



## Perspectivas macroeconómicas

Deloitte Spanish Latin America

Marzo, 2024

# Índice

Pulsar sobre el nombre o ícono para acceso directo

## América del Sur

 [Argentina](#)

 [Bolivia](#)

 [Brasil](#)

 [Chile](#)

 [Colombia](#)

 [Ecuador](#)

 [Paraguay](#)

 [Perú](#)

 [Uruguay](#)

 [Venezuela](#)

## México y Centroamérica

 [México](#)

 [Costa Rica](#)

 [El Salvador](#)

 [Guatemala](#)

 [Honduras](#)

 [Nicaragua](#)

 [Panamá](#)

 [Rep. Dominicana](#)

## Información Regional

[Inflación y tasas de interés](#)

[Calificación crediticia](#)

[Riesgo país](#)

[IED](#)

[Tipos de cambio](#)

[Costos Logísticos](#)

[Precios commodities](#)

[PIB prom. LATAM](#)

[Inflación prom. LATAM](#)

## [Sobre Nosotros](#)



Volver al índice

01.

# América del Sur

El país entra en una fase recesiva a la par del ajuste fiscal

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación esperada febrero: 14.0% m/m; 37.5% acum; 278.7% a/a
- Reservas netas<sup>2</sup>: -4,056 mdd; +3,328 mdd m/m. TPM<sup>\*\*</sup>: 100%



## EVOLUCIÓN RECIENTE

- **Actividad económica dic-23: -3.1% m/m; -1.6% acum; -4.5% a/a.**
- **Industria dic-23: -5.4% m/m; -1.8% acum.; -12.8% a/a.**
- Argentina perdió ingresos por USD 6.500 millones en **maíz y soja por el recorte de producción y la baja de precios internacionales**<sup>3</sup>.
- Desde el retiro de la Ley Bases y principalmente el capítulo fiscal, **el gobierno dispuso aumentos en el impuesto a los combustibles escalonados hasta mayo (total 0.5% del PIB)<sup>4</sup>, reducción de subsidios a la energía<sup>5</sup> y el transporte<sup>6</sup> y la reducción del gasto en diversos organismos estatales. A esto se le sumó una reducción en el gasto discrecional junto con la disolución de múltiples fondos fiduciarios** para alcanzar el equilibrio fiscal en 2024, el cual contempla un superávit primario de 2.2% del PIB.
- El presidente en una entrevista declaró que **no es posible dolarizar en 2024** debido a “que no dan los tiempos”. Remarcó que se trata del “paso final de todo un proceso”<sup>7</sup>.
- **Riesgo País (EMBI+): Feb-24: 1,702 bps; -261 m/m; -257 a/a.**

## PERSPECTIVAS

- El gobierno aseguró que se buscará **deshacer el conjunto controles de capitales impuestos en la economía denominado como “cepo cambiario” a mediados de 2024**<sup>8</sup>. Sobre esto sería indispensable mejorar el balance del Banco Central y aumentar el nivel de reservas.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-9.9	10.7	5.0	-1.6	-2.5 ▼	2.0
Inflación (% a/a, eop)	36.1	50.9	94.1	211.4	170	48.0 ▲
TC ARS/USD (eop)*	88.2	107.4	177.1	808.5	1,470	1,870
Población (M)	45.4	45.8	46.3	46.8	47.2	47.7
Desempleo (% prom)	11.6	8.8	7.1	7.5	7.4	7.9
Balance fiscal (% PIB)	-8.3	-4.3	-3.9	-4.6	-0.9	-1.0
Deuda pública (% PIB)	102.8	80.9	85.0	87.6	87.7	78.2
Balance CC (% PIB)	0.9	1.4	0.4	-1.2	1.5	0.3
TPM <sup>**</sup> (% eop)	38.0	38.0	75.0	100.0	70.0	45.0

Presidente

Javier Milei Dic-23/Dic-27

### Destinos expo

% total



Brasil  
14%



China  
9%



EE.UU.  
7%

### Prod. Exportados

% total



Harina de Soja 14%



Maíz 11%



Aceite de Soja 8%

### Fuentes de divisas

% PIB



Agroindustria 9%



Manufacturas 3%



IED 2%

<sup>1</sup> Promedio de consultoras. <sup>2</sup> Al 23-feb. <sup>3</sup> Infobae. <sup>4</sup> Infobae. <sup>5</sup> Las tarifas eléctricas han subido en febrero para ingresos altos. La reducción de subsidios eléctricos sería gradual para bajos y medianos ingresos desde abril. Además, se amplió la quita de subsidios a individuos que hayan comprado dólar ahorro o hayan hecho viajes al exterior, entre otros. [Econojournal](#) y [Ámbito](#). <sup>6</sup> Reducción de subsidios e Incremento de 250% en la tarifa del AMBA. Eliminación del Fondo Compensador del Interior. [Secretaría de Transporte](#) e [Infobae](#). <sup>7</sup> Clarín. <sup>8</sup> Infobae. Fuente: Econosignal en base a BCRA, INDEC e Invenómica (riesgo país). \*Dada la presencia de controles de cambios, existe un mercado cambiario paralelo, con una brecha de 27% (CCL) y 22% (Blue) en feb-23. Dólar oficial 842.2 \$/USD y Dólar paralelo (Blue) 1,030 \$/USD. \*\*TPM: Tasa de Política Monetaria: tasa de pasivos a 1 día. Tasa efectiva anual de 171.5%. BCRA (Banco Central de la República Argentina).

## Acuerdo entre el sector público y privado para enfrentar la escasez de divisas

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación enero: 0.08% m/m; 1.86% a/a
- Reservas netas<sup>1</sup>: 1,709 mdd.



### EVOLUCIÓN RECIENTE

- El Banco Central de Bolivia emite bonos en dólares para enfrentar la escasez de divisas, con intereses del 4.5% al 6.5%. A tres días de su emisión, logró colocar más de 1 mdd <sup>2</sup>.
- A su vez, se estableció una serie de medidas pactadas entre el gobierno y el sector privado, tales como la liberación total de las exportaciones (antes había que priorizar el abastecimiento interno) <sup>3</sup>.
- El dólar paralelo alcanzó la cotización de Bs 10 e impulsó un incremento de precios de hasta 100% en alimentos, electrodomésticos y acero de construcción. A su vez, por falta de dólares, importadoras de maquinaria agrícola, de construcción y de medicamentos elevan sus precios un 25% <sup>4</sup>.
- Crece el déficit de la balanza energética de Bolivia y llega a USD 926 millones en 2023 <sup>5</sup>.
- Riesgo País (EMBI+): Feb-24: 1,796 bps; -164 m/m; +1,054 a/a.

### PERSPECTIVAS

- Fitch Ratings, que rebajó la deuda boliviana en bonos soberanos de “B-” a “CCC”, es decir, de una seguridad “variable” a una “vulnerable” <sup>6</sup>.
- De acuerdo con un estudio privado, el BCB cuenta con reservas internacionales netas por unos USD 340 millones. Esta cifra no alcanza ni para cubrir un mes de importaciones <sup>6</sup>.
- Caniob alerta que la sequía mermará exportaciones de soja en 600,000 toneladas <sup>7</sup>.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-8.8	6.1	3.5	2.3	1.9 ▼	2.0 ▼
Inflación (% a/a, eop)	0.7	0.9	3.1	2.1	4.4 ▲	5.0 ▲
TC BOB/USD (eop)	6.91	6.91	6.91	6.91	7.15	7.50
Población (M)	11.7	11.8	12.0	12.1	12.3	12.4
Desempleo (% prom)	7.5	5.1	4.1	4.4	5.0	5.0
Balance fiscal (% PIB)	-12.7	-9.3	-7.1	-7.1	-6.9	-6.6
Deuda pública (% PIB)	78.0	81.4	80.0	83.5	83.9 ▲	83.6 ▲
Balance CC (% PIB)	0.0	2.2	-0.4	-2.7	-2.3	-1.9
Tasa int.* (% eop)	2.91	2.98	3.07	3.08	-	-
Presidente	Luis Arce – Nov-20/Nov-25					

Destinos expo		Prod. Exportados		Fuentes de divisas	
% total		% total		% PIB	
	16%		15%		30%
	8%		23%		8%
			11%		5%
					3%

<sup>1</sup> Al 31-dic según BCB. <sup>2</sup> El Deber. <sup>3</sup> Los Tiempos. <sup>4</sup> El Deber. <sup>5</sup> Los tiempos. <sup>6</sup> El País. <sup>7</sup> El Deber. Fuente: Econosignal con base en BCB, INE, LatinFocus (proyecciones) e Invenómica (riesgo país). \*Tasa de interés activa de referencia.



Resultado fiscal favorable pensando en la meta de equilibrio primario para 2024

**INDICADORES CLAVE DEL MES**

- Inflación enero: 0.42% m/m; 4.51% a/a | Meta: 3% +/-1.5 p.p.\*
- Tasa política monetaria (TPM): 11.25%



**EVOLUCIÓN RECIENTE**

- **Actividad económica dic-23 (IBC-Br):** 0.82% m/m; **2.45% acum;** 1.36% a/a.
- **La fuerte recaudación tributaria genera superávit primario en enero y el gobierno podría reducir el bloqueo temporal de algunos gastos planeado para marzo.** El superávit creció un 0.5% interanual nominal, pero -3.8% en términos reales <sup>1</sup>.
- **Fuerte caída del indicador de incertidumbre económica del FGV.** Febrero tuvo una “conjunción de factores positivos” en los resultados económicos: recuperación en el mercado laboral (más empleos formales), mejora en ingresos y control de la inflación <sup>2</sup>.
- **El ministro de Hacienda, Fernando Haddad, propuso en el G20 un impuesto mínimo global sobre la riqueza** y señaló como los principales desafíos a enfrentar conjuntamente a la desigualdad y el cambio climático <sup>3</sup>.
- **Riesgo País (EMBI+):** Feb-24: 202 bps; -22 m/m; -42 a/a.

**PERSPECTIVAS**

- Las expectativas de que la Fed posponga los recortes de las tasas de interés, mientras el BCB baja la tasa Selic, favorecen la depreciación del real, pero **una balanza comercial sólida trae cierto equilibrio y evita una mayor depreciación real** <sup>4</sup>.
- **Según relevamiento del BCB, el mercado eleva la previsión de expansión económica para 2024 al 1.75%.** La estimación de inflación continúa en 3.8% <sup>5</sup>.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-3.3	5.0	2.9	2.9	1.7 ▲	2.0
Inflación (% a/a, eop)	4.5	10.1	5.8	4.6	3.8	3.5
TC BRL/USD (eop)	5.20	5.58	5.28	4.85	4.95 ▼	5.00 ▼
Población (M)	201	202	203	204	205	206
Desempleo (% prom)	13.5	13.5	9.5	7.8	8.0 ▼	8.1 ▼
Balance fiscal (% PIB)	-13.3	-4.3	-4.6	-8.9	-6.9 ▲	-6.2
Deuda pública (% PIB)	86.9	77.3	71.7	74.3	78.3	80.7
Balance CC (% PIB)	-1.9	-2.8	-2.7	-1.3	-1.7	-1.9
TPM (% eop)	2.00	9.25	13.75	11.75	9.00	8.50

**Presidente** **Lula da Silva – Ene-23/Ene-27**

Destinos expo % total	Prod. Exportados % total	Fuentes de divisas % PIB
China 30% EEUU 10% Argentina 5%	Soja 19% Petróleo crudo 12% Hierro 9%	Agroindustria 7% IED 4% Manufacturas 3%

<sup>1</sup> Agencia Brasil. <sup>2</sup> Valor Globo. <sup>3</sup> Agencia Brasil. <sup>4</sup> Bloomberg. <sup>5</sup> BCB. Fuente: Econosignal con base en IBGE, BCB, Sistema Expectativas de Mercado del BCB (proyecciones), LatinFocus (proyecciones), FMI (WEO), UNCTAD, Trade Map e Invenómica (riesgo país). \*Meta de inflación 2023: 3.25% (+/- 1.5 p.p.); 2024: 3% (+/- 1.5 p.p.).



Fuertes presiones en el mercado cambiario tensionan con el proceso de desinflación

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación diciembre: 0.7% m/m; 3.8% a/a | Meta: 3%
- Tasa política monetaria (TPM): 7.25%



## EVOLUCIÓN RECIENTE

- **Actividad económica dic-23:** -1.1% m/m; -0.2% acum.
- Según encuesta de Consensus Forecast a bancos, consultoras y universidades, un 89% cree que la política monetaria del Banco Central sigue siendo “muy restrictiva”<sup>1</sup>.
- **Debido al diferencial de tasas con EEUU, el tipo de cambio acumula un incremento de \$95 (+10.5%) en lo que va del año, acercándose a los \$1,000, siendo la tercera moneda con peor desempeño del mundo.** Economistas temen una “devaluación desordenada” y cuestionan si el Banco Central debería intervenir en el mercado cambiario<sup>2</sup>.
- **Boric reimpulsa sus principales proyectos: el Pacto Fiscal** (gasto más eficiente, mayor cumplimiento tributario y aumento impositivo) **y la reforma de pensiones**<sup>3</sup>.
- **Desempleo alcanza el 8.4% en el trimestre noviembre-enero**<sup>4</sup>.
- **Riesgo País (EMBI+):** Feb-24: 134 bps; -8 m/m; -10 a/a.

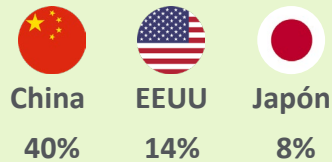
## PERSPECTIVAS

- **Moody's proyecta un crecimiento del 2% en 2024 y 2.3% para 2025**, respaldado por mayor dinamismo tanto en la demanda interna como la externa en un contexto de disminución de la inflación y una política monetaria menos restrictiva<sup>5</sup>.
- Economistas llaman a monitorear lo que ocurra con el tipo de cambio, pero **estiman que la inflación cerca del 3% impulsaría al Banco Central a realizar fuertes bajas en la TPM**<sup>6</sup>

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-6.1	11.7	2.4	-0.1	1.7 ▼	2.1
Inflación (% a/a, eop)	3.0	7.2	12.8	3.9	3.0	3.0
TC CLP/USD (eop)	711	852	851	884	890 ▲	870 ▲
Población (M)	19.5	19.7	19.8	20.0	20.1	20.2
Desempleo (% prom)	10.6	9.1	7.8	8.6	8.5	8.1
Balance fiscal (% PIB)	-7.3	-7.7	1.1	-2.4	-2.3	-2.0
Deuda pública (% PIB)	32.3	36.4	37.6	39.0	41.0	41.7
Balance CC (% PIB)	-1.9	-7.3	-9.0	-3.2	-3.6	-3.7
TPM (% eop)	0.50	4.00	11.25	8.25	4.50 ▼	4.00 ▼
Presidente	Gabriel Boric – Mar-22/Mar-26					

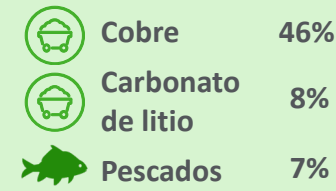
### Destinos expo

% total



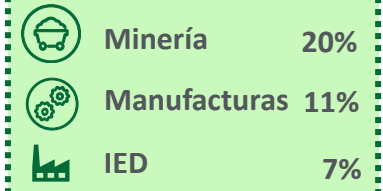
### Prod. Exportados

% total



### Fuentes de divisas

% PIB



<sup>1</sup> DF. <sup>2</sup> Bloomberg, DF. <sup>3</sup> El País. <sup>4</sup> INE. <sup>5</sup> DF. <sup>6</sup> DF. Fuente: Econosignal con base en BCCh (Banco Central de Chile), INE, Encuesta de Expectativas Económicas del BCCh (proyecciones), LatinFocus (proyecciones), FMI (WEO), UNCTAD, Trade Map e Invenómica (riesgo país).

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- Dólar fin de mes: COP \$3,927 (+0.05% m/m).
- EMBI+ fin de mes: 299 bps; -1 pbs m/m; -8 pbs a/a.











### EVOLUCIÓN RECIENTE

- El **Producto Interno Bruto (PIB)** creció **0.6%** en **2023**, un resultado **menor al esperado** (1.0%). Por el lado de la **demanda**, el **consumo** sólo creció **1.1%** mientras que la **inversión** cayó **7.9%**.
- Por el lado de la **producción**, **tres** de doce **actividades** económicas **se contrajeron**: el **comercio** (-2.8%), la **manufactura** (-3.8%) y la **construcción** (-4.2%). Esas tres ramas concentran al **35%** de la **población económicamente activa**.
- **Inflación** enero: **0.92%** m/m; **8.35%** a/a

### PERSPECTIVAS

- **Inversión.** Los datos anuales revelaron que la **tasa de inversión** como porcentaje del PIB es la **más baja en 20 años**. Parte de la caída obedece a una **baja ejecución del presupuesto público** destinado a obras civiles que llegó al **73% en 2023**. Los analistas han comentado que la **disminución en la inversión** puede **mermar** el nivel del **crecimiento potencial** de la economía.
- **Fenómeno de El Niño.** Los **embalses** alcanzaron un **volumen de almacenamiento** del **44%** ante la **sequía** que afecta al país en el primer trimestre. Si la **actual tendencia persiste**, el **volumen** de los embalses estará **por debajo del 40%** para el 12 o 13 de marzo. La **energía hidroeléctrica** es la **principal** fuente de **electricidad: 67.24%**.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-7.3	11.0	7.3	0.6 ▼	1.5 ▼	3.1
Inflación (% a/a, eop)	1.6	5.6	13.1	9.28	4.4	3.5
TC COP/USD (eop)	3,432	3,981	4,810	3,980	4,200	4,250
Población (M)	50.4	51.1	51.7	52.2	52.7	53.2
Desempleo (% prom)	16.7	13.8	11.2	10.8	10.4	10.0
Balance fiscal (% PIB)	-7.8	-7.0	-5.3	-4.2 ▲	-3.5	-3.3
Deuda pública (% PIB)	60.6	60.8	58.8	50.8	52.6	52.3
Balance CC (% PIB)	-3.5	-5.6	-6.3	-4.0	-4.3	-3.5
TPM (% eop)	1.75	3.0	12.0	12.5	8.0	6.0
Presidente	Gustavo Petro – ago-22/ago-26					

Destinos expo	Prod. Exportados	Fuentes de divisas
% total	% total	% PIB
 EE.UU 31%	 Petr. crudo 33%	 Petróleo 7%
 Panamá 10%	 Carbón 22%	 IED 4%
 P. Bajos 5%	 Café 8%	 Remesas 2%



En 2023 el déficit fiscal empeoró

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- EMBI+ fin de mes: 1,420 bps; -313 pbs m/m; +247 a/a.
- Inflación enero: 0.13% m/m; 1.35% a/a



### EVOLUCIÓN RECIENTE

- El **riesgo país** cayó por **debajo** de los **1,500 puntos** por primera vez en **un año**. Los **mercados** han **recibido bien** las **reformas económicas** del gobierno. Entre esas medidas se destacan el **aumento del IVA** (del 12% al 15%), una **contribución temporal** sobre las **utilidades** de las **empresas** (3.25%) y la **banca** (entre 5% y 25%) y un **alza** de 3.5% al 5% **al impuesto a la salida de divisas**<sup>1</sup>.
- El pleno de la **Asamblea ratificó el acuerdo comercial con China**.

### PERSPECTIVAS

- **Situación fiscal.** En 2023, el **Presupuesto General del Estado (PGE)** registró un **déficit** de **USD 6,241 millones (5.2% del PIB)**. Los **ingresos tributarios** del PGE fueron de **USD 14,351, 5.5% menos** que en **2022**, debido a la reducción de los impuestos de emergencia y la menor tasa del impuesto a la salida de divisas. Los **ingresos por recaudación de petróleo** fueron de **USD 1.730 millones y cayeron 52%** por una menor producción.
- **Explotación petrolera en el Yasuní.** En **enero**, el **presidente Noboa** declaró una **emergencia**, para **combatir el narcotráfico y crimen organizado**. Para procurar los **fondos necesarios**, propuso **posponer la retirada petrolera del Yasuní**. Tras una **consulta popular** el 20 de **agosto**, el **59%** votó por **mantener las reservas de petróleo del Yasuní subterráneas indefinidamente**.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-7.8	4.2	2.9	1.8	1.5	2.1
Inflación (% a/a, eop)	-0.9	1.9	3.7	1.4	2.0	1.9
TC	-	-	-	-	-	-
Población (M)	17.5	17.8	18.0	18.3	18.5	18.8
Desempleo (% prom)	5.0	5.2	4.3	4.1	4.4	4.4
Balance fiscal (% PIB)	-7.1	-1.6	0.1	-1.6	-1.5	-1.2
Deuda pública (% PIB)	63.6	57.1	54.2	54.3	53.6	54.8
Balance CC (% PIB)	2.9	3.2	2.4	1.5	1.1	0.7
TPM (% eop)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Presidente</b>	<b>Daniel Noboa – nov-23/may-25</b>					

Destinos expo % total			Prod. Exportados % total		Fuentes de divisas % PIB			
				Petr. crudo	31%		Petróleo	6%
EE.UU	China	Colombia		Crustáceos	22%		Remesas	3%
27%	21%	6%		Banano	10%		Turismo	2%

Fuente: Econosignal, Banco Central del Ecuador, Ministerio de Economía y Finanzas, Latin Focus. 1. [Diario Primicias](#).

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación enero<sup>1</sup>: 0.9% m/m; 3.4% a/a | Meta: 4% +/-2 p.p.
- Tasa política monetaria (TPM): 6.25% (-25 pbs)



### EVOLUCIÓN RECIENTE

- **Actividad económica dic-23: 5% acum;** 4.4% a/a.
- **Ante menor presión inflacionaria, el BCP continúa con la flexibilización monetaria con un recorte de 25 pbs** que situó la tasa de interés de referencia en 6.25%<sup>2</sup>.
- **Continúa la caída en las exportaciones de maíz:** en enero disminuyeron un 37% interanual en términos de volumen y, por menores precios internacionales, el ingreso de divisas por el maíz cayó un 50%, representando un ingreso de USD 28.8 M<sup>3</sup>.
- **El desempleo bajó del 6% a 5.2% en el último trimestre del 2023,** pero esto se debe en parte a un incremento de la subocupación que aumentó del 2.7% al 3.2%<sup>4</sup>.
- **Riesgo País (EMBI+) Feb-24: 181 bps;** -24 m/m; -46 a/a.

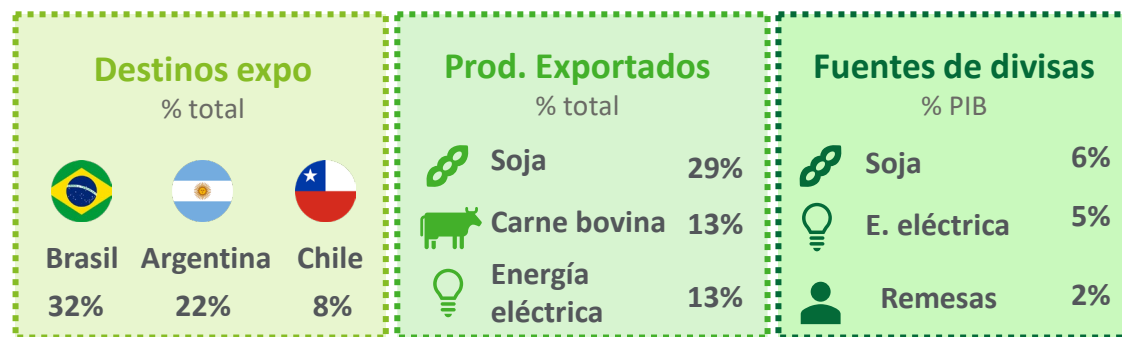
### PERSPECTIVAS

- **Crecimiento económico de Paraguay se mantendrá cerca de su potencial este año, alrededor del 3.5%,** y una inflación del 4% debido a precios más bajos de las materias primas y una moneda estable<sup>5</sup>.
- **Falta de lluvias preocupa a exportadores de oleaginosas.** Se espera una buena cosecha, aunque la sequía está generando pérdidas del 40% en producción de soja en el norte del país.<sup>6</sup>

Nota: BCP, Banco Central de Paraguay.

<sup>1</sup>Por encima de [expectativas variables Económicas, BCP](#). <sup>2</sup>[BCP](#). <sup>3</sup>[La Nación](#). <sup>4</sup>[ABC](#). <sup>5</sup>[La Nación](#). <sup>6</sup>[La Nación](#). Fuente: Econosignal con base en BCP, INE, BCP (proyecciones) e Invenómica (riesgo país).

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-0.8	4.2	0.1	4.5	3.8	3.6
Inflación (% a/a, eop)	2.2	6.8	8.1	3.7	3.6 ▼	3.8 ▼
TC PYG/USD (eop)	6,949	6,879	7,339	7,298	7,400 ▼	7,500 ▼
Población (M)	7.3	7.4	7.5	7.6	7.7	7.8
Desempleo (% prom)	7.7	7.5	6.6	6.2	6.3	6.3
Balance fiscal (% PIB)	-6.1	-3.6	-2.9	-3.5	-2.2	-1.8
Deuda pública (% PIB)	36.9	37.5	40.8	41.2	42.0	43.0
Balance CC (% PIB)	1.9	-0.9	-7.2	0.1	-0.4	-0.2
TPM (% eop)	0.75	5.25	8.50	6.75	5.50	5.00
Presidente*	Santiago Peña – Ago-23/Ago-28					



### INDICADORES CLAVE DEL MES

- EMBI fin de mes+ : 153 bps; -12 m/m; -49 a/a.
- Inflación enero: 0.02% m/m; 3.02% a/a



### EVOLUCIÓN RECIENTE

- El PIB cayó 0.55% en 2023. Seis sectores productivos se contrajeron: agro (-2.91%), pesca (-19.75%), manufactura (-6.65%), construcción (-7.86%), telecomunicaciones (-5.80%), y financieros (-7.85%). Los sectores que crecieron fueron minería e hidrocarburos (8.21%), electricidad, gas y agua (3.68%) y comercio (2.36%).
- La demanda interna se contrajo 1.7%. Se destaca la caída de la inversión privada (-7.2%), siendo su peor desempeño en 14 años (a excepción de la pandemia). El consumo privado apenas creció (0.1%), anotando su peor resultado en 24 años (a excepción de la pandemia).

### PERSPECTIVAS

- **Situación en Petroperú:** El gobierno aprobó un paquete de ayuda para **Petróleos del Perú S.A.** para resolver una crisis de liquidez. La petrolera accederá a un préstamo de **USD 800 millones** a través del **Banco de la Nación** y a una línea de crédito por **USD 300 millones**. La ayuda es menor a los **USD 2,000 millones** que la petrolera inicialmente solicitó. La empresa enfrenta dificultades por la **construcción de la refinería Talara**, que tuvo importantes retrasos y costó más de **USD 6,000 millones**. La refinería ya está operativa y los ejecutivos dicen que es la clave para convertir la empresa en una empresa rentable.

Fuente: Econosignal, Instituto Nacional de Estadística e Informática, Banco Central de Reserva del Perú, Ministerio de Economía y Finanzas, SUNAT.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-11.0	13.6	2.7	-0.5 ▼	2.2 ▼	2.5
Inflación (% a/a, eop)	2.0	6.4	8.5	3.3	2.9	2.4
TC PER/USD (eop)	3.62	3.95	3.81	3.89	3.88	3.89
Población (M)	33.5	33.8	34.2	34.5	34.9	35.2
Desempleo (% prom)	12.8	11.3	7.7	7.5	7.3	7.0
Balance fiscal (% PIB)	-8.9	-2.5	-1.7	-2.1	-2.1	-2.1
Deuda pública (% PIB)	34.6	35.9	33.8	33.9	34.0	34.3
Balance CC (% PIB)	1.2	-2.3	-4.1	-1.4	-1.3	-1.2
TPM (% eop)	0.25	2.50	7.5	6.75	4.5	4.0

Presidente **Dina Boluarte – dic-22/jul-26**

Destinos expo % total	Prod. Exportados % total	Fuentes de divisas % PIB
 China 30%  EE.UU. 14%  Japón 4%	 Cobre 18%  Oro 12%  Frutas 3%	 Expo. Mineras 10%  Agroindustria 4%  Turismo 2%

El Banco central pone pausa al ciclo de recortes de tasa de interés

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación enero<sup>1</sup>: 1.53% m/m; 5.09% a/a | Meta 3-6%
- Tasa de política monetaria (TPM): 9.00%











## EVOLUCIÓN RECIENTE

- **Actividad económica ene-24 (ILC): +0.2%**, aumentando por cuarto mes consecutivo.<sup>2</sup>
- **El BCU resolvió mantener la tasa de interés en 9%**. Esta pausa en el ciclo de recortes ocurre en un escenario de inflación controlada que lleva 8 meses dentro de la meta oficial (3-6%), y con las expectativas convergiendo a la meta <sup>3</sup>.
- **El tipo de cambio permanece sin variación en el año y la competitividad lleva 24 meses seguidos de deterioro**. En febrero bajó 0.3% y en enero había subido 0.36% <sup>4</sup>.
- **El salario real creció un 3.4% interanual y está por encima de la prepandemia** <sup>5</sup>.
- **Riesgo País (EMBI+) Feb-24: 85 bps; -12 m/m; -17 a/a.**

## PERSPECTIVAS

- **La ministra de Economía y Finanzas destacó el cumplimiento de las metas fiscales en 2023, pero elevó la estimación del déficit fiscal de 2024 al 3% del PIB (+0.4 p.p.)** debido a menor recaudación por la baja de la inflación. También espera un crecimiento del PIB del 3.5% con gran dinamismo del mercado laboral y aumento del salario real <sup>6</sup>.
- Economistas temen que este incremento del déficit fiscal proyectado incumpla algún pilar de la regla fiscal <sup>7</sup>.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-6.3	5.3	4.9	0.4 ▲	3.3 ▲	2.5
Inflación (% a/a, eop)	9.4	8.0	8.3	5.1	6.3 ▲	6.0
TC UYU/USD (eop)	42.4	44.3	39.6	41.3	41.4	43.3
Población (M)	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.5
Desempleo (% prom)	10.4	9.3	7.9	8.3	7.7	7.5
Balance fiscal (% PIB)	-5.2	-3.5	-3.2	-3.6	-3.0	-3.1
Deuda pública (% PIB)	74.4	69.1	67.2	67.5	68.0	69.0
Balance CC (% PIB)	-0.8	-2.5	-3.9	-4.0	-2.6	-2.6
TPM (% eop)	4.50	5.75	11.25	9.00	8.50	7.50
<b>Presidente</b>	<b>Luis Lacalle Pou – Mar-20/Mar-25</b>					

Destinos expo		Prod. Exportados		Fuentes de divisas		
% total		% total		% PIB		
	China		Brasil		Carne	19%
29%		16%			Celulosa	14%
					Soja	14%
					Agroindustria	16%
					TIC y servicios empresariales	4%
					IED	3%
					P. Bajos	6%

El departamento del Tesoro anunció posibles sanciones

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- Dólar Oficial: VES 36.15 36.26 (-0.3% m/m).
- Dólar Paralelo: VES 38.26 (+0.4% m/m).



## EVOLUCIÓN RECIENTE

- La **producción de petróleo promedió 783.000 barriles por día (bpd)** de crudo en 2023, un **incremento de 9.3%** si se compara con 2022, cuando bombeó un promedio de 716.000 bpd
- **Inflación enero: 4.2% m/m; 112% a/a**
- El **gobierno expulsó a la oficina de Derechos Humanos de la ONU** en Venezuela. El presidente Maduro **acusó a la oficina de “dedicarse a actividades de espionaje”**<sup>1</sup>.

## PERSPECTIVAS

- **Sanciones.** El **Tesoro de EE. UU.** ha **limitado las operaciones de Minerven**, que controla de las **reservas de oro venezolanas**, permitiendo solo cierres de transacciones pendientes a partir del 13 de febrero. Esta **sanción** responde a la **inhabilitación** de la **candidata opositora María Corina Machado**, posible contendiente de Nicolás Maduro en las elecciones de 2024. El **gobierno estadounidense** advierte que si Venezuela no **muestra avances democráticos** en abril, **revocarán licencias petroleras**, amenazando la recuperación económica incipiente del país, sostenida por ingresos petroleros<sup>2</sup>.

Fuente: Econosignal, Banco Central de Venezuela, Observatorio Venezolano de Finanzas, LatinFocus, OMC, Oficina de Censos de los Estados Unidos, Ministerio de Industria y Comercio de Brasil, Monitor Dólar Venezuela. 1. [Agencia EFE](#), 2 Diario [El Nacional](#)

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-30.0	-4.0	7.95	3.0	3.2	3.0
Inflación (% a/a, eop)	2,960	686	305	193	176	127
TC BOL/USD (eop)*	1,1M	4.6	17.5	35.9	67.7	184.4
Población (M)	28.0	27.6	26.9	26.5	26.5	27.0
Desempleo (% prom)	42.7	38.4	36.5	35.2	30.7	31.8
Balance fiscal (% PIB)	-5.0	-4.6	-6.0	-5.9	-5.9	-5.0
Deuda pública (% PIB)	328	251	158	140	140	130
Balance CC (% PIB)	-1.6	-1.1	3.6	2.2	3.3	3.0
TPM (% eop)	38.35	45.34	45.0	45.0	50.0	50.0
<b>Presidente</b>	<b>Nicolás Maduro – ene-19/ene-25</b>					

\* En octubre de 2021 hubo una reconversión monetaria que le quitó 6 ceros a la moneda.

Destinos expo	Prod. Exportados	Fuentes de divisas
% total	% total	% PIB
 China 16%  EE.UU. 14%  Brasil 12%	 Petr. Crudo 61%  Reduc. Hierro 6%  Alcohol Acíclico 5%	 Petróleo 10%  Remesas 5%



Volver al índice

03.

# México y Centroamérica

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- Economía se contrajo 0.5% mensual en noviembre.
- Inflación sube a 4.90% en la primera quincena de enero.



### EVOLUCIÓN RECIENTE

- La **economía se desaceleró 0.45%** mensual en noviembre (2.70% anual), segunda caída consecutiva, debido a una baja en las actividades secundarias de 0.96% m/m.
- La **inflación** subió a **4.90%** anual en la primera quincena de enero, desde 4.86% en la 2Q de diciembre. Sin embargo, la subyacente continuó bajando a 4.78% desde 4.98%.
- La **tasa de desempleo bajó a 2.61%** en diciembre, cerca del mínimo histórico (2.39%).
- En todo 2023, las **exportaciones** mexicanas alcanzaron un saldo de **593 mmdd**, un aumento del **2.64%** respecto a 2022, mientras que las **importaciones** fueron de **598 mmdd**, **-1.02%** respecto al año pasado.
- **Riesgo País (EMBI+):** Feb-24 = 328 bps ; -12 m/m; -39 a/a.

### PERSPECTIVAS

- La estimación preliminar del **PIB apunta a un crecimiento de 3.1% en todo 2023**, la cifra refleja el efecto negativo de las contracciones al cierre de año.
- Las **campañas electorales iniciarán el próximo 1 de marzo de 2024** y concluirán el 29 de mayo, tres días antes de las elecciones. Este año se renueva la totalidad de la Cámara de Diputados y Senadores, 9 gubernaturas y la presidencia.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-8.7	5.8	3.9	3.1	2.5	1.4
Inflación (% a/a, eop)	3.2	7.4	7.8	4.7	4.0	3.8
TC MXN/USD (eop)	19.9	20.5	19.5	16.9	18.5	19.2
Población (M)	126.0	127.7	128.9	130.1	131.0	132.0
Desempleo (% prom)	4.4	4.1	3.3	2.8	3.4	3.7
Balance fiscal (% PIB)	-2.8	-2.8	-3.2	-3.3	-4.9	-3.5
Deuda pública (% PIB)	50.2	49.2	47.7	46.8	48.8	49.1
Balance CC (% PIB)	2.1	-0.6	-1.2	-0.8*	-1.0	-1.0
TPM (% eop)	4.25	5.50	10.50	11.25	9.50	7.00
<b>Presidente</b>	<b>Andrés M. López Obrador – jun 2018/ jun 2024</b>					

Destinos expo % total			Prod. Exportados % total		Fuentes de divisas % PIB			
				<b>Autos</b>	<b>14%</b>		<b>Automotriz</b>	<b>11%</b>
<b>EE.UU.</b>	<b>Canadá</b>	<b>China</b>		<b>Computadoras</b>	<b>7%</b>		<b>Remesas</b>	<b>4%</b>
<b>82%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>		<b>Autopartes</b>	<b>7%</b>		<b>IED</b>	<b>3%</b>

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación enero'24: -1.87% a/a (Dic'23: -1.77% a/a).
- Tasa de Política Monetaria: 5.75% (se mantiene sin cambios).



### EVOLUCIÓN RECIENTE

- El PIB creció 5.1% en 2023 interanual, en cifras preliminares. Las actividades de comunicaciones, turismo, transporte y almacenamiento lideraron el crecimiento.
- Fitch Ratings mejora la calificación de riesgo soberana del país, desde BB- a BB, con perspectiva estable. Lo anterior, por una mejora en su situación fiscal.<sup>1</sup>
- El déficit fiscal fue del 3.3% del PIB en 2023, lo que refleja un incremento en comparación con el 2.5% que se registró en el 2022. El Gobierno atribuye el incremento a un mayor pago de intereses sobre la deuda.<sup>2</sup>
- La empresa *Standard Fruit Company* anunció el cierre de dos fincas bananeras y el despido de 111 trabajadores debido a la apreciación de la moneda local.<sup>3</sup>
- La estadounidense *Solesis* instalará una planta de manufactura médica de componentes textiles implantables, dispositivos y componentes basados en polímeros, y tecnologías de un solo uso.<sup>4</sup>
- Riesgo País (EMBI+): Feb-24 = 220 bps; -31 m/m; -96 a/a.

### PERSPECTIVAS

- El Banco Central estima un crecimiento económico del país para 2024 y 2025 de 4% en promedio, y estaría impulsado por la inversión y consumo de los hogares.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-4.3	7.9	4.6	5.1 ▲	4.0	3.5
Inflación (% a/a, eop)	0.9	3.3	7.9	-1.8	2.4	2.9
TC CRC/USD (eop)	610	642	592	523	539	548
Población (M)	5.1	5.2	5.2	5.3	5.3	5.4
Desempleo (% eop)	19.6	16.4	12.2	8.9	9.2	9.1
Balance fiscal (% PIB)	-8.0	-5.0	-2.5	-3.3 ▲	-3.1	-2.4
Deuda pública (% PIB)	66.9	68.0	63.8	62.1	61.3	60
Balance CC (% PIB)	-1.0	-2.5	-3.7	-1.4	-1.6	-1.9
TPM (% eop)	1.1	1.25	9.0	6.0	4.5	4.0

Presidente

Rodrigo Chaves – may-22/feb-26

#### Destinos expo

% total



EE.UU.

42%



Países bajos

8%



Guatemala

5%

#### Prod. Exportados

% total



Dispositivos Médicos

35%



Piña

7%



Plátano

7%

#### Fuentes de divisas

% PIB



Export.

38%



IED

5%



Turismo

3%



Para 2024, se espera menor dinamismo económico debido a la reducción en exportaciones y el nivel de remesas

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- **PIB 3T 2023: +3.6% a/a.**
- **Inflación enero'24: 1.2% a/a, (Dic'23: 1.23 a/a).**










## EVOLUCIÓN RECIENTE

- **La actividad económica en el mes de noviembre creció 4.6%.** Las actividades que sobresalen por su crecimiento fue la construcción y las financieras.
- **Las remesas registraron una caída de 0.4% en enero de 2024.** Las remesas representaron 26% del PIB en 2022.
- **Las exportaciones crecieron 1.6% en enero de 2023, interanual.** Destacan las exportaciones de azúcar con un crecimiento de 85%, interanual.
- **La Oficina Nacional Bitc in anunció que solicitará una reforma a la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero,** luego de reclamos de usuarios de la criptomoneda, debido a que se les solicita información personal al realizar transacciones mayores a \$200.<sup>1</sup>
- **La primera emisión de activos digitales salió al mercado,** por un monto de USD\$100 millones de dólares. Toda la transacción se hace por medio de la blockchain.<sup>2</sup>
- **Riesgo País (EMBI+): Feb-24 = 691 bps; +28 m/m; -822 a/a.**

## PERSPECTIVAS

- **El reporte más reciente de Moody's destaca que el perfil crediticio de El Salvador refleja aún altas necesidades de financiamiento, aunque estas han disminuido; además remarca la falta de acceso a los mercados internacionales.**<sup>3</sup>

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-7.9	11.2	2.6	2.4	1.9	2.1
Inflación (% a/a, eop)	-0.1	6.1	7.3	1.2	2.1	2.0
TC USD	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Población (M)	6.3	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4
Desempleo (% prom)	12.0	6.3	5.0	5.1	5.2	5.1
Balance fiscal (% PIB)	-10.4	-5.9	-2.8	-2.3	-2.3	-2.9
Deuda pública (% PIB)	90.7	82.7	78.0	76.1	76.1	75.0
Balance CC (% PIB)	1.6	-4.3	-6.6	-3.1	-2.8	-3.0
TPM (% eop)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
<b>Presidente</b>	<b>Nayib Bukele – feb-24/jun-29</b>					

Destinos expo % total			Prod. Exportados % total		Fuentes de divisas % PIB			
				<b>Camisetas</b>	<b>11%</b>		<b>Remesas</b>	<b>26%</b>
<b>39%</b>	<b>17%</b>	<b>16%</b>		<b>Su�teres</b>	<b>6%</b>		<b>Turismo</b>	<b>2%</b>
				<b>Eqpo. eléctrico</b>	<b>5%</b>		<b>Maquila</b>	<b>1.7%</b>

Expectativa de menor flujo de remesas podría afectar el consumo y afectar la actividad económica

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación diciembre'23: 4.2% a/a (nov'23: 4.3% a/a).
- Tasa de Política Monetaria: 5.0% (se mantiene sin cambios).










## EVOLUCIÓN RECIENTE

- **En cifras estimadas por el Banco Central el PIB habría crecido 3.5% en 2023.** Las actividades financieras y de seguros serían las de mayor crecimiento.
- **En diciembre de 2023, la actividad económica creció 2.8%, interanual.** El crecimiento estuvo liderado por las actividades de comercio, actividades financieras y de seguros.
- **Las remesas crecieron 5.9% en el primer mes de 2024, interanual.** Las remesas representaron 19% del PIB en 2022, aproximadamente.
- El Grupo Odepal, Consorcio Interocéánico de Guatemala, Laksmi Capital firmaron el pasado una carta de intención para **invertir 10 mil millones de dólares en la construcción del proyecto del Corredor Interoceánico de Guatemala.**<sup>1</sup>
- **Los ingresos de divisas a Guatemala por exportaciones en 2023 cayeron un 9.3%.**<sup>2</sup>
- Riesgo País (EMBI+): Feb-24 = 200 bps; -26 m/m; -8 a/a.

## PERSPECTIVAS

- En la encuesta de expectativas que realiza el Banco Central, los encuestados estiman una **inflación de 4.41% y 4.33% para diciembre de 2024 y diciembre de 2025.** En tanto que, para el PIB estiman un crecimiento de **3.5% en 2024 y 3.7% para 2025.**

Proyecciones	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-1.8	8.0	4.1	3.5	3.3	3.4
Inflación (% a/a, eop)	4.8	3.1	9.2	4.2	3.8	3.9
TC GTQ/USD (eop)	7.7	7.72	7.85	7.82	7.93	8.01
Población (M)	18.0	18.3	18.7	19.1	19.4	19.8
Desempleo (% prom)	4.7	2.2	3.1	2.9	2.8	2.7
Balance fiscal (% PIB)	-4.9	-1.2	-1.9	-1.8	-1.8	-1.7
Deuda pública (% PIB)	31.5	30.8	29.0	28.2	28.9	29.6
Balance CC (% PIB)	5.1	2.2	1.3	2.8	2.2	1.8
TPM (% eop)	1.75	1.75	3.75	5.0	3.75	3.0
<b>Presidente</b>	<b>Giammattei (ene-20/ene-24) – Arévalo (ene-24/ene28)</b>					

Destinos expo			Prod. Exportados		Fuentes de divisas			
% total			% total		% PIB			
				<b>Prendas de vestir</b>	<b>11.8%</b>		<b>Remesas</b>	<b>19%</b>
<b>EE.UU.</b>	<b>Salvador</b>	<b>Honduras</b>		<b>Grasas y aceite</b>	<b>7.6%</b>		<b>Export.</b>	<b>16%</b>
<b>31%</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>		<b>Café</b>	<b>7.1%</b>		<b>Turismo</b>	<b>0.4%</b>

El flujo de remesas y la inversión pública serán importantes para la actividad económica en 2024

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- PIB 3T 2023: 4.3% a/a (nov'23: 5.0% a/a).
- Inflación enero'24: 5.0% a/a. (Dic'23: 5.2% a/a)



## EVOLUCIÓN RECIENTE

- A diciembre de 2023, la economía registró un crecimiento acumulado de 3.8%. Destacan las actividades de intermediación financiera y telecomunicaciones.
- Las remesas cayeron 3.3% en enero de 2024, interanual. Las remesas representaron 27.8% del PIB en 2022, aproximadamente.
- Las reservas internacionales se ubicaron en USD\$7,299 millones de dólares (suficiente para cubrir 4.9 meses de importaciones) al cierre de febrero de 2024.
- El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) tiene una línea de liquidez por USD\$200 millones de dólares para fortalecer las reservas de los bancos centrales de la región, misma que ha sido utilizada por el Banco Central de Honduras.<sup>1</sup>
- El salario mínimo tendrá un aumento entre el 5.5% y 7% para 2024.<sup>2</sup>
- Riesgo País (EMBI+): Feb-24 = 356 bps; -44 m/m; -183 a/a.

## PERSPECTIVAS

- La encuesta de expectativas de analistas macroeconómicos, hecha por el Banco Central en enero de 2024, mencionan que el país crecerá en promedio 3.4% para 2024 y 3.5% para 2024.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-9.0	12.5	4.0	3.4	3.2	3.4
Inflación (% a/a, eop)	4.0	5.3	9.8	5.2	4.5	4.3
TC HNL/USD (eop)	24.1	24.3	24.6	24.68	25.12	25.55
Población (M)	9.9	10.1	10.3	10.5	10.7	10.8
Desempleo (% prom)	10.9	8.6	8.9	8.2	8.1	7.7
Balance fiscal (% PIB)	-7.1	-5.1	-1.3	-2.6	-2.5	-2.0
Deuda pública (% PIB)	51.7	49.8	49.1	46.7	46.4	44.8
Balance CC (% PIB)	2.8	-5.2	-6.6	-3.2	-3.5	-3.3
TPM (% eop)	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.5
Presidente	Xiomara Castro – ene-22/nov-26					

Destinos expo		Prod. Exportados		Fuentes de divisas	
% total		% total		% PIB	
	33%		34.8%		32%
	9%		11%		27.8%
	8%		11%		1.8%

Fuente: Econosignal con base en Banco Central, CEPAL y Latin Focus. Invenómica (riesgo país). Portales de noticias: 1/[El Heraldo](#), 2/[El Heraldo](#).

Buen desempeño de la demanda interna mantiene el dinamismo de la economía y mejora las perspectivas para 2024

## INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación diciembre'23: 5.6% a/a (nove'23: 5.7% a/a).
- Tasa de Política Monetaria: 7.0% (se mantiene sin cambios).








## EVOLUCIÓN RECIENTE

- **La actividad económica acumulada en 2023 fue de 4.8%.** Las actividades de hoteles, restaurantes y energía fueron las más destacadas en el mes de diciembre de 2023.
- **Las remesas crecieron 15.7% en enero de 2024, interanual.** Las remesas representaron aprox. 20% del PIB en 2022.
- **La cartera de crédito se incrementó 16.1% al cierre de enero de 2024.** La ratio de cartera en mora fue de 1.6%. En tanto que, los depósitos del público crecieron 13.2%.
- **Los gastos de los turistas en el país crecieron 24.1% en 2023.** El ingreso de turistas creció 28.9%.
- **Las exportaciones disminuyeron 2.4%,** explicado por una baja de 8.9% en las exportaciones en las zonas francas, pero fueron contrarrestadas por un aumento 4% en las exportaciones de mercancías.
- **El salario mínimo aumentará 10.1% a partir de marzo de 2024.**<sup>1</sup>

## PERSPECTIVAS

- El Banco Central estima un crecimiento entre 3.5% y 4.5% para 2024.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-1.8	10.3	3.8	4.8	3.5	3.2
Inflación (% a/a, eop)	2.9	7.2	11.6	5.6	5.0	4.7
TC NIO/USD (eop)	34.8	35.4	36.5	36.6	36.86	37.02
Población (M)	6.5	6.5	6.6	6.7	6.7	6.8
Desempleo (% prom)	5.0	4.5	3.5	3.2	3.3	3.5
Balance fiscal (% PIB)	-2.5	-1.6	0.6	-0.3	-0.8	-1.2
Deuda pública (% PIB)	65.4	65.9	61.0	58.4	55.8	53.1
Balance CC (% PIB)	3.6	-3.1	-1.6	5.1	4.0	3.1
TPM (% eop)	4.6	3.5	7.0	7.0	6.0	5.0
<b>Presidente</b>	<b>Daniel Ortega – ene-22/nov-25</b>					

Destinos expo % total			Prod. Exportados % total		Fuentes de divisas % PIB			
				Oro	24%		Export.	23.6%
EE.UU.	El Salvador	Costa Rica		Café	18%		Remesas	20%
47%	12%	6%		Carne	18%		IED	1.7%

## Menores exportaciones mineras reducen las expectativas de crecimiento en 2024

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- PIB 3T 2023: 9.0% (a/a)
- Inflación diciembre'23: 1.9% a/a (nov'23: 2.0% a/a).



### EVOLUCIÓN RECIENTE

- **La economía panameña cayó 2.9% en noviembre, interanual.** En el acumulado del año la economía creció 6.9%.
- **Las limitaciones de tránsito por el Canal de Panamá,** debido a la fuerte sequía, podrían extenderse al menos hasta febrero de 2025.<sup>1</sup>
- **Un tribunal panameño ordenó la detención preventiva del expresidente Ricardo Martinelli (2009-2014),** asilado en la embajada de Nicaragua en Panamá tras ser condenado a más de 10 años de prisión por blanqueo de capitales.<sup>2</sup>
- **El 49% de los panameños no sabe por quién votar o no le apetece la oferta electoral** presidencial de cara a los comicios generales del próximo 5 de mayo.<sup>3</sup>
- **Los ingresos por peaje en el Canal de Panamá registraron un crecimiento de 12.7%** en el acumulado de ene-nov de 2023.
- **Riesgo País (EMBI+):** Feb-24 = 304 bps; -7 m/m; +87 a/a.

### PERSPECTIVAS

- El Tribunal Electoral ha **inscrito ocho candidaturas presidenciales** para las elecciones del 5 de mayo próximo. Los candidatos provienen de varios partidos políticos y también hay candidaturas independientes, entre ellos dos expresidentes de la República.

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-17.7	15.8	10.8	6.1	3.0	4.1
Inflación (% a/a, eop)	-0.5	2.6	2.1	1.9	2.0	2.0
TC USD	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Población (M)	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.6
Desempleo (% prom)	18.5	11.3	8.5	8.4	7.6	7.3
Balance fiscal (% PIB)	-10.2	-6.8	-4.1	-3.8	-3.8	-3.1
Deuda pública (% PIB)	68.5	63.7	58.8	59.7	60.0	58.0
Balance CC (% PIB)	2.1	-3.0	-3.9	-3.2	-3.7	-3.8
TPM (% eop)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
<b>Presidente</b>	<b>Laurentino Cortizo – jul-19/may-24</b>					



Fuente: Econosignal con base en INEC, CEPAL y Latin Focus. Invenómica (riesgo país). Portales de noticias: 1/[El economista](#), 2/[El economista](#), 3/[El economista](#).

### INDICADORES CLAVE DEL MES

- Inflación enero'24: 3.3% a/a (Dic'23: 3.6% a/a).
- Tasa de Política Monetaria: 7.0% (sin cambios).

### EVOLUCIÓN RECIENTE

- El PIB creció 2.4% en 2023, según cifras preliminares del Banco Central. El turismo (+10.7% y el sector salud (+10%) fueron los que más crecieron en 2023. En contraste, la minería fue la que más cayó (-16.3%).
- En enero de 2024, la economía creció 4.6%, interanual. Destacan las actividades de hoteles, restaurantes y construcción.
- Computados más del 99% de los votos, el Partido Revolucionario Moderno (Partido del actual presidente del país) obtuvo 119 alcaldías de las 158 del país.<sup>1</sup>
- Las autoridades de turismo estiman la llegada de más de 2.3 millones de turistas en el primer trimestre de 2024. Esto representa un 11% más que en 2023.<sup>2</sup>
- El Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo (MEPyD) informó este domingo que la pobreza monetaria disminuyó 4.7 puntos porcentuales en el 2023.<sup>3</sup>
- Riesgo País (EMBI+): Feb-24 = 233 bps; -23 m/m; -104 a/a.

### PERSPECTIVAS

- El Gobierno de la República Dominicana pronosticó un crecimiento económico de 4.75% para este año, una aceleración "importante" respecto a 2023.<sup>4</sup>

Proyecciones	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
PIB (Var % a/a)	-6.7	12.3	4.9	2.4	4.0	4.1
Inflación (% a/a, eop)	5.6	8.7	7.8	3.6	4.2	3.9
TC DOP/USD (eop)	58.2	57.5	56.3	58.1	59.26	60.97
Población (M)	10.4	10.5	10.6	10.7	10.8	10.9
Desempleo (% prom)	5.8	7.4	5.3	5.4	5.3	5.2
Balance fiscal (% PIB)	-7.6	-2.5	-2.7	-3.3	-3.2	-3.0
Deuda pública (% PIB)	71.5	63.2	59.5	58.6	56.8	56.0
Balance CC (% PIB)	-1.7	-2.8	-5.6	-3.2	-2.7	-2.6
TPM (% eop)	3.5	5.0	8.5	7.0	5.5	4.75
Presidente	Luis Abinader – ago-20/jul-24					

Destinos expo % total		Prod. Exportados % total		Fuentes de divisas % PIB			
	EE.UU. 54%		Haití 8.4%		Oro 11%		Export. 13%
	Suiza 8.36%		Manuf. Tabaco 8%		Remesas 9%		Turismo 6%
			Eqpo. Médico 8%				





















Volver al índice

04.

# Anexo: información regional

# Inflación en los países de LATAM

País		Inflación			Tasa de Política Monetaria		
		Tasa previa	Tasa actual	Cambio	Valor Actual	Tasa Real	Bajó en 2023
	Costa Rica	-1.87	-1.78	↑	5.75	7.7	Sí
	El Salvador	1.23	1.21	↓	n/a	n/a	No
	Panamá	2.01	1.22	↓	0.2	-1.1	No
	Ecuador	1.35	1.35	↑	n/a	n/a	No
	Bolivia	2.12	1.86	↓	n/a	n/a	No
	Perú	3.24	3.30	↑	6.25	2.9	Sí
	Rep. Dominicana	3.57	3.32	↓	7	3.6	Sí
	Paraguay	3.70	3.40	↓	6.25	2.8	Sí
	Brasil	3.82	3.71	↓	11.25	7.1	Sí
	Chile	3.90	3.80	↓	7.25	3.3	Sí
	Guatemala	4.18	3.82	↓	5	1.1	No
	México	4.66	4.88	↑	11.25	6.1	Sí
	Honduras	5.19	5.00	↓	3.0	-1.9	Sí
	Uruguay	5.11	5.09	↓	9	3.7	No
	Nicaragua	5.65	5.79	↑	7	1.1	No
	Colombia	9.28	8.35	↓	12.75	4.1	No
	Venezuela	192	112	↓	n/a	n/a	n/a
	Argentina	213	183	↓	171.46 <sup>1</sup>	-4.1 <sup>2</sup>	No

1 Tasa de interés efectiva anual.

2. El cálculo de la tasa de interés real de Argentina toma en cuenta la inflación esperada a 12 meses.



# Calificaciones crediticias de los países de LATAM





















**Inversión**    **Especulativo**    **Muy Especulativo**

Fuente: Standard & Poors, Moody's, Fitch.  
 Nota: La variación es respecto a la calificación de enero de 2023.

País	Standard & Poors	Moody's	Fitch
Argentina	CCC- ▼	Ca	CC ▼
Bolivia	CCC+ ▼	Caa1 ▼	B- ▼
Brasil	BB ▲	Ba2	BB ▲
Chile	A	A2	A-
Colombia	BB+	Baa2	BB+
Costa Rica	BB- ▲	B1 ▲	BB ▲
Ecuador	B-	Caa3	CCC+ ▼
Guatemala	BB ▲	Ba1	BB ▲
Honduras	BB-	B1	BB-
México	BBB	Baa2	BBB-
Nicaragua	B	B3	B-
Panamá	BBB	Baa3 ▼	BBB-
Paraguay	BB+ ▲	Ba1	BB+
Perú	BBB	Baa1	BBB
Rep. Dominicana	BB ▲	Ba3	BB-
Uruguay	BBB+ ▲	Baa2	BBB ▲
Venezuela	SD	C	RD

\*En Latinoamérica, solo Colombia perdió su grado de inversión, siendo rebajado por dos agencias calificadoras.

## Indicador EMBI+ en los países de LATAM

País		EMBI+			Variación	
		2022	2023	2024 - FEB	Últimos 6 meses	Últimos 12 meses
	Argentina	2,196	1,907	1,702	-17%	-7%
	Bolivia	563	2,233	1,796	53%	171%
	Brasil	258	200	202	-4%	-21%
	Chile	140	132	134	1%	-5%
	Colombia	369	272	299	-11%	-16%
	Costa Rica	327	235	220	-12%	-35%
	Ecuador	1,250	2,055	1,420	-21%	21%
	El Salvador	1,839	684	691	-20%	-53%
	Guatemala	210	210	200	-8%	-7%
	Honduras	529	362	356	-5%	-36%
	México	386	340	328	-10%	-9%
	Panamá	200	282	304	44%	41%
	Paraguay	194	186	181	-15%	-16%
	Perú	215	160	153	-10%	-24%
	Rep. Dominicana	353	247	233	-28%	-32%
	Uruguay	44	85	85	-8%	-17%
	Venezuela	42,210	21,422	21,928	-43%	-52%
	<b>Latam</b>	<b>416</b>	<b>366</b>	<b>349</b>	<b>-10%</b>	<b>-12%</b>

\* Los datos de 2022, y 2023 corresponden al del fin de periodo. El de 2024 corresponde al dato de fin de mes. El indicador de Latam es el promedio del EMBI ponderado por el dato del PIB reportado por el Fondo Monetario Internacional en 2022 (No se incluye a Venezuela).

# Desempeño de la IED en LatAm

La IED en la región disminuyó 15% al segundo trimestre de 2023



Más de 100%

De 50% a 100%

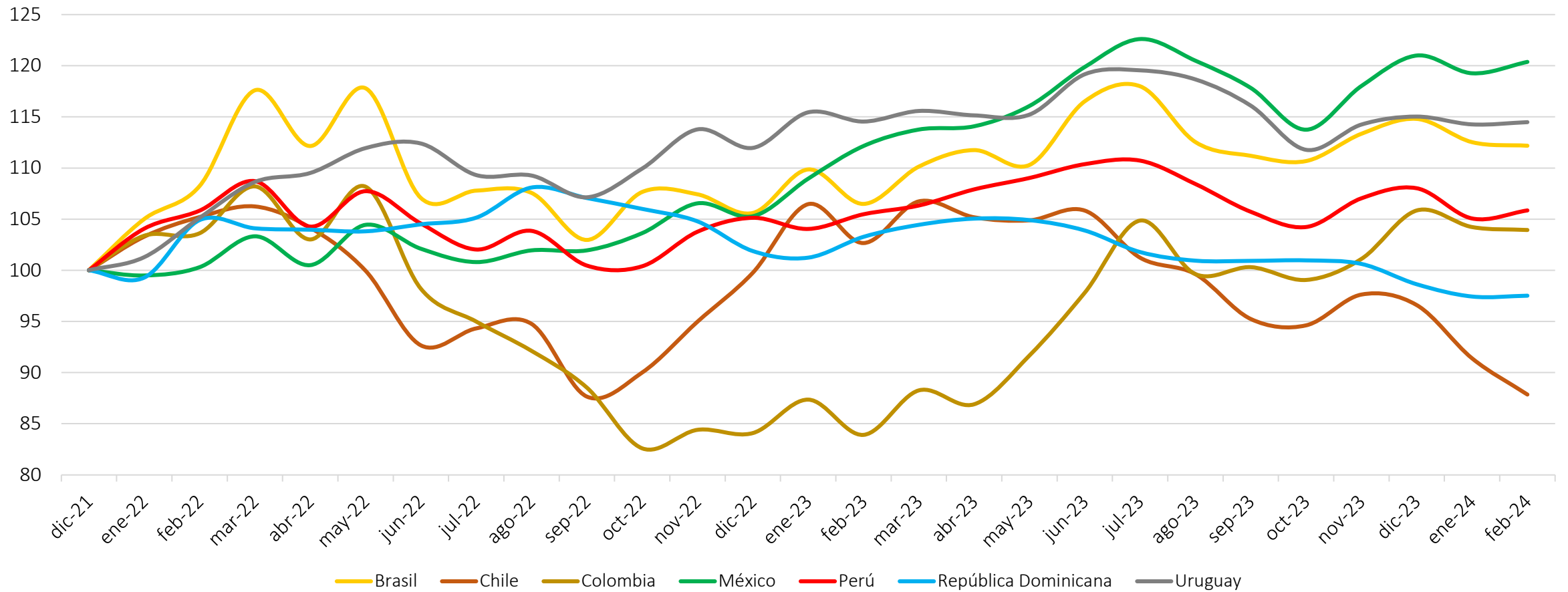
De 0% a 50%

Menos de 0%

País	IED en 2022 (Millones de USD)	Cambio en IED 2021 vs 2022	2T 2023 (Var a/a)
Brasil*	77,434	101.4%	-27.6%
México*	35,570	14.3%	2.4%
Chile*	20,865	61.6%	0.1%
Colombia*	17,467	111.1%	-2.2%
Argentina	15,408	135.5%	0.3%
Perú*	11,696	13.7%	-57.5
Rep. Dominicana	4,010	25.5%	5.3%
Uruguay	8,594	85.6%	-6.0%
Costa Rica	3,045	-6.5%	4.7%
Panamá	2,513	153.4%	7.6%
Nicaragua	1,842	6.2%	-3.4%
Guatemala	1,352	-67.7%	9.4%
Ecuador	829	21.7%	-86.8%
Honduras	823	24.8%	-13.0%
Bolivia	249	-37.1%	N.D.
Paraguay	672	134.7%	-39.2%
El Salvador	-99	-132.7%	192.5%
Venezuela*	-761	-64.3%	N.D.
Promedio LatAm	<b>72,523</b>	<b>22.9%</b>	<b>-15.5%</b>

# Fortaleza de las monedas de América Latina al cierre de 2023

## Variación de las monedas frente al dólar americano\* (índice dic'21=100)



\*Si está por encima de 100 significa una apreciación de la moneda local versus el dólar americano.

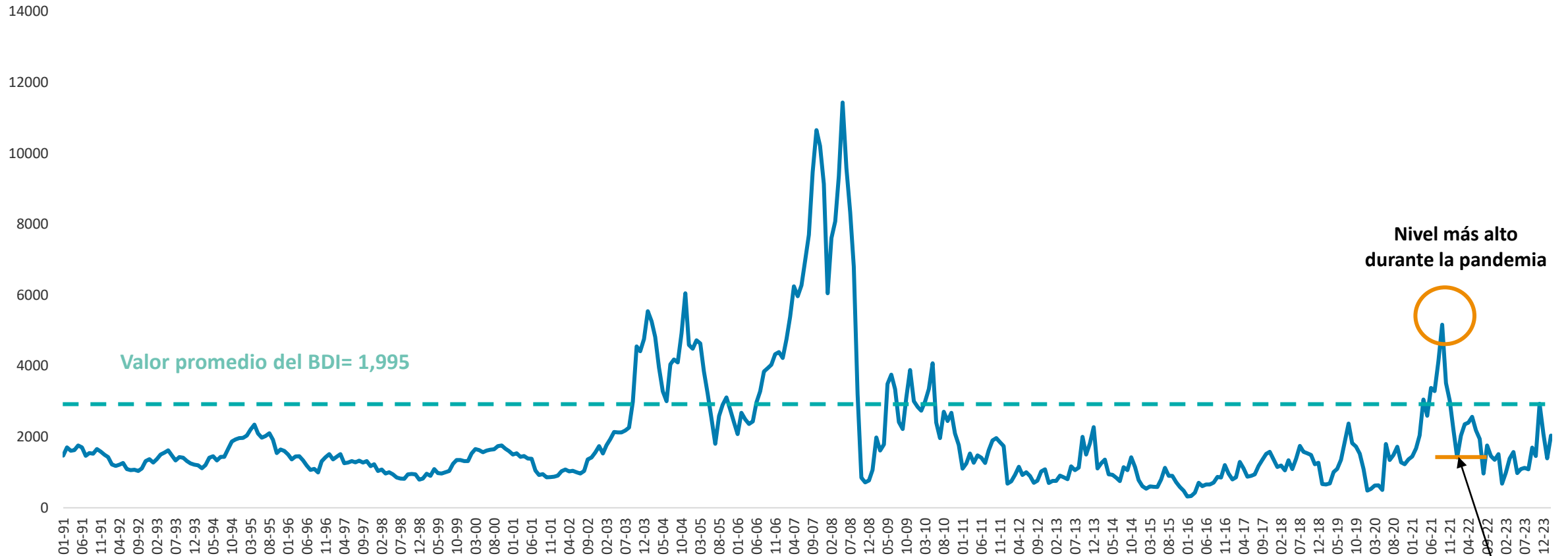
Fuente: Bloomberg.

# Costos logísticos

El costo de los fletes se ha mantenido por debajo de los valores históricos promedio, sin embargo a finales del mes de noviembre han aumentado las tarifas de los buques lo que generó un aumento en el índice.



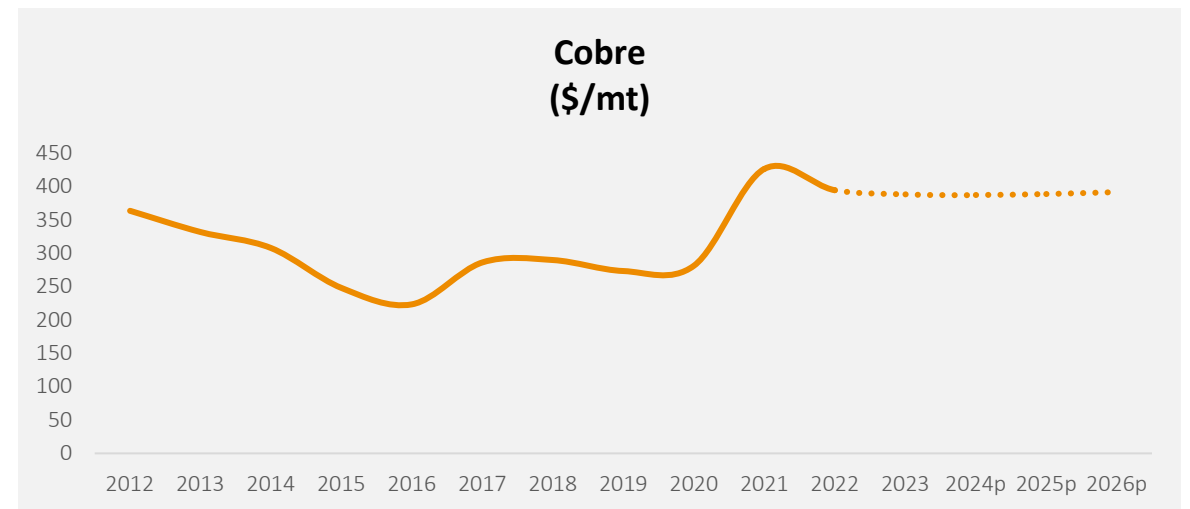
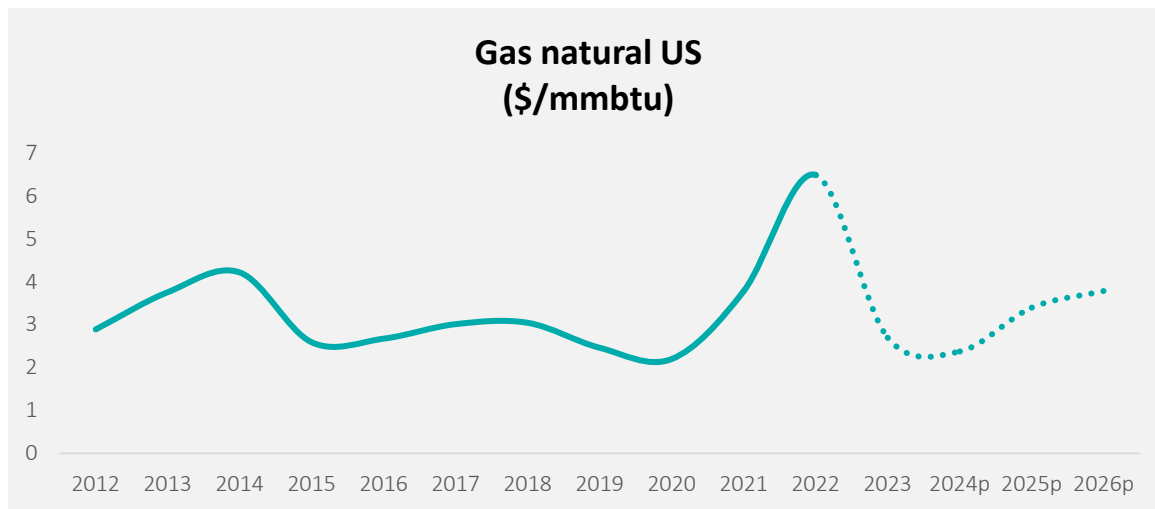
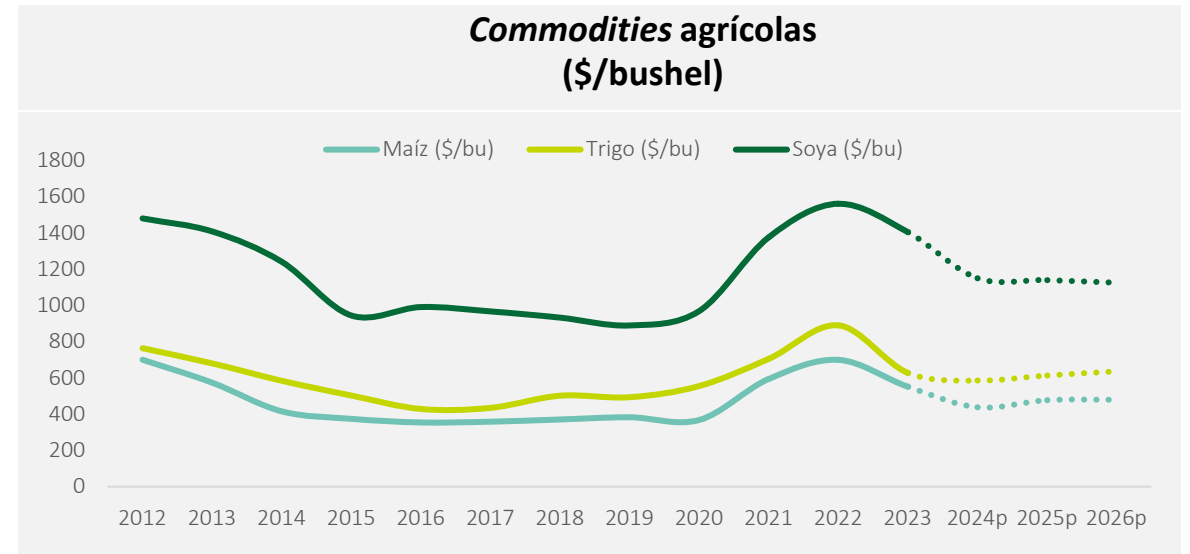
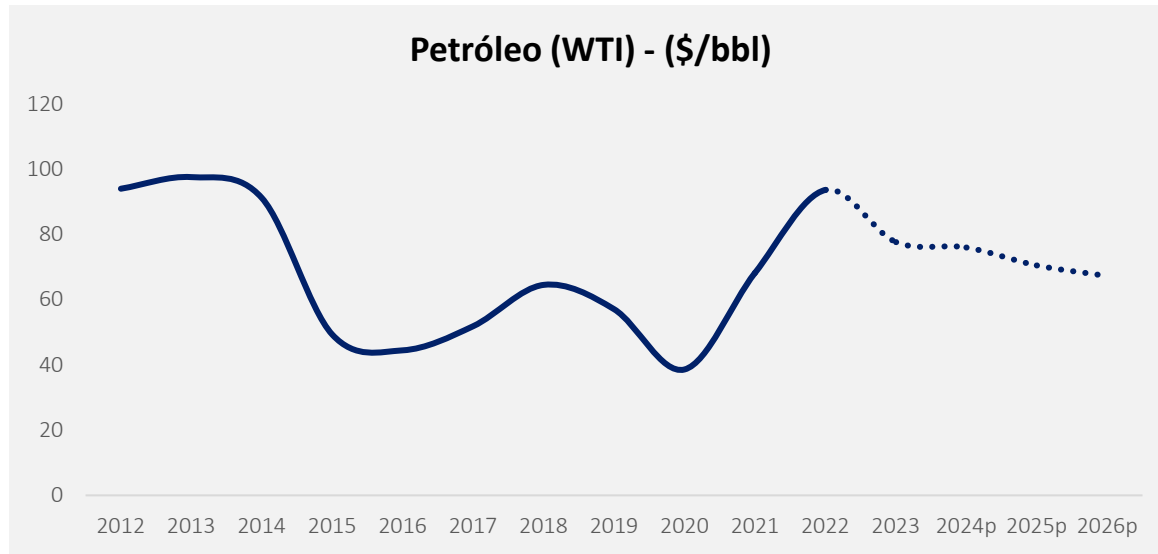
Costo de los fletes marítimos inicia tendencia alcista a partir del conflicto Rusia-Ucrania (Baltic Dry Index<sup>1</sup>)



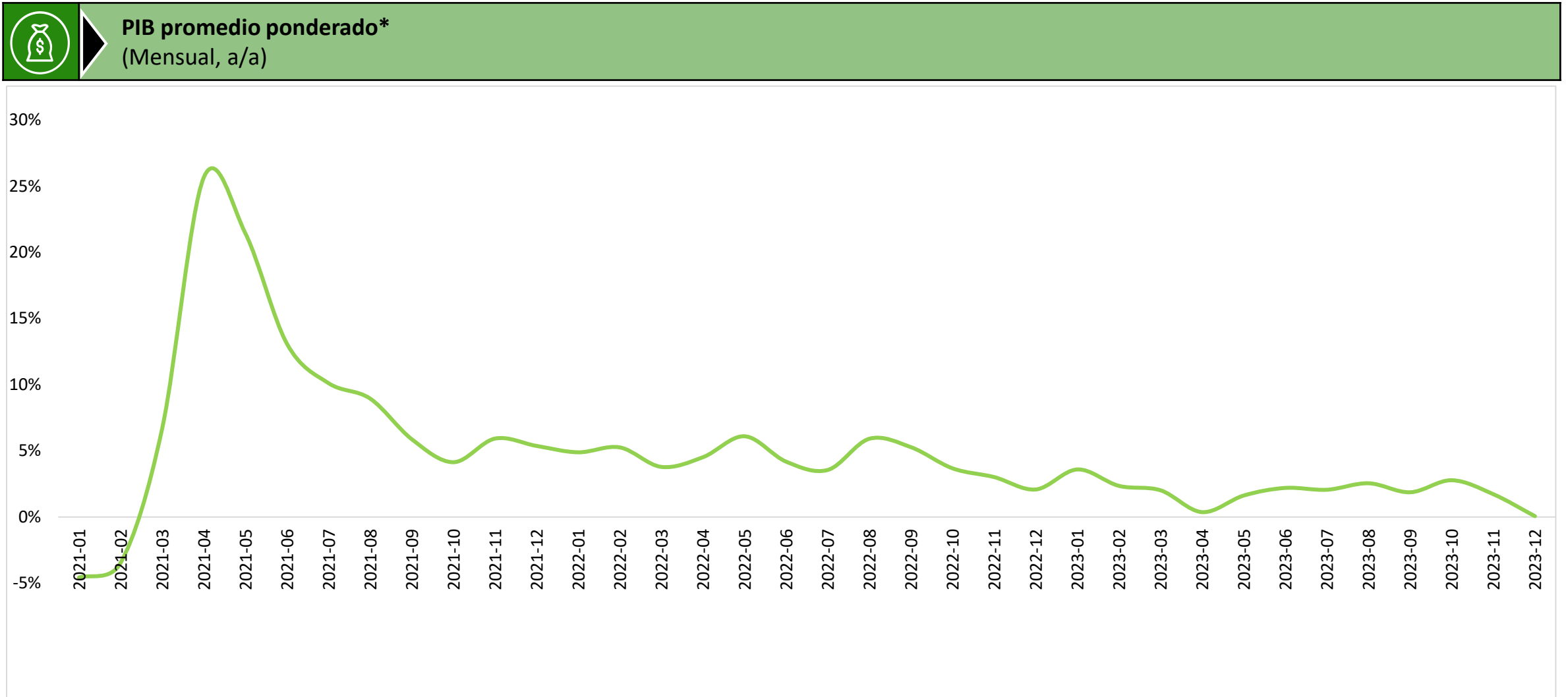
Fuente: Bloomberg, datos al cierre del mes de febrero de 2024.

1. El BDI es el índice que mide el costo de los fletes marítimos de carga a granel. Incorpora hasta 20 rutas clave marítimas alrededor del mundo.

# Precios futuros de algunos commodities para los países de S-LATAM



# Evolución del PIB en los países S-LatAm



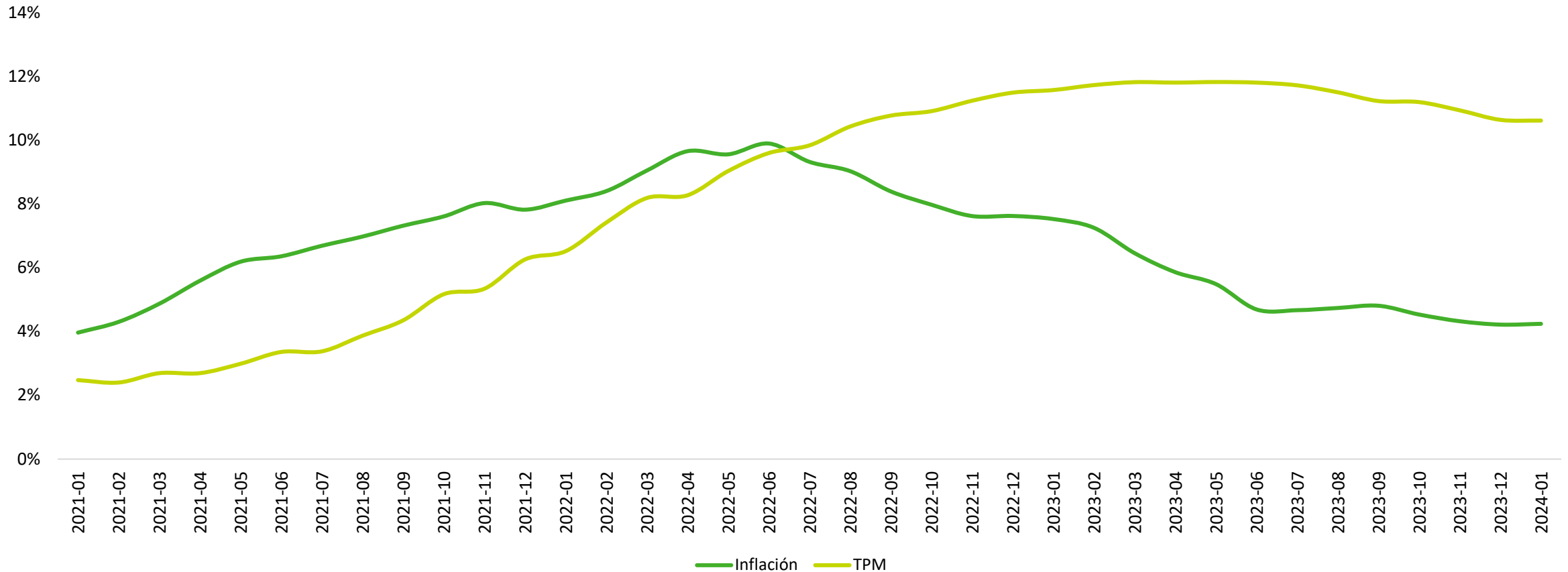
\*Nota: Uruguay no cuenta con reportes mensuales del PIB. Bolivia no reporta el PIB mensual desde septiembre de 2023.

Source: Econosignal.

# Inflación y Política Monetaria en LatAm



## Inflación<sup>1</sup> (a/a) y Tasa de Política Monetaria<sup>2</sup> (Promedio ponderado, %, variación mensual)



1. Argentina y Venezuela no están considerados en el promedio.

2. Argentina, Venezuela y las economías dolarizadas no se consideran en el promedio.



# Contáctanos



## Autores del reporte

<b>Daniel Zaga</b>	Economista en Jefe Deloitte Spanish Latin America <a href="mailto:dzaga@deloittemx.com">dzaga@deloittemx.com</a>
<b>Daniel González</b>	Gerente Sr. de Análisis Económico Deloitte Spanish Latin America, México y CA <a href="mailto:dgonzalezsesmas@deloittemx.com">dgonzalezsesmas@deloittemx.com</a>
<b>Federico Di Yenno</b>	Gerente de Análisis Económico Deloitte Spanish Latin America, Cono Sur <a href="mailto:fdiyenno@deloitte.com">fdiyenno@deloitte.com</a>
<b>Alejandro Mina</b>	Gerente de Análisis Económico Deloitte Spanish Latin America, Región Andina <a href="mailto:amina@deloitte.com">amina@deloitte.com</a>
<b>Alessandra Ortiz</b>	Economista Sr. Deloitte Spanish Latin America, México y CA <a href="mailto:alesortiz@deloittemx.com">alesortiz@deloittemx.com</a>



## Socio responsable

<b>Erick Calvillo</b>	Socio Líder de Clientes e Industrias Deloitte Spanish Latin America <a href="mailto:ecalvillo@deloittemx.com">ecalvillo@deloittemx.com</a>
-----------------------	--








# Econosignal

Deloitte, a través de Econosignal, brinda una amplia gama de servicios que incluyen reportes, presentaciones, estudios personalizados, modelos y pronósticos económicos y financieros, así como el diseño y la evaluación de impacto económico de políticas, programas e iniciativas privadas.



## Objetivos

-  Ayudar a anclar la **planeación estratégica** a las condiciones macroeconómicas del momento.
-  Proporcionar inteligencia oportuna con un enfoque **orientado a negocios** para facilitar la **toma de decisiones**.
-  Identificar y evaluar los **eventos y variables macroeconómicas que más afecten el desempeño** de la economía mexicana.
-  Analizar la **probabilidad de ocurrencia** de determinados eventos, así como sus efectos sobre la economía mexicana.
-  **Anticipa cambios y tendencias** derivados de eventos ocurridos.



[econosignal.slatam@deloitte.com](mailto:econosignal.slatam@deloitte.com)



Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com) para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Los aproximadamente 415,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

Tal y como se usa en este documento, “Deloitte S-LATAM, S.C.” es la firma miembro de Deloitte y comprende tres Marketplaces: México-Centroamérica, Cono Sur y Región Andina. Involucra varias entidades relacionadas, las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”.

Esta presentación contiene solamente información general y Deloitte no está, por medio de este documento, prestando asesoramiento o servicios contables, comerciales, financieros, de inversión, legales, fiscales u otros.

Esta presentación no sustituye dichos consejos o servicios profesionales, ni debe usarse como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar su negocio. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. No se proporciona ninguna representación, garantía o promesa (ni explícita ni implícita) sobre la veracidad ni la integridad de la información en esta comunicación y Deloitte no será responsable de ninguna pérdida sufrida por cualquier persona que confíe en esta presentación.