



SEPTIEMBRE 2025

# INFORME DE COYUNTURA LATINOAMERICANA

CONSULTORAS ASOCIADAS



**Economía: sorpresa electoral con impacto económico.** Hace algunas semanas veníamos marcando que la economía ya había entrado en modo electoral: El Gobierno buscaba contener el dólar para concentrarse en la desinflación como principal activo de campaña, relativizando los costos en materia de actividad. El objetivo era claro, tener un desempeño aceptable en las elecciones provinciales de septiembre (una derrota de 5 puntos como mucho) y luego alcanzar un buen resultado en las elecciones nacionales de octubre, mostrando así un apoyo contundente de la sociedad al programa económico.

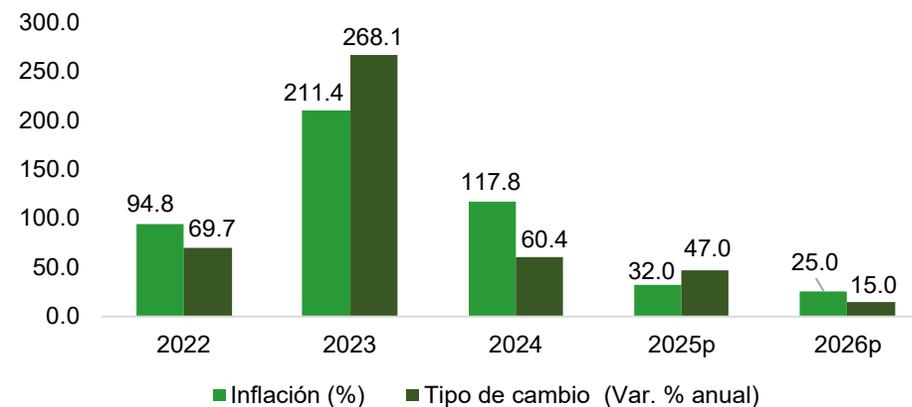
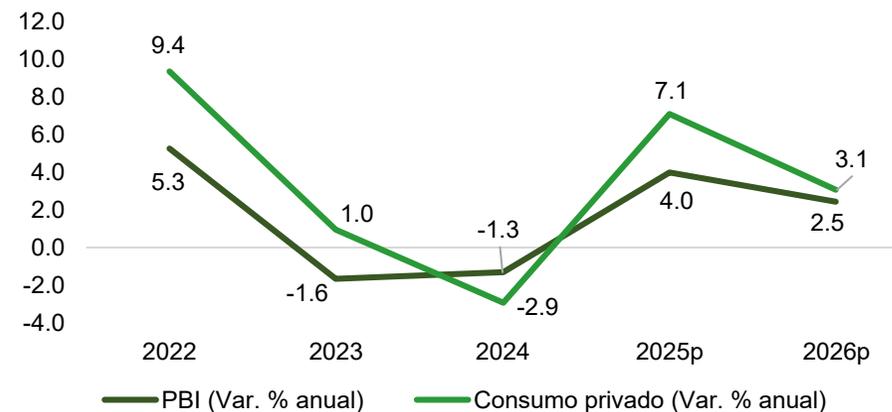
Contrariamente a lo esperado, las elecciones legislativas de la Provincia de Buenos (PBA) arrojaron una derrota contundente (por más de 13 puntos) de La Libertad Avanza (oficialismo nacional) a manos de Fuerza Patria (el peronismo, principal oposición a nivel nacional y oficialismo provincial). Claramente, la sorpresa electoral tuvo un impacto negativo no sólo para el Gobierno, sino también para los mercados: 1) El Merval cayó un 16% en dólares, la mayor caída diaria desde mediados del 2019; 2) Los bonos soberanos en USD cayeron en promedio un 9% y llevaron al Riesgo País por encima de los 1.100 puntos básicos (el nivel más alto desde octubre del 2024); y 3) El tipo de cambio oficial abrió a \$1.450 (más de un 6% arriba del cierre del viernes previo y apenas un 1,2% por debajo del techo de la banda), aunque luego se estabilizó en la zona de \$1.420.

Frente a este nuevo contexto político y económico, decidimos modificar las probabilidades de nuestros escenarios, pero sin cambios significativos a su interior. En concreto, el Escenario (ex) Alternativo pasa a ser el Escenario Base con un incremento en su probabilidad del 35% al 60%. Por su parte, el Escenario Plan de Gobierno reduce su probabilidad hacia apenas un 10%, mientras que el Escenario Pesimista (salto en el tipo de cambio para evitar una mayor pérdida de reservas) incrementa su probabilidad hasta un 30% dada la fragilidad de la situación actual y la elevada exposición al resultado electoral.

**Política: Milei llega a la elección en PBA con la agenda repleta de temas incómodos.** El oficialismo llega a las elecciones en medio de la incertidumbre económica por el dólar y las tasas, problemas de gestión en el caso del fentanilo contaminado, derrotas en el Congreso y sospechas de corrupción. La elección en la Provincia de Buenos Aires del 7 de septiembre puede ser una bisagra en la dinámica hacia la elección nacional de octubre, porque ofrecerá evidencia sobre cuánto sigue apoyando la gente este rumbo.

En todo caso, para las dos elecciones, las necesidades del gobierno son las mismas: fortalecer las condiciones de gobernabilidad (lograr más fuerza legislativa) y demostrar que el rumbo de gobierno sigue teniendo un apoyo social mayoritario. Ambos objetivos ofrecerán solidez a la sustentabilidad política del rumbo económico que el gobierno ha venido imprimiéndole al país desde 2023.

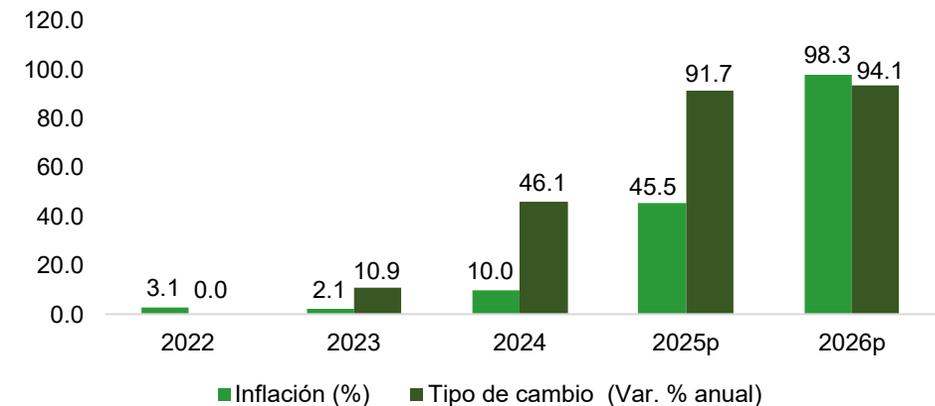
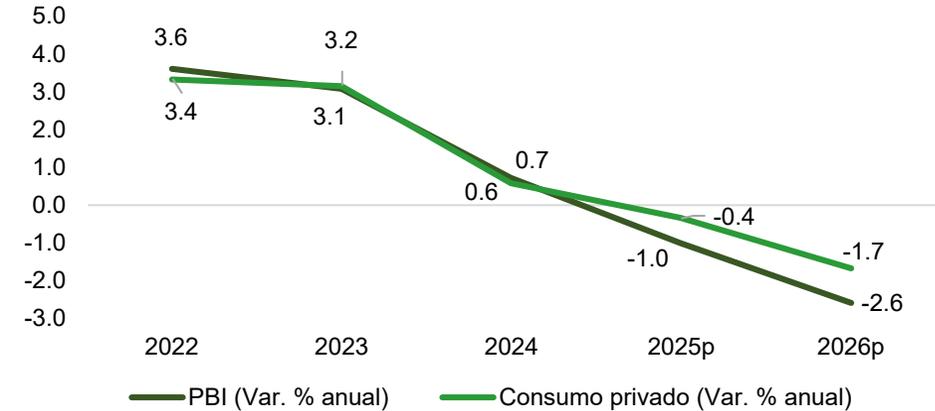
En definitiva, las elecciones nos darán evidencia sobre en qué medida la sociedad sigue sosteniendo su apoyo al Gobierno. Pero ello no resolverá otros aspectos de la gobernabilidad que son estratégicos para garantizar éxito al programa de gobierno. Si el Gobierno no tiene éxito en resolver los desafíos de la gestión pública, probablemente a la larga, el apoyo social podría ir desapareciendo.



ARS/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
172.9	636.5	1,020.7	1,515.0	1,737.0

**Economía:** tras una depreciación gradual del boliviano frente al dólar desde julio, los precios internos han moderado su ritmo de crecimiento. La inflación al consumidor fue de solo 1% en agosto, frente al 5% registrado en junio. La inflación mayorista se redujo a 2,1% tras un pico de 7%, mientras que la del productor alcanzó 2,2% en julio, por debajo del 3,8% del mes anterior. Sin embargo, la inflación interanual supera el 24%, siendo en el caso del consumidor la más alta desde principios de los años noventa. El valor de las importaciones en el trimestre móvil mayo-julio de 2025 cayó 11% respecto a 2024 y 19% frente a 2023, en línea con la contracción de las exportaciones y la menor entrada de divisas. En el mercado laboral, las remuneraciones del primer trimestre muestran una leve caída de 1% frente al promedio de los dos años anteriores, influida por la alta informalidad. En términos nominales, los salarios están 10% por debajo del nivel prepandemia, lo que implica una pérdida real acumulada del 26% desde 2019.

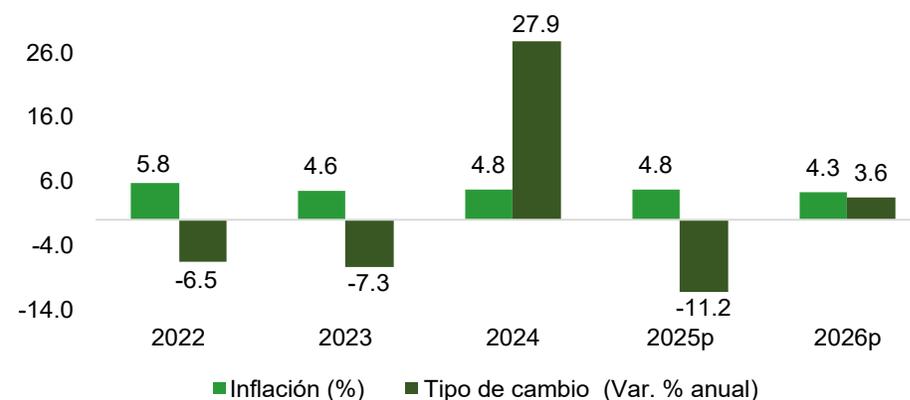
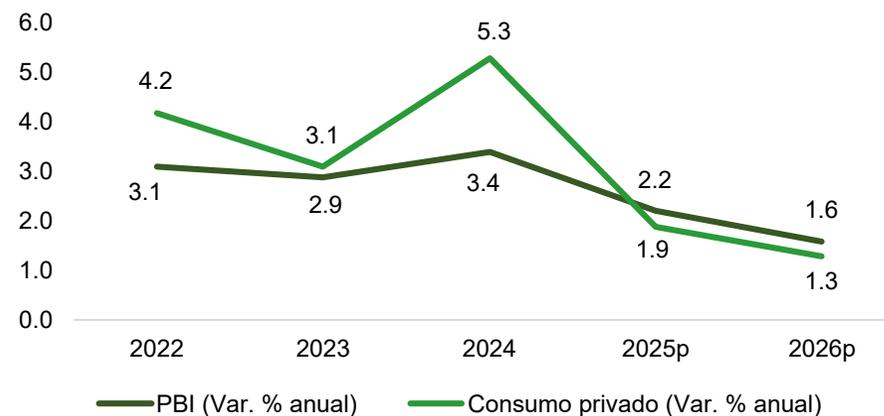
**Política:** la campaña para la segunda vuelta presidencial del 19 de octubre avanza con intensidad. Los candidatos Jorge Quiroga y Rodrigo Paz intensifican sus giras y esfuerzos por consolidar apoyo en todo el país. Aunque ambos firmaron un acuerdo de respeto mutuo, han surgido acusaciones de guerra sucia a raíz de declaraciones cruzadas en redes sociales. Uno de los puntos más polémicos ha sido la propuesta de Paz de regularizar vehículos indocumentados, lo que generó reacciones negativas desde Chile. En el ámbito judicial, fueron liberados los líderes opositores Luis Fernando Camacho y Marco Pumari, tras un pronunciamiento de la Corte Suprema sobre la aplicación del debido proceso en detenciones preventivas. Por otro lado, crece la inquietud ciudadana ante la presencia de organizaciones de narcotráfico extranjeras y su vínculo con hechos delictivos recientes. Esta percepción se vio reforzada por la decisión de EE. UU. de no certificar a Bolivia en materia de lucha antidrogas.



BOB/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
6.96	7.72	11.28	21.62	41.97

**Economia:** a conjuntura econômica no Brasil segue afetada pelo comportamento da economia internacional, especialmente o movimento de queda de juros iniciado pelo Federal Reserve. O diferencial de juros entre Brasil e EUA tem alimentado apreciação do real frente ao dólar, o que gera um viés baixista para as projeções na taxa de câmbio. Esse movimento ocorre mesmo com cenário mais positivo para a campanha de reeleição do presidente Lula. Nossas projeções foram recentemente reduzidas, de 5,2% para 4,8% em 2025 e de 4,5% para 4,3% em 2026. A redução das projeções de curto prazo refletiu, sobretudo, a perspectiva de maior apreciação da taxa de câmbio e o comportamento benigno dos preços de commodities. De todo modo, a inflação de serviços ainda elevada, em contexto de mercado de trabalho aquecido, impõe limites ao processo de desinflação. A despeito desse movimento, o cenário é de estabilidade na taxa de juros até o final do ano. O PIB do segundo trimestre de 2025 consolidou a expectativa de enfraquecimento do crescimento econômico. A desaceleração deve seguir no segundo semestre devido aos efeitos mais intensos da política monetária contracionista e de um cenário global de menor crescimento e maior incerteza.

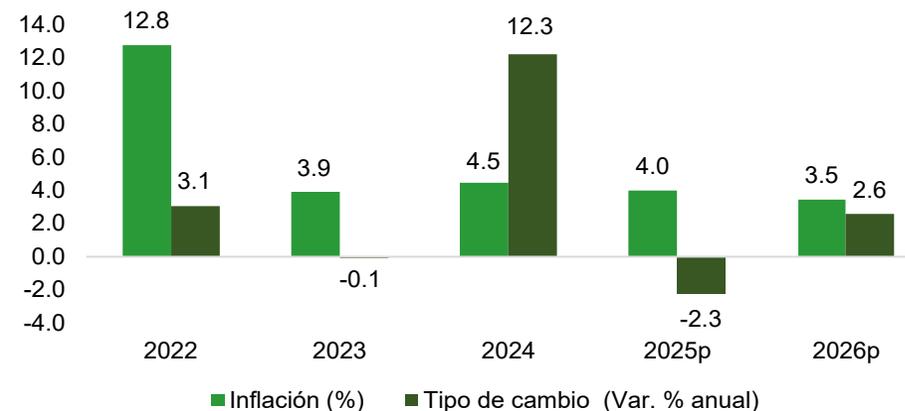
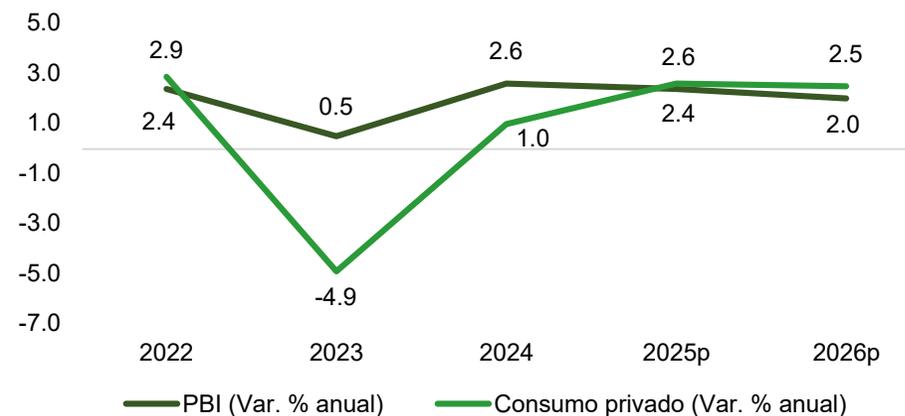
**Política:** o cenário político brasileiro apresenta-se marcado pela decisão judicial que deve condenar o ex-presidente Jair Bolsonaro, cujos efeitos se projetam tanto sobre seu capital político quanto sobre a reorganização das forças que orbitam em torno de sua liderança. A condenação limita a capacidade de Bolsonaro atuar institucionalmente, mas não elimina sua influência social, o que gera um quadro de incerteza para aliados. A condenação do ex-presidente reforça o favoritismo da campanha de reeleição do presidente Lula. A agenda econômica, contudo, é vítima do conflito político-institucional no Brasil. Uma parte da direita ainda se mobiliza para um projeto de anistia do ex-presidente, mesmo com o desgaste da opinião pública. Os líderes do centro político buscam algum acordo para garantir o suporte eleitoral da direita extremista, mas esbarra na divisão com os apoiadores do ex-presidente. Assim, a moderação política esperada é ainda um objetivo distante. O governo deve insistir em novas medidas de reforço do consumo por conta da rejeição ainda alta mesmo com o desgaste da oposição.



BRL/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
5.22	4.84	6.19	5.50	5.70

**Economía:** si bien el crecimiento acumulado en los primeros siete meses del año (2,6%) se redujo respecto del registrado en el primer semestre (2,8%), el dato del séptimo mes del año fue razonablemente bueno. Si bien la variación en doce meses fue de solo 1,8%, la mensual desestacionalizada fue de 1%. Además, el IMACEC no minero creció 2,5% en doce meses y 0,5% en el mes y se ubica por sobre la tendencia reciente. Esta evidencia indica que la economía está mostrando dinamismo y fuerza que la llevarán a repetir el buen desempeño del año pasado y que podría repetir en 2026. El problema es el estancamiento en el mercado del trabajo afectado por el fuerte incremento en el costo laboral y, por otro lado, la resistencia de la inflación para acercarse a la meta de 3%, algo que parece dudoso que pueda alcanzarse durante el primer semestre del próximo año.

**Política:** a dos meses de las elecciones se ha ido configurando un escenario en que todo indica que los dos candidatos que se enfrentarán en la segunda vuelta de diciembre serán el derechista José Antonio Kast y la comunista Jeannette Jara, y que el primero de los nombrados sería el ganador en el balotaje. Si bien en política las sorpresas ocurren y en dos meses pueden suceder muchas cosas, tanto la tendencia histórica desde las elecciones de 2009, en que se ha producido alternancia en el poder entre la izquierda y la derecha, como la mala evaluación del gobierno de Gabriel Boric, indican que la derecha debería triunfar en la elección presidencial. Mucho más complejo es el panorama en el Congreso, donde se renueva casi la mitad del Senado y la Cámara de Diputados completa. En el primer caso es probable que la derecha y aliados logre mantener la leve mayoría con que cuenta en la actualidad y que, además, logre generar un apoyo suficiente en la cámara como para tener mayoría, aunque en este caso, muy frágil toda vez que se espera que se mantenga la representación de muchos partidos pequeños e independientes que no votan consistentemente.

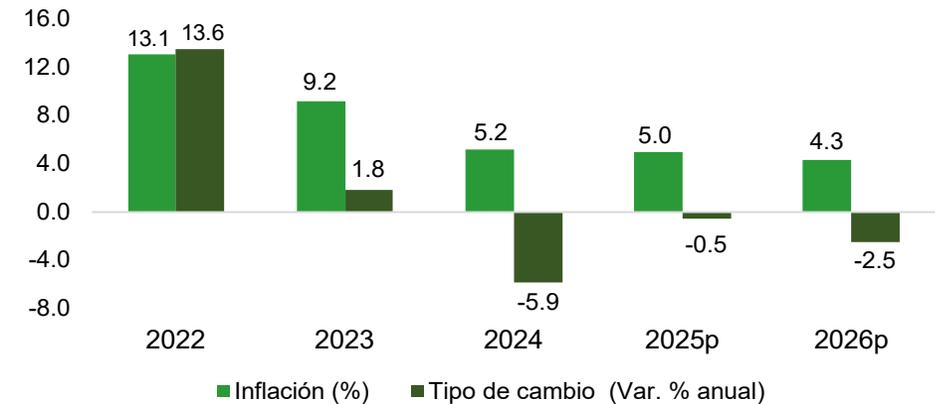
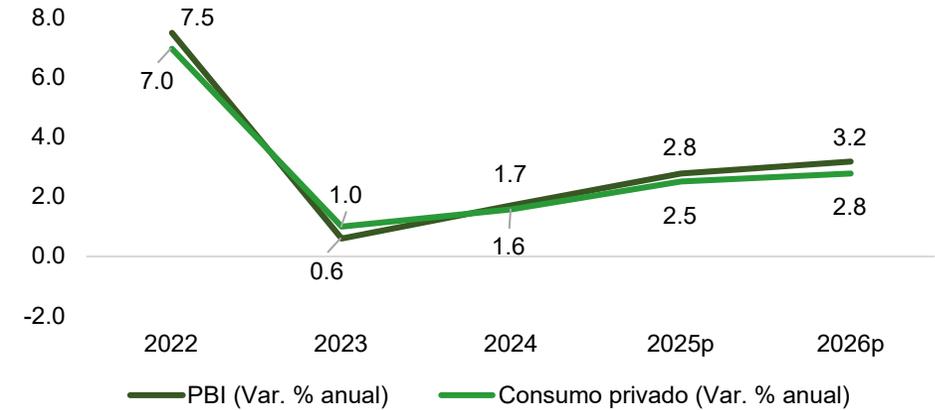


CPL/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
876	875	980	960	935

**Economía:** la inflación en Colombia continúa sobre 5% y no pareciera dar señales de bajar en lo que queda del año. Lo anterior es resultado de factores como la indexación de los altos incrementos del salario mínimo y una demanda que se ha mantenido más alta que la capacidad productiva. Los datos del ISE de julio muestran que la economía colombiana creció a un ritmo de 4.1% interanual, que muestra niveles de recuperación dados los datos relativamente decepcionantes del segundo trimestre. Por lo anterior, no se espera un cambio importante en la política monetaria hasta fin de año, más aún cuando el gobierno ya ha anunciado incrementos altos del salario mínimo para 2026.

Por su parte, la tasa de cambio colombiana se ha reducido de manera importante en los últimos meses motivado por factores como la pérdida de confianza en Estados Unidos y la estrategia de manejo de la deuda pública liderada por el director general de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Política:** el gobierno de Gustavo Petro enfrentó una serie de reveses relevantes en el último mes. Por un lado, el Senado de Colombia como nuevo magistrado de la Corte Constitucional al exdefensor del Pueblo Carlos Camargo Assis, quien formaría parte de la oposición. Lo anterior muestra que el ambiente en el senado no está a favor del presidente y permite anticipar que la reforma tributaria no será aprobada por el congreso. Por otro lado, el gobierno de Donald Trump descertificó a Colombia señalando que no cumplió con sus obligaciones en la lucha antidrogas en el último año, por el aumento récord en los cultivos de coca y la falta de efectividad en sus políticas de erradicación. Sin embargo, aunque se hizo la advertencia formal, el gobierno estadounidense concedió una exención (“waiver”) que permite mantener parte de la cooperación y la ayuda, para evitar sanciones más severas mientras se observa si Colombia mejora sus resultados.



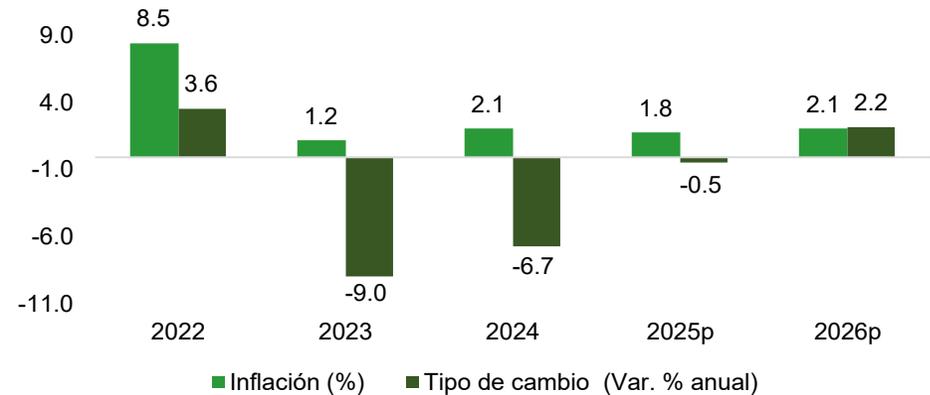
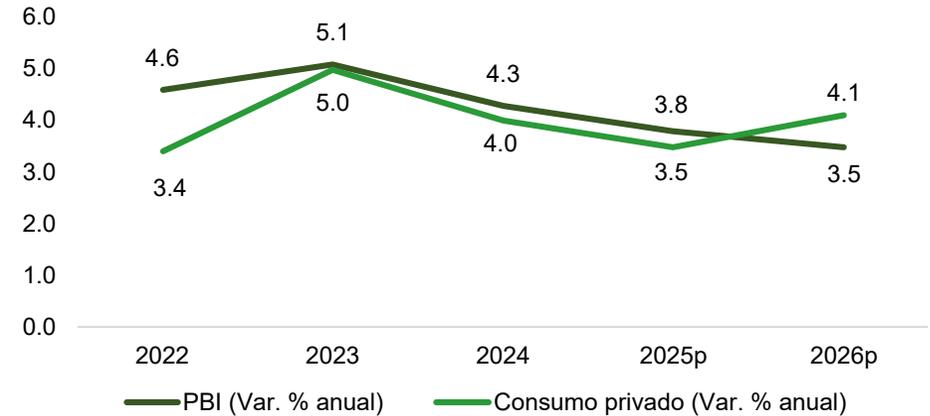
COP/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
4,250	4,325	4,069	4,050	3,950

**Economía:** en agosto de 2025, la coyuntura económica de Costa Rica evidenció un comportamiento heterogéneo. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) reportó una variación interanual de 4,2% en junio, consistente con una moderación respecto al año previo, aunque con un crecimiento medio de igual magnitud en el primer semestre. Este resultado estuvo determinado por la expansión de los regímenes especiales (15,5%), en particular las exportaciones de implementos médicos, servicios informáticos y administrativos, mientras que el régimen definitivo apenas avanzó un 1,8% debido a la contracción de la construcción privada (-5,9%), la desaceleración manufacturera en alimentos, textiles y papel, la caída en actividades agropecuarias y la disminución del turismo aéreo (-4,5%). En contraste, la construcción pública mostró un crecimiento de 2,9% impulsado por proyectos de infraestructura hídrica y vial, y los servicios profesionales y de transporte aportaron de manera significativa al agregado de servicios.

En el sector externo, la balanza comercial acumuló en los primeros siete meses del año un déficit de USD 1.461 millones, equivalente al 1,4% del PIB, inferior al registrado en 2024. El dinamismo exportador de los regímenes especiales compensó parcialmente la mayor expansión de las importaciones, concentradas en insumos para las industrias química, metalúrgica y farmacéutica. El mercado cambiario se caracterizó por la estabilidad del colón, que se ubicó en torno a ₡505 por dólar, favorecido por la abundante oferta de divisas.

**Política:** en agosto de 2025, el panorama político costarricense estuvo marcado por una intensa actividad preelectoral. Diversos partidos ratificaron sus fórmulas presidenciales de cara a las elecciones de febrero de 2026, consolidando candidaturas como las de Álvaro Ramos por Liberación Nacional, Juan Carlos Hidalgo por la Unidad Social Cristiana, Claudia Dobles por el PAC, y Ariel Robles por el Frente Amplio. Mientras tanto, el oficialismo aún no definía su candidato, aunque se barajaban nombres como los exministros Laura Fernández y Francisco Gamboa, ambos enfrentando denuncias por beligerancia política ante el Tribunal Supremo de Elecciones. La incertidumbre sobre la estrategia del Gobierno alimentó especulaciones sobre una posible candidatura externa, ajena al gabinete actual.

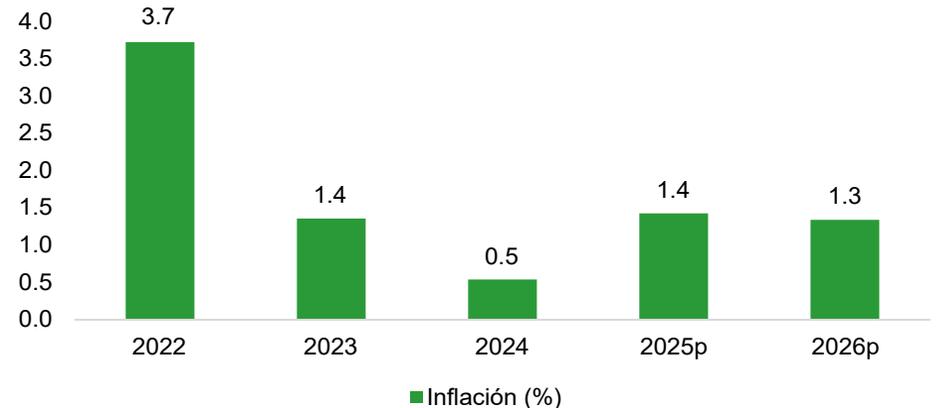
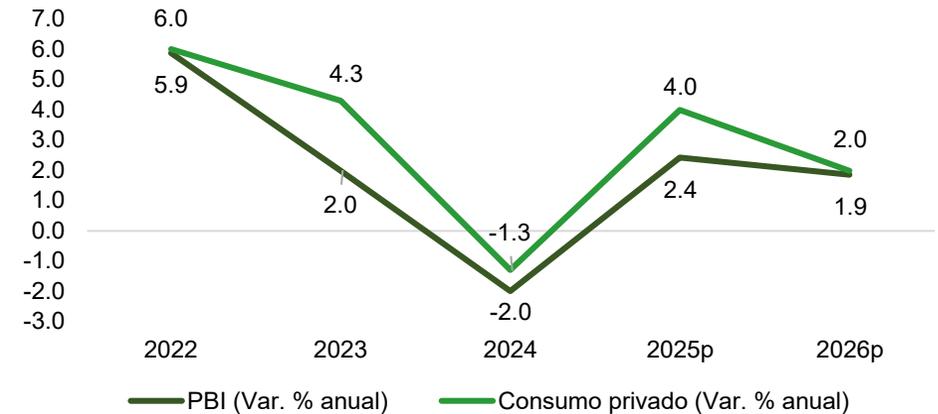
Simultáneamente, el presidente Rodrigo Chaves intensificó su discurso reformista, promoviendo una “bukelización” de la política nacional, con aspiraciones de controlar la Asamblea Legislativa y reformar el Poder Judicial para acelerar procesos contra la corrupción. Proyectos emblemáticos como Ciudad Gobierno y la Marina de Limón enfrentaban obstáculos, mientras la Ley Jaguar 1.0 y 2.0 se tambaleaban por presiones institucionales. La confrontación entre el Ministerio Público y el Ejecutivo se agudizó, y casos como Diamante, Cochinilla y la Trocha volvieron al centro del debate público. En este contexto, la polarización política se profundizó, y la ciudadanía observaba con creciente preocupación el rumbo institucional del país.



CRC/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
606.6	552.2	515.3	513.0	524.4

**Economía:** el gobierno del presidente Daniel Noboa anunció el viernes 12 de septiembre la eliminación del subsidio al diésel, vigente en el Ecuador desde hace más de cuarenta años. Con esta medida, el precio de ese combustible, el más utilizado para transporte de carga y personas, sube de \$1,80 a \$2,80 por galón, y posteriormente se actualizará cada mes a través de un sistema de bandas. Con esta decisión el gobierno de Noboa espera ahorrar alrededor de \$1.100 millones al año. Sin embargo, una parte de ese ahorro se destinará a distintas transferencias con las que el gobierno espera moderar el posible impacto del alza del diésel en los sectores más vulnerables; las principales son: una transferencia a los operadores de transporte público para que no aumenten el precio del servicio y un bono de \$1.000 por una sola vez para 100.000 pequeños productores agrícolas. La decisión del gobierno –que previamente elevó la tasa del IVA de 12% a 15% y redujo el subsidio a las gasolinas– constituye una corrección estructural a las débiles finanzas públicas del Ecuador. Este año el déficit del Presupuesto General del Estado rondaría los \$5.000 millones, un monto que, además de superar por mucho la meta establecida en el acuerdo con el FMI, es muy difícil de financiar para un país con un mal historial crediticio. No obstante, la eliminación del subsidio, que ya ha provocado una baja en el riesgo país, debería generar una reducción del déficit en 2026 y, además, dar paso a los siguientes desembolsos del FMI.

**Política:** en octubre de 2019 y junio de 2022 el Ecuador vivió violentas jornadas de protesta encabezadas por el movimiento indígena en respuesta, justamente, a aumentos en el precio del diésel. En ambos casos, los gobiernos de turno tenían una popularidad menor a la que tiene Daniel Noboa, quien a su vez ha conseguido una mayoría en el Legislativo. No obstante, como una medida de precaución, Noboa decidió mover temporalmente la sede de la Presidencia a Latacunga, mientras que la vicepresidenta María José Pinto está trabajando en Otavalo. Ambas son ciudades medianas de la Sierra donde el movimiento indígena tiene una fuerte presencia. La decisión de elevar el precio del diésel podría tener impacto en los resultados de la consulta popular convocada por el propio gobierno (en principio para finales de este año), en la que los ecuatorianos deberán votar sobre temas relacionados con la seguridad (permitir la instalación de bases extranjeras), la economía (permitir el trabajo por horas en el sector turístico) y las instituciones políticas (reducir el financiamiento estatal a partidos políticos). Noboa ha enviado otras preguntas a la Corte Constitucional para que esa institución diga si cumplen o no los requisitos para formar parte de la consulta, que, más allá de su contenido, suele tomarse como un referendo en torno a la aceptación del gobierno.



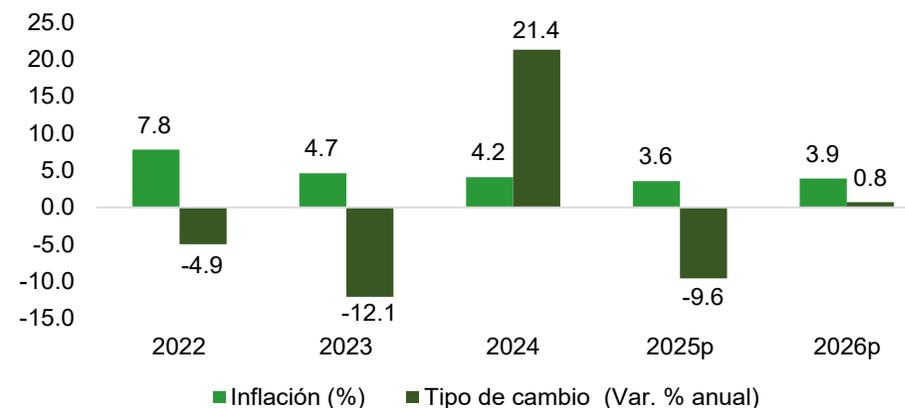
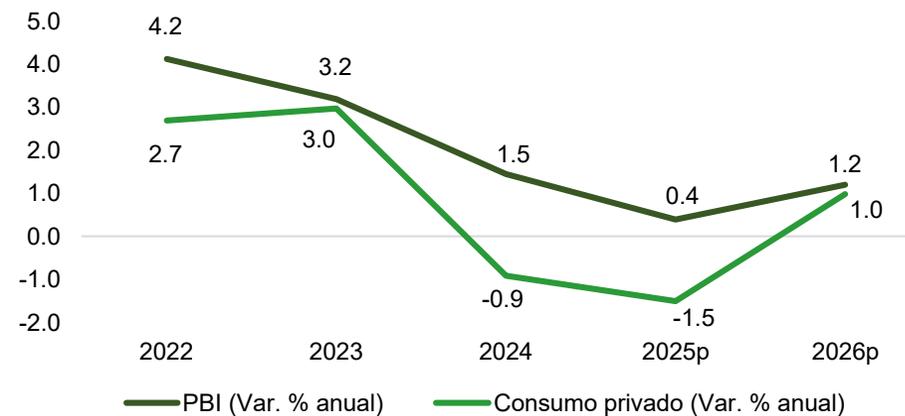
**Economía:** la SHCP publicó sus estimaciones para el cierre de 2025 y 2026. Se calcula que el crecimiento de la economía se ubique en un rango del 0.5-1.5% al cierre de 2025 mientras que, para 2026 el rango estaría entre 1.8-2.8%; la inflación general se ubicaría en 3.8% a final de 2025 y en 3.0% en 2026; la tasa de referencia de Banxico cerraría 2025 en 7.25% y en 6.0% en 2026; el tipo de cambio se proyecta en 19.9 pesos por dólar al final de 2025 y en 18.9 para 2026.

Para 2026, la SHCP estima que la deuda pública ascenderá a 52.3% del PIB (alrededor de 20.24 billones de pesos), con un déficit presupuestario de 4.1% del PIB; los ingresos presupuestarios alcanzarían 8.7 billones de pesos (22.5% del PIB), impulsados principalmente por la recaudación tributaria, con 5.3 billones de pesos (15.1% del PIB); el PPEF propone un gasto de 10.2 billones de pesos (26.3% del PIB), lo que representa un aumento de 5.8% respecto a 2025.

En agosto de este año, INEGI reportó un aumento en la inflación general, ubicándose en 3.57% a tasa anual, lo que representa un repunte después de dos meses a la baja. A tasa mensual, la inflación general se ubicó en 0.06%. Por su parte, la inflación subyacente registró una variación mensual de 0.22% mientras que a tasa anual se mantuvo en 4.23%, mientras que la inflación no subyacente tuvo una disminución de 0.47% mensual y un incremento de 1.38% a tasa anual.

**Política:** se presentó el primer informe de gobierno de la actual administración, que como se planteó desde un principio, es una continuación de la anterior. Por ello, entre los principales logros reportados están la salida de 13.4 millones de personas de la pobreza entre 2018 y 2024. Se reportó también la asignación de 836 mil millones de pesos a programas sociales, un gasto programable en salud de 881 mil millones de pesos y una tasa de desempleo de 2.6%.

El primero de septiembre de este año entró en funciones el nuevo Poder Judicial, tras un proceso de elección cuestionado por su falta de transparencia. La mayoría de los nuevos jueces designados carece de carrera judicial, lo que ha generado preocupación sobre su capacidad para garantizar imparcialidad y confianza jurídica.



MXN/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
19.5	17.1	20.8	18.8	18.9

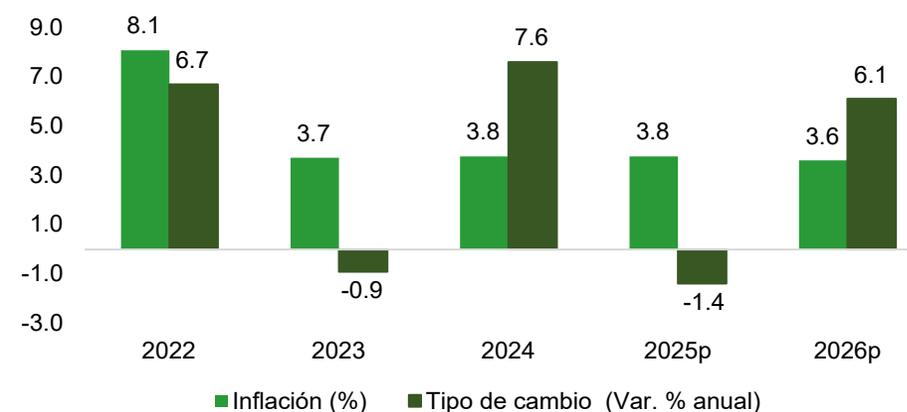
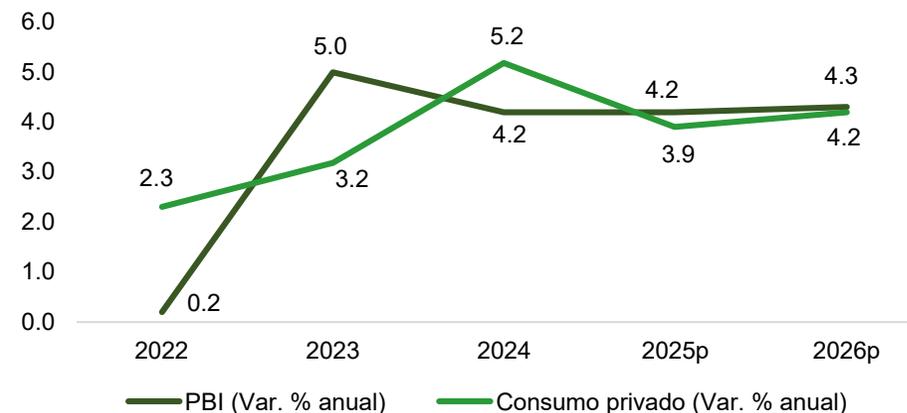
**Economía:** entre enero y agosto de 2025, la balanza comercial, que incluye reexportaciones y otras partidas menores, acumuló un déficit de USD 831 millones. Este resultado se explica, principalmente, por la importante reducción en los ingresos derivados de las exportaciones de soja. Así, para los primeros ocho meses del año, dichas exportaciones generaron USD 1.979 millones, frente a los USD 2.740 millones registrados en el mismo período de 2024. Dicha caída responde tanto a una disminución de la producción del 6,6% como a menores precios internacionales.

En contraste, las exportaciones de carne bovina y menudencias alcanzaron USD 1.447 millones, lo que representa un incremento interanual del 29,2%. De manera similar, los envíos de maíz reportaron un aumento de 121,0% respecto al año anterior, para totalizar USD 306 millones. Sin embargo, el desempeño positivo de ambos rubros no compensó el mencionado retroceso en los ingresos por soja.

Para el cierre del año, se proyecta que la balanza comercial muestre un déficit de USD 1.214 millones, nivel más profundo que el evidenciado en 2024 (USD 581 millones).

**Política:** el 22 de agosto de 2025, Óscar Rodríguez presentó su renuncia a la Intendencia de Asunción, lo que coincidió con la entrega del informe final de la intervención municipal encabezada por Carlos Pereira. Dicha intervención, que se extendió por 60 días, fue ordenada tras diversas denuncias de irregularidades y desvío de fondos, particularmente, en la gestión de los bonos municipales que, en lugar de destinarse a obras públicas, habrían sido utilizados, en gran medida, para el pago de salarios. En este contexto, Rodríguez optó por dimitir con el objetivo de evitar elecciones anticipadas.

Adicionalmente, el 3 de septiembre de 2025, la Fiscalía acusó a Rodríguez junto con otras 15 personas en el marco del caso conocido como Detergentes de Oro. De acuerdo con el Ministerio Público, durante la pandemia, Rodríguez habría encabezado un esquema delictivo orientado a la sobrefacturación en la compra de productos de limpieza. Por ello, se le imputan delitos de lesión de confianza y asociación criminal. De acuerdo con los cálculos de la Fiscalía, dichas operaciones habrían ocasionado un perjuicio patrimonial a la Municipalidad de Asunción de alrededor de Gs. 1.800 millones.



**PRY/USD**

Año	2022	2023	2024	2025p	2026p
PRY/USD	7,346	7,278	7,831	7,725	8,192

**Economía:** la economía peruana creció 3.4% en julio, en línea con lo esperado. Con ello acumula un número similar de crecimiento en lo que va del 2025. Los sectores que explican este crecimiento son el agrícola (12%), la construcción (5%), el transporte (4.3%) y los otros servicios (3.5%). En contraposición, y tal como ocurrió el mes anterior, el sector de restaurantes se contrajo, esta vez de 0.9%.

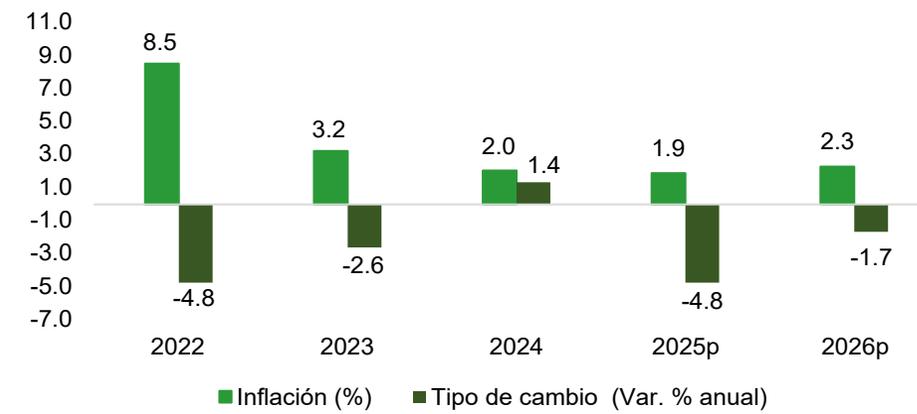
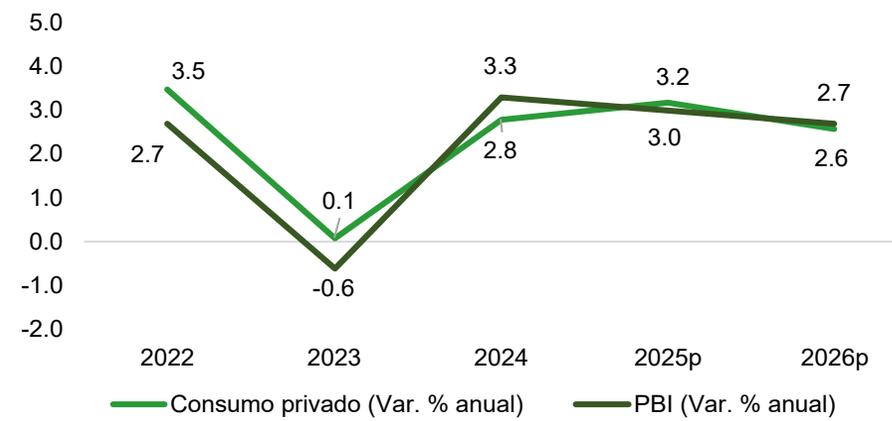
En línea con este buen resultado de julio, se espera que durante el tercer trimestre la economía crezca 3%. En el cuarto trimestre, dada la alta base de comparación, la economía avanzaría 2.3% (3% para todo 2025).

Por el lado de la inflación, esta se pegó al límite inferior del rango meta con un 1.2% en setiembre. Este resultado, sumado a un tipo de cambio que se encuentra por debajo de S/ 3.50 por dólar, dio espacio al Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) a reducir su tasa de interés a 4.25%, adelantándose a lo que haría la Fed en su reunión de este mismo mes.

Se espera que la inflación cierre el año en 2% y el tipo de cambio muestre una suave tendencia al alza hacia S/ 3.58 dado que el panorama electoral irá calentando.

**Política:** durante el mes de setiembre, el Ejecutivo publicó el reglamento de la ley que reformaba el Sistema de Pensiones. Entre otras cosas, la publicación de este reglamento hacía entrar en vigor el artículo que prohibía nuevos retiros de fondos del Sistema Privado de Pensiones (SPP). Esto, unido a la prohibición de hacer retiros de todo el fondo al llegar a la edad de jubilación por parte de los afiliados, generó un fuerte rechazo ciudadano que inclusive llegó (tímidamente) a las calles.

Dado este conocido rechazo, y tratando de fortalecer su posición de cara a las elecciones del próximo año, el Ejecutivo y algunas bancadas del Congreso se han mostrado a favor de revisar la reforma y de un nuevo retiro de los fondos. Con ello, es muy probable que esto este se apruebe, con lo cual el SPP quedaría muy debilitado.



PEN/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
3.81	3.71	3.76	3.58	3.52

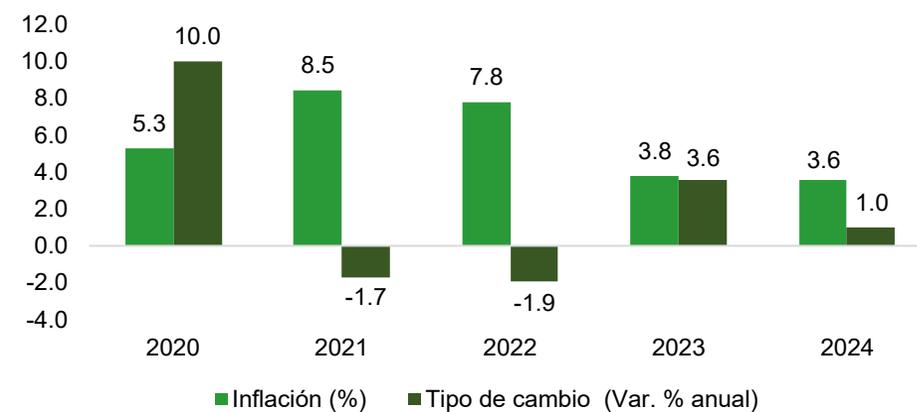
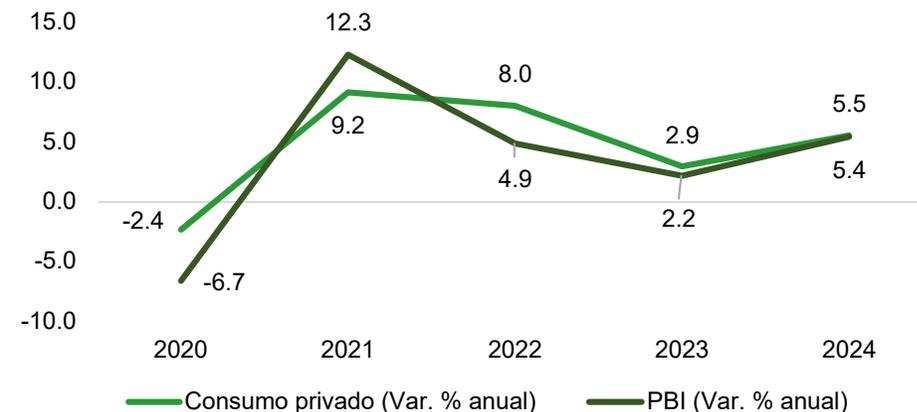
**Economía:** durante el mes de agosto se registró una variación mensual de precios de 0.71%, el valor más elevado desde diciembre de 2022 y 33 puntos básicos por encima de la cifra correspondiente a julio. Los sectores de mayor incidencia en este resultado fueron Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, Transporte, Educación, Restaurantes y Hoteles, Bienes y Servicios Diversos, y Comunicaciones, los cuales, en conjunto, explicaron más del 90% de la inflación mensual. En cuanto a la inflación interanual, esta alcanzó 3.47%, el nivel más alto del presente año, aunque todavía dentro del rango meta del Banco Central, establecido en  $4\% \pm 1\%$ .

El tipo de cambio promedio del peso dominicano frente al dólar estadounidense experimentó una depreciación de 2.67% respecto al mes anterior, al pasar de DOP 60.67 a DOP 62.29, cifra similar a la de febrero y cercana al valor de DOP 63.09 registrado en marzo. Asimismo, fue sometida a consulta pública la modificación del Reglamento Cambiario vigente, cuyo objetivo es adecuar el marco normativo del mercado cambiario. Entre los cambios propuestos destacan: la incorporación de un mayor número de participantes a la plataforma digital de negociación de divisas del Banco Central; la implementación de lineamientos de conducta aplicables a todos los agentes, orientados a garantizar la correcta ejecución de las operaciones y sancionar prácticas contrarias a la normativa; y el incremento de los niveles de capital requeridos para operar como intermediario cambiario, así como de las reservas patrimoniales adicionales en función de la naturaleza de las operaciones de cada entidad.

Adicionalmente, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) informó que las remesas correspondientes a agosto ascendieron a USD 1,046.5 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 9.9% y constituye la tercera ocasión en el año en que se superan los USD 1,000 millones. En términos acumulados, el año 2025 registra USD 7,921.0 millones, es decir, un 11.37% más que el monto acumulado hasta agosto de 2024.

**Política:** el Gobierno dominicano, a través del Ministerio de Hacienda, sometió al Congreso Nacional y al Senado el proyecto de modificación de la Ley núm. 80-24, que aprueba el Presupuesto General del Estado para el ejercicio 2025. Dicha modificación contempla un déficit fiscal equivalente al 3.47% del PIB, es decir, 47 puntos básicos por encima de lo planteado en el proyecto original, e incorpora un incremento del Gasto Público en DOP 69,740.2 millones, de los cuales DOP 35,548.25 millones serán destinados a gastos de capital.

La nueva Ley de Presupuesto fue aprobada por el Congreso Nacional y, posteriormente, ratificada en sesión del Senado con 21 votos a favor. Finalmente, el proyecto fue remitido al Poder Ejecutivo para su promulgación.



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

**Economía:** en el segundo trimestre de 2025 el Producto Bruto Interno registró un incremento de 2,1% en términos interanuales, reflejando una recuperación de la actividad agropecuaria y de la industria manufacturera, mientras que el resto de los sectores tuvieron caídas o variaciones mínimas. En términos desestacionalizados, la actividad económica aumentó 0,4% respecto al trimestre inmediato anterior.

Desde el enfoque de la demanda se verificó un crecimiento tanto de la demanda externa como interna destacando en ésta última la del Consumo de los hogares. Las exportaciones crecieron 0,5% y las importaciones 0,7%.

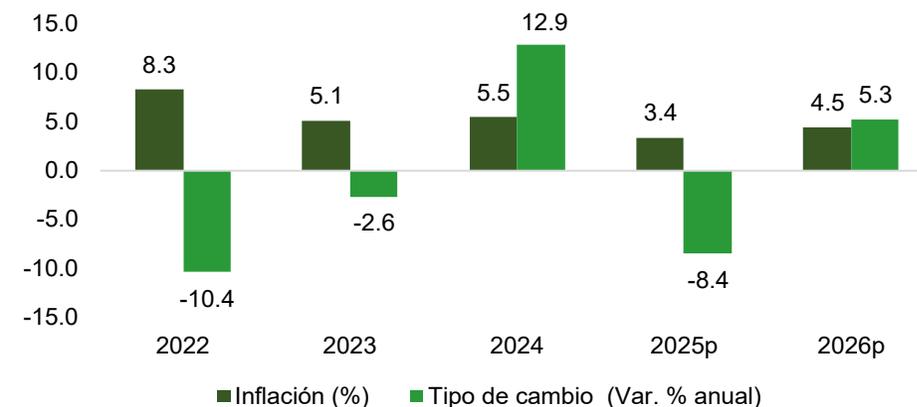
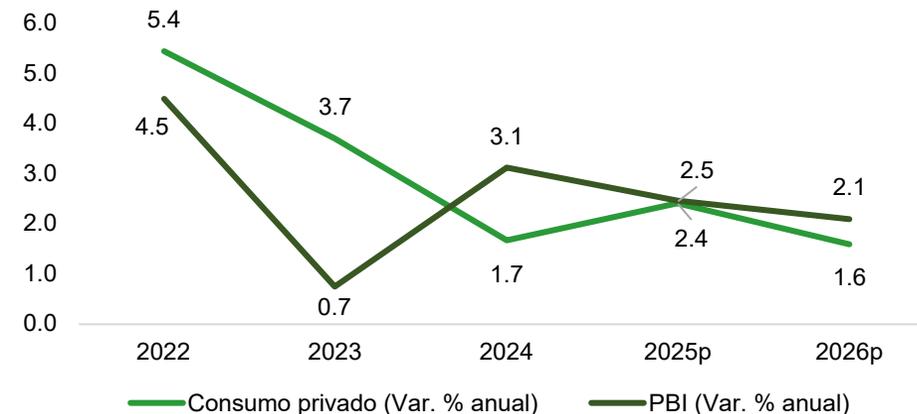
Con una mirada de más largo plazo debe destacarse la caída de la Formación Bruta de Capital Fijo, tanto por inversión en maquinaria y equipos como en construcción.

La proyección de Oikos para 2025 es de un alza del PBI del 2,5% y del 2,1% para 2026.

**Política:** el pasado 31 de agosto el Poder Ejecutivo presentó al Parlamento el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional por el período 2025-2029 dentro del plazo constitucional. El mismo puede definirse como austero (presupone bajo nivel de inversión y gastos) y un crecimiento del PBI optimista (+2,4%).

En cuanto al déficit fiscal no se proyecta bajas menores, por lo que nuevamente es relevante el manejo de la deuda pública.

En tal sentido, se continuará accediendo al financiamiento en el mercado local e internacional en moneda local de manera de continuar con la desdolarización de la deuda. No se prevé una degradación de la calificación de la deuda (actualmente en grado inversor) aunque continúa siendo uno de los riesgos inherentes dada la rigidez a la baja del déficit fiscal y de la relación deuda/PBI.



UYU/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
40.1	39.0	44.1	40.4	42.5

**Economía:** agosto fue un mes especialmente complejo para la economía venezolana, con una inflación mensual cada vez más acelerada que superó el 18%, alcanzando una inflación interanual de 230%. Este fenómeno estuvo impulsado, a su vez, por la creciente brecha cambiaria, que durante el último mes llegó en ocasiones al 60%. Gran parte de esta volatilidad responde al alto grado de incertidumbre que se vive en el país, la cual ha ido en aumento desde agosto, tras el despliegue por parte de Estados Unidos de buques de guerra en aguas del Mar Caribe, cerca de Venezuela, con alrededor de 4 mil soldados.

En paralelo, los resultados de las exportaciones petroleras venezolanas en agosto confirmaron la emisión de una nueva licencia a Chevron, luego de registrarse nuevamente envíos de petróleo venezolano a Estados Unidos durante ese mes, por aproximadamente 60 mil barriles diarios (kb/d). El nivel de exportaciones en agosto fue además el más alto en 9 meses, con un total de 966 kb/d enviados en su mayoría (85%) a China. La producción petrolera también reflejó la presencia de la petrolera estadounidense, evidenciada en el aumento reportado por la OPEP tanto en las cifras comunicadas directamente por PDVSA (+14 kb/d) como por las fuentes secundarias (+12 kb/d).

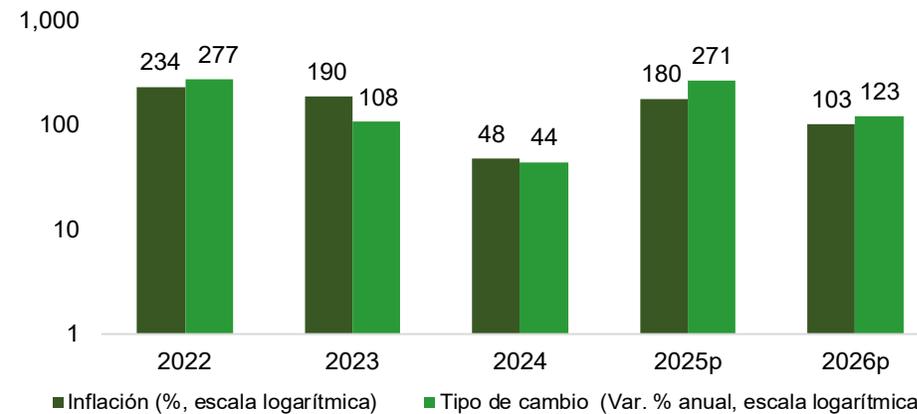
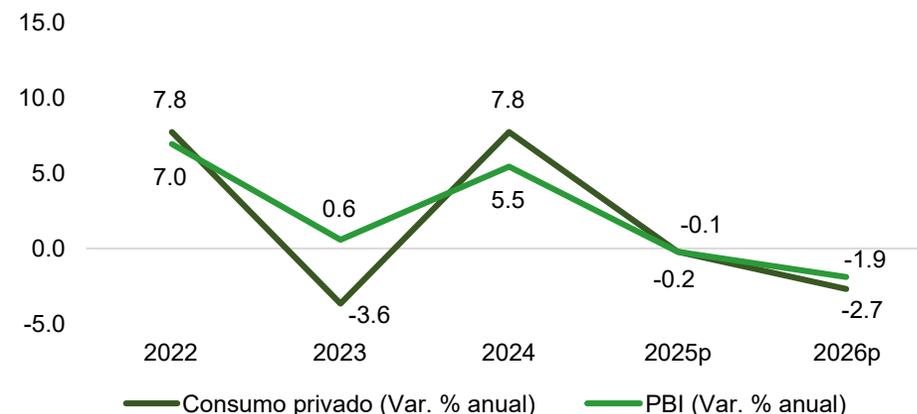
Sin embargo, pese a estos aumentos en producción y exportaciones, las ventas de divisas no aumentaron; por el contrario, cayeron durante agosto, representando cerca de un tercio del monto liquidado durante julio. Cabe destacar, no obstante, el creciente componente de divisas vía criptomonedas, que en agosto representó casi la mitad del total colocado en el mercado por los entes oficiales.

En el ámbito real, las presiones inflacionarias y cambiarias se hicieron sentir, con un nivel de ventas comerciales que, pese a registrar un aumento interanual del 21,90% (principalmente por el bajo nivel de agosto de 2024), cayó un 16,01% respecto a julio, acumulando un crecimiento de tan solo 0,76% en lo que va de año.

Dado este contexto, las perspectivas para el año apuntan a un panorama ligeramente menos pesimista que el previsto antes de la confirmación de la licencia a Chevron, pero fuertemente condicionado por la situación política, que sigue impregnando la economía de un alto nivel de incertidumbre.

**Política:** en agosto la tensión entre Estados Unidos y Venezuela escaló de manera importante tras la designación formal por parte de Washington del cartel de los soles como organización terrorista, acusando a Nicolás Maduro de liderarla, así como por el despliegue de buques estadounidenses cerca de las costas venezolanas. En respuesta, el gobierno de Venezuela convocó a una jornada de alistamiento nacional en plazas y cuarteles. Desde el inicio del despliegue a mediados de agosto, Estados Unidos afirma haber destruido tres embarcaciones procedentes de Venezuela que, de acuerdo a las declaraciones de las autoridades norteamericanas, transportaban drogas.

Por otro lado, durante el mes pasado también se produjo la liberación de varios presos políticos, en su mayoría detenidos durante la crisis poselectoral vinculada a las elecciones presidenciales de julio de 2024.



VES/USD				
2022	2023	2024	2025p	2026p
17.3	36.0	51.9	192.4	428.5



# LAECCO

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