocurrir entre los meses de marzo y abril. En la medida en que Milei no logre responder con resultados económicos, y el clima de opinión pública se vuelva cada vez más adverso por ello, los márgenes de predisposición para colaborar con la gobernabilidad de la de los opositores dialoguistas se irán angostando.



ARS/USD				
2021	2022	2023p	2024p	2025p
101.9	172.9	636.5	1,432.7	2,011.0

**Economía:** en medio de la baja información estadística difundida por el gobierno, los datos más recientes muestran un deterioro de la actividad y los ingresos. Se observó la caída de 6% de los ingresos tributarios en el primer semestre y la caída de 24% del valor de las exportaciones (14% en el volumen enviado al extranjero). El déficit comercial acumulado a mayo del año es 10 veces más grande que en similar periodo de 2023, aunque se moderó por la contracción de las importaciones por la escasez de moneda extranjera. La tensión en el mercado de divisas aumentó con un tipo de cambio paralelo que es casi 50% superior al oficial, mientras que la prima por riesgo país superó los 2.000 puntos básicos. Para moderar la falta de dólares, el banco central aprobó el uso de criptoactivos. El alza del tipo de cambio habría afectado la dinámica de los precios, puesto que el IPC de junio subió 3,8% en 12 meses, casi el doble del observado a fines de 2023. La inflación acumulada en el primer semestre (2,5%) es mayor a la que se observó durante el año previo (2,1%).

**Política:** el principal evento político fue la incursión de un reducido grupo de militares en la casa de gobierno de Bolivia, que fue aplacado rápidamente y terminó con la detención de los principales líderes. Este suceso fue calificado como golpe de estado por el oficialismo que es leal al presidente Arce, mientras que la rama oficialista de Evo Morales y la oposición la calificó como un intento de subir la popularidad del presidente. A nivel internacional hubo un rechazo generalizado a este evento, el cual fue reafirmado personalmente en la visita oficial del presidente brasileño Lula da Silva. Posteriormente la autoridad electoral nacional convocó a un encuentro con los principales líderes políticos del país, caracterizado por la pelea entre los bandos de Arce y Morales, donde se acordó dos puntos: suprimir las elecciones primarias e impulsar las elecciones judiciales. Sin embargo, el acuerdo no se pudo concretar hasta el cierre en el congreso boliviano. Estos sucesos redujeron la tensión previa entre el gobierno y otros sectores como el transporte por la escasez de divisas y combustible.

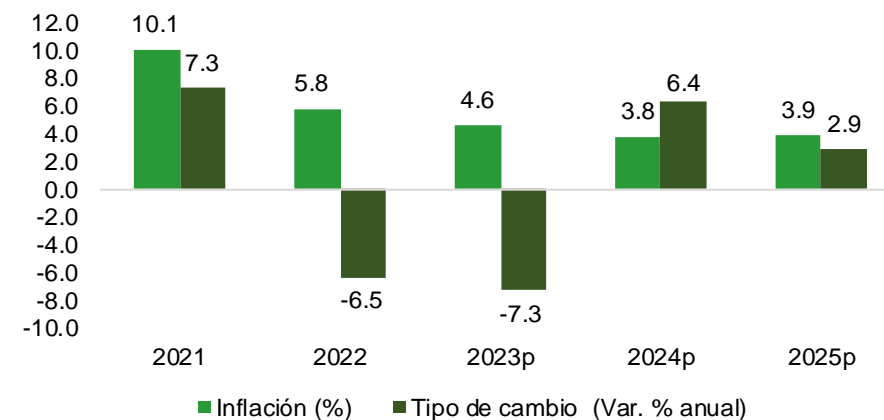
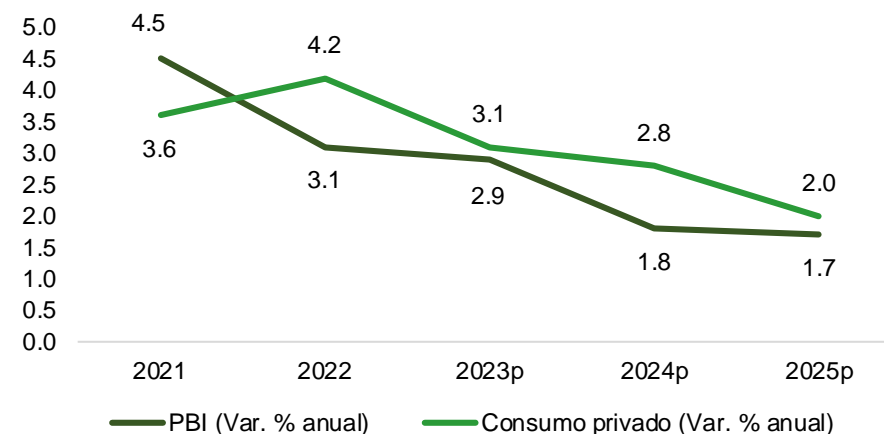


### BOB/USD

Año	2021	2022	2023p	2024p	2025p
BOB/USD	6.96	6.96	7.72	14.77	22.00

**Economia:** o mês de julho começou sob certa melhora na visão dos mercados em relação à economia brasileira. Essa melhora na percepção dos agentes econômicos é resultado dos sinais mais recentes da economia americana combinada com algum alívio na tensão política doméstica relacionada execução da política fiscal. No plano internacional, as evidências de inflação e crescimento nos EUA reforçaram as chances de queda na taxa de juros pelo FED, o que deverá promover alívio financeiro para as economias emergentes. O governo brasileiro sinalizou disposição para corte de gastos no orçamento de 2024 e 2025, o que reduziu a percepção de risco. Além disso, o governo editou decreto que prevê o prazo de três anos em eventual mudança nas metas de inflação. Os dados econômicos, mais uma vez, devem mostrar viés positivo, a despeito da percepção de risco elevada dos mercados. A tendência é de revisão de alta das projeções de crescimento sem pressões adicionais no quadro inflacionário. Por ora, as incertezas fiscais e seus efeitos da depreciação da taxa de câmbio apenas impactam o ritmo de convergência para a meta de 3,0%.

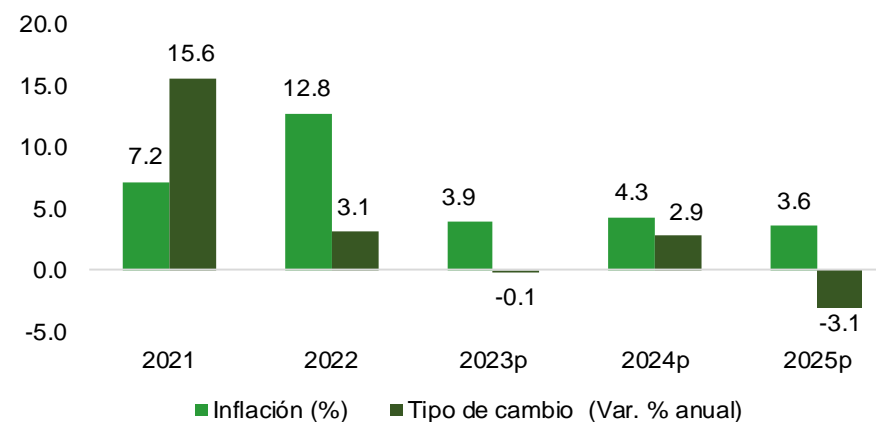
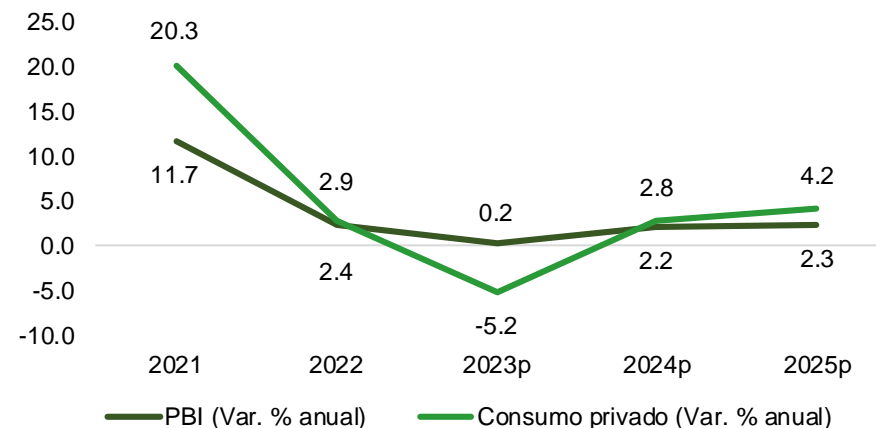
**Política:** o risco político para a economia brasileira deve ser reduzido ao longo dos próximos meses, após longo período de turbulência. O presidente Lula adotou uma retórica de confronto com relação ao mercado, reforçando a percepção de voluntarismo econômico. Além disso, o presidente manteve críticas ácidas ao presidente do Banco Central, o que trouxe a leitura de risco para a condução da política monetária. Assim, os ativos brasileiros passaram por um movimento de perda de valor nas últimas semanas. A economia brasileira perdeu credibilidade mesmo quando comparada aos mercados emergentes. Os mecanismos de alarme de incêndio e de contenção ao voluntarismo econômico se mostraram eficientes para evitar deterioração estrutural das expectativas dos agentes. A gestão da política monetária deve permanecer como fonte de incerteza nos próximos meses. A indicação por parte do presidente Lula do novo presidente do BC deve ser sinal do nível de comprometimento com a gestão ortodoxa da política econômica.


**BRL/USD**

2021	2022	2023p	2024p	2025p
5.58	5.22	4.84	5.15	5.30

**Economía:** el IMACEC desestacionalizado cayó por tercer mes consecutivo en mayo. Esta evidencia confirma que el gran salto del primer bimestre se explicó por factores específicos y no repetibles, de manera que, aunque sigue habiendo señales claras de una tendencia a la recuperación de la actividad, que se inició a mediados del año pasado, también se confirma que es más lenta a lo que se pensó en algún momento. Así, la proyección de crecimiento para este año se prevé que estará más cerca del piso del rango proyectado por el Banco Central en junio (2,25%) que del techo (3,0%). Lo anterior también se manifiesta en el mercado del trabajo, que se está normalizando más lentamente a lo mostrado hasta algunos meses atrás. Por otro lado, la inflación fue sorprendentemente baja en junio (-0,1%), no obstante que incorporó parte del primer ajuste en los precios de la electricidad que busca corregir el atraso existente desde fines de 2019. Estas correcciones se reflejarán en la inflación que terminará por sobre el 4% en diciembre y, probablemente, impidan volver a la meta de 3% hasta fines de 2025 o comienzos del año siguiente.

**Política:** las perspectivas de lograr un acuerdo en lo relativo a la reforma al sistema de pensiones han mejorado de forma importante luego de la publicación del informe del comité de expertos convocado por el gobierno. No obstante lo anterior, todo indica que, si finalmente se logra aprobar, tendrá muy poco que ver con el proyecto original del gobierno que pretendía, prácticamente, terminar con las AFPs y no resolverá todas las deficiencias que presenta el sistema, particularmente en lo relativo a la incorporación del casi 30% de trabajadores informales, así como tampoco la igualación de la edad de jubilación de hombres y mujeres y aumentarla respecto de los 65 años actuales que rigen para los hombres. Asimismo, parecen haber mejorado las posibilidades de que se logre un acuerdo en el proyecto que pretende reducir la evasión y la elusión tributaria pero, también a diferencia del proyecto original, se ve muy difícil que se llegue a un acuerdo en modificar la estructura tributaria y aumentar su peso en el PIB.



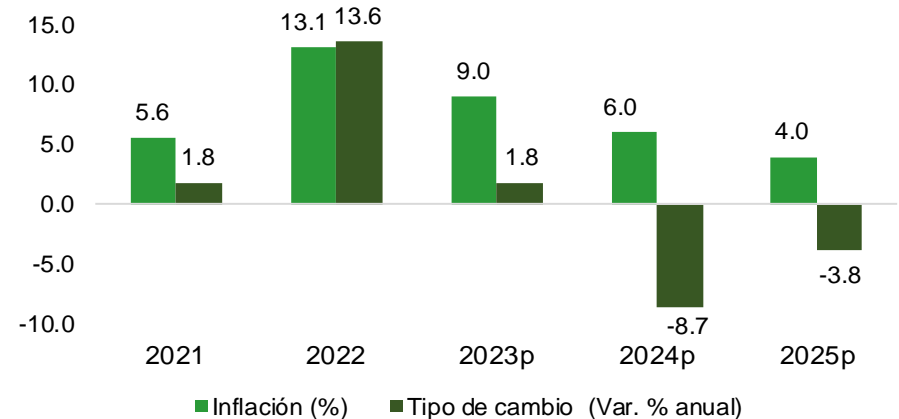
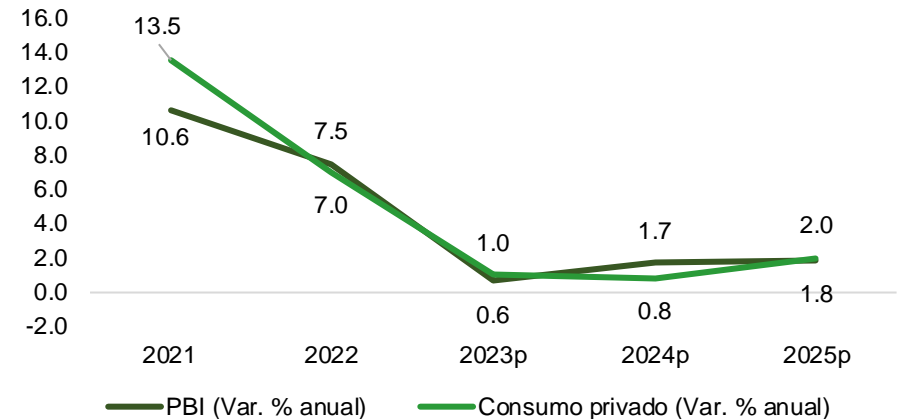
CPL/USD				
2021	2022	2023p	2024p	2025p
849	876	875	900	872

**Economía:** la inflación ha frenado su descenso y por tercer mes consecutivo se sitúa ligeramente por encima del 7%. Aunque este estancamiento no sorprende y es coherente con una tasa de inflación del 5,7% a finales de año, hay factores preocupantes como el aumento de la inflación alimentaria y del índice de precios al productor. Esto llevará a una mayor prudencia por parte del banco central a la hora de reducir los tipos de interés.

Factores como la baja recaudación de impuestos, los escasos avances en el cobro de litigios y la decisión judicial sobre la deducibilidad de los cánones en el sector minero han frenado considerablemente los ingresos fiscales. Por ello, el gobierno ha implementado importantes medidas de austeridad fiscal reduciendo el gasto en cerca de 20.000 millones de COP para 2024. A pesar de ello, persisten las dudas sobre la sostenibilidad fiscal en 2025, ya que el tipo de interés medio de la deuda es actualmente superior a nuestra tasa de crecimiento del PIB.

**Política:** el Gobierno obtuvo su primera gran victoria con la firma de la reforma de las pensiones, que entrará en vigor en julio de 2025. Es importante señalar que, aunque se trata de un paso importante, aún existen filtros institucionales que podrían revertir esta decisión. La oposición ha enviado demandas contra esta iniciativa a la Corte Constitucional, argumentando la existencia de vicios en el proceso de aprobación de la reforma en el Congreso. La relación entre la Corte y el gobierno ha sido tensa ya que la Corte ha votado en contra de varias iniciativas del gobierno. Esto genera la expectativa de que la Corte Constitucional tumba la reforma pensional. Sin embargo, en 2025 el equilibrio de fuerzas puede cambiar significativamente y podría ser más favorable al gobierno.

Además de esta victoria, el gobierno cambió a una parte importante de sus ministros. Esto permitió un reequilibrio de fuerzas en el gobierno. Destaca la entrada de Juan Fernando Cristo, del Partido Liberal, en el Ministerio del Interior



**COP/USD**

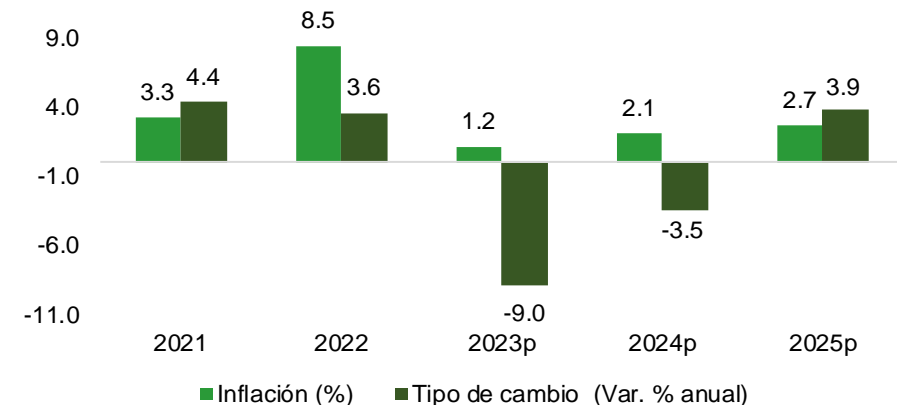
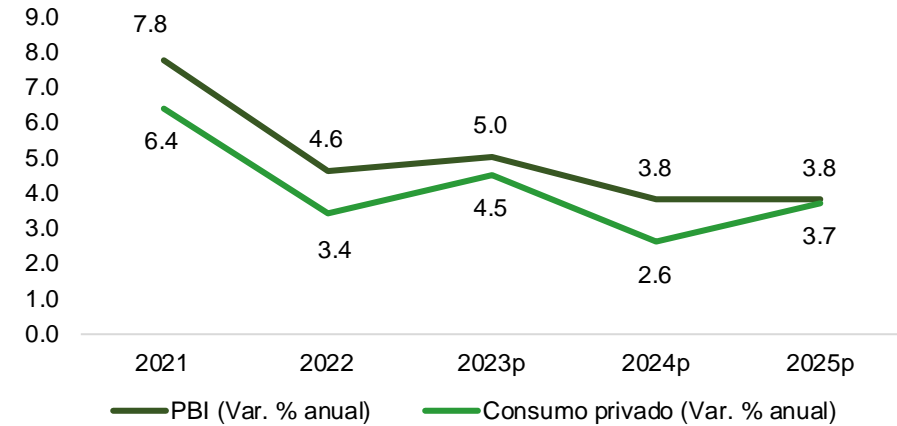
Año	2020	2021	2022	2023p	2024p
COP/USD	3,740	4,250	4,325	3,950	3,800

**Economía:** en junio de 2024, la producción en Costa Rica mostró un desempeño mixto. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un aumento interanual del 3.6%, con un crecimiento medio del 3.7% en los primeros cuatro meses del año. Este incremento fue impulsado principalmente por las actividades de comercio, servicios profesionales y transporte. Sin embargo, la producción agropecuaria experimentó una caída del 0.2%, debido a la reducción en la producción de café y banano, compensada en parte por el aumento en las exportaciones de piña y tubérculos, así como la mayor demanda interna de leche y huevos.

En cuanto a la inflación, en mayo de 2024, la inflación general medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en -0.3%, manteniendo una tendencia deflacionaria por duodécimo mes consecutivo, aunque menos pronunciada que en abril (-0.5%). La inflación subyacente, que excluye alimentos y energéticos, se ubicó en 0.2%, superior en 0.1 puntos porcentuales al mes anterior. Ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia de la meta de inflación del 3.0% ± 1 punto porcentual.

**Política:** el presidente Rodrigo Chaves destituyó a Nayuribe Guadamuz, ministra de Cultura, y a Ricardo Sossa, Comisionado de Inclusión Social, por tramitar una declaratoria de interés cultural para la Marcha de la Diversidad, programada para el 30 de junio. El gobierno anuló dicha declaratoria argumentando que fue una medida de responsabilidad política y disciplina administrativa. Además, informó que los organizadores de la marcha no contaban con los permisos necesarios. Chaves ordenó revisar los procesos administrativos para evitar futuros errores. La marcha, en su 15ª edición, aboga por el fin de las terapias de conversión y la aprobación de leyes de reconocimiento de identidades diversas.

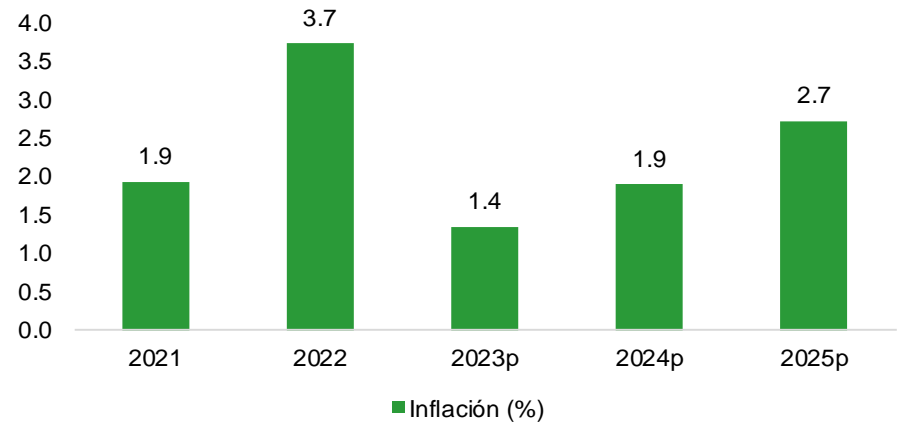
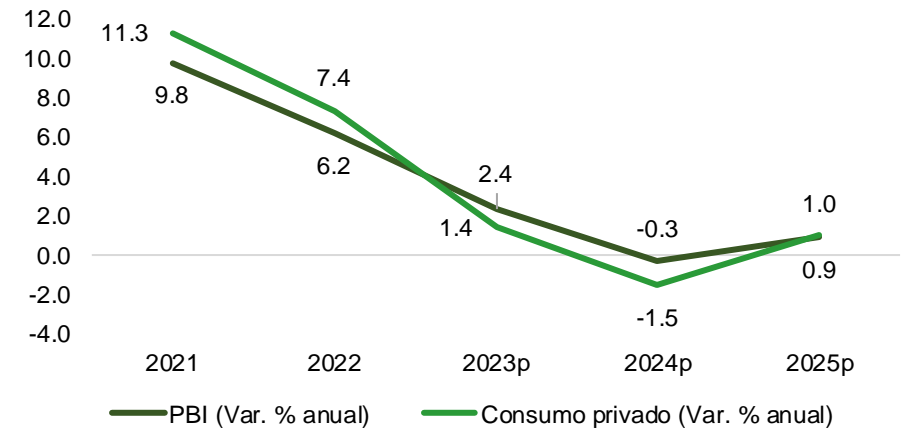
Por otro lado, el 72,4% de los costarricenses apoya la realización del referéndum propuesto por el presidente Rodrigo Chaves, según una encuesta de Borge y Asociados. El referéndum, conocido como Ley Jaguar, se centraría en reformas a la ley que regula la Contraloría General, el desarrollo de Ciudad Gobierno y la Marina y Terminal de Cruceros de Limón. La propuesta no incluye la venta del BCR, jornadas 4x3, revocatoria de mandato ni reelección presidencial. La legalidad del referéndum está en revisión por la Sala IV, tras peticiones de la Asamblea Legislativa y el Tribunal Supremo de Elecciones.



CRC/USD				
2021	2022	2023p	2024p	2025p
642.3	606.6	552.2	532.8	553.7

**Economía:** según el Banco Central, en el primer trimestre de 2024 la economía ecuatoriana creció 1,2% frente al mismo período del año pasado. El resultado es llamativo ya que, según el mismo Central, en el primer trimestre de este año el consumo de los hogares, el consumo del sector público, la inversión, las exportaciones y las importaciones registraron caídas interanuales (la tercera seguida en el caso del consumo privado y la inversión). Pese a esa caída generalizada de todos sus principales componentes, el PIB registró el crecimiento señalado previamente. Eso se debió a un presunto salto en los inventarios de las empresas. Ese componente del PIB, que usualmente tiene una participación marginal, explica enteramente el crecimiento del primer trimestre. Pese a ese resultado (que probablemente sea revisado en los siguientes boletines de cuentas nacionales), en CORDES creemos que en el año completo la economía se contraerá 0,3% (antes esperábamos un modesto crecimiento de 0,5%). Otro dato relevante publicado en los últimos días es el de inflación. En junio, según el INEC, la inflación mensual fue negativa en 1%, con lo cual el aumento de precios registrado en abril tras el alza del IVA prácticamente se revirtió. Si bien por factores coyunturales (el alza en el precio de las gasolinas y un repunte en el costo de la electricidad) es previsible un rebote en julio, la mayoría de las divisiones de productos del Índice de Precios al Consumidor mostraron en junio caídas en sus precios, lo que parece reflejar una débil demanda.

**Política:** el 28 de junio el precio de la gasolina regular subió de \$2,47 a \$2,72 por galón. De este modo el Gobierno empezó a reducir el subsidio a ese combustible, que ahora estará sujeto a un sistema de bandas de precios que está atado a la cotización internacional del petróleo y que permite aumentos mensuales de hasta 5% y reducciones de hasta 10%. Si bien la medida, con la que el Gobierno espera ahorrar cerca de 0,4% del PIB en un año, generó protestas, estas no fueron significativas. Esto se debió a que el Gobierno ofreció compensaciones a los transportistas (incluso los de transporte pesado, que usan diésel, cuyo precio no se tocó) y a que el movimiento indígena, que lideró las masivas protestas de octubre de 2019 y junio de 2022, tampoco se sumó a las marchas encabezadas por sindicatos de trabajadores, que tienen una representatividad limitada. La todavía alta popularidad del presidente Daniel Noboa y la cercanía de las próximas elecciones (en febrero de 2025) también parecen haber ayudado a restar fuerza a las protestas.



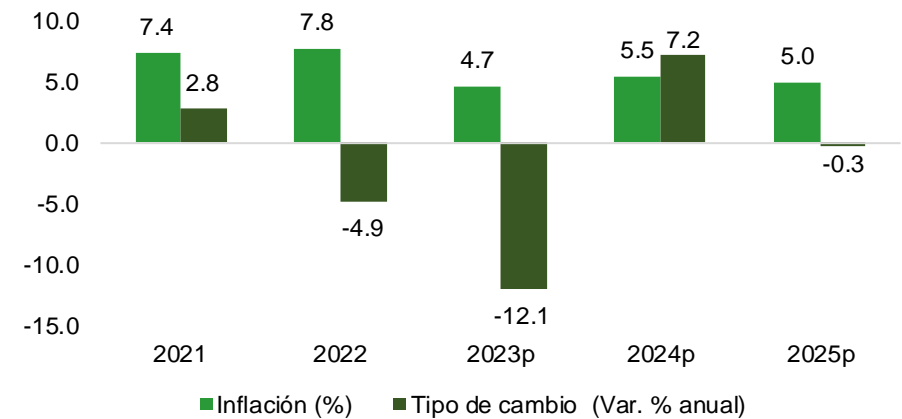
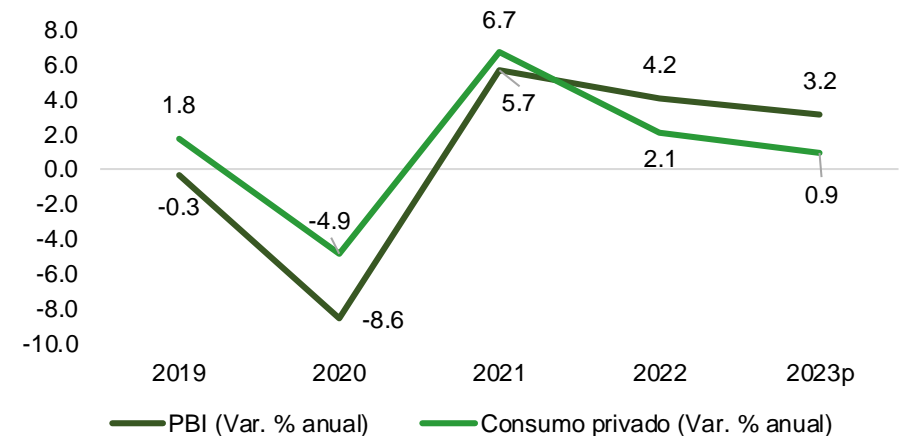


**Economía:** luego de la volatilidad generada en los mercados financieros por los resultados en las elecciones, el gobierno recién electo ha logrado suavizar las fluctuaciones especialmente en la paridad cambiaria que ha vuelto a registros por debajo de los 18 pesos por dólar luego de que llegara a cotizaciones cercanas a los 19 pesos por dólar haciendo trastabillar al “superpeso”. Entre las acciones de “control de daños” que se tomaron fueron los contactos con los grandes inversionistas por parte del secretario de Hacienda quien fue reafirmado en el cargo; el planteamiento de que el Plan C sería analizado en foros antes de su discusión en el Congreso, y el adelanto del gabinete que trabajará con la nueva presidenta de México.

El banco central (Banxico) decidió mantener sin cambios la tasa de referencia, la cual se sitúa en el nivel de 11.00% desde el 28 de marzo, lo que mantiene la política monetaria restrictiva. En la decisión se advierte la preocupación por la depreciación del peso en las semanas previas, debido a su influencia a alza en el pronóstico de inflación.

La actividad económica mexicana sigue mostrando signos de debilidad, el mes de abril (reporte más reciente) el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) del INEGI, considerado como un aproximado del PIB, descendió 0.6 % a tasa mensual, debido a una disminución de 2.5% en las actividades agropecuarias; las industriales en 0.5% y las de servicios con una caída de 0.6 por ciento en el mes. En términos anualizados el crecimiento fue de apenas 0.9%. Si bien las perspectivas para el año se mantienen positivas se perfila una revisión generalizada a la baja.

**Política:** el proceso de transición hacia la entronización del nuevo gobierno electo, que dará continuidad al actual régimen, si bien se espera sea tranquilo en términos de procedimientos, se ha visto salpicado de críticas por parte de lo que quedó de la oposición, de analistas y otros grupos de interés, por lo que se identifica como una asimilación sin cortapisa de las medidas, especialmente legislativas, que propuso el gobierno saliente. Si bien la presidenta electa realizó una campaña abiertamente de continuidad lo que llamó “segundo piso”, existía la expectativa de una visión más moderada y conciliadora que se vio alimentada con los anuncios de los personajes que ocuparán las carteras de gobierno, especialmente en lo referente a la política económica que fueron en general bien recibidos.



MXN/USD				
2021	2022	2023p	2024p	2025p
20.5	19.5	17.1	18.4	18.3

**Economía:** el Banco Central del Paraguay publicó las cifras correspondientes al primer trimestre de 2024, donde se evidenció que el Producto Interno Bruto registró una expansión de 4,3%. Los sectores económicos que tuvieron mayor incidencia sobre el mencionado resultado fueron servicios e industria, que, conjuntamente, explican 3,3 puntos porcentuales del mencionado crecimiento.

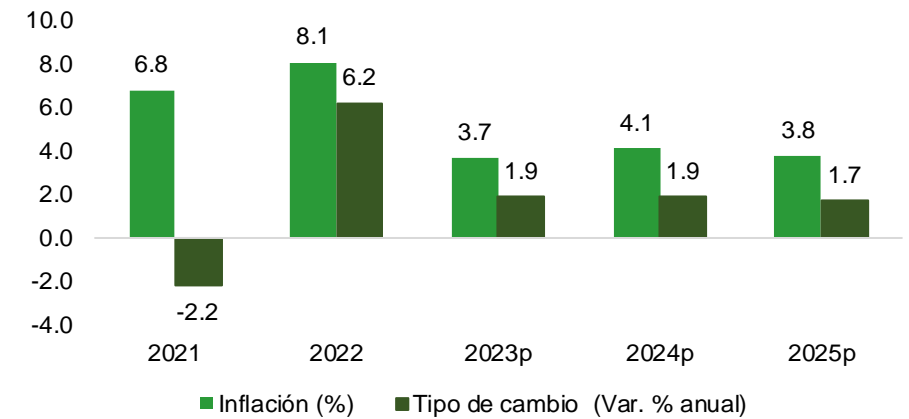
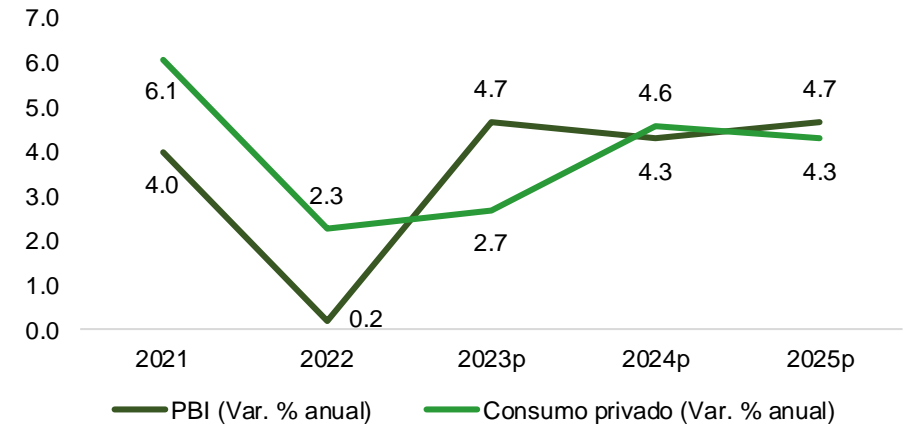
Particularmente, en el sector servicios destacó el desempeño favorable de intermediación financiera; servicios a los hogares; restaurantes y hoteles; servicios a las empresas; comercio; servicios gubernamentales; transporte; y servicios inmobiliarios. En tanto que, en la manufactura incidieron positivamente la producción de aceites; carnes; molinerías y panaderías; bebidas y tabacos; textiles y prendas de vestir; cueros y calzados; entre otros.

Por el lado del gasto, se observó un importante dinamismo en el consumo privado y del gobierno, que repuntaron un 4,8% y 4,4%, respectivamente. Por su parte, la formación bruta de capital fijo registró un aumento de 3,4%, asociado, fundamentalmente, a la inversión en maquinarias y equipos, ya que la construcción continúa en retracción. Finalmente, en la demanda externa resalta el ascenso interanual en las exportaciones (8,2%) e importaciones (5,1%).

**Política:** el 26 de junio de 2024, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la consulta del Artículo IV correspondiente al año 2024, la tercera revisión del Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP), y la primera revisión del Acuerdo bajo el Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS).

De acuerdo con el documento, el Directorio mencionó la importancia de la consolidación fiscal y la sostenibilidad de la deuda. Además, hizo un llamado a la movilización de ingresos internos para proteger el gasto social y las inversiones prioritarias. Así como, mejorar la eficiencia del gasto, a través de una focalización de los programas de asistencia social.

Adicionalmente, el Directorio dio la bienvenida al enfoque basado en datos para la política monetaria y enfatizó la importancia de continuar limitando las intervenciones en el mercado de divisas. A su vez, señaló que una estrategia de crecimiento inclusivo debe incluir la reducción de la informalidad, mejora de la gobernanza y reducción de las brechas de género. Por último, alentó a diversificar productos y mercados de exportación, y mejorar la infraestructura y el clima de negocios.



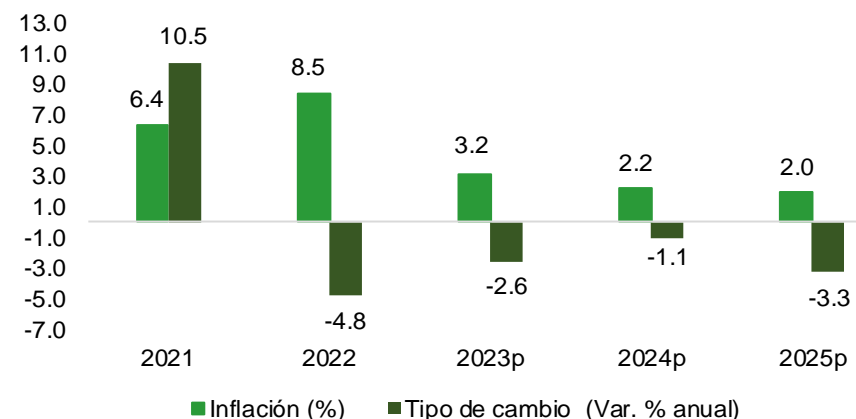
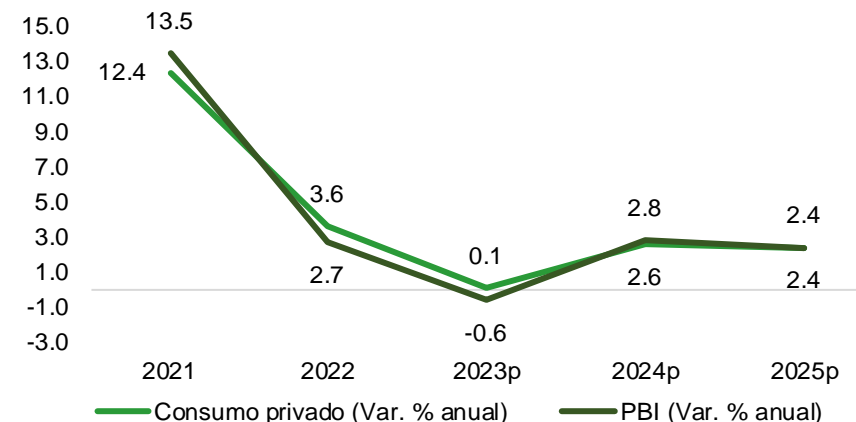
**PRY/USD**

Año	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PRY/USD	6,824	7,246	7,383	7,520	7,650

**Economía:** en los dos últimos meses el crecimiento del PBI ha sorprendido al alza: se ubicó en 5.2% interanual en abril y 5.0% interanual en mayo. Esto debido a un desempeño mejor de lo esperado tanto de los sectores primarios como no primarios. Los resultados imprimen un sesgo al alza en nuestra previsión de crecimiento económico de 2.8% en 2024. De otro lado, el déficit fiscal anualizado se ubicó en 3.9% del PBI en junio (4.0% en mayo), aún bastante por encima de la nueva meta fijada por el gobierno para 2024 (2.8%). Un hecho económico importante fue el anuncio del reinicio de la construcción de la mina de cobre Tía María en la región de Arequipa, paralizada desde hace varios años debido al rechazo de la población en la zona de influencia.

La inflación de precios al consumidor se ubicó en 2.3% interanual en junio (2.0% en mayo), mientras que la inflación que excluye alimentos y energía se situó en 3.1% interanual, manteniéndose alrededor de ese nivel desde finales del año pasado. En el mismo mes, las expectativas de inflación a 12 meses se ubicaron en 2.5% (2.6% en los últimos cinco meses previos). En este contexto, el ente emisor tomó la decisión de mantener su tasa de interés de referencia en 5.75% en julio.

**Política:** el Congreso aprobó darle facultades legislativas al Ejecutivo por tres meses, entre las que destacan la posibilidad de hacer reformas de carácter tributario. Por otro lado, la presidenta Dina Boluarte viajó a China y se reunió con el presidente del país Xi Jinping. Por el lado social, se han anunciado nuevas marchas para la segunda quincena de julio, coincidiendo con el aniversario patrio. Por último, el 12 de julio venció el plazo para que quienes busquen postular a las elecciones generales del 2026 estén afiliados en el partido por el cual serán candidatos. Entre algunos inscritos figuran tres expresidentes (Alberto Fujimori, Alejandro Toledo y Pedro Castillo). Actualmente hay 30 partidos inscritos y más de diez en proceso de inscripción.



### PEN/USD

Año	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Valor	4.00	3.81	3.71	3.67	3.55

**Economía:** la economía dominicana ha tenido un desempeño muy positivo en lo que va del año 2024, al acumular un crecimiento interanual promedio de 4.9% entre enero y mayo, en gran medida producto de la política expansiva que viene implementándose desde mayo de 2023 con el recorte sucesivo de las tasas de interés y la ampliación del crédito y las facilidades de liquidez. En esta línea, de acuerdo con cifras reportadas por el Banco Central de República Dominicana (BCRD), el crédito privado experimentó un incremento de 20.3% en términos interanuales durante el mes de mayo, añadiendo RD 290,071 millones adicionales, 30% de los cuales estuvieron destinados al consumo, 15% a la adquisición de viviendas, otros 15% al sector comercio, 9% a la construcción y 7% al sector de la manufactura, generando así estímulos tanto a los hogares como a los sectores productivos.

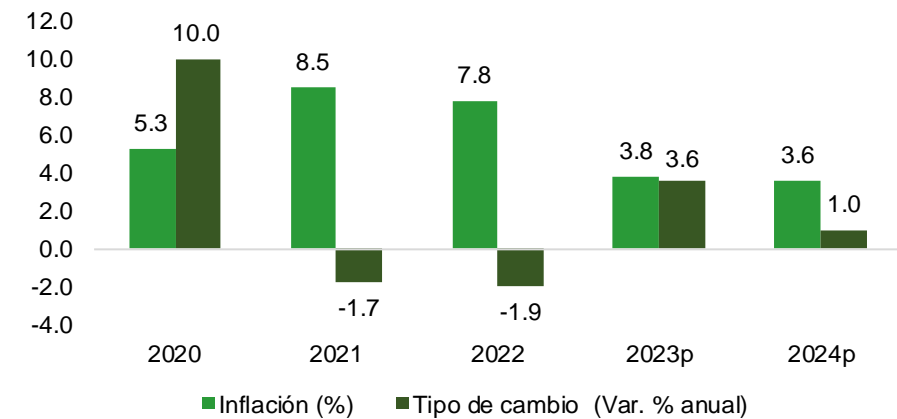
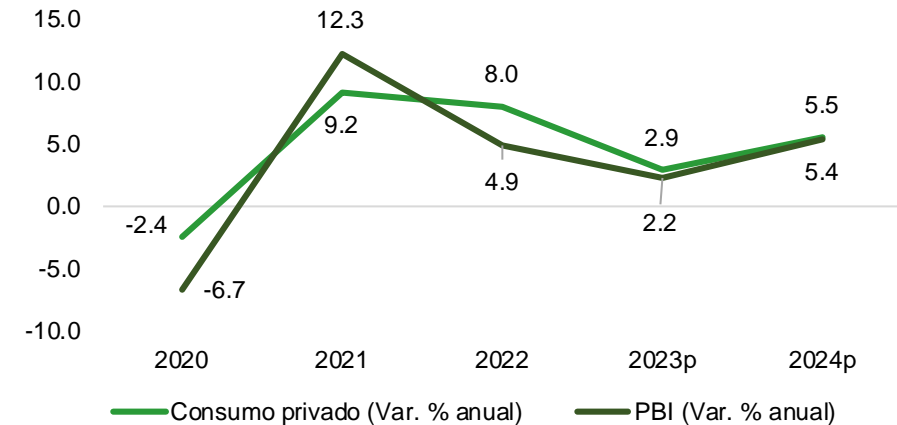
Como ha sido la constante hasta el momento, la actividad hoteles, bares y restaurantes ha sido la gran impulsora del crecimiento económico en dominicana, al experimentar una expansión de 9.2% en los primeros cinco meses del año, gracias entre otras cosas a la llegada de 3,716,262 turistas vía aérea y de 1,284,635 de excursionistas para un total de 5,000,897 visitantes durante este periodo. Asimismo, la cartera de crédito consolidada dirigida al sector se incrementó en 27.6 % en comparación con mayo de 2023. Otros sectores como la manufactura, la construcción y los servicios financieros han presentado un muy buen desempeño durante este año.

Paralelamente, la inflación ha continuado controlada, al presentar en junio una tasa interanual de 3.46%, manteniéndose por séptimo mes consecutivo dentro del rango meta de 4% +/- 1%.

Esta combinación de actividad económica con inflación controlada, llevó al BCRD a decidir en su reunión de junio mantener la tasa de política monetaria en 7%, nivel en el que se encuentra desde diciembre de 2023.

A pesar de esta aparente estabilidad, existen ciertos temores ante los impactos que pudieran tener las reformas que se vienen anunciando para este año, entre las cuales destaca especialmente la reforma fiscal que viene postergándose desde hace ya varios años y que ha hecho que la isla acumule un déficit fiscal que se ha convertido en un problema estructural para la economía de ese país.

**Política:** luego de la reelección del presidente Luis Abinader en mayo, la atención del país está centrada en la posible reforma fiscal y sus efectos sobre los diferentes sectores, lo que ha propiciado discusiones tanto en la opinión pública como entre los diferentes ámbitos productivos e institucionales, en aras de lograr acuerdos y avanzar de la manera más consensuada posible.



**DOP/USD**

Año	2020	2021	2022	2023p	2024p
Valor	58.1	57.1	56.0	58.0	58.6

**Economía:** en el primer trimestre del año el PBI creció 0,6% en relación a igual período del año anterior. Desde el enfoque de la producción, se destaca el crecimiento de las actividades de *Energía eléctrica, Gas y Agua y Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas*, parcialmente contrarrestado por la menor performance de la *Industria Manufacturera y la Construcción*.

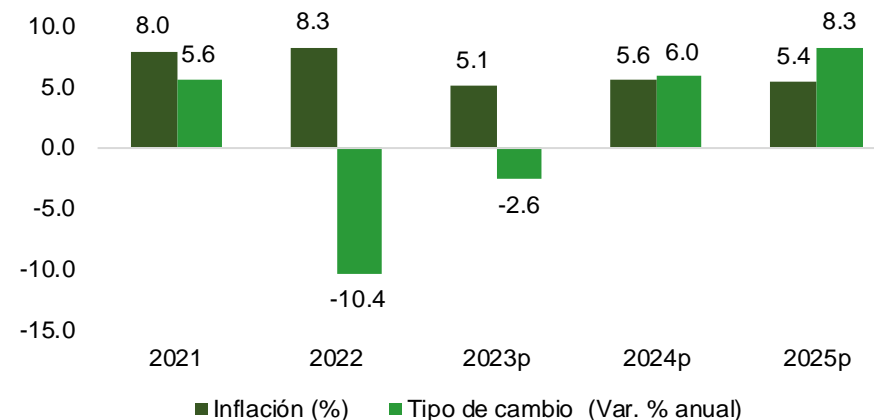
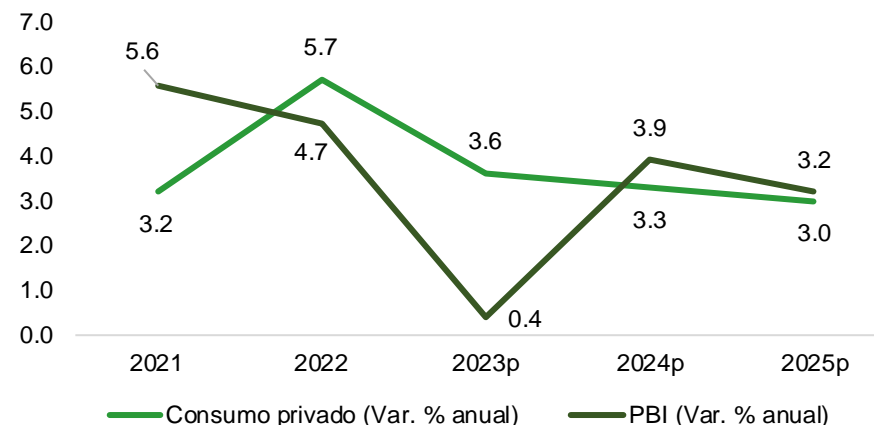
Desde el enfoque de la demanda, se produjo una caída de la Formación Bruta de Capital tanto por una menor inversión en activos fijos como por una mayor desacumulación de existencias. En tanto se incrementó el Gasto de Consumo Final de los Hogares. Por su parte, la demanda externa presentó un crecimiento de 4,5% de las exportaciones y una caída de 3,8% de las importaciones. Entre las primeras se destacan las mayores colocaciones de celulosa y trigo, y en menor medida de cebada y carne bovina. En las segundas, las menores compras al exterior de energía eléctrica y de bienes intermedios.

El dato del primer trimestre fue levemente superior al estimado por Oikos C.E.F. por lo que la proyección para todo 2024 se ajustó levemente al alza al 3,9%.

**Política:** el pasado 30 de junio se realizaron las elecciones internas de los partidos políticos y se erigieron los candidatos presidenciales para las elecciones generales del 27 de octubre. No hubo sorpresa y los candidatos que las encuestas mostraban con mayor apoyo, fueron los elegidos; ahora los distintos partidos empiezan a armar sus estrategias para captar votantes del centro del espectro ideológico.

La sorpresa la brindó el candidato del gobernante Partido Nacional (PN) – centro derecha – al anunciar como compañera de fórmula (candidata a Vicepresidente) a una ex sindicalista y ex comunista recientemente afiliada al partido, intentando conquistar adhesiones de sectores sociales sin afinidad a los partidos de la coalición de gobierno. Donde no hubo sorpresa fue en el Frente Amplio (FA) – izquierda - y los 2 candidatos más votados integrarán la fórmula para los comicios de octubre.

Finalmente, debe destacarse el magro porcentaje de ciudadanos que concurrieron al acto eleccionario el pasado 30 de junio: apenas el 36% de los habilitados. El más bajo desde que se instauró el sistema de elecciones en los partidos políticos en 1999 – en ese año votó más de la mitad -. Falta de interés, baja o nula exposición de ideas y debate, así como discusiones que parece sólo le interesa a los políticos, fundamentan la apática participación ciudadana.

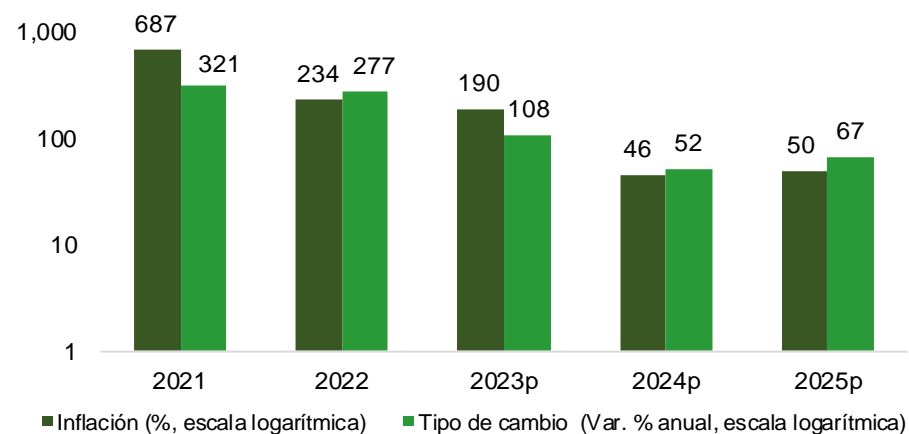
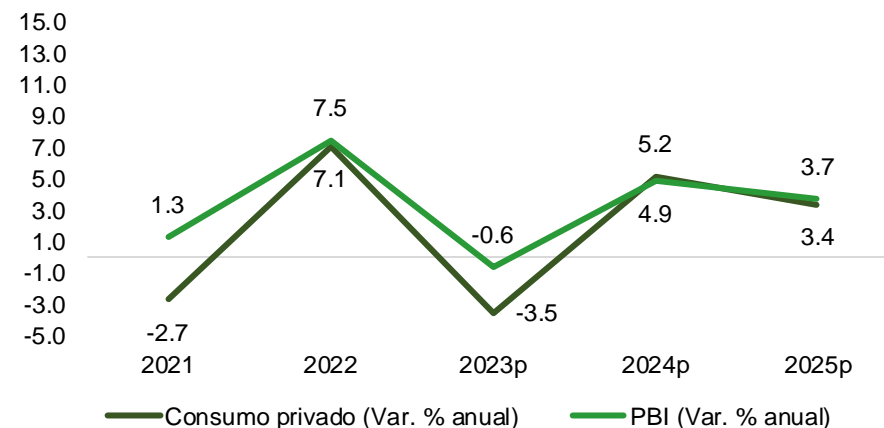


### UYU/USD

Año	2021	2022	2023p	2024p	2025p
UYU/USD	44.7	40.1	39.0	41.4	44.8

**Economía:** una vez conocidas las últimas cifras del Banco Central de Venezuela (BCV) se ha podido confirmar que el país está experimentando una estabilidad de precios no vista desde hace más de una década, con inflaciones mensuales que no han superado el 2,0% en ningún mes de este año. En concreto, la inflación mensual de junio fue de 1,0%, alcanzando el punto más bajo desde julio de 2012; mientras que la inflación interanual fue de 51,4%, siendo la menor desde septiembre de 2013. Asimismo, el BCV ha continuado con su fuerte intervención en el mercado cambiario, logrando que este se haya elevado apenas 3,9% en el primer semestre del año. No obstante, las presiones a una mayor depreciación son latentes, lo que se denota en una ampliación de la brecha entre el tipo de cambio oficial y no oficial. Por su parte, la actividad económica sigue mostrando signos de recuperación, con las ventas comerciales elevándose 2,3% interanual en junio. Posterior a las elecciones presidenciales del cierre de julio, se espera que el país experimente una leve aceleración de la inflación y unas cifras de actividad económica más moderadas de las vistas durante estos, aunque tal senda también está sujeta al resultado que dichas elecciones presenten.

**Política:** se acerca el 28 de julio y los candidatos presidenciales se preparan para las elecciones. Desde mayo se han efectuado numerosas movilizaciones, tanto por parte del oficialismo como la oposición; sin embargo, la campana dio inicio oficialmente el 4 de julio, con las marchas representando a los dos candidatos más apoyados según encuestas, y pretende culminar el 25 de julio, tres días previo al proceso electoral. Asimismo, como parte de los preparativos, se realizó un simulacro electoral el 30 de junio, aunque sus resultados no fueron publicados. También el Centro Nacional Electoral (CNE) dio inicio el 10 de julio a las auditorías de software de cara al 28 de julio, que serán 16 en total, con el fin de corroborar el correcto funcionamiento del sistema de conteo electoral. Finalmente, un Panel de Expertos Electorales de parte de la Organización de Naciones Unidas, compuesto por cuatro profesionales en primera instancia, fue recibido por el CNE con el objetivo de preparar el procedimiento de observación, como se ha hecho en elecciones previas con instituciones como la comisión de la Unión Europea, que este año no ha sido invitada a los comicios.



### VES/USD

Año	2021	2022	2023p	2024p	2025p
	4.6	17.3	36.0	54.7	91.7



LAECCO

[www.alianzalaeco.com](http://www.alianzalaeco.com) - [info@alianzalaeco.com](mailto:info@alianzalaeco.com)