



Informe de coyuntura latinoamericana

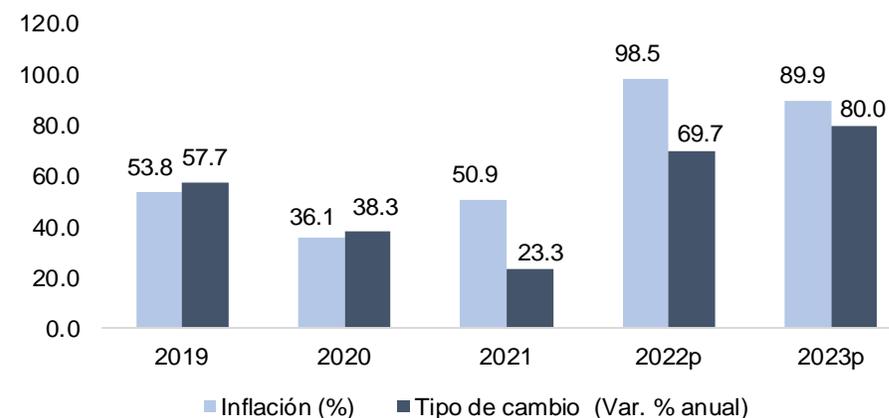
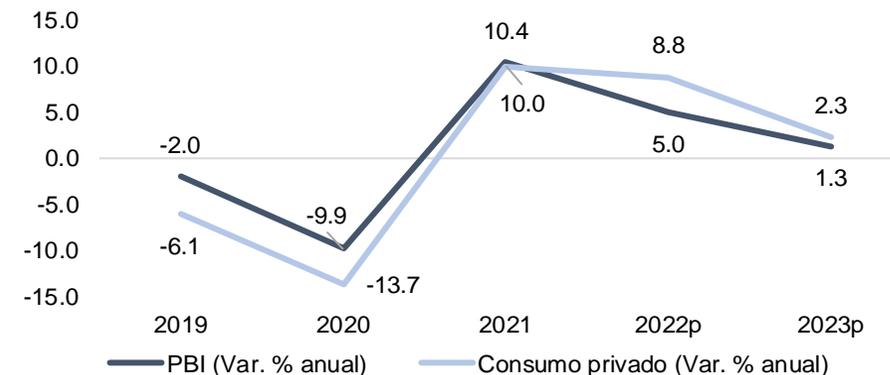
Noviembre 2022

Consultoras asociadas



Economía: lograda cierta estabilidad en el plano financiero-cambiario durante los primeros meses de la gestión de Sergio Massa, comienzan a evidenciarse nuevamente señales de tensión dentro del Gobierno entre dos agendas: la que mira 2023 en clave electoral buscando atender una situación social compleja; y la que visualiza los escasos márgenes de acción, la necesidad de sostener las medidas asociadas al cumplimiento del acuerdo con el FMI y un sendero hacia el año entrante minado de obstáculos económicos y políticos. Si bien frente a los grandes desafíos que se avecinan no esperamos un abandono del acuerdo con el FMI, la campaña electoral irá tomando forma y la gestión del delicado equilibrio económico-político-social jugará un rol relevante en la trayectoria de la economía en los próximos meses.

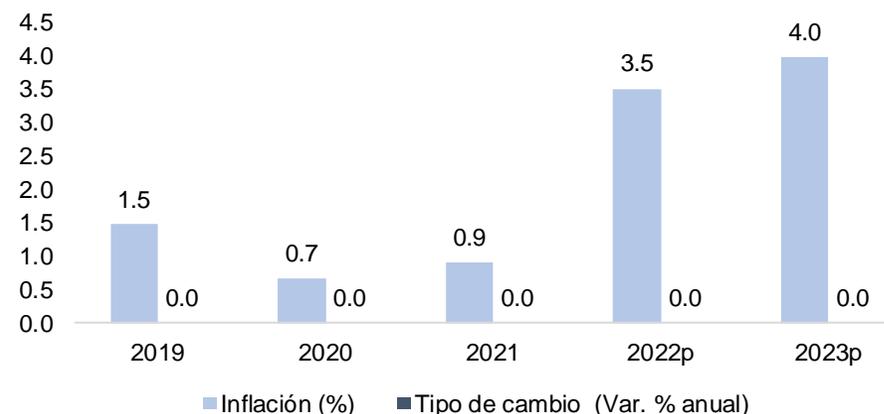
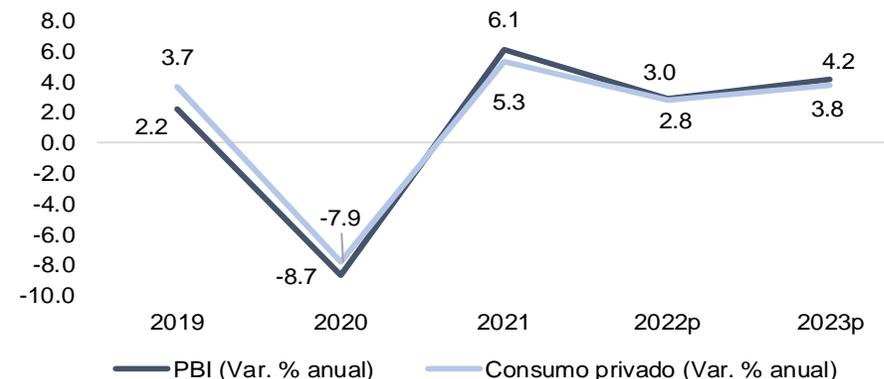
Política: la marcada debilidad electoral del oficialismo condiciona tanto al oficialismo como a la oposición y produce una curiosa paradoja: los dos principales espacios en pugna ven el escenario 2023 casi definido, lo que produjo que se volvieran más relevantes sus internas que la pelea externa. En el oficialismo muchos creen que la elección está perdida. En la oposición muchos creen que la elección está ganada. De este modo, cada uno se encierra en su estrategia individual de diferenciación con sus competidores internos, pero a costa de perjudicar la estrategia colectiva del espacio. En un contexto donde la sociedad y la dirigencia política están fragmentadas en diferentes grupos que demandan cosas distintas y donde la Argentina necesita que nos pongamos mayoritariamente de acuerdo en un rumbo, la subsistencia de las PASO se vuelve vital.



ARS/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
59.7	82.6	101.9	172.9	311.2

Economía: la información sobre actividad al primer semestre respalda un crecimiento de 4% en el año. Pero los conflictos políticos actuales implicarían una expansión al menos un punto porcentual menos. De momento se considera un efecto puntual sin repercusiones duraderas; e implicará un crecimiento en 2023 más alto por base de comparación estadística. Dadas las restricciones de liquidez que existen en las familias, se espera un comportamiento similar en el consumo. La inversión tuvo un comportamiento mejor a lo esperado en el primer semestre (7,7%). No obstante, se espera menor inversión privada en el futuro frente a un contexto de mayor incertidumbre política. Respecto a la inflación, los conflictos políticos han significado un alza de los precios superior a lo esperado en octubre (0,7%) y se espera que este efecto continúe en noviembre. Por tanto, existen perspectivas de que se cierre con una cifra más alta que lo esperado previamente. A su vez, el alza de la inflación en el año implicaría un alza de las presiones salariales en 2023.

Política: Bolivia está marcada por el conflicto político por el censo y sus repercusiones. Desde el 22 de octubre la región más poblada y de mayor actividad económica del país, Santa Cruz, se encuentra en un paro de actividades. Durante los 25 días que el conflicto ha durado hasta el cierre de edición, la región consiguió que el censo pueda adelantarse a inicios de 2024, en lugar de noviembre, y que los resultados estén disponibles para la repartición de recursos y su eventual uso para la asignación de representantes en el parlamento. El paro continúa porque la región pide que se garantice con una ley la realización del empadronamiento censal, además de demandas de federalismo. Este conflicto se agravó cuando grupos sociales afines al oficialismo decidieron cercar la ciudad de Santa Cruz en los días de mayor tensión. La disputa ocurre en un momento en el cual existiría una división al interior del oficialismo entre los adherentes al presidente Luis Arce con los que son cercanos al expresidente Evo Morales.

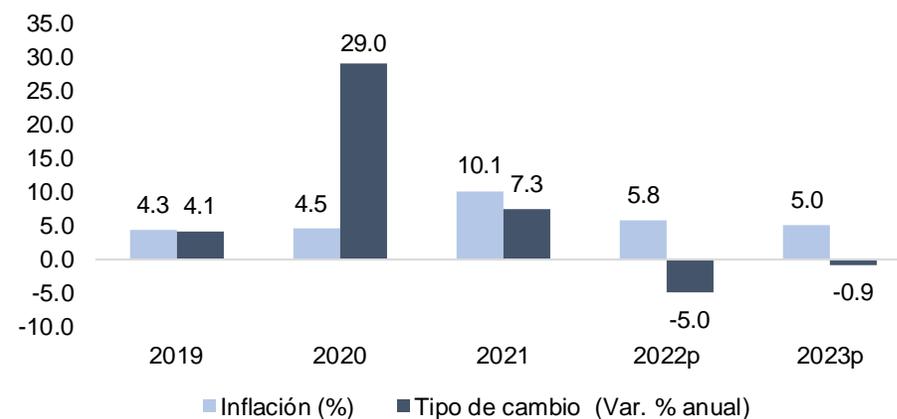
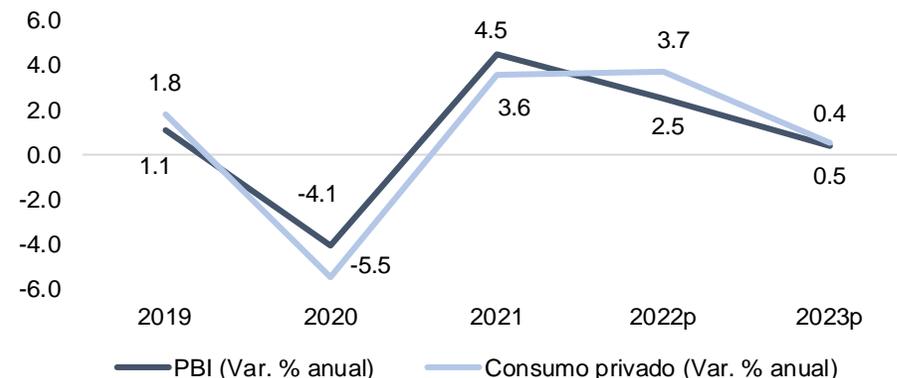


BOB/USD

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

Economia: o ponto mais relevante do debate econômico no Brasil foca menos na análise do ano corrente e mais nas perspectivas para 2023. A transição eleitoral no país reforçou a percepção de risco fiscal diante da demanda do governo eleito em elevar as despesas públicas, especialmente nos gastos sociais e nos investimentos. Há duas linhas de interpretação acerca dos efeitos da política doméstica na atividade econômica. A primeira delas aposta em um cenário de descontrole fiscal e por consequência crise de confiança nos ativos brasileiros. Essa visão aponta, então, para elevação da taxa de juros diante das pressões inflacionárias esperadas pela depreciação do câmbio. A outra visão para a economia brasileira aposta na reconstrução do arcabouço fiscal, o que permitiria afrouxamento monetário no segundo semestre do ano que vem. Nossa leitura é de controle fiscal, mas com menor ambição de controle de gastos no país. Além disso, a cena internacional deve limitar a dinâmica da atividade econômica em 2023.

Política: a previsão se confirmou. A corrida presidencial de 2022 tornou-se a disputa mais acirrada pós-Constituição de 1988, antecipando um quadro bastante desafiador para o presidente eleito. Lula retorna ao poder sob incerteza sobre sua condução da política econômica. Alguns comparam esse novo governo com a transição de 2002, sob o argumento do pragmatismo do petista. Outros preferem a analogia com o segundo mandato Lula ou com o governo da Nova Matriz Econômica, sinalizando percepção que anteciparia uma forte aversão ao risco desse novo governo petista. Nossa leitura é de que a dinâmica da disputa eleitoral reforça o cenário de certo pragmatismo do novo presidente por conta de restrições de duas naturezas: 1) política e 2) de mercado. Os primeiros sinais do governo eleito, contudo, apontam para forte volatilidade nos ativos brasileiros até o final do ano. A incerteza em relação a nova regra fiscal e a formação da equipe econômica.

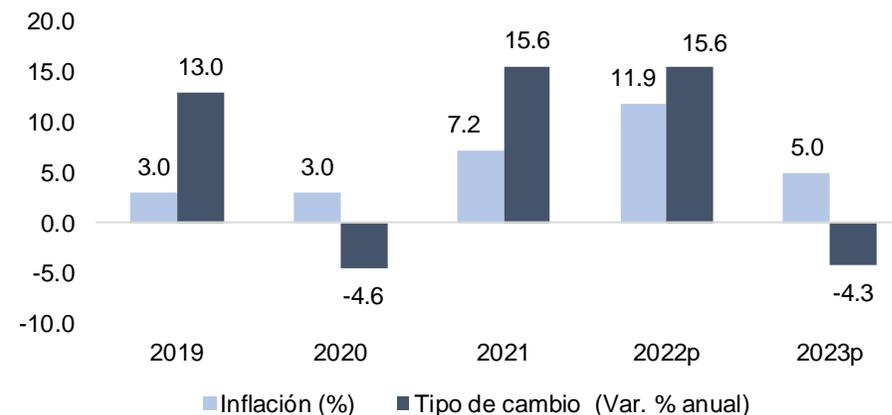
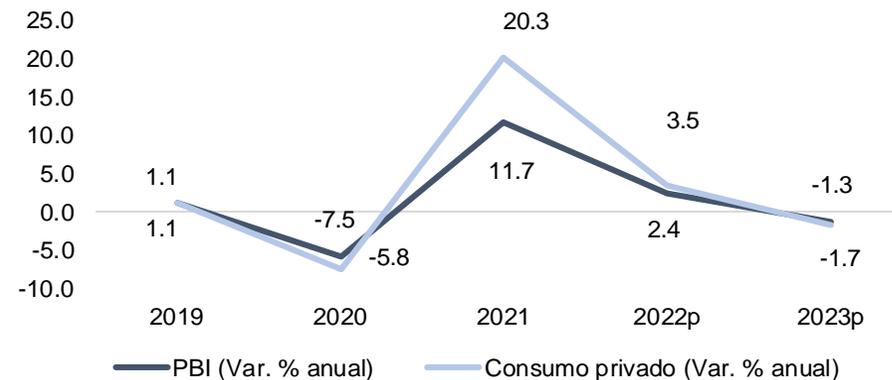


BRL/USD

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

Economía: la economía, aunque desacelerándose de manera consistente, lo hace a un ritmo menor al esperado. El IMACEC de septiembre se contrajo 0,4% en doce meses, bastante menos de lo previsto por el mercado, evitando así que el tercer trimestre del año registre una variación negativa respecto a igual período de 2021. Todo indica, ahora, que el crecimiento del PIB en el año puede acercarse a 2,5%. No obstante lo anterior, las cifras desestacionalizadas dan cuenta de un estancamiento en la actividad y los últimos tres trimestres muestran retrocesos o variaciones nulas. Simplemente por el efecto del arrastre estadístico, cabe esperar una caída en la actividad en 2023. Más aun, todo indica que el deterioro de la actividad se mantendrá en los próximos meses, asegurando una caída en el PIB de 2023 cercana al 1,5%. La buena noticia es el aparente freno en la inflación, que subió menos a lo anticipado en octubre y desaceleró su variación anual a 12,8%. Con esto se descartan nuevas alzas en la TPM y, si la tendencia de la inflación sigue en la misma dirección, la primera baja en la TPM podría venir en enero, aunque es más probable en marzo.

Política: el gobierno parece, finalmente, estar recuperando un tanto la iniciativa luego del duro golpe que significó la derrota en el plebiscito constitucional del 4/9. Intenta enfrentar la delincuencia y el terrorismo y, luego de varios meses de postergación, presentó el proyecto de reforma al sistema de pensiones, que termina con el sistema actual, aunque preserva la capitalización individual para el 10% de cotización actual. La cotización subiría gradualmente a 16%, lo que sería administrado por el Estado y utilizado para realizar transferencias intra e inter generacionales. De todas maneras se trata de un cambio bastante radical que no asegura la permanencia de las AFPs o sus sucesoras en el tiempo. Seguramente, experimentará muchos cambios en la discusión parlamentaria, toda vez que el gobierno no cuenta con mayoría en ninguna de las dos cámaras. Si el proyecto se aprueba, difícilmente será antes del segundo semestre de 2023. El acuerdo sobre la reforma constitucional, por otro lado, se ha ido dilatando y no está claro cuándo se alcanzará.

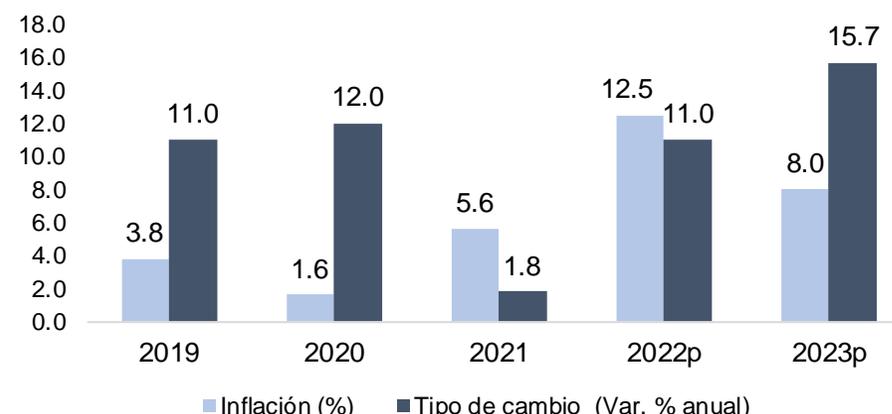
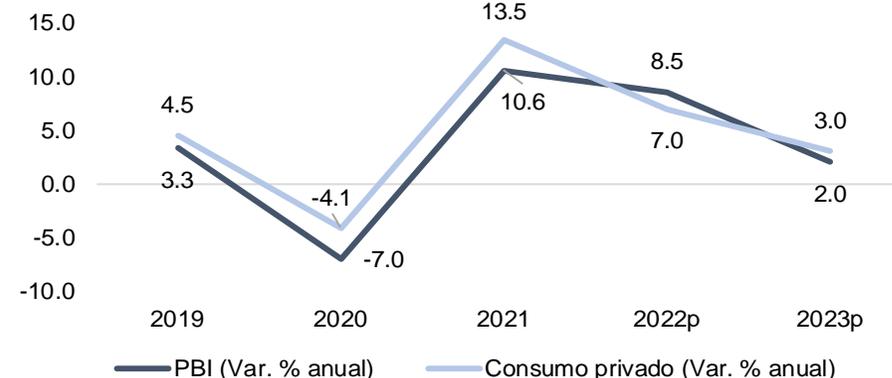


CPL/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
770	735	849	930	900

Economía: la economía colombiana muestra claras señales de sobrecalentamiento. Los últimos datos del PIB nos ubican como la economía que más ha crecido en el mundo en el último trimestre. A primera vista, esto parece una buena noticia. Sin embargo, al revisar en detalle las exportaciones, estas cayeron frente al segundo trimestre de 2022, mientras que las importaciones aumentaron. De esta manera, la balanza comercial se deteriorará aún más y presionará aún más la tasa del cambio al alza. Por otra parte, a pesar de los altos precios del petróleo, el déficit fiscal no ha mejorado. Así, variables fundamentales como el déficit en cuenta corriente y el déficit fiscal hacen más vulnerable a Colombia ante las acciones de la Reserva Federal, siendo Colombia uno de los países con mayor devaluación asociada por los incrementos de tasas de interés en Estados Unidos. A este coctel se le suma la timidez del Banco de la República, quien ha subido las tasas de interés por debajo de lo esperado por el mercado. La situación política en Colombia genera aún más incertidumbre.

Política: la reforma tributaria del nuevo Gobierno esta ad-portas de ser aprobada, sin mayores ajustes de fondo. Lo anterior muestra que el nuevo Gobierno cuenta con unas mayorías disciplinadas en el Congreso y el Senado de la República. Adicional a esto, la oposición ha sido inefectiva, pues no se encuentran líderes visibles capaces de aglutinar a los distintos sectores de la oposición, lo que hace que esté fragmentada. Esta combinación de mayorías disciplinadas y una oposición fragmentada permite pensar que el Gobierno tendrá espacio para presentar con éxito las próximas reformas. Ya se tienen detalles de la reforma política y de la reforma pensional. Esta última es particularmente preocupante pues, de ser aprobada en su totalidad, tendría efectos lesivos para la economía colombiana en el mediano y largo plazo.

Un evento clave a seguir es la moción de censura a la ministra de Minas y Energía pues será una muestra de las capacidades de la oposición.

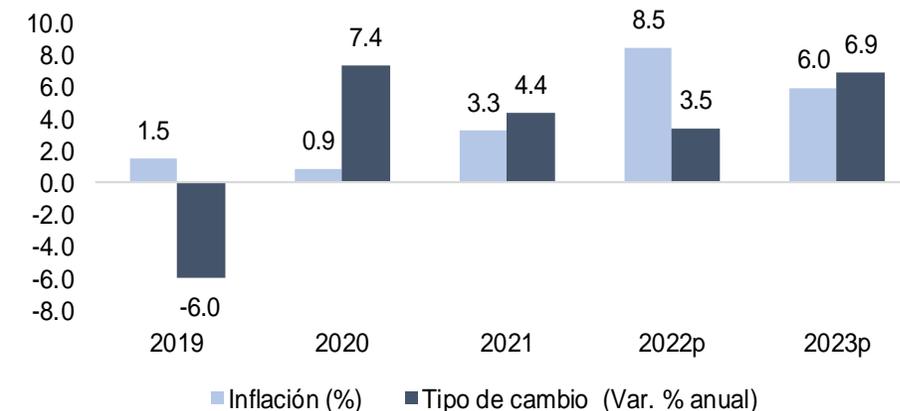
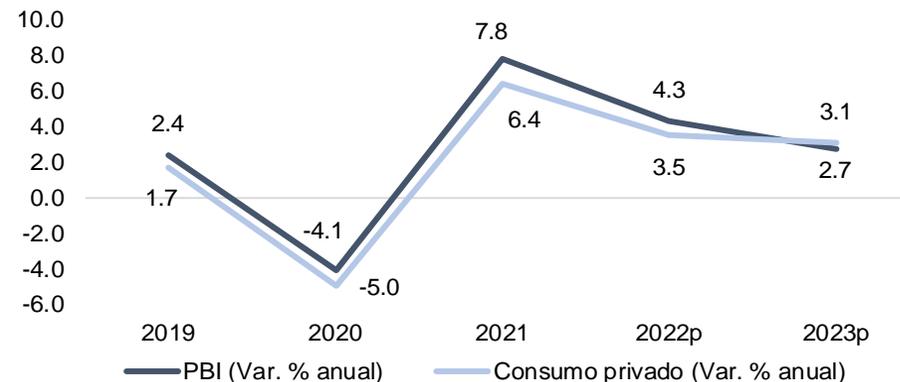


COP/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
3,280	3,674	3,740	4,150	4,800

Economía: según el Informe de Política Monetaria publicado en octubre por el Banco Central de Costa Rica, para el bienio 2022 y 2023 se prevé un crecimiento económico de 4.3% y 2.7% respectivamente. Es decir que, respecto a lo previsto en julio pasado, se dio una revisión al alza de 0.9 p.p. para 2022, lo que se atribuye principalmente al aumento en la demanda externa de bienes producidos por las empresas amparadas por el régimen especial de comercio y servicios relacionados con el ingreso de turistas. Mientras que, por su parte, para 2023 se dio una revisión a la baja de 0.5p.p. respecto a la revisión anterior, lo que se explica por el comportamiento de la demanda interna.

Además, durante noviembre se registró una inflación interanual de 8.99%, lo que significó la segunda variación intermensual negativa(-0.76%) consecutiva en el índice de precios al consumidor, aunado a esto, el tipo de cambio promedio de MONEX llegó al nivel más bajo del año el 10 de noviembre, momento en el que se posicionó en 612,38 colones por dólar, lo que quiere decir que el colón se ha fortalecido en aproximadamente 5% en lo que va el año.

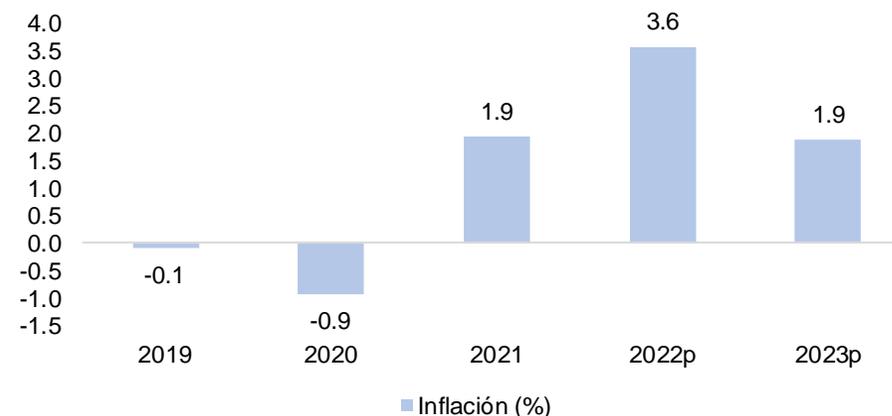
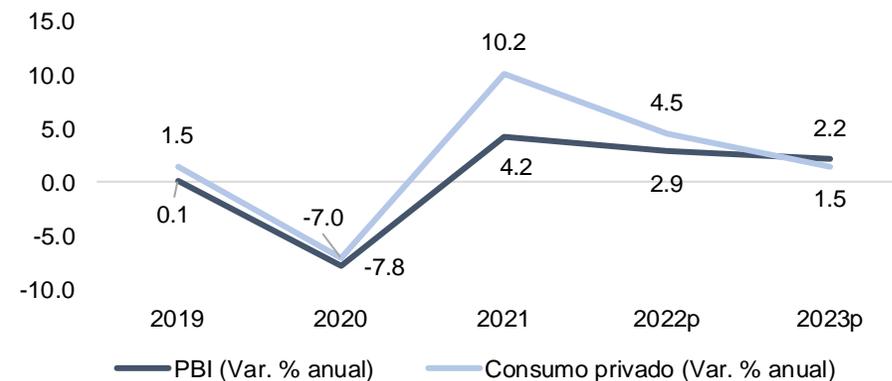
Política: durante octubre, después de aproximadamente cuatro meses de discusión, se logró que la Comisión de Asuntos Económicos diera el aval para seguir con el proyecto que autoriza al Ministerio de Hacienda colocar \$6 000 millones en títulos de valores en el mercado internacional (eurobonos). Luego de esto, para que se dé la aprobación final, el proyecto debe obtener 38 votos en el plenario; sin embargo, durante los primeros días de noviembre, la Ministra de la Presidencia, Natalia Díaz, desconvocó el proyecto debido a que dos diputados de la Comisión de Asuntos Económicos están fuera del país, mientras que el Gobierno espera que el proyecto avance y se apruebe durante algún momento del período extraordinario, pues ante el atraso de la aprobación de los eurobonos, el Ministro de Hacienda, Nogui Acosta, mencionó que el Gobierno deberá buscar \$1 000 millones en el mercado local para cubrir el vencimiento de la deuda en enero 2023.



CRC/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
573.2	615.4	642.3	634.6	655.8

Economía: el Gobierno presentó la Proforma del Presupuesto General del Estado (PGE) para 2023. Si bien entre los supuestos macroeconómicos en los que se basa la Proforma está un precio de exportación del petróleo conservador (\$64,8 por barril en promedio a lo largo de 2023), otros supuestos se muestran, por el contrario, optimistas. Estos tienen que ver con lo que se espera recibir por impuestos (especialmente por concepto de IVA), con el monto (cercano a 1% del PIB) que se espera obtener por monetización de activos y con los niveles de producción de petróleo, que deberían elevarse en cerca del 5% frente a lo observado en los últimos meses. Con esos ingresos, que parecen estar sobrestimados, el Gobierno prevé que el déficit del próximo año será de 2,1% del PIB, similar al que creemos que se registrará a finales de este año. Las fuentes de financiamiento para cubrir ese déficit y la amortización de la deuda pública se concentran principalmente en préstamos de multilaterales y nueva deuda interna. En ambos casos, se trata de recursos aún no enteramente comprometidos de manera formal. Finalmente, el Gobierno prevé que el próximo año la economía ecuatoriana crecerá 3,1%, que es una proyección casi un punto mayor a la que manejamos en CORDES (2,2%).

Política: la ola de violencia que el Ecuador vivió a inicios de noviembre estuvo cerca de generar una nueva crisis política para el gobierno. En la madrugada del 1 de noviembre se registraron una decena de atentados con ataques a dependencias policiales y explosiones en distintos puntos, principalmente en Esmeraldas y Guayaquil. A raíz de eso, el correísmo empezó a impulsar la idea de buscar la destitución del presidente Lasso en la Asamblea Nacional por una “grave conmoción interna”. Sin embargo, otros partidos no apoyaron esa iniciativa, que se terminó desinflando. El Gobierno reaccionó a los atentados decretando un estado de excepción en tres provincias de la región Costa y trasladando a algunos líderes de bandas criminales, que al parecer organizaban operaciones delictivas desde la cárcel. Finalmente, la Corte Constitucional aprobó la pregunta sobre la posibilidad de extraditar a narcotraficantes que el Gobierno quiere incluir en la consulta popular que se llevará a cabo en los próximos meses.



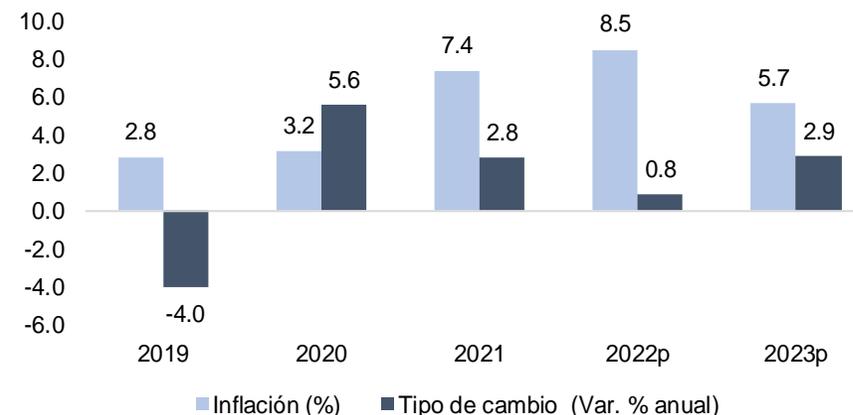
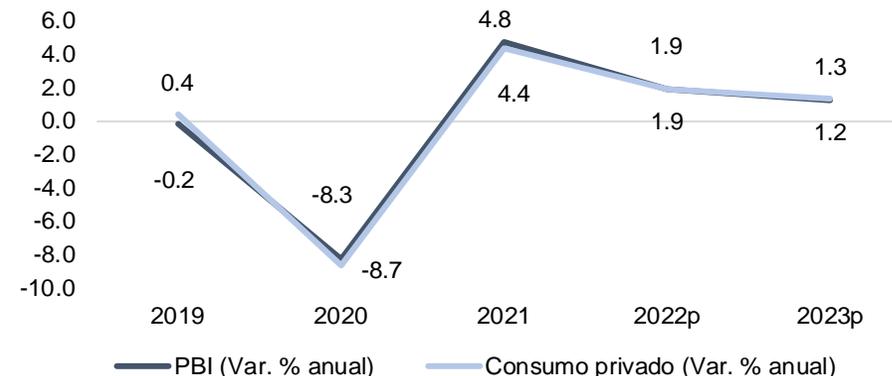
Económico: el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en su Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto (PIB), indicó que ocurrió un incremento de 1% en términos reales durante el tercer trimestre de 2022 en comparación con el trimestre anterior. A tasa trimestral, el PIB de actividades primarias creció 1.8%, el de secundarias en 0.9% y el de terciarias en 1.2%. En Consultores Internacionales, S.C.®, mantenemos nuestra predicción para el crecimiento del PIB al cierre del año entre 1.5% y 1.9%.

En sentido contrario a lo esperado, la inflación se desaceleró durante octubre y alcanzó una tasa de 8.41%, por debajo del porcentaje de septiembre y de las proyecciones de analistas. No obstante, la inflación subyacente continúa presionando al alza, colocándose en octubre en 8,42%. Como respuesta, el Banco de México persiste en el estrechamiento de su política monetaria: el 10 de noviembre se anunció un incremento de 75 puntos base a la tasa de interés de referencia, colocándola en un máximo histórico de 10.0%. En Consultores Internacionales, S.C.® pronosticamos una inflación en 2022 entre 8.5% y 9.1% y una tasa de interés de referencia entre 10.0% y 10.5%.

El peso mexicano se mantiene fuerte frente al dólar a raíz de las exportaciones e Inversión Extranjera Directa crecientes, las altas tasas de interés, y la relativamente alta transaccionalidad de la divisa en los mercados financieros internacionales. Además, las remesas apuntan a cerrar el año en magnitudes históricas, apuntalando el consumo interior y la entrada de dólares al país.

Político: en adición a la seria preocupación económica por las controversias en materia del T-MEC que se están discutiendo y las posiciones encontradas, se suma la discusión política interna y de toda la sociedad respecto de la Reforma Constitucional al Instituto Nacional Electoral que ha causado enorme polarización en la sociedad. El Gobierno pretende desaparecer la actual autoridad electoral y regresar su dependencia al amparo de la Secretaría de Gobernación perdiendo así autonomía y un retroceso en el ejercicio de la democracia en México; la sociedad civil ha reaccionado de manera dinámica y organizada a través de demostraciones, marchas y exigencias a los representantes del legislativo por no aprobar estas reformas.

Nuevas inquietudes políticas y sociales se han levantado a partir de la aprobación de modificaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria con miras a fortalecer el Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios, cuyo objetivo es mitigar el impacto de eventuales disminuciones en los ingresos del Gobierno Federal sobre las finanzas públicas y la economía mexicana. La reforma aprobada amplía las capacidades de Hacienda para capitalizarlo, pero también de manera poco clara abre la posibilidad del uso de los fondos de retiro y pensiones, lo que tendría serias consecuencias futuras.



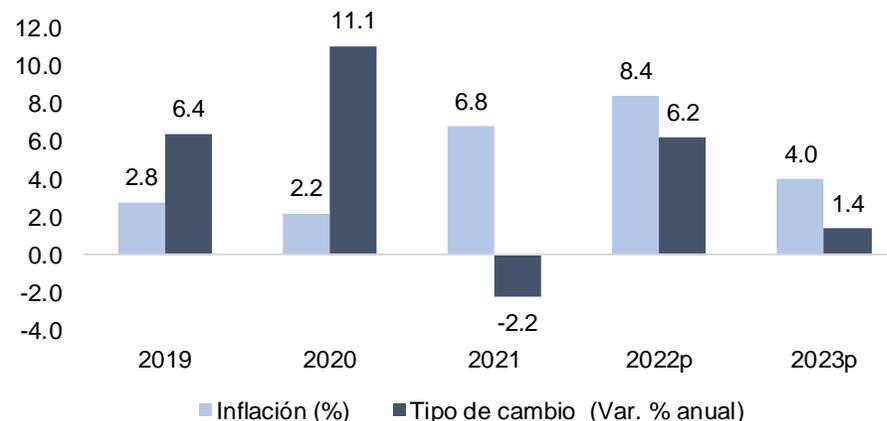
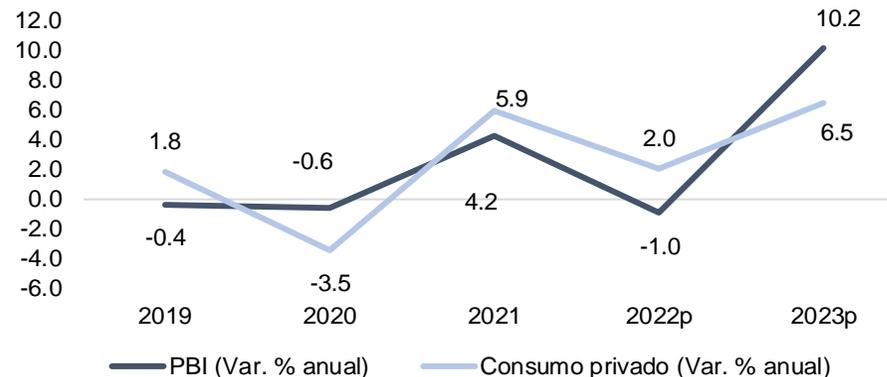
MXN/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
18.9	19.9	20.5	20.2	21.9

Economía: la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró, por segundo mes consecutivo, un registro de un dígito. Así, para el mes de octubre, la inflación se ubicó en 8,1%, con lo cual alcanzó cuatro meses seguidos en desaceleración. Sobre dicho resultado fue determinante la reducción en el precio de los combustibles. Por el contrario, entre los factores al alza, destaca la mayor depreciación que ha observado la tasa de cambio en los últimos meses. De hecho, a nivel minorista, promedió Gs./USD 7.175, con lo cual la variación interanual fue del 4,6%.

Además, el Banco Central del Paraguay publicó, al mes de septiembre de 2022, el resultado del indicador mensual de la actividad económica, que, si bien no cubre todos los sectores contemplados dentro de la estructura del Producto Interno Bruto, permite adelantar su comportamiento. Así, para los primeros nueve meses del año, la economía acumuló una retracción del 1,2%. Pero, si se excluye el sector agrícola y la generación eléctrica del indicador, el crecimiento acumulado sería del 1,5%, lo que evidencia el impacto negativo de la sequía.

Política: avanza la campaña para las internas partidarias simultáneas que se celebrarán el 18 de diciembre de 2022, en las cuales, entre otras posiciones, se elegirán los candidatos que el 30 de abril de 2023 se medirán en la elección presidencial. De acuerdo con lo pautado en el cronograma electoral, del 12 al 15 de noviembre se auditará y verificará el hardware y el software de las máquinas de votación, con presencia de las distintas organizaciones políticas. En este proceso, el Tribunal Superior de Justicia Electoral brindará soporte técnico y fiscalización.

Por otro lado, el presidente, Mario Abdo Benítez, estuvo de visita oficial en España y Alemania, donde sostuvo reuniones con grupos de empresarios de ambos países, con la finalidad de atraer capitales al país. Para ello, Abdo Benítez resaltó la estabilidad; ventajas competitivas; crecimiento económico; y el mejoramiento de la conectividad del país. Adicionalmente, se culminó el proceso de negociación para la supresión de la doble imposición tributaria entre Paraguay y España. Ahora el convenio firmado por los mencionados países deberá ser ratificado por los respectivos Congresos.

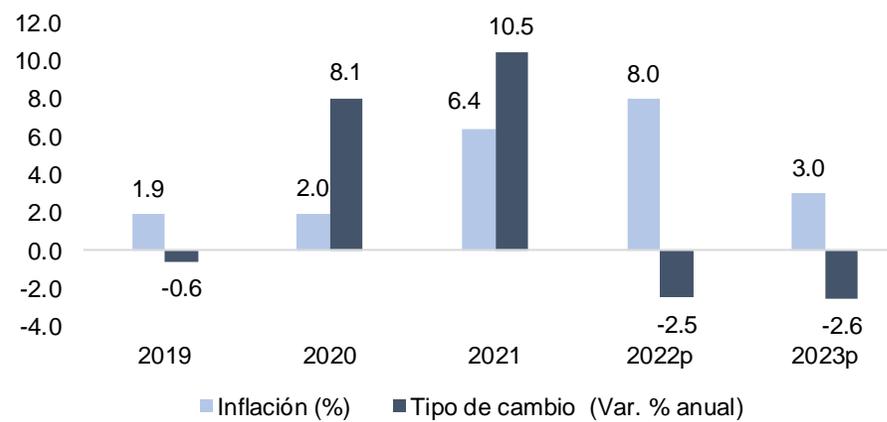
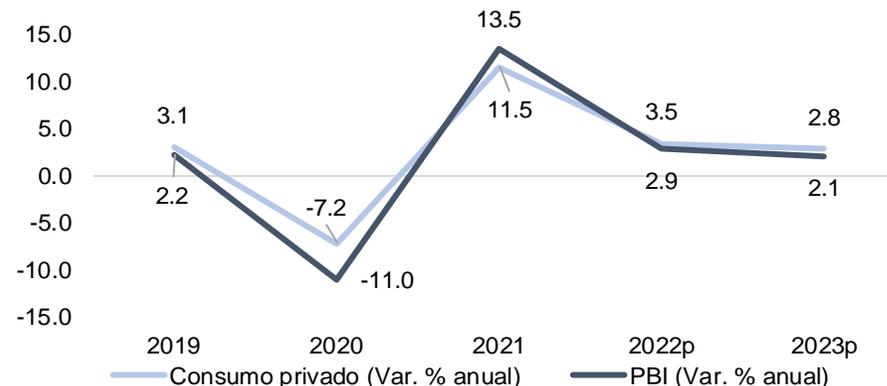


PRY/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
6,279	6,974	6,824	7,250	7,350

Economía: el crecimiento del PBI se desaceleró de 3.6% interanual en el primer semestre a 1.7% interanual en el tercer trimestre debido, principalmente, a un menor dinamismo de la demanda interna y a choques de oferta que afectaron a sectores como la minería e hidrocarburos. Dicho resultado fue menor a lo previsto inicialmente por lo que hemos revisado nuestra proyección de crecimiento económico a 2.9% para 2022.

En cuanto a los precios al consumidor, la inflación volvió a desacelerarse a 8.3% interanual en octubre. Sin embargo, la inflación que excluye alimentos y energía se ubicó en 5.7% interanual, un máximo en más de 22 años. En este entorno, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) elevó nuevamente la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos a 7.25% en octubre, en su intento de anclar las expectativas de inflación a 12 meses, las cuales continuaron mostraron un descenso a 4.8% en octubre (4.9% en septiembre). Por último, la agencia Fitch bajó la perspectiva de la calificación crediticia a negativa, mientras que la calificadora S&P mantuvo la perspectiva en estable.

Política: en el ámbito político, las tensiones entre el Ejecutivo y el Congreso se han intensificado. Por un lado, la Subcomisión de Acusaciones Constitucionales del Congreso aprobó el informe final que recomienda denunciar al presidente Pedro Castillo por traición a la patria. El siguiente paso es que sea aprobado por la Comisión Permanente para luego ir al Pleno del Congreso. Sin embargo, al hacer el conteo de los votos en dicho poder del Estado, parece improbable que la denuncia se convierta en acusación, por lo que la estabilidad del presidente no parece estar amenazada. De otro lado, el presidente del Gabinete, Aníbal Torres, planteó ante el Congreso una cuestión de confianza en busca de derogar la ley que indica que no se puede someter a referéndum reformas constitucionales que previamente no hayan sido aprobadas por el Congreso (lo que incluye las iniciativas ciudadanas, a través de la cual se intentaba forzar una asamblea constituyente). Si bien esto último abre una serie de escenarios, el más probable es que el Congreso indique al Ejecutivo que no se puede dar trámite a un pedido como este por no ajustarse a ley.



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

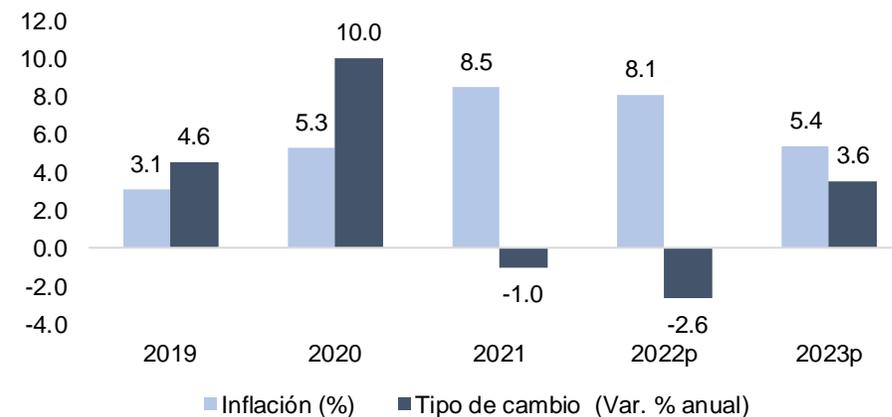
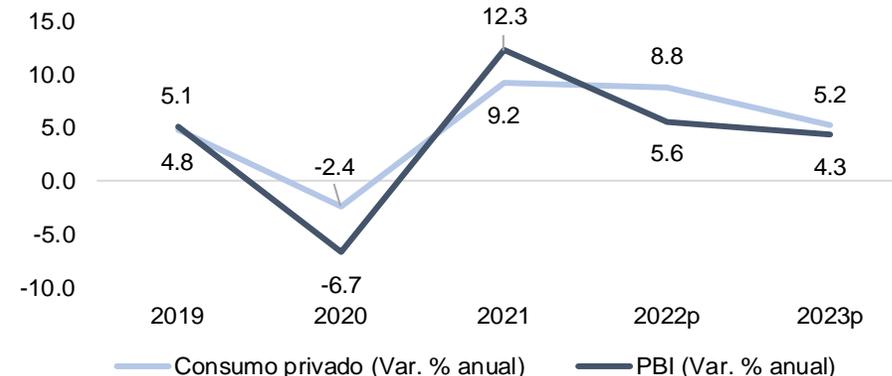
Económico: nuevamente el BCRD anunció un aumento de tasas de interés de 25pb para dejar la tasa de referencia en 8.5%. Esperamos que este aumento sea el último por los mensajes que han transmitido en sus comunicaciones respecto a la diferencia positiva entre tasa de política monetaria y las expectativas de inflación a 12 meses como indicio del fin de ciclo de alza de tasas, con la idea de no afectar la resiliencia de la actividad económica hasta ahora.

El mismo ente ha afirmado que la actividad turística y de las zonas francas son los principales motivos del buen desempeño de la actividad real del país en 2022, la cual esperan que muestre un crecimiento entre 5.0%-5.5%, similar a nuestro pronóstico de 5.6%. Dicha resiliencia será puesta a prueba en 2023 ante el panorama internacional esperado y sus efectos sobre los dos sectores señalados. En el apartado fiscal, a pesar de mayores ingresos que los previstos inicialmente, el aumento de los gastos del gobierno por los subsidios a combustibles y la canasta básica han presionado la brecha fiscal, en contraste con la menor ejecución de los gastos de capital, dejarán una brecha fiscal por el orden del 3.8% del PIB para este año, 0.8pp por encima a lo estipulado en el presupuesto original.

Por último, con respecto al tipo de cambio, desde Ecoanalítica esperamos que el tipo de cambio cierre 2022 en DOP 56 /USD, con una pequeña depreciación de 3.5% hacia final de año, pero con una apreciación acumulada de 2.4% en el agregado anual.

Político: la situación de inseguridad ciudadana en la que ha estado sumido el país en los últimos meses se ha convertido en una de las principales críticas de política al gobierno, y ha obligado en más de una ocasión al presidente de la República, Luis Abinader, a salir en defensa de las acciones que han tomado, y garantizando que llevará la paz y la tranquilidad a cada hogar dominicano.

Ante las denuncias de ciudadanos de altos índices de delincuencia y criminalidad, el mandatario ha hecho enérgicas advertencias a los malhechores. La última que dio el jefe de estado al participar en el primer congreso de Normas Comunitarias del Distrito Nacional, realizado en el Club Deportivo y Cultural San Carlos, aseguró que el Gobierno y la Policía Nacional enfrentarán la delincuencia en cualquier terreno, lo cual puede implicar enfrentamientos entre bandas y órganos oficiales para controlar a grupos delictivos.



DOP/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
52.8	58.1	57.5	56.0	58.0

Uruguay

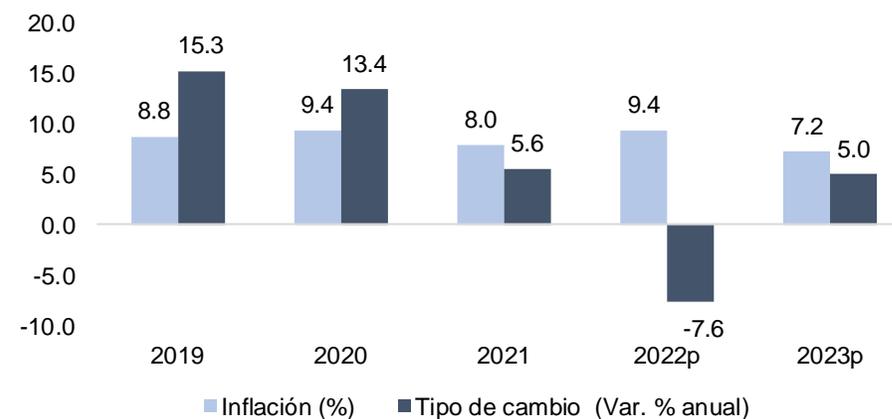
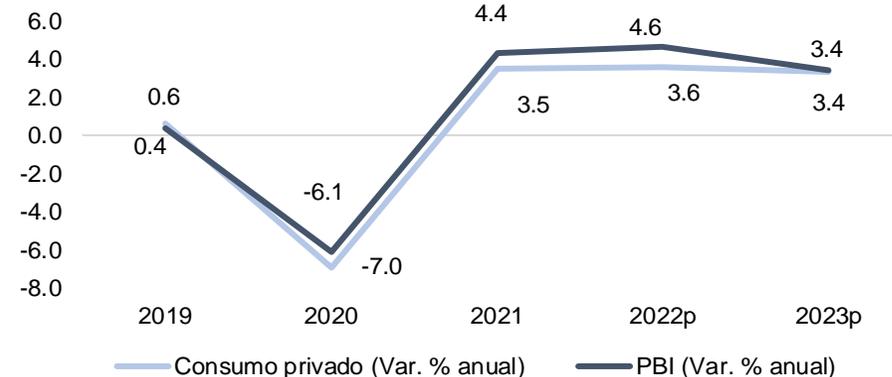


Economía: el Gobierno concretó la emisión de un nuevo Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC) en el mercado global, nominado en dólares y con vencimiento final en 2034 (amortización en tres pagos anuales en 2032, 2033 y 2034). Simultáneamente, se realizó una oferta de recompra de bonos globales en dólares de menor plazo. Entre los principales objetivos se encuentra vincular la estrategia de financiamiento soberana con los objetivos ambientales del país, implementando un nuevo mecanismo simétrico de ajuste en la tasa de interés que indexa el costo de capital al logro de las metas climáticas y de conservación del capital natural del país.

La emisión alcanzó aproximadamente US\$ 1.500 millones, de los cuales US\$ 1.000 millones fueron a cambio de efectivo, emitiendo el remanente para recomprar bonos elegibles. La demanda superó ampliamente el monto emitido, con un libro de órdenes conjunto que, en su máximo, llegó a US\$ 3.960 millones de dólares. La emisión del BIICC se realizó a un rendimiento de 5,935% anual (y un cupón de 5,75% anual), correspondiente a un diferencial de 170 puntos básicos respecto al bono de referencia del Tesoro de EE.UU.

A pesar de la alta incertidumbre global actual, Uruguay logró conseguir financiamiento de gran escala, a plazos intermedios a través de un instrumento innovador. El BIICC es el primer bono global indexado a indicadores de sostenibilidad que incorpora una estructura de aumento o disminución de la tasa dependiendo de la consecución de los objetivos establecidos.

Política: “La reforma de la seguridad social es necesaria, solidaria y sostenible”, indicó el presidente Luis Lacalle, al anunciar la finalización de la redacción del proyecto de ley para la reforma de la seguridad social. Con esta reforma, recién en 2040 se jubila el primer uruguayo a los 65 años. Así, el aumento de la edad de retiro comenzaría para los nacidos en 1973, jubilándose con 63 años en 2036, seguido por los nacidos en 1974, retirándose con 64 años en 2038, y luego con los nacidos en 1975, que formarían la primera generación en jubilarse con 65 años en 2040. En la actualidad la edad de jubilación es 60 años con 30 años de trabajo registrado. Entre otros, se busca reducir el gasto público previsional que creció casi 3 puntos del PBI entre 2008 y 2020 producto de su nivel de envejecimiento demográfico.



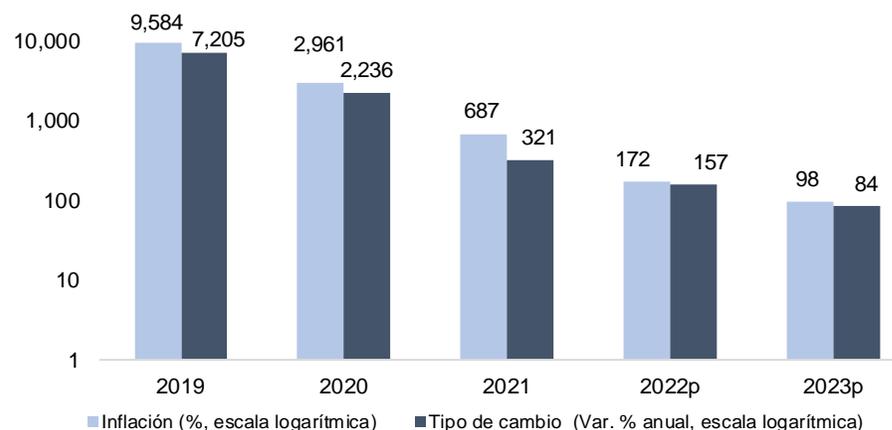
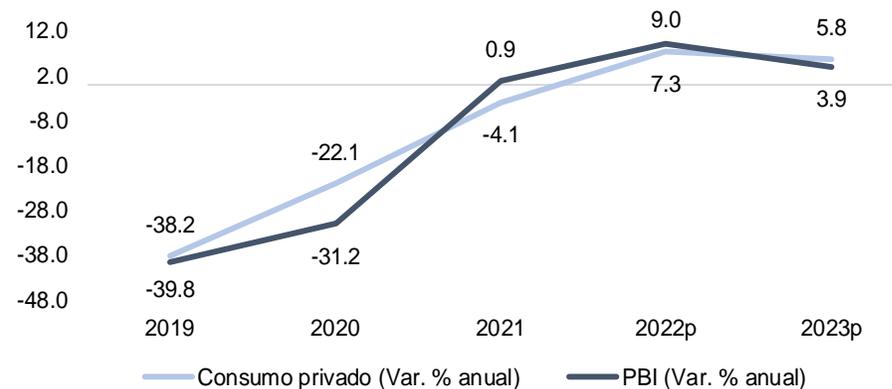
UYU/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
37.3	42.3	44.7	41.3	43.4

Económico: el Banco Central de Venezuela (BCV) publicó las cifras de inflación intermensual del mes de septiembre y octubre de 2022, alcanzando variaciones de 28,7% y 6,2% respectivamente, con lo que la inflación acumulada del año asciende a 119,4% y la inflación interanual a 155,8%; superando la meta informal de un alza de precios menor a 3 cifras adoptada por las autoridades a inicio de año. El alza en septiembre es explicada por una captura rezagada del impacto sobre precios desencadenada por el choque cambiario de finales de agosto.

Por su parte, según datos de Reuters, las exportaciones petroleras cayeron por debajo de los 600 kb/d en el mes de octubre, descendiendo 25% respecto al mes de septiembre y 23% comparado con el mismo mes del año anterior. La caída viene asociada a una caída de casi 60 kb/d en la producción petrolera, a lo que se le suma dificultades para ubicar el petróleo en el mercado asiático ante competencia rusa. El techo estructural de la producción venezolana se estima en 750-800 kb/d sin inversiones de mayor envergadura en el sector.

Político: representantes del gobierno venezolano y la Plataforma Unitaria (oposición) se reunieron en París ocupando un espacio en el Foro por la Paz, auspiciado por el presidente Francés Emmanuel Macron, y con la participación acompañante de los presidentes Gustavo Petro (Colombia) y Alberto Fernández (Argentina). El encuentro forma parte de una serie de acercamientos exploratorios para la reapertura de negociaciones en México entre gobierno y oposición para atender el impasse político, con los primeros demandando relajamiento de sanciones internacionales y los segundos condiciones electorales creíbles.

Por otro lado, el fiscal general de la Corte Penal Internacional (CPI), Karin Khan Karim Khan, solicitó continuar con la investigación sobre crímenes de lesa humanidad en Venezuela, argumentando que el aplazamiento solicitado por autoridades venezolanas en abril no está justificado. En respuesta, la cancillería venezolana emitió un comunicado rechazando la reanudación de la investigación de la CPI, argumentando que Khan tiene “una visión claramente prejuiciada en relación con la situación de Venezuela”.



VES/USD				
2019	2020	2021	2022p	2023p
0.1	1.1	4.6	11.8	21.7