



Informe de coyuntura latinoamericana

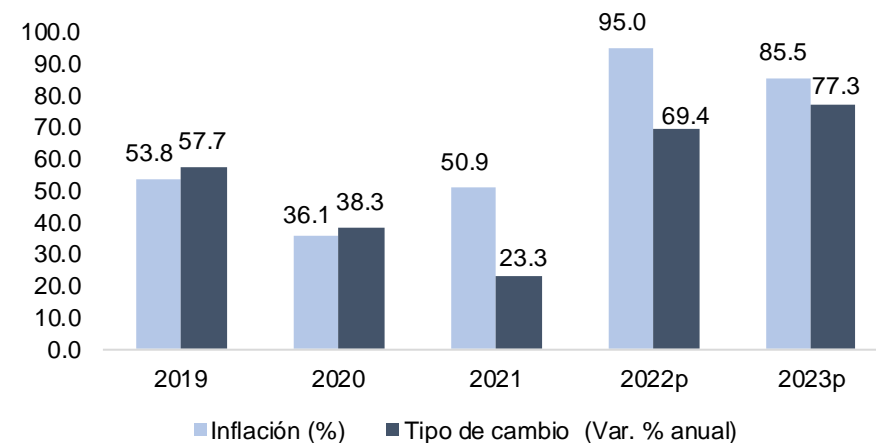
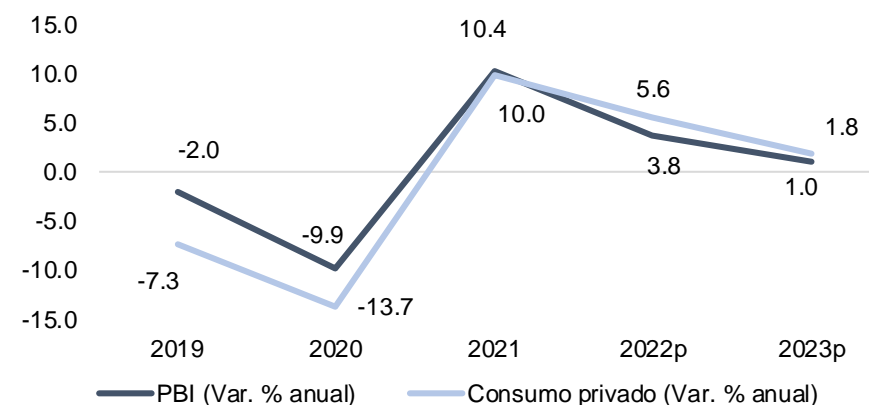
Septiembre 2022

Consultoras asociadas



Economía: durante el primer mes de Sergio Massa al frente de Economía los avances más concretos del giro pragmático del Gobierno se vieron en el plano fiscal-monetario, al tiempo que distintos indicadores revelaron menor tensión financiera. Al asumir, las principales prioridades se concentraron en evitar una corrección discreta del tipo de cambio y en reencauzar la situación fiscal-monetaria. Es en este último plano donde se detectan los mayores avances concretos del giro pragmático que dio el Gobierno: fuertes subas en las tasas de interés; señales de mayor austeridad fiscal; favorable canje de deuda y menor asistencia monetaria del BCRA al Tesoro. No obstante, los principales desafíos siguen concentrándose en el frente cambiario, con un aún elevado nivel de brecha cambiaria y un exiguo stock de reservas. El Gobierno parece internalizar que mantener el actual esquema cambiario hasta 2023 lleva elevados riesgos, por lo cual no descartamos que en los próximos meses pueda redefinir su política cambiaria. Los próximos meses estarán caracterizados por una inflación consolidada en niveles más elevados y un menor nivel de actividad al de la primera parte del año.

Política: el atentado contra Cristina Kirchner constituye un hecho de suma gravedad, pero que paradójicamente podría tener consecuencias políticas acotadas producto de una grieta que parece imponerse incluso a un hecho de esta magnitud. Las principales consecuencias del hecho para el proceso son una mayor centralidad de la vicepresidenta en la escena oficialista (el hecho puede contribuir a consolidar la centralidad que la vicepresidenta ha ganado en la escena oficialista) y mayores riesgos para la oposición más radical (posiblemente haya una mirada distinta de parte de la opinión pública a los discursos inflamados, provocando una demanda de mayor moderación en el debate político). Mientras no aparezca información nueva que produzca un cambio significativo en la naturaleza del hecho, lo visto en los días posteriores al ataque a Cristina Kirchner lleva a concluir que lo sucedido tendrá un impacto acotado en la dinámica, consecuencia de una grieta que parece imponerse incluso a un hecho de esta magnitud.

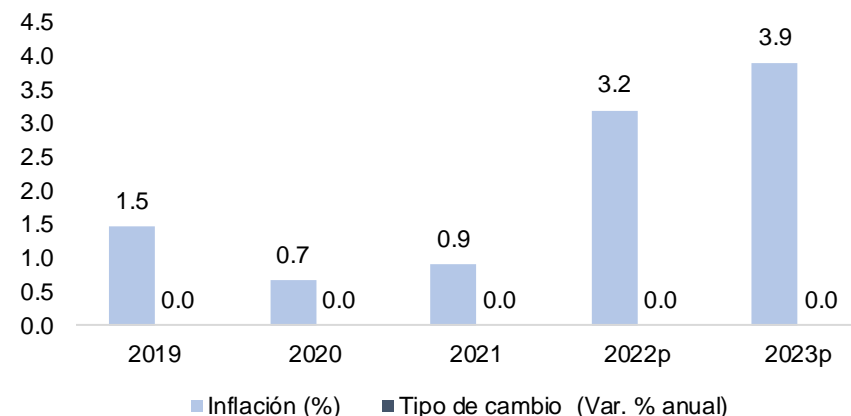
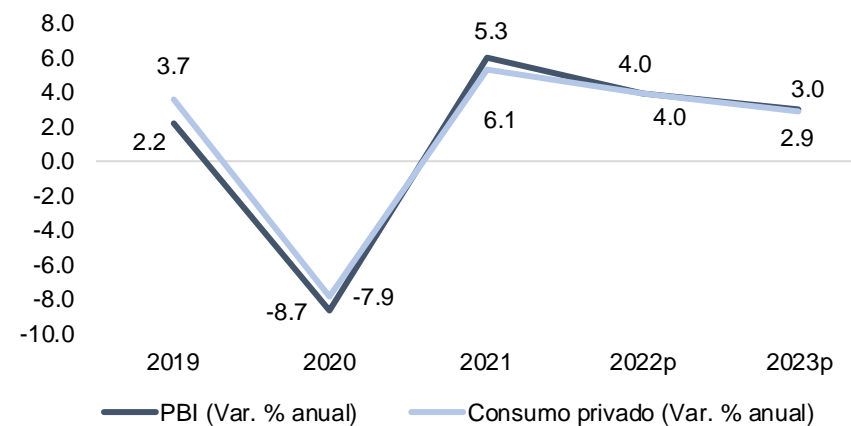


ARS/USD

Año	ARS/USD
2019	59.7
2020	82.6
2021	101.9
2022p	172.6
2023p	306.0

Economía: con más de dos meses de retraso, el instituto de estadística publicó las cifras del PIB al primer trimestre del año. Según esta información la actividad económica creció 4% respecto a similar trimestre de 2021. Destacó el dinamismo de transporte (11%), servicios básicos (9%), construcción (7%) y agropecuaria (5%), apuntalados por el sector privado, puesto que el sector público se contrajo, especialmente en hidrocarburos (-9%). Por el lado del gasto, sobresalieron las exportaciones (10%) y la inversión (7%), que en el primer caso se explica por el buen entorno para oleaginosas y minerales. Estas cifras sugieren que el estancamiento observado en 2021 habría finalizado, con lo cual la economía en su conjunto se dirigiría gradualmente hacia el crecimiento potencial de 3%-4%. En el ámbito fiscal, destaca el superávit fiscal de 0,4% durante el primer semestre (equivalente a un déficit anualizado de 4,5%), explicado por el crecimiento de la recaudación y la caída de los egresos de capital del sector público.

Política: la discusión política al interior del oficialismo se ha agudizado. El expresidente Evo Morales ha acusado públicamente a algunos miembros y adeptos del gobierno del presidente Luis Arce de tener un plan en contra del exmandatario. Las acusaciones han generado malestar al interior del gobierno. Esto muestra que la discusión sobre las eventuales candidaturas de Morales y Arce en la elección presidencial de 2025 se ha adelantado. Otro evento relevante ha sido el enfrentamiento entre las dos asociaciones de cocaleros del noreste de Bolivia, que derivó en graves enfrentamientos urbanos en la sede de gobierno (La Paz). Por su parte, la discusión sobre la fecha del censo de población y vivienda, indispensable para la asignación de recursos fiscales y de escaños parlamentarios a nivel subnacional, se ha postergado hasta fin de mes mientras que las instituciones de Santa Cruz a favor de que se haga en 2023 hacen una contrapropuesta técnica y finalice la feria internacional de negocios de Santa Cruz.

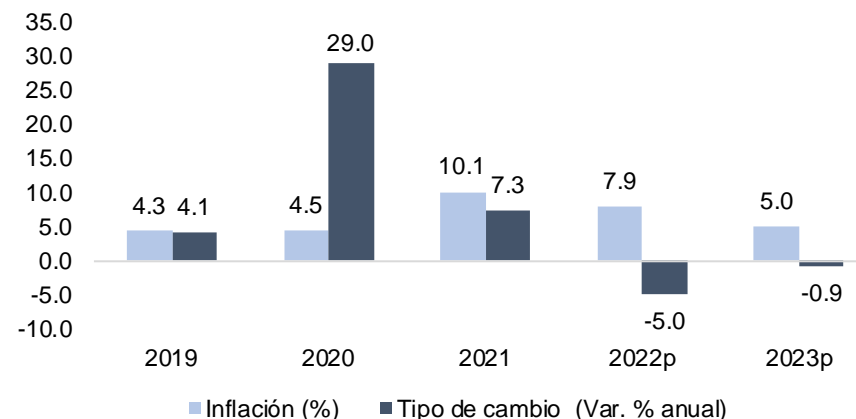
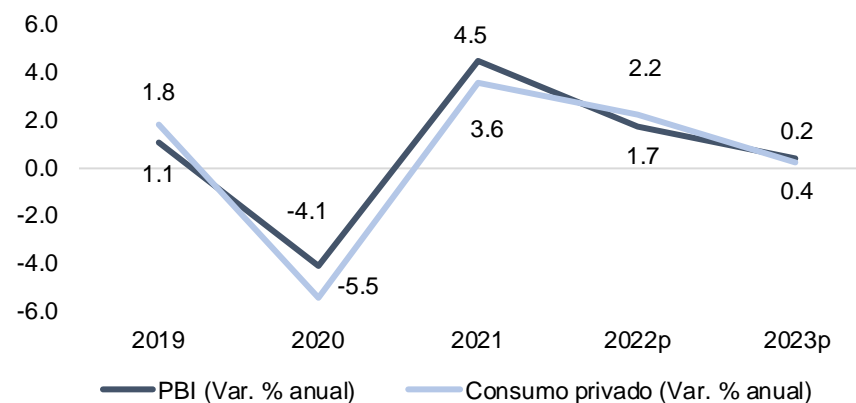


BOB/USD

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

Economia: os dados mais recentes da economia brasileira apontam para um quadro surpreendente à luz das expectativas de início do ano. A visão dos agentes para o ciclo econômico de 2022 apontava para um cenário de crescimento baixo combinado com inflação elevada, em função dos efeitos da política monetária mais contundente nos países desenvolvidos e das incertezas e volatilidades associadas ao ciclo eleitoral doméstico. As evidências, contudo, sugerem um final de ano com inflação mais baixa e crescimento econômico mais acelerado. O debate econômico atual diz respeito ao grau de transmissão dessa visão mais otimista de 2022 para o ano que vem. A visão da Tendências é ainda conservadora diante dos dilemas fiscais que se apresentam. A economia passou bem pela transição de mundo de consumo de bens para o mundo de consumos de serviços, com a normalização pós-pandemia. Agropecuária, indústria e serviços estão no terreno positivo. A tendência é de perda de tração desse movimento no segundo semestre.

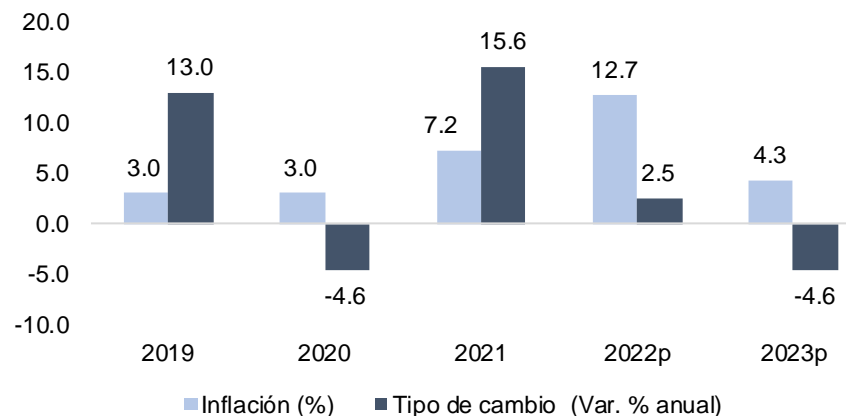
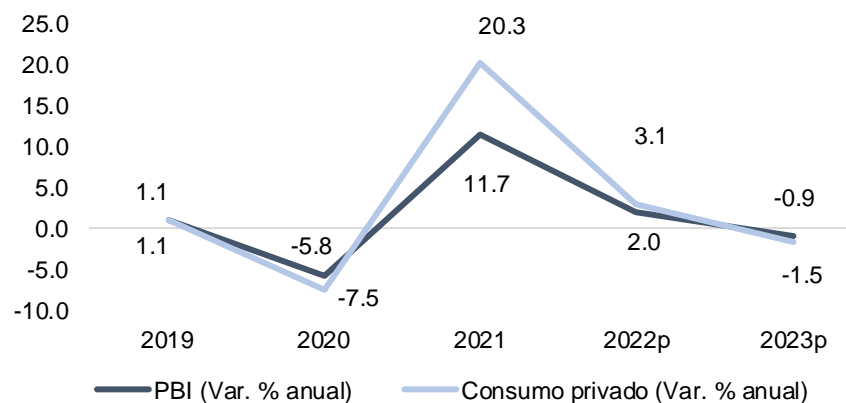
Política: a proximidade da corrida presidencial deve aumentar a intensidade do debate político no Brasil. Em boa medida, os últimos meses, contudo, mostraram o efeito inverso na relação entre política e economia. Na verdade, o desempenho econômico acima do esperado deve trazer um quadro eleitoral ainda mais competitivo. Por ora, segue em curso relativa blindagem dos ativos brasileiros em relação ao quadro eleitoral. A interpretação dos agentes é de que Lula e Bolsonaro, os protagonistas da disputa, já são conhecidos, justificando uma visão mais acomodada do balanço de risco para 2022. Assim, o viés conservador da política para o desempenho da atividade econômica foi reduzido, embora ainda existam fontes de risco para o próximo mandato. O quadro eleitoral é ainda de favoritismo do ex-presidente Lula, mesmo com o crescimento da candidatura à reeleição. Nossa visão é de troca de governo em eleição de dois turnos.



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

Economía: los datos de Cuentas Nacionales al segundo trimestre confirmaron, por una parte, la mantención de un dinamismo insostenible de la economía, que creció 5,4% respecto de igual período del año pasado y, por otro lado, que la desaceleración del consumo se acentuó en el segundo cuarto del año. En términos desestacionalizados la actividad está estancada desde el tercer trimestre de 2021 y, excluyendo la minería, ya se manifiesta una recesión que debería prolongarse hasta mediados de 2023. La inflación sigue acelerándose, al alcanzar 14,1% en los doce meses a agosto, previéndose que este sea el máximo pero, al mismo tiempo, que la reducción en la velocidad de crecimiento de los precios sea lenta hasta fines de año o, incluso, fines del primer trimestre del próximo. Como respuesta a lo anterior, el Banco Central subió la TPM más de lo anticipado el 6/9, 100 puntos base, dejándola en 10,75%. Para la reunión de octubre, por otro lado, anticipamos un alza adicional de 50 a 100 puntos base. En el IPOM, las perspectivas de crecimiento se mantienen en torno a 2% para este año, mientras que la contracción prevista para 2023 se elevó a 1%.

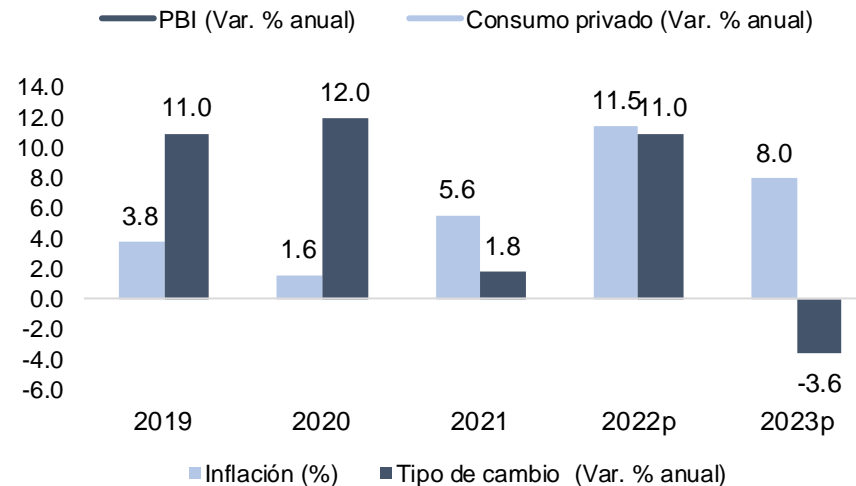
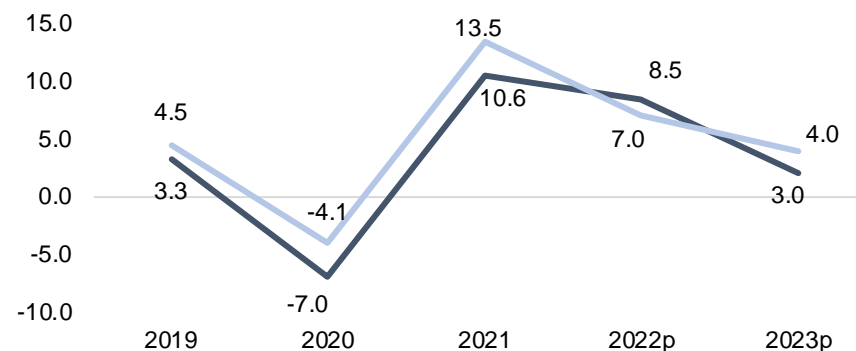
Política: de acuerdo a lo anticipado por las encuestas, la propuesta de nueva constitución fue rechazada en el plebiscito del 4/9. Una sorpresa vino por el margen del rechazo, que alcanzó a 62% contra 38% del apruebo. La otra sorpresa fue la participación que, con voto obligatorio superó el 85%, con más de 13 millones de votantes. Este resultado, que constituye una derrota para el gobierno del presidente Boric que apoyó masivamente al proyecto de constitución, se tradujo en un esperado cambio de gabinete que dejó los ministerios más importantes en manos del socialismo democrático en desmedro del Frente Amplio. En el Congreso se han iniciado conversaciones para definir un nuevo camino a seguir en lo relativo al cambio constitucional. Es probable que haya un nuevo plebiscito para que los ciudadanos decidan que opción prefieren, pero es probable que se opte por una nueva convención constituyente, aunque elegida con reglas diferentes a las usadas la vez anterior y con el apoyo de un equipo de expertos.



CPL/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
770	735	849	870	830

Economía: la economía colombiana presenta claras señales de sobrecalentamiento. Por un lado, el crecimiento económico del segundo trimestre fue de 12.6%, el cual fue sustancialmente mayor al pronosticado por el mercado (9.8%). Adicionalmente, la inflación no ha tocado techo y llegó al 10.8% que también fue superior al esperado (10.3%). Por su parte, la tasa de desempleo ha disminuido en los últimos meses jalonada por movimientos en el crecimiento económico. Otra señal de recalentamiento son las importaciones, las cuales han crecido cerca de 30% comparado con el último trimestre de 2019, mientras que las exportaciones solo lo han hecho un 11%. De esta manera, se conserva nuestro pronóstico de crecimiento de 2022 en 8.5%, con sesgos a la baja ante una posible desaceleración en el segundo semestre de este año. Se aumenta el pronóstico de inflación de 10.2% a 11.5%, motivado por una tasa de cambio mayor a la esperada (4,150 promedio para el 2022).

Política: el nuevo gobierno presentó el mes pasado el proyecto de reforma tributaria al Congreso de la República. Se trata de una reforma ambiciosa que busca aumentar el recaudo en cerca 1.7% del PIB durante los próximos 10 años. La reforma contiene aspectos positivos como la eliminación de los días sin IVA y la eliminación de algunas exenciones a personas y empresas. Sin embargo, hay aspectos preocupantes en la reforma. Por un lado, se plantea un requerimiento mínimo de exportaciones en las zonas francas en contraprestación de un descuento en el impuesto de renta corporativa de 35% a 20%. Estos requerimientos mínimos de exportaciones están prohibidos por la Organización Mundial de Comercio. Adicionalmente, la reforma afecta de manera particular al sector minero, que ha sido uno de los motores del crecimiento económico colombiano. Finalmente, la reforma no ataca uno de los grandes causantes del déficit fiscal que es el Fondo de Estabilización de precios de los combustibles, cuyo déficit es cerca de 2.5% del PIB. Ahora bien el gobierno ha anunciado un ajuste gradual en los precios de la gasolina que es bastante suave.



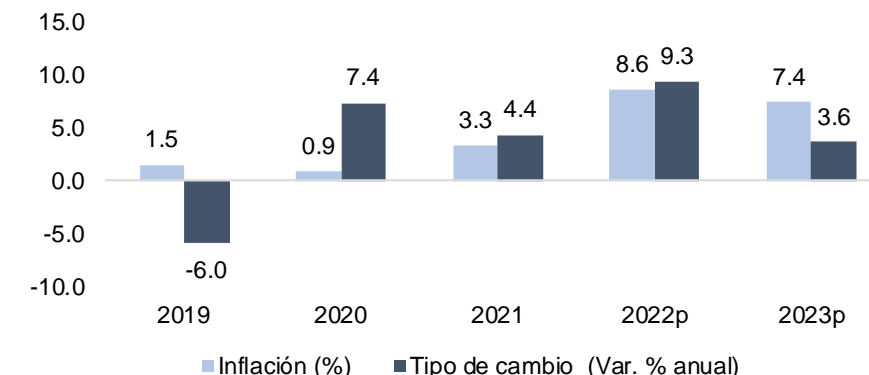
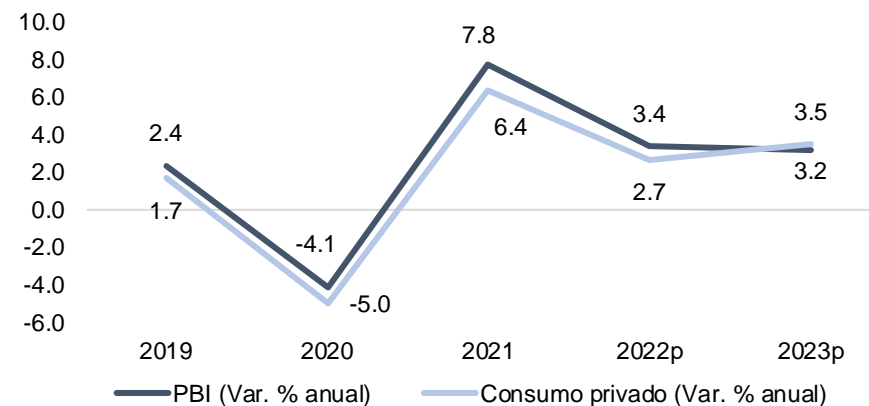
COP/USD

Año	2019	2020	2021	2022p	2023p
COP/USD	3,280	3,674	3,740	4,150	4,000

Economía: según datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR) el tipo de cambio ha disminuido en más de ₡30 en los últimos días pasando de ₡674,77 a ₡642,79; sin embargo, se presenta una variación interanual del 2% con respecto al 2021. Aunado a esto, la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (ARESEP) reporta una disminución en los precios de los combustibles a causa de la disminución de los precios internacionales del petróleo y a la tendencia a la baja del tipo de cambio. Por otra parte, el ministro de Hacienda propuso ante la Asamblea Legislativa emitir \$6 mil millones en eurobonos para hacer frente al pago de la deuda, ya que estima que más del 41% del presupuesto nacional se dedica al pago de intereses, propuesta que fue rechazada.

Además, la tasa básica pasiva alcanzó un nivel del 5,55% según datos del BCCR, nivel que no alcanzaba desde inicios del 2020; esta se ubica 2,5 p.p por debajo de la tasa de política monetaria, la cual presenta un valor de 7,5%. Por lo tanto, ante pérdidas de liquidez de los bancos, las tasas de interés continuarán con una tendencia al alza, lo que repercute directamente en los préstamos para compra de viviendas, carros, financiamiento y demás.

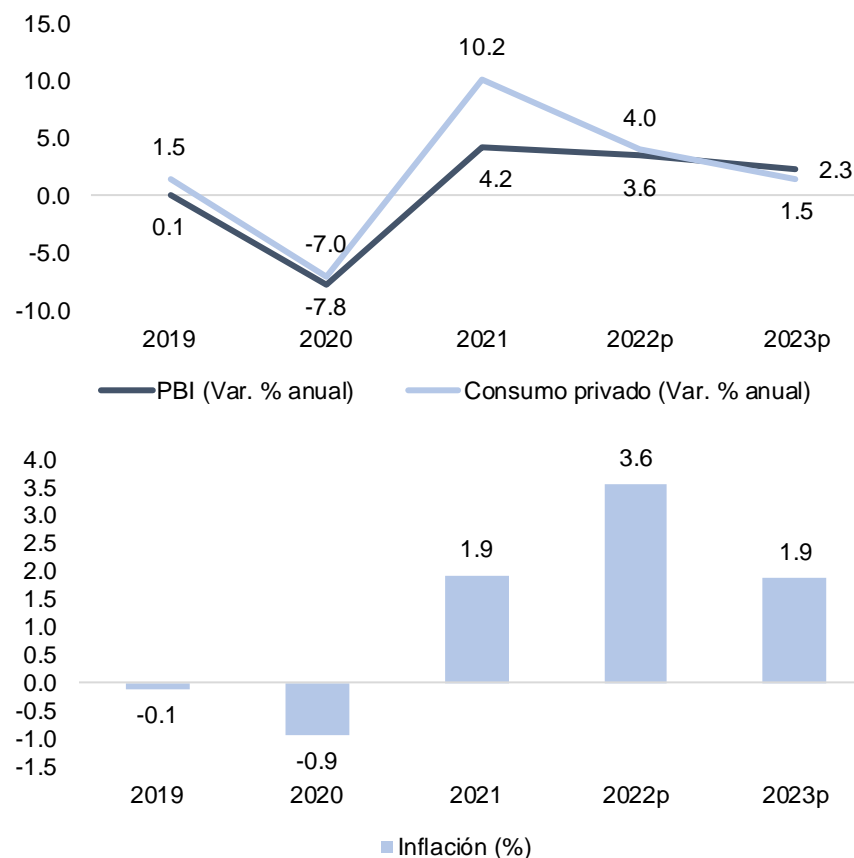
Política: el 16 de agosto, durante el discurso en conmemoración de los 100 días de gestión del presidente de la República, Rodrigo Chaves mencionó como parte de sus iniciativas para diversificar los ingresos del estado vender el 49% de las acciones del Instituto Nacional de Seguros (INS), el Banco Internacional de Costa Rica (BICSA) y el Banco de Costa Rica (BCR). Posteriormente el 7 de septiembre se presentó ante la Asamblea Legislativa el proyecto de ley para vender el Banco de Costa Rica (BCR). Si este proyecto se aprobara, el Poder Ejecutivo espera que se fortalezcan las finanzas públicas del país, logrando utilizar este dinero de la venta para reducir la deuda pública y lograr invertir en proyectos de desarrollo; ya que se estima que la venta representaría entre un 2,7% y 3% del PIB, según afirman las autoridades. Por otro lado, el viernes 2 de septiembre el presidente de la República decidió prescindir de los servicios de la ministra de Comunicación Patricia Navarro-Molina bajo Acuerdo Ejecutivo con efectos inmediatos.



2019	2020	2021	2022p	2023p
573.2	615.4	642.3	718.8	727.7

Economía: por segundo mes consecutivo la tasa de inflación anual se redujo en Ecuador. En agosto fue de 3,8%, levemente menor al 3,9% de julio y 0,4 puntos más baja que el pico de 4,2% observado en junio. Si bien la inflación general se ha moderado –y es considerablemente más baja que la que registran la mayoría de los países de la región–, en algunos grupos de productos se mantiene en niveles altos. Ese es el caso de alimentos y bebidas no alcohólicas, cuyos precios se incrementaron 6,2% en términos interanuales en agosto, lo que explica en gran medida el aumento de 5,8% en el costo de la canasta básica. En buena parte, ese encarecimiento de los alimentos se debe a factores externos que elevan los precios de productos como los derivados de trigo (harina, pan, fideos) y aceites. La categoría “transporte” registró un aumento interanual de 8,2% en sus precios que se debe principalmente a que los combustibles siguieron siendo más caros que en agosto de 2021. No obstante, salvo que el gobierno consiga focalizar los subsidios, a finales de año la gasolina regular y el diésel mostrarán caídas interanuales en sus precios, mientras que es probable que el de la gasolina premium siga subiendo, pero a tasas menores a la observada en agosto (55%). De este modo, esperamos que en diciembre la inflación anual se ubique en torno al 3,6%.

Política: el 12 de septiembre el presidente Guillermo Lasso dio a conocer las preguntas que formarán parte de la consulta popular que se llevará a cabo posiblemente a inicios de 2023 y con la cual el gobierno espera recuperar algo del capital político perdido en los últimos meses. En principio se trata de ocho preguntas (aunque el gobierno no descarta que pueda agregar una o dos más), que se dividen en tres temas principales: i) seguridad (permitir el apoyo de las Fuerzas Armadas para combatir el crimen organizado; permitir la extradición de narcotraficantes); ii) cambios institucionales (dar más autonomía a la Fiscalía del Estado; reducir el número de legisladores; exigir que los movimientos políticos tengan un número mínimo de afiliados; quitarle al Consejo de Participación Ciudadana su facultad para designar autoridades de control); y, iii) medioambiente (crear un sistema de protección hídrica; otorgar compensaciones a quienes generen servicios ambientales). El contenido de la consulta debe ser evaluado por la Corte Constitucional, que determinará la validez de las preguntas. Si bien muchas de ellas topan temas que son importantes para los ciudadanos, la baja popularidad del presidente podría impulsar el “no” como una muestra de rechazo al gobierno.



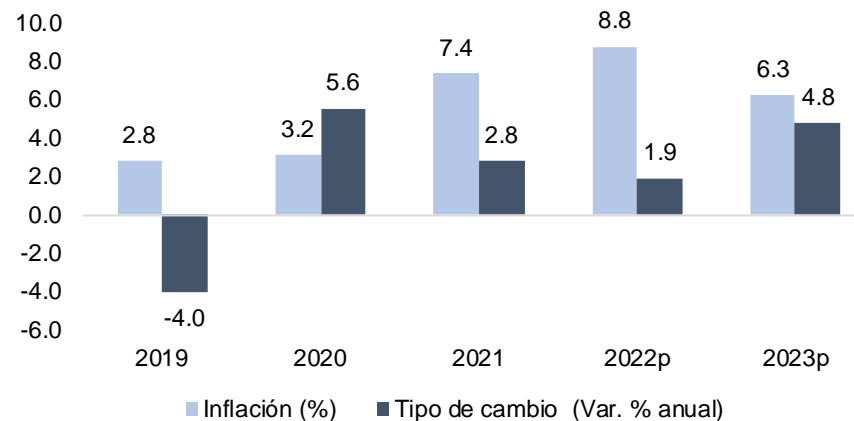
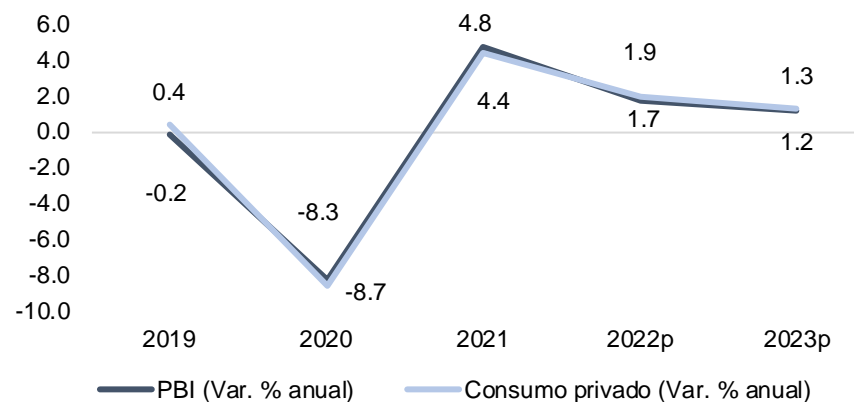
Económico: la Secretaría de Hacienda envió al Congreso el Paquete Económico 2023 en los que estima para el próximo año un crecimiento del 3.0%, inflación de 3.2% y tasa de interés de 8.5% y un crecimiento en Estados Unidos en desaceleración estimado en 1.8% anual. Ante este planteamiento, el gobierno propone ingresos públicos por 415 billones de dólares equivalentes al 22.7% del PIB, de los cuáles se espera que el 16.5% provenga de mayor financiamiento presentando un riesgo de mayor costo financiero ante un entorno de altas tasas de interés. El gasto pretende orientarse en dos grandes componentes: el incremento en los apoyos sociales mediante los diversos programas públicos y un mayor gasto de inversión en el Tren Maya y otros proyectos bandera del gobierno.

Al primer semestre del año, la Inversión Extranjera Directa (IED) en México presentó un crecimiento del 24.5% anual respecto del mismo periodo del año anterior para ubicarse en 27.5 mil millones de dólares. Estados Unidos, Canadá y Argentina son los países que invirtieron un mayor monto que el año previo (11.9%, 54.1% y 506.6%), destacando este último por su inversión en la industria siderúrgica, quinta rama de mayor captación de IED en lo que va del año seguida de la industria fílmica la banca múltiple, el transporte aéreo regular y la industria automotriz.

La inflación en México se ubicó en el mes de agosto en 8.70% anual continuando su trayectoria en ascenso con riesgo de que en los próximos meses esté próxima al 10%. Es por ello que en Consultores Internacionales, S.C.® estimamos una inflación de entre 8.4% y 9.0% al cierre.

Político: el cuarto informe del gobierno federal presentó un balance con aciertos, pero también con pendientes en sus tres ejes: política y gobierno, política social y economía. Entre sus logros destacan la disminución en promedio anual en 29.8% de los principales delitos, el mayor dispendio de recursos públicos en programas sociales y una economía que ha hilado trimestres de crecimiento positivo. Sin embargo, la violencia continúa en ascenso y las víctimas también, ejemplo de ello son las más de 115.9 mil víctimas entre enero y abril de 2022, 4.5% más que en 2021; el aumento del número de personas en condición de pobreza que entre 2018 y 2020 pasaron de 41.9% a 43.9% del total de la población y del 7.0% al 8.5% en condiciones de pobreza extrema; y en materia económica, la postergada recuperación económica traducida en lenta recuperación del empleo formal y reducción de las remuneraciones medias reales por efectos de la elevada inflación.

En materia de seguridad pública, el Congreso aprobó que los 118,000 elementos de la fuerza de seguridad civil de la Guardia Nacional sean operados y administrados por la Secretaría de Defensa Nacional, decisión que presupone un riesgo de militarización del país respecto de una organización que originalmente fue planteada como civil a la vez de que es una de las más acusadas de violación de derechos humanos. Con esta decisión, los militares toman cada vez más liderazgos en áreas como economía, logística y ahora seguridad pública.



MXN/USD

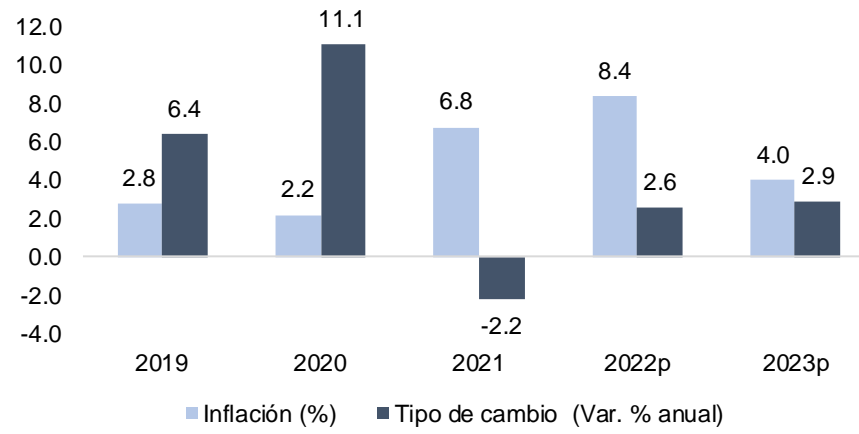
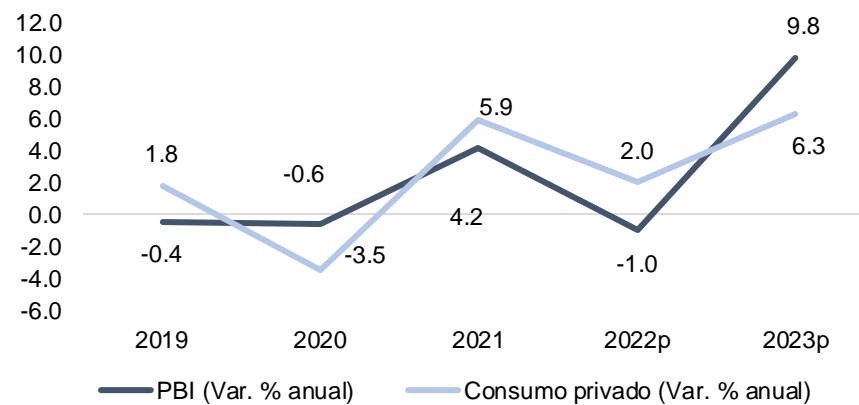
Año	2019	2020	2021	2022p	2023p
Valor	18.9	19.9	20.5	20.9	21.9

Economía: al cierre de agosto de 2022, el promedio de la tasa de cambio minorista se ubicó en Gs./USD 6.901,67, con lo cual alcanzó tres meses consecutivos con una trayectoria ligeramente ascendente. De esta manera, la depreciación acumulada se ubicó en 1,1%, cifra que contrasta con la observada en igual lapso de 2021 (-1,3%). Este resultado se debe, en gran medida, a que la autoridad monetaria no ha intervenido en el mercado cambiario desde el 07 de junio. De hecho, sólo vendió divisas al sector público por un total de USD 105 millones en los tres últimos meses.

Así, entre enero y agosto de 2022, el Banco Central del Paraguay compró divisas al sector público por USD 929 millones, y vendió divisas al sector financiero y público por USD 1.214 millones, con lo cual su intervención neta desmonetizó el equivalente en guaraníes a USD 285 millones. Destaca que, la mayor parte del monto vendido (USD 1.100 millones) se generó en los primeros cinco meses del año, cuando las ventas de divisas eran, en promedio, de USD 220 millones mensuales.

Política: Hugo Velásquez declinó su candidatura a presidente de la república por la Asociación Nacional Republicana Partido Colorado, después que el Departamento de Estado de Estados Unidos lo designara como figura significativamente corrupta. Sin embargo, no renunció a su actual cargo de vicepresidente del país, ya que el Ministerio Público no tiene una causa abierta en su contra. Para el presidente, Mario Abdo Benítez, lo correcto era que renunciara.

Adicionalmente, a finales del mes de agosto de 2022, el subsecretario de Estado de los Estados Unidos, Mark Wells, realizó una visita oficial al país, donde ratificó que continuarán apoyando al Paraguay en su lucha contra la corrupción y la impunidad. Estados Unidos considera al país como un aliado estratégico en la región para combatir el crimen organizado transnacional. Además, se confirmó que seguirán usando herramientas como restricciones de visas; declaración de significativamente corrupto; sanciones financieras; y extradiciones, para enfrentar la corrupción. La agenda del subsecretario incluyó encuentros con senadores; Cancillería; ministros de la Secretaría de Bienes Incautados y Comisados; Interior; Inteligencia; y representantes del sector privado.

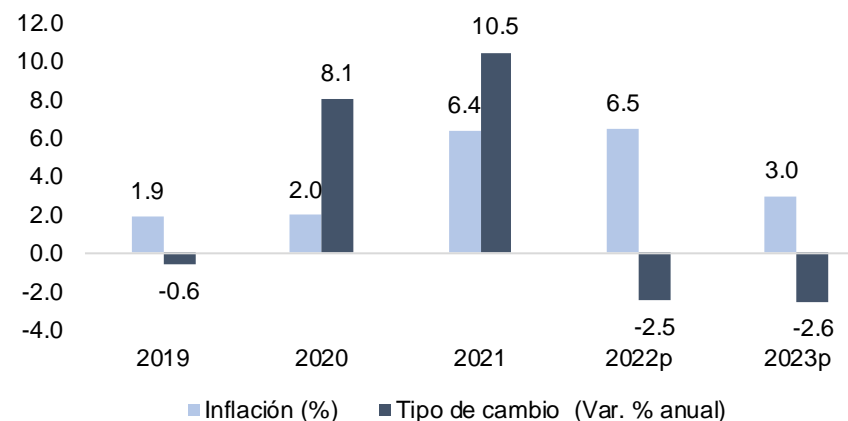
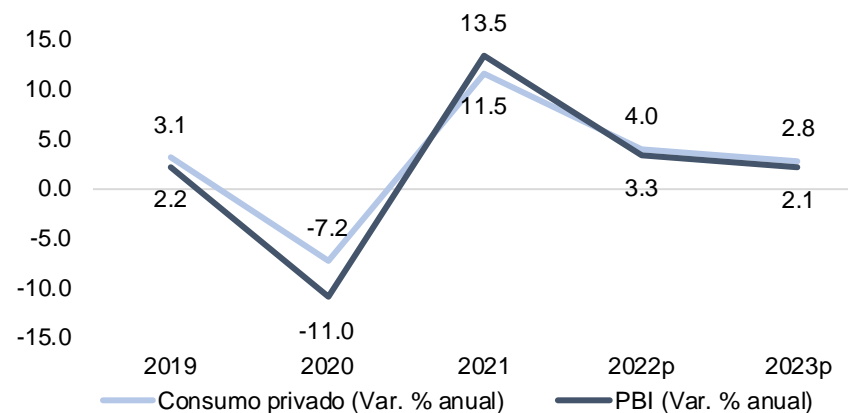


PRY/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
6,279	6,974	6,824	7,000	7,200

Economía: el crecimiento del PBI se desaceleró a 1.4% interanual en julio (3.4% en junio) debido principalmente a la caída del sector minería e hidrocarburos (-5.8%, versus +3.1% en junio) y de la manufactura no primaria (-2.3%, versus +5.6% en junio); mientras que los sectores comercio y servicios se aceleraron ligeramente (+2.8%, versus +2.6% en junio). Con este resultado, la economía acumuló un incremento de 3.2% interanual. Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas anunció un plan de “impulso económico” compuesto principalmente por medidas de gastos que ya se venían otorgando, entre ellas subsidios y exoneraciones.

En cuanto a los precios al consumidor, la inflación de estos se ubicó en 8.4% interanual en agosto, el segundo mes consecutivo de desaceleración luego de tocar un máximo de 8.8% en junio. De la misma manera, las expectativas de inflación a 12 meses se redujeron a 5.1% (5.4% en junio). En este contexto, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) redujo el ritmo de ajuste de su tasa de interés de política monetaria a 25 puntos básicos. En su comunicado reafirmó su compromiso para tomar las acciones necesarias para asegurar el retorno de la inflación a su rango meta (1%-3%).

Política: lo más destacado en el ámbito político fue la censura del Congreso a la que fue su recién elegida presidenta Lady Camones, militante del partido político Alianza por el Progreso, debido a la difusión de audios donde se le escucha buscar favorecer a César Acuña, líder de su partido y actual candidato a gobernador de La Libertad, la tercera región con mayor población del Perú. En su lugar, se escogió a José Williams Zapata, perteneciente al partido político de oposición Avanza País y militar retirado (exjefe del Comando Conjunto de las Fuerzas Armadas del Perú). De otro lado, la fiscalía continuó con las investigaciones por presuntos actos de corrupción que involucran a Pedro Castillo y a personas de su entorno más cercano, entre ellas su cuñada Yenifer Paredes a la cual dictaron prisión preventiva por 30 meses. Por último, una reciente encuesta muestra que la aprobación del mandatario se ubicó en 23%, manteniéndose en una meseta desde abril.



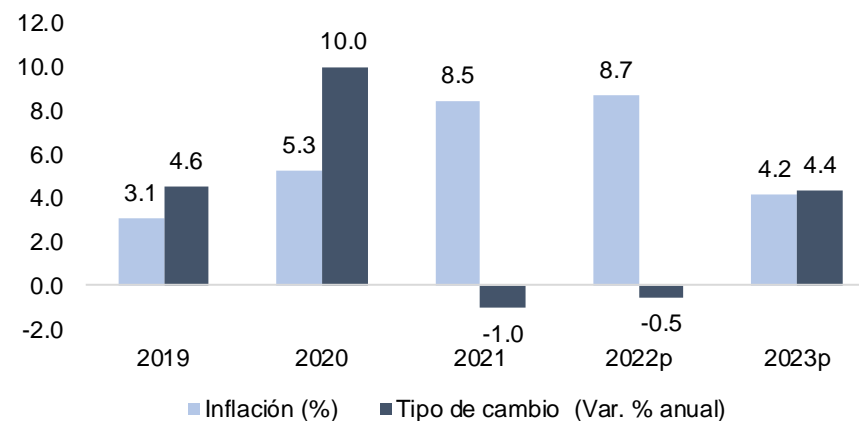
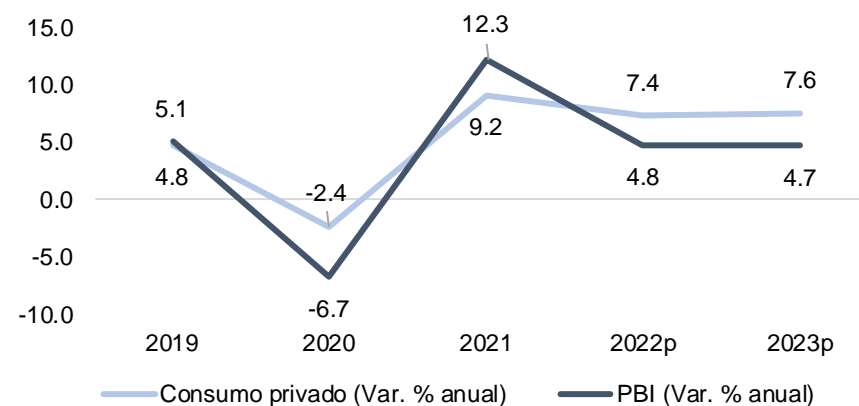
PEN/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
3.35	3.62	4.00	3.90	3.80

Económico: el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), incrementó nuevamente la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 25 puntos básicos (pb), de 7.75% anual a 8.00% anual el 31 de agosto, acumulando el séptimo incremento desde noviembre por 500 pb, evidenciando una moderación del ritmo de aumento de tasas. En Ecoanalítica desde hace meses hemos mantenido la visión más hawkish (postura más restrictiva de política monetaria) del mercado estimando que la tasa de referencia cerrará el año en 8.5% anual y que no eran descartables incrementos del encaje legal si la inflación continuaba dando sorpresas negativas, como ya ocurrió al cierre del mes de julio. Sin embargo, en los niveles de tasa de interés actuales, esperamos que los aumentos sean moderados en los próximos meses, o incluso veamos ausencia de aumentos en alguna de las reuniones del último trimestre.

En este sentido las medidas parecen reflejar que la inflación asociada a factores externos como el alza de precios de los commodities y fletes sigue dando muestras de ser más persistente de lo esperada, aunque ya podría haber alcanzado un pico dadas las bajas relativas desde los máximos de cierre del primer semestre, y el componente doméstico empieza a ser cada vez más relevante por los temidos efectos de segunda ronda con incrementos de expectativas inflacionarias. En ese contexto la inflación interanual mostró una baja importante de 0.7pp. en agosto, hasta el 8.8%, y esperamos que ajuste un poco más a la baja para cierre de año.

Por último, el desempeño de la actividad al cierre del tercer trimestre, nos hace pensar en un resultado para cierre de año por encima de sus niveles potenciales (5.0%), acompañado por un repunte de todos los sectores de la economía, menos minería (-12.6%), y una importante recuperación del empleo con una tasa de desocupación de 5.2%, 1pp por debajo de los niveles pre pandemia.

Político: el escenario político no muestra por ahora muchos cambios relevantes para el gobierno de Luis Abinader, con una aprobación que se mantiene en torno al 60% luego de dos años al frente del gobierno, a pesar de las recientes protestas sectoriales por el aumento de las tarifas eléctricas que obligaron al gobierno a paralizar los incrementos acordados como parte del Pacto Eléctrico. Mientras tanto, el gobierno se ha dedicado en el último mes a promover un proyecto legislativo que promueva al país como Hub aeronáutico para aerolíneas de toda la región, lo que puede ser una fuente de empleo y entrada de inversión extranjera directa para el país.



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

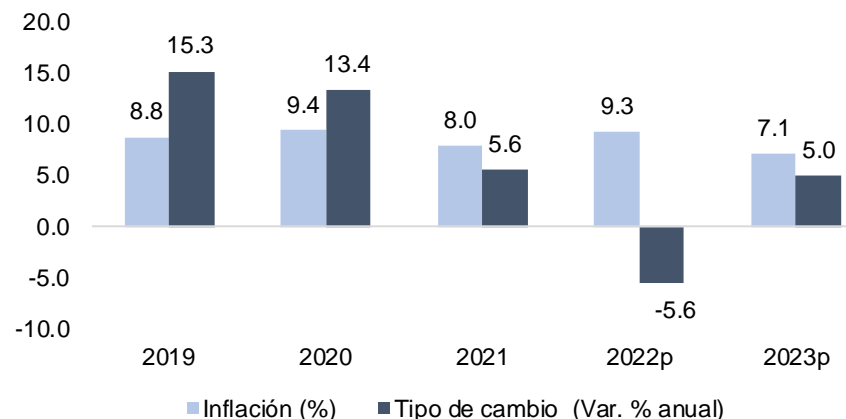
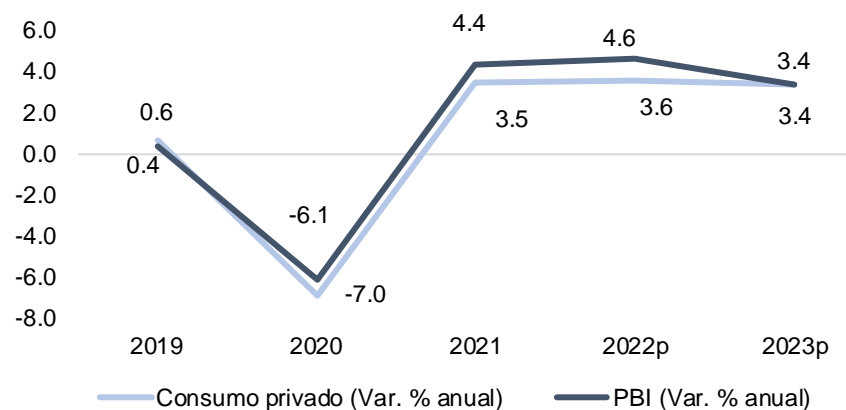
Economía: el muy buen desempeño económico que se verifica se encuentra traccionado por la performance del sector exportador. En agosto de 2022, las solicitudes de exportación de bienes se ubicaron en US\$ 1.146 millones, aumentando 28,7% respecto a igual mes de 2021. En enero-agosto de 2022, las exportaciones alcanzaron los US\$ 8.425 millones, creciendo 35% respecto a igual período de 2021. Medidas en volúmenes físicos, las exportaciones de enero-agosto, también se incrementaron en igual comparación, pero en menor magnitud (13,6%).

El crecimiento de las colocaciones externas de agosto se explicó en gran medida por el incremento de las ventas externas de soja que casi se triplicaron en la comparación interanual e incidieron positivamente en 22 puntos porcentuales (pp.) sobre el desempeño exportador del mes. Se destaca también el significativo aumento que evidenciaron las exportaciones de malta sin tostar que pasaron de USD 9,4 millones en agosto de 2021 a US\$ 34,4 millones en agosto de 2022 e incidieron positivamente en 2,8 pp. sobre el desempeño exportador del mes.

Por el contrario, en julio de 2022 las ventas externas de carne bovina deshuesada congelada se redujeron 22% respecto al octavo mes de 2021 e incidieron negativamente en 4 puntos porcentuales.

Política: el país entra nuevamente en un debate sobre la reforma del régimen de seguridad social. La reforma que planteó el Gobierno se centra en: i) unificación del sistema general de múltiples regímenes jubilatorios en uno solo. Hoy están el BPS (industria, comercio, civil, rural, docentes), la Caja Policial, el Servicio de Retiros Militares, la Notarial, la de Profesionales Universitarios y la Bancaria. Dentro de 20 años habrá un sistema previsional común a todas las “cajas”. Ii) este nuevo sistema común tendrá dos componentes: uno solidario (de reparto, como fue histórico hasta 1996) y otro de capitalización de ahorro individual (AFAP), para todos los sectores, lo que se aplicará a los nuevos trabajadores; iii) todos los jubilados van a poder trabajar luego de retirarse, algo que hasta ahora solo podían hacer pocos. Eso será con un sistema especial. Iv) habrá incentivos a la generación de ahorros adicionales, para que el trabajador pueda mejorar su futura jubilación. v) la edad requerida para jubilarse aumentará de 60 años a 65, pero en forma gradual. En 2035 se jubilaría la primera persona a la que se le exija haber cumplido 65 años.

La reforma abarca a quienes hayan nacido a partir de 1967 hacia adelante. Los que sean de antes de esa fecha se jubilarán con el sistema actual.

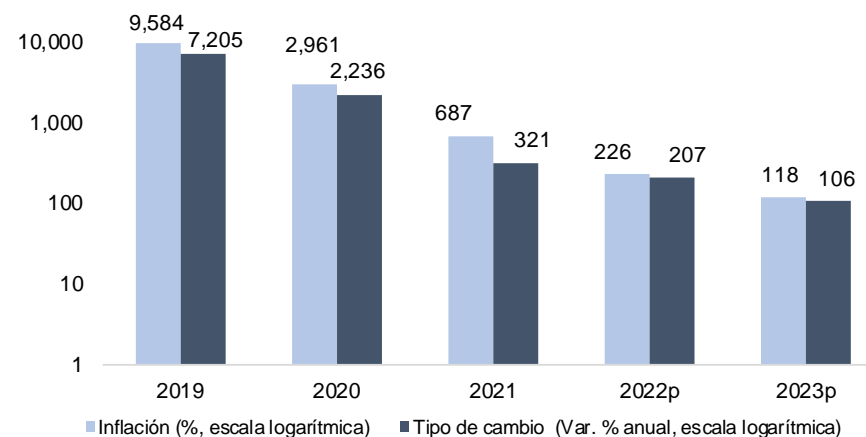
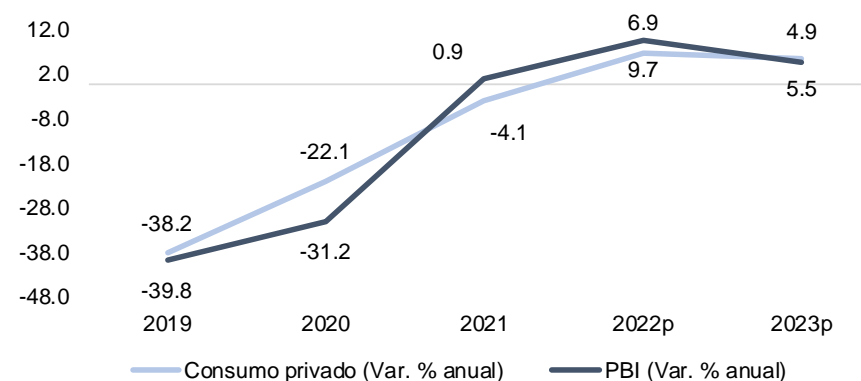


UYU/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
37.3	42.3	44.7	42.2	44.3

Económico: en las últimas dos semanas del mes de agosto, el tipo de cambio presenció un incremento de 33,8%, seguido por una reducción de 1,2% en la semana del 2 de septiembre. El aumento del indicador cambiario se debió -principalmente- a un incremento significativo de la base monetaria, que reportó un crecimiento de 36,2% (en la semana del 19 de agosto), el aumento más elevado de los últimos tres años. De esta manera, pese a la abstención de acudir a estas fuentes de financiamiento, las dificultades de recaudación del Ejecutivo, ya sea tanto por la vía fiscal como petrolera, han implicado que en momentos imprevistos tengan que aumentar la base monetaria por vía del Banco Central para cumplir objetivos fiscales. En este sentido, luego del aumento repentino de la base monetaria y sus repercusiones en materia inflacionaria y cambiaria, la base monetaria presentó una reducción semanal de 18,6%, acompañado por ventas de divisas por parte del central, acumulando aproximadamente USD 350 millones en el mes de agosto, estabilizando de esta manera el entorno monetario y de precios.

Político: luego del cese de relaciones entre Venezuela y Colombia en 2019, Gustavo Petro, presidente de Colombia, anunció que para el 26 de septiembre de este año se abrirá la frontera con Venezuela, reanudando la conexión aérea y del transporte de carga.

Nicolás Maduro, presidente de Venezuela, hizo referencia a los procesos electorales que están por venir en el país y confirmó sus fechas, asomando presidenciales para el 2024 y elecciones conjuntas de Asamblea Nacional, alcaldías y gobernaciones en 2025. Por su parte, la oposición reunida en la "Plataforma Unitaria", conformada por 11 partidos políticos, pidieron definir las características y fechas de las elecciones primarias que fueron anunciadas hace 4 meses por la oposición venezolana para consolidar el candidato que enfrentará al chavismo en las elecciones presidenciales de 2024.



VES/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
0.1	1.1	4.6	14.1	29.0