



# Informe de Riesgo Macroeconómico y Político

*Anticipar eventos y tomar mejores decisiones*

América Latina  
Julio 2023

**UpSideRisks**

Confidential

## Sobre este reporte

### **Objetivos:**

- Proporcionar información relevante para anticipar y responder a eventos geopolíticos con impacto material en las empresas.
- Aportar datos útiles para mejorar el proceso de toma de decisiones.

**Fuentes:** Financial Times, Bloomberg, World Bank y otros.

**Alcance actual:** América Latina.

**Frecuencia:** Mensual.

# Resumen ejecutivo

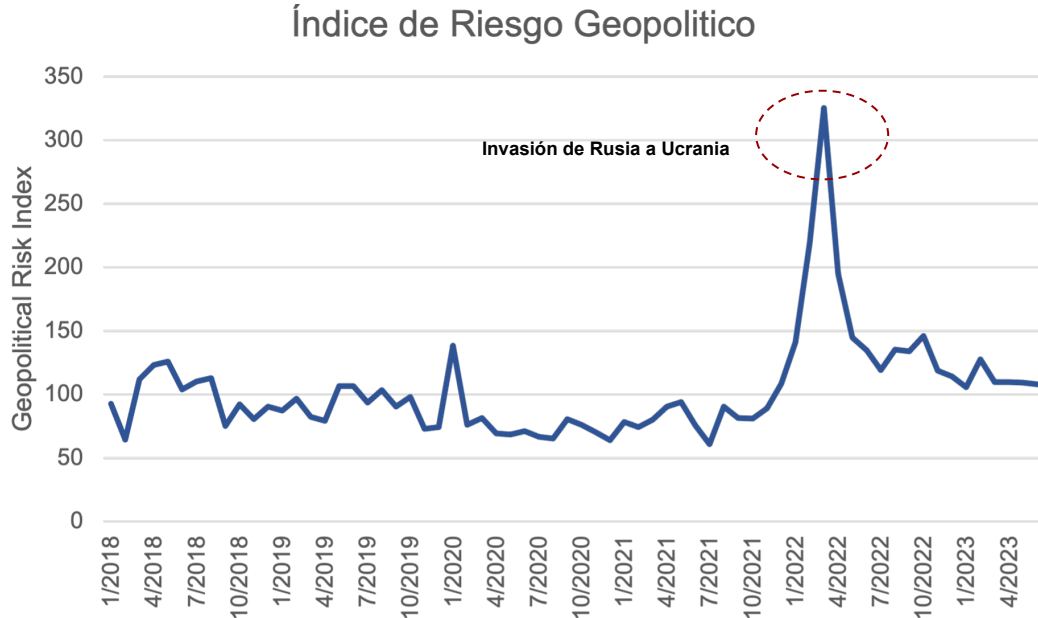
## Contexto global:

- Si bien [ha disminuido la posibilidad de nuevos conflictos](#) entre estados soberanos, existen [focos de tensión en el interior de ciertos países](#) que podrían tener impactos significativos.
- A nivel global, se prevé que la [inflación se mantenga en niveles altos](#), aunque en descenso, mientras que el [crecimiento económico será modesto](#). Sin embargo, existen riesgos potenciales que podrían tener distintos impactos en la economía mundial.

## América Latina:

- Las [tensiones políticas](#) persisten en todos los países de América Latina, lo que representa grandes desafíos para la gobernabilidad y la capacidad de implementar importantes reformas.
- A pesar de la [disminución de la inflación en la región](#), Argentina sigue enfrentando grandes obstáculos en este ámbito, con riesgos de entrar en default y [elevadas posibilidades de devaluación](#).
- Argentina se encuentra en la recta final para las [elecciones primarias](#). Ecuador ya tiene a sus favoritos para las [elecciones presidenciales](#), mientras que el gobierno de Lula da Silva está experimentando una [caída en su popularidad](#).

# A nivel global, las tensiones entre países continúan en descenso. Sin embargo, algunos focos de conflictos deben seguir siendo monitoreados



Fuente: Upside Risks en base a matteoiacoviello.com

El Índice de Riesgo Geopolítico ha **disminuido** a los niveles previos a la invasión de Rusia a Ucrania.

Este índice mide los eventos geopolíticos adversos y riesgos asociados en base a un recuento de **artículos periodísticos sobre las tensiones geopolíticas** a nivel global.

# Tensiones y conflictos globales: guerra y desafíos en diversas regiones del mundo

## Panorama global

### Guerra en Ucrania

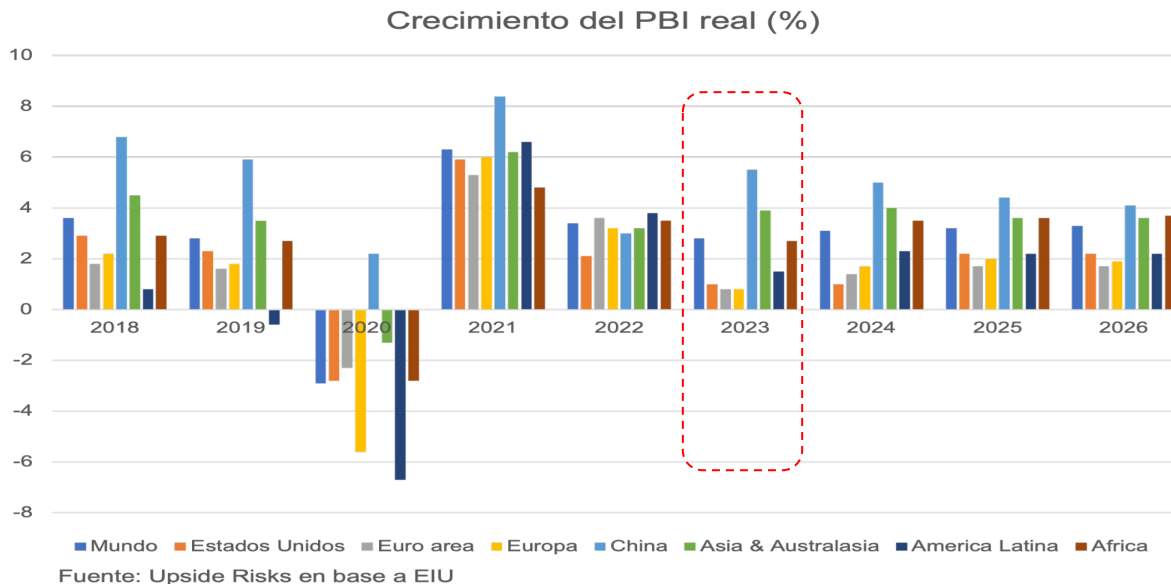
Kiev lanzó la **contraofensiva largamente esperada**.

Los alcances a largo plazo sobre el intento de golpe de Estado en Rusia son inciertos mientras que **la estabilidad de Putin en el poder no está asegurada**.

El colapso de la represa Kakhovka mató a decenas de personas, desplazó a miles y generó temores de daños ecológicos duraderos.

- **Inestabilidad Israel - Palestina:** continúan las defensas militares israelíes y la resistencia armada palestina en Cisjordania en medio del **creciente aumento de la violencia**, mientras Israel amplía sus políticas de anexión.
- **Inestabilidad en Pakistán:** la represión contra el partido del ex primer ministro Imran Khan profundizó el aislamiento del mismo, **la inseguridad persiste en las provincias fronterizas con Afganistán** y el gobierno aseguró el financiamiento internacional de su deuda externa.
- **Conflicto entre China y Taiwan:** las actividades militares han aumentado significativamente. Las tensiones entre China y Estados Unidos dan lugar a un clásico dilema de seguridad: **ambas partes están tomando acciones que consideran defensivas**, pero que la otra parte **percibe como amenaza**. La posibilidad de que China utilice la fuerza contra Taiwán ha aumentado.

# El crecimiento del PBI real global será del 2.4% para el presente año pero con fuertes divergencias regionales



- **Las tasas de interés** en las economías centrales **continuarán aumentando levemente** para luego mantenerse estable.
- La inflación global continuará disminuyendo **pero a una velocidad más lenta**.
- **Abundan los riesgos para la economía mundial** como la guerra de Ucrania o un crecimiento débil de China en los próximos trimestres.

# La inflación global continúa alta en algunos en los países centrales pero con tendencia decreciente

Pais	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Alemania	8,8	8,1	8,7	8,7	7,4	7,2	6,1	6,4
Austria	10,6	10,2	11,2	10,9	9,2	9,6	9,0	..
Canadá	6,8	6,3	5,9	5,2	4,3	4,4	3,4	..
Dinamarca	8,9	8,7	7,7	7,6	6,7	5,3	2,9	2,5
Eslovenia	10,0	10,3	10,0	9,3	10,5	9,4	8,4	6,9
España	6,8	5,7	5,9	6,0	3,3	4,1	3,2	1,9
Estados Unidos	7,1	6,5	6,4	6,0	5,0	4,9	4,0	3,0
Estonia	21,3	17,6	18,6	17,5	15,3	13,5	11,3	9,2
Francia	6,2	5,9	6,0	6,3	5,7	5,9	5,1	..
Hungría	22,5	24,5	25,7	25,4	25,2	24,0	21,5	20,1
Islandia	9,3	9,6	9,9	10,2	9,8	9,9	9,5	8,9
Israel	5,3	5,3	5,4	5,2	5,0	5,1	4,6	..
Italia	11,8	11,6	10,0	9,1	7,6	8,2	7,6	..
Luxemburgo	5,9	5,4	4,8	4,3	3,6	3,7	3,6	3,2
Noruega	6,5	5,9	7,0	6,3	6,5	6,4	6,7	6,4
Polonia	17,5	16,6	16,6	18,4	16,1	14,7	13,0	..
Portugal	9,9	9,6	8,4	8,2	7,4	5,7	4,0	3,4
Reino Unido	9,3	9,2	8,8	9,2	8,9	7,8	7,9	..
República Checa	16,2	15,8	17,5	16,7	15,0	12,7	11,1	..
Turquía	84,4	64,3	57,7	55,2	50,5	43,7	39,6	..

- La inflación aumentó respecto al mes anterior
- La inflación se mantuvo igual respecto al mes anterior
- La inflación disminuyó respecto al mes anterior

- El FMI ha ajustado al alza las estimaciones a nivel mundial tanto para 2023 (+7,0% vs +6,6% ant.) como para 2024 (+4,9% vs +4,3% ant.).

- El dólar estadounidense aún fuerte (aunque ha perdido terreno) también contribuirá a una inflación más alta en algunas partes del mundo.

- La inflación perderá impulso a medida que la demanda global se debilite y los precios de las materias primas empiecen a disminuir desde sus picos de 2022.

Nota: los casilleros en blanco se deben a falta de publicación

Fuente: Upside Risks en base a OECD

# Índice de Confianza del Consumidor

País	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Alemania	96,7	97,3	97,8	98,3	98,6	98,9	99,0	99,0
Australia	97,7	97,7	97,8	97,7	97,7	97,8	97,7	97,6
Austria	96,2	96,4	96,8	97,0	97,1	97,1	97,2	97,3
Dinamarca	96,2	96,6	97,1	97,5	97,8	98,2	98,6	99,0
Eslovenia	95,4	95,8	95,9	96,0	96,4	96,6	96,7	96,4
España	95,6	96,4	96,9	97,2	97,3	97,6	98,0	98,7
Estados Unidos	96,8	97,0	97,3	97,4	97,3	97,2	97,1	97,2
Estonia	92,1	92,6	93,4	94,3	94,7	94,6	94,3	94,3
Francia	97,0	96,9	96,8	96,8	96,9	97,3	97,7	98,3
Hungría	97,2	97,4	97,7	98,1	98,5	98,7	98,7	98,8
Israel	98,4	98,3	98,0	98,0	97,9	98,0	98,1	..
Italia	98,5	99,2	99,4	99,7	99,8	99,8	99,8	99,8
Lituania	98,8	99,6	100,3	100,9	101,4	101,7	101,5	101,2
Luxemburgo	94,9	95,9	96,8	97,3	97,4	97,4	97,7	98,3
Polonia	97,8	98,1	98,4	98,4	98,6	99,2	100,0	100,6
Portugal	95,5	95,6	95,9	96,2	96,6	97,0	97,5	98,0
Reino Unido	92,6	93,0	93,4	94,2	95,1	96,2	97,3	98,3
República Checa	96,1	96,8	97,6	98,1	98,2	98,3	98,2	98,2
Suecia	93,3	93,5	93,8	94,2	94,6	95,2	95,8	96,4
Turquía	96,0	96,3	96,9	97,6	98,3	99,3	99,8	99,6



La confianza aumentó respecto al mes anterior



La confianza se mantuvo igual respecto al mes anterior



La confianza disminuyó respecto al mes anterior

**100 es sentimiento neutral, por encima de 100 es optimista y por debajo de 100 es pesimista**

Los países están experimentando una lenta pero marcada recuperación desde la caída por la pandemia en el 2020

El ICC permite aproximarse a las intenciones de gasto de los consumidores preguntándoles por su percepción actual y sus expectativas a futuro para la economía del país, su economía familiar y el empleo.



# Tensiones electorales en América Latina: campañas políticas, reformas y candidaturas en Argentina, Brasil y México



## Argentina

Argentina se encuentra a solo unas semanas de las elecciones primarias presidenciales del 13 de agosto, donde las fórmulas ya han sido definidas, y se espera un período intenso de campañas políticas.

Las recientes elecciones de gobernadores en algunas provincias argentinas han otorgado cierta **ventaja a Juntos por el Cambio**, con una diferencia entre 5 y 7 puntos en comparación con los resultados de 2019.

Las últimas encuestas no presentan aún un claro favorito para las próximas elecciones nacionales.



## México

El Movimiento de Regeneración Nacional (MORENA) liderado por López Obrador, de tendencia izquierdista, se encuentra actualmente en medio de una campaña para **elegir a su candidato para las elecciones presidenciales de 2024**.

**La ley mexicana impide a los presidentes buscar la reelección.**

La alcaldesa de la Ciudad de México, **Claudia Sheinbaum**, anunció que renunciará a su cargo para buscar la candidatura del partido gobernante en las elecciones presidenciales de 2024, con el objetivo de convertirse en la primera mujer líder del país.



## Brasil

La Corte Electoral de Brasil **prohibió al ex presidente brasileiro, Jair Bolsonaro, postularse a cargos electorales** hasta el 2030 por abuso de su poder al desacreditar la legitimidad del sistema electoral.

En una votación histórica, la Cámara de Diputados aprobó una **Reforma Tributaria** que unifica cinco impuestos al consumo. Este es otro intento por mejorar el sistema tributario creado en la década de 1960 y constituye una medida que el presidente Luiz Inácio Lula da Silva promocionó como una "gran victoria". Ahora necesita la aprobación del Senado.

# Acuerdos de paz en Colombia, reformas constitucionales en Chile y lucha por la presidencia en Ecuador



## Colombia

El gobierno de Colombia ha llegado a un **acuerdo para iniciar conversaciones de paz con una facción disidente** de las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC), quienes rechazaron el acuerdo de 2016.

El presidente Petro está enfrentando una batalla cuesta arriba en el Congreso para impulsar reformas laborales, de salud y pensiones **después de que su coalición mayoritaria se desintegró** debido a la negativa del gobierno a realizar cambios en las propuestas.



## Chile

El gobierno de Boric generó una gran expectativa inicialmente, pero **su popularidad ha disminuido** desde entonces debido a problemas económicos, el aumento de la delincuencia y contratiempos políticos, como el fracaso en la implementación de una nueva constitución.

Con la elección de los nuevos asambleístas para sancionar la constitución, el nuevo proceso será más corto y limitado que el anterior, el cual estuvo marcado por controversias relacionadas con propuestas extremas entre los miembros de la asamblea. Una vez completado, **el texto será sometido a un voto nacional obligatorio en diciembre.**



## Ecuador

Ante la debilidad que afronta el presidente Guillermo Lasso, a escasos meses de salir del poder, ejerce el mandato bajo la emisión de Decretos-Ley en materia económica urgente.

Son **ocho candidatos** los inscriptos ante el Consejo Nacional Electoral para competir en las elecciones presidenciales extraordinarias que se celebrarán el próximo 20 de agosto.

La **seguridad es el eje de las campaña** de los 8 candidatos.

Todo parece indicar que la ventaja la tiene la **candidata del correísmo**, Luisa González.

# Batallas parlamentarias en Bolivia, continuidad del bipartidismo en Paraguay y tensiones pre-electorales en Perú



Bolivia

El presidente boliviano, Luis Arce, enfrenta una **fuerte oposición** por parte del Congreso para la aprobación de los proyectos que envía.

Las pugnas en el oficialismo han debilitado la sintonía entre assembleístas de los denominados bloques arcista (afines al presidente Luis Arce) y evistas (seguidores del expresidente y jefe de este partido, Evo Morales).

Evo Morales, ha continuado **lanzando críticas contra el gobierno** e incluso ha afirmado que el MAS no forma parte de él. La situación se ha vuelto aún más tensa tras la ratificación por parte de Arce, del ministro de Gobierno Eduardo del Castillo, quien fue censurado por la Asamblea Legislativa.



Paraguay

La elección de 2023 representó una **continuidad para el bipartidismo** asimétrico de Paraguay, que enfrentó desafíos de terceras fuerzas políticas emergentes que luchan por consolidarse.

Después de **varias polémicas** durante el proceso de selección de los ministros de gobierno, el próximo presidente finalmente ha logrado completar su gabinete antes de asumir el cargo.

Los ataques hacia el próximo Gobierno no se hacen esperar, incluso antes de que asuma, pero aseguran que tienen una **hoja de ruta positiva** que está siendo dirigida por el presidente electo, Santiago Peña.



Perú

El 90% de los peruanos **desaprueba el funcionamiento de los partidos políticos**, según el estudio denominado Latinobarómetro.

Perú declara otro **estado de emergencia**: 90 días de sitio por el síndrome de Guillain Barré.

La policía peruana **arrestó a Anibal Torres, ex primer ministro**, por supuestamente conspirar contra el Estado y unirse a un intento de "golpe de Estado" liderado por el destituido ex presidente Pedro Castillo..

A falta de menos de tres semanas para la elección de la nueva Mesa Directiva, se van acomodando las alianzas en los bloques de derecha e izquierda en el Parlamento.

## Con la excepción de Argentina, la inflación continúa en descenso en la región.

País	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Argentina	94,8	98,8	102,5	104,3	108,8	114,2	115,6
Colombia	13,1	13,3	13,3	13,8	12,8	12,4	12,3
Chile	12,8	12,3	11,9	11,1	9,9	8,7	7,6
Perú	8,5	8,7	8,7	8,0	8,0	7,9	6,5
México	7,8	7,9	7,6	6,9	6,3	5,8	5,1
Paraguay	8,1	7,8	6,9	6,4	5,3	5,1	4,2
Brasil	5,8	5,8	5,6	4,7	4,2	3,9	3,2
Bolivia	3,1	3,1	2,6	2,5	2,7	2,9	2,7
Ecuador	3,7	3,1	2,9	2,9	2,4	2,0	2,0

Todos los valores representan inflación interanual. Las flechas indican la variación respecto del mes anterior.

Fuente: Trading Economics

- El banco central de Brasil (BCB) puede ser el primero en la región para reducir la tasa de política monetaria este año.
- En un contexto electoral, Argentina seguirá mostrando altas tasas de inflación mensual en los próximos meses.

## Tres de las cinco monedas que más se han fortalecido este año frente al dólar son las de México, Colombia y Brasil.

País	Precio	Semanal(%)	Mensual(%)	Anual%
Argentina (blue)	550	3,97	8,87	108,87
Argentina (oficial)	263,87	1,7	6,83	106,52
Bolivia	6,84	-0,29	-0,29	0,59
Brasil	4,81	-2,05	0,09	-11,15
Chile	811,17	1,12	1,23	-22,6
Colombia	4134	-2,21	-1,11	-7,77
México	16,89	-1,92	-1,2	-18,73
Paraguay	7265,81	-0,07	0,44	5,91
Perú	3,56	-1,95	-1,89	-8,48

País	S&P	Cambios
Argentina	CCC-	↓
Bolivia	B-	→
Brasil	BB-	→
Chile	A+	↓
Colombia	BB+	↓
Ecuador	B-	→
Mexico	BBB+	→
Paraguay	BB	→
Perú	BBB	→

Fuente: Trading Economics. Actualizado el 24 de julio

Con excepción del peso argentino, **las principales monedas de la región se han apreciado con respecto al dólar** durante el año.

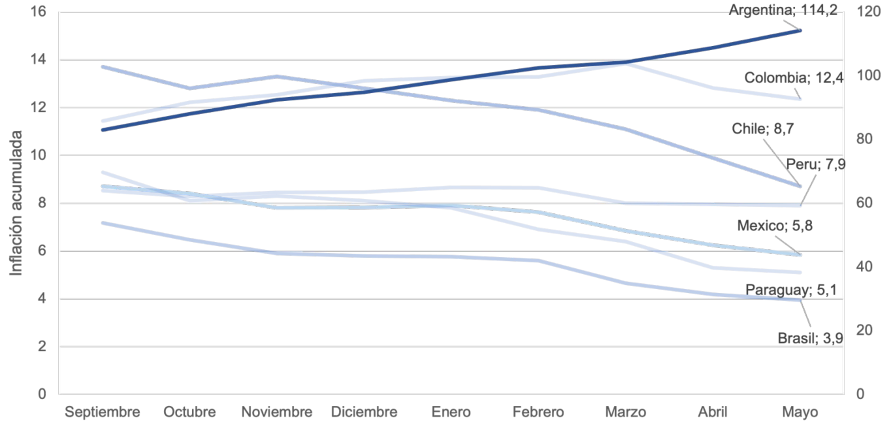
La perspectiva de la finalización en el mediano plazo del ciclo de suba de tasas de interés en EE.UU. ha impulsado las monedas latinoamericanas.

S&P ha reducido la calificación de Argentina (de CCC a CCC-) debido a las dudas sobre su capacidad de pago de intereses en los próximos meses. En el caso de Chile se redujo (de AA- a A+).

# La creciente inflación y la falta de divisas complica el panorama en Argentina a semanas de las elecciones primarias

## Panorama económico de Argentina

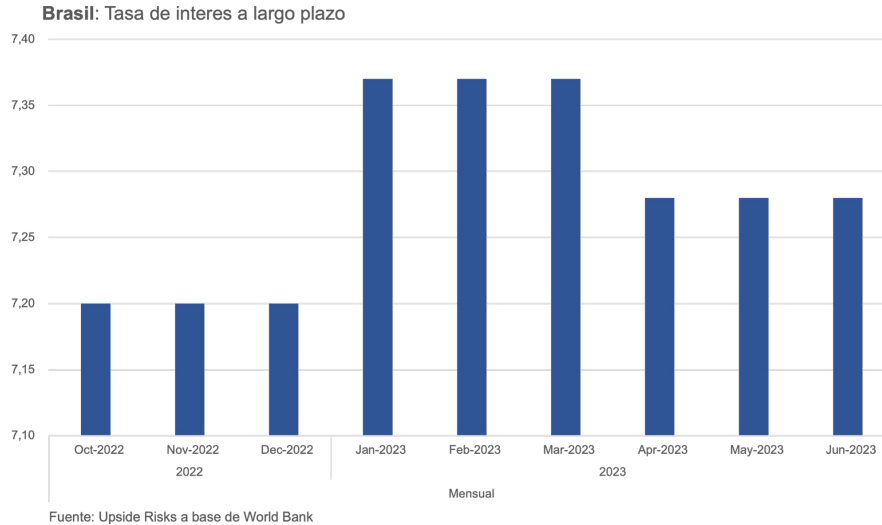
Inflación de Argentina frente a países de Latinoamérica



Argentina (eje derecho)  
Fuente: Upside Risks en base a Trading Economics

- **Las reservas netas de Argentina cayeron a un nivel negativo de US\$6.450m** en la primera semana de julio, el más bajo en la historia del país, según consultoras.
- El gobierno y el Fondo Monetario Internacional (FMI) llegaron a un **entendimiento preliminar para avanzar en la revisión del programa argentino.**
- Las autoridades locales **han avanzado en una simplificación del sistema de tipos de cambios diferenciales** para lograr la asistencia de FMI y despejar el riesgo de un nuevo default.

# Recuperación económica en Brasil: el sector agrícola en auge allana el camino para un futuro optimista



## Panorama económico de Brasil

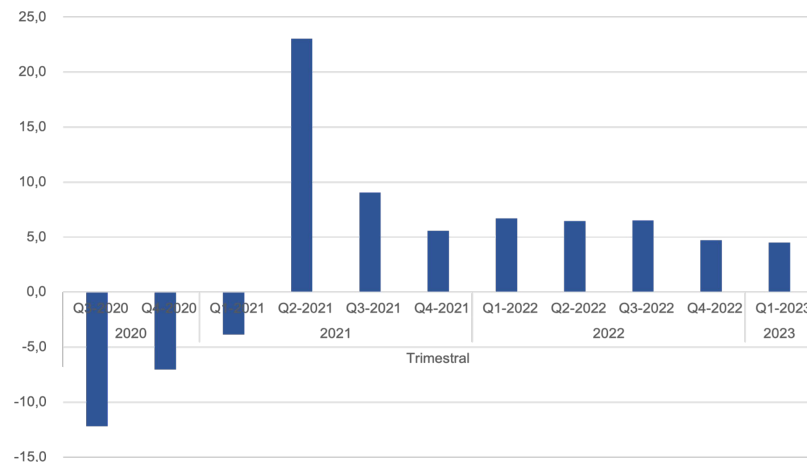
- **La economía de Brasil se recuperó más de lo esperado en el primer trimestre**, impulsada por un sector agrícola en auge y allanando el camino para una perspectiva anual más optimista a pesar del peso de las altas tasas de interés.
- El Banco Central de Brasil **mejora del 1,2% al 2%** su previsión de crecimiento de la economía brasileña en 2023.
- La moneda de Brasil probablemente disfrutará de cierta solidez en el corto plazo por un crecimiento económico más rápido y el progreso en las reformas estructurales.

# La inflación en México alcanza los niveles más bajos en dos años. El Banco Central mantiene las tasa de interés estable y el peso se fortalece

## Panorama económico de México

- La inflación general se situó **ligeramente por encima de la previsión** del mercado del 5% pero ahora se encuentra en su nivel más bajo desde marzo de 2021.
- El Banco Central de México **mantuvo su tasa de interés de referencia estable en 11.25%**, un nivel en el que se ubica desde marzo pasado ante la disminución de la inflación, **rompiendo un ciclo de aumento de tasas de casi dos años**.
- La moneda de México se ha apreciado significativamente este año después de comenzar más floja el 2023. En lo que va del año, **la divisa mexicana se ha apreciado 13,8%**, pasando de una **cotización de 19,50 pesos por dólar estadounidense** en la última jornada de 2022 a **17,12** al término del primer semestre de 2023.

México: PIB Gasto de consumo final privado; precios constantes, s.a.



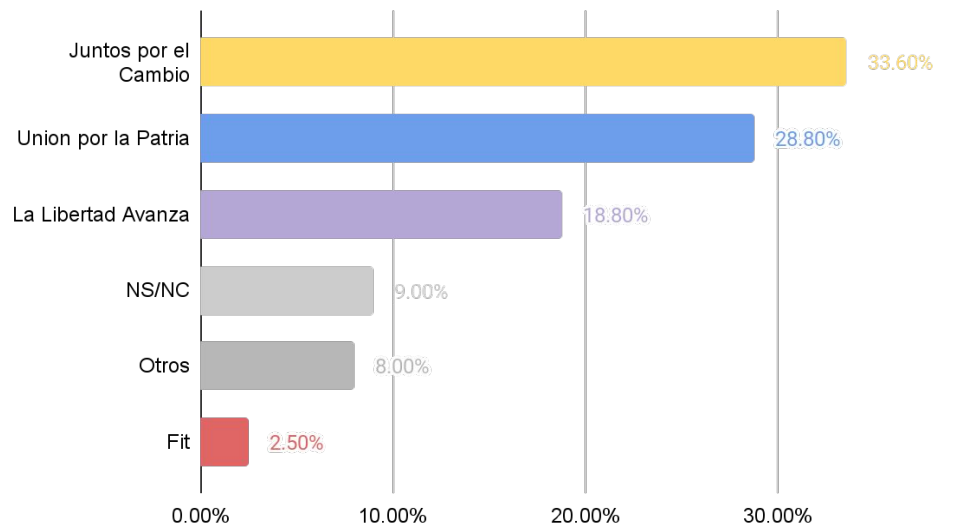
Fuente: Upside Risks a base de World Bank



# Anexo

# Juntos por el Cambio lidera las encuestas a semanas de las elecciones primarias

## Intención de voto por frente

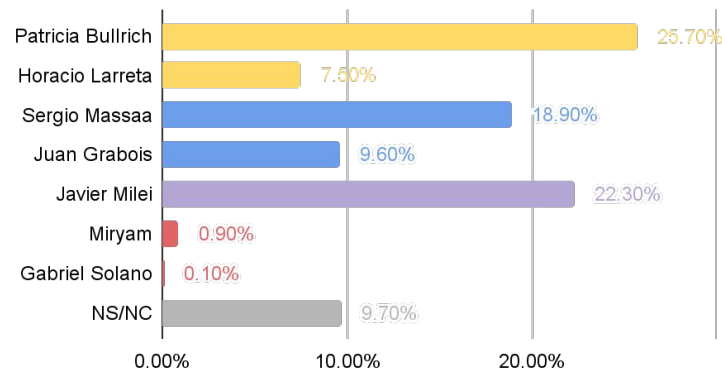


A solo unas semanas de las elecciones primarias, **Juntos por el Cambio se perfila como el ganador** según el promedio de las encuestas. Esta principal alianza opositora ha logrado una **cierta ventaja en las elecciones a gobernador** en varias provincias clave del país. Aunque es importante tener en cuenta que la dinámica política suele ser diferente a nivel nacional, estos resultados están fortaleciendo cada vez más la posición de la alianza de cara a las elecciones primarias.

Fuente: Upside Risks en base a promedio de las encuestas

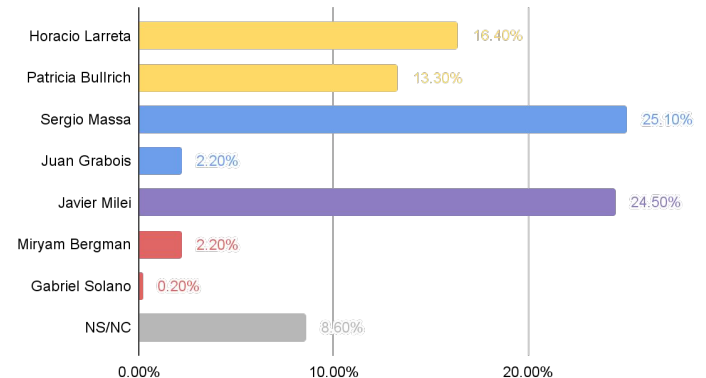
# Tensiones en las primarias: fuertes diferencias en las encuestas marcan el camino de los candidatos

Intención de voto por precandidato



Fuente: Upside Risks en base a Giacobbe & Asociados

Intención de voto por precandidato

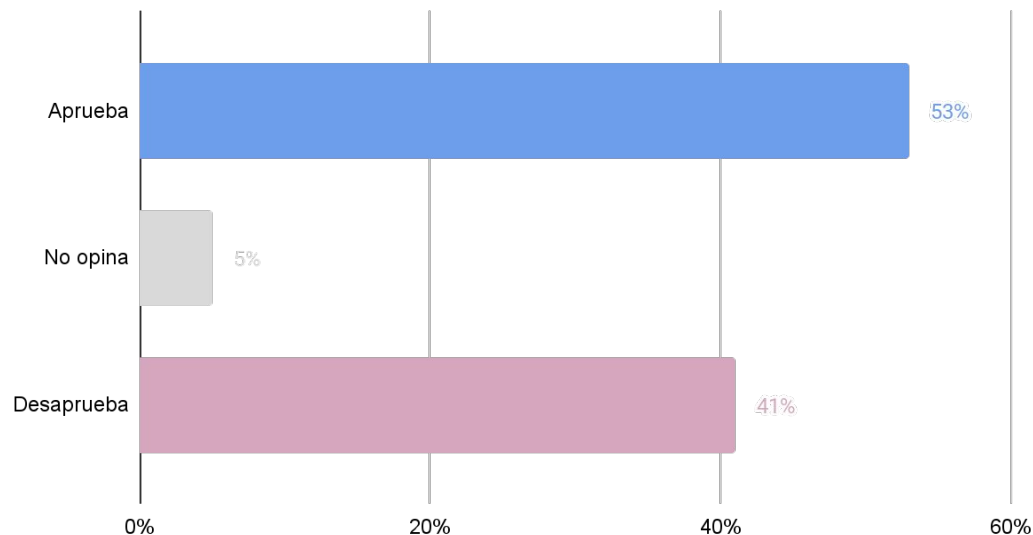


Fuente: Upside Risks en base a Zuban Cordoba

Hay fuertes diferencias en las encuestas que están definiendo los candidatos en las primarias. **Horacio Rodríguez Larreta ha sido favorecido por algunos resultados de las elecciones provinciales en Juntos por el Cambio**, aunque es importante tener en cuenta que la dinámica a nivel nacional suele ser diferente.

# Desafíos en Brasil: caída de popularidad y reorganización del gabinete del presidente Lula da Silva

## Aprobación del presidente Lula da Silva



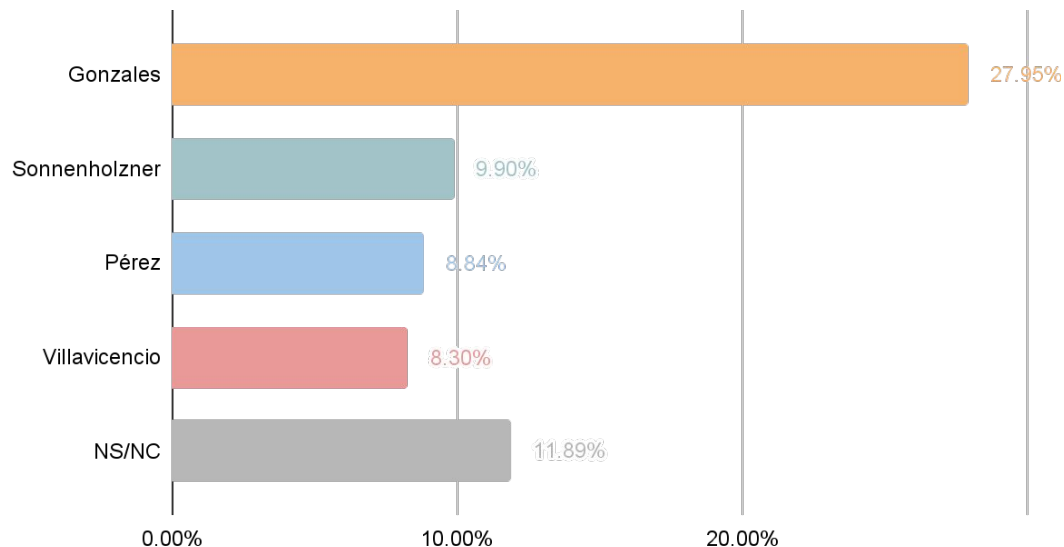
Fuente: Upside Risks en base a Global Consult

Al presidente brasileño, Luiz Inácio Lula da Silva, quien dejó el cargo con una popularidad récord en 2010, no le está yendo tan bien en su nuevo mandato y **sus índices de aprobación están cayendo constantemente.**

Después de una serie de reveses en el Parlamento, el gobierno de Lula admitió públicamente por primera vez que está considerando una reorganización del gabinete.

# Elecciones Presidenciales en Ecuador: Luisa González lidera las encuestas

## Intención a voto para presidente



El 20 agosto los ecuatorianos acudirán a las urnas para elegir al presidente que sucederá al actual mandatario, Guillermo Lasso, además de vicepresidente y legisladores que gobernarán hasta 2025.

**Las encuestas coinciden en que la ventaja la tiene la candidata del correísmo, Luisa González.** Los otros siete candidatos se disputan el otro puesto en segunda vuelta.

# Nuestro equipo directivo



Lorenzo Preve

[lorenzopreve@upsiderisks.com](mailto:lorenzopreve@upsiderisks.com)

+54.11.4673.3417



Diego Dyszel

[diegodyszel@upsiderisks.com](mailto:diegodyszel@upsiderisks.com)

+54.11.6255.2330



Damián Falcone

[damianfalcone@upsiderisks.com](mailto:damianfalcone@upsiderisks.com)

+54.11.5328.4103

✉ [info@upsiderisks.com](mailto:info@upsiderisks.com)

**UpSideRisks**