



miércoles, 30 de agosto de 2023

## INFORME ESPECIAL

*Este reporte es privado y confidencial. Fue preparado para el uso exclusivo de sus suscriptores. Queda totalmente prohibido su distribución, reenvío, copia o reproducción sin previo consentimiento de Research for Traders.*

# Macroeconomía y Renta fija de Latinoamérica

## Alternativas de inversión en soberanos de Latam, en un ciclo alcista de tasas globales que se mantendrían en niveles elevados a corto plazo

- **Los activos de renta fija globales tuvieron en julio un buen desempeño, aunque en agosto la tendencia se revirtió dado que los inversores ponderaron un aterrizaje (suave) de la economía de EE.UU. pero sobre todo un escenario de tasas de referencia de bancos centrales en niveles altos en EE.UU. y aún en aumento en la Eurozona.**
- Tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo subieron las tasas de interés en línea con las expectativas, pero prometieron dependencia de los datos en términos de orientación futura y que no vacilarán en seguir subiendo las tasas.
- El mercado descuenta una suba de tasas más en septiembre, aunque se espera que esta sea el último aumento de este ciclo.
- La inflación norteamericana está en vista de todos los mercados. En julio detuvo su desaceleración y aún se encuentra por encima del objetivo deseado por la Fed del 2%.
- El rendimiento del bono norteamericano a 10 años (UST10Y) continuó con una tendencia alcista y alcanzó un valor máximo de 4,35% el pasado 22 de agosto, testeando una especie de doble techo en dicho valor.
- En este contexto, se prevé un crecimiento a nivel mundial de 2,1% para 2023, mientras que el año próximo la economía global se expandiría 2,4%. Para 2025, se estima un crecimiento de 3%.
- De las economías avanzadas, EE.UU. tendría un mejor comportamiento previéndose un crecimiento económico de 1,1%, mientras que para el próximo año se estima un aumento de 0,8%.



- En cuanto a los mercados emergentes y economías en desarrollo, el crecimiento económico alcanzaría el 4%, mostrando una mejor performance en relación a las economías avanzadas y al mundo (gracias a la aceleración de China). Para 2024 se estima un desarrollo económico de 3,9%.
- **En Latinoamérica se espera una expansión de 1,5% para este año, mientras que crecería 2% en el año 2024. Para 2025, el crecimiento sería de 2,6%.**
- **El país que más creció en 2022 fue Colombia, alcanzando una tasa anual de 7,5%. Pero este año el país con mayor expansión sería Paraguay, que crecería 4,8%.**
- **México y Bolivia mostrarían una expansión de la economía este año de 2,5% (respectivamente). Estos países crecieron el año pasado 3% y 3,1%, respectivamente, pero lo hicieron por debajo de lo que creció Argentina (5,2%) y Uruguay (5%) en 2022.**
- **Argentina este año tendría una contracción de 2%, afectado principalmente por la extensa sequía.**
- **Chile también tendría una caída en su PIB en 2023, contrayéndose 0,4%.**
- **En 2024, el único país por el que se espera una retracción económica sería Argentina, que tendría una caída de 0,8%.**
- **El año que viene Paraguay sería el país con mayor crecimiento, con una tasa de expansión de 4,3% (al igual que en 2025). Seguirían a Paraguay, Uruguay con un crecimiento en 2024 de 2,8% y Perú con una expansión de 2,6%.**



## Contenido

PANORAMA GLOBAL	4
ARGENTINA	10
BRASIL	11
BOLIVIA	12
CHILE	13
COLOMBIA	14
MÉXICO	15
PARAGUAY	16
PERÚ	17
URUGUAY	18
SOBERANOS DE LATINOAMÉRICA	19



## PANORAMA GLOBAL

Los activos de renta fija globales tuvieron en julio un buen desempeño, aunque en agosto la tendencia se revirtió dado que los inversores ponderaron un aterrizaje (suave) de la economía de EE.UU. pero sobre todo un escenario de tasas de referencia de bancos centrales en niveles altos en EE.UU. y aún en aumento en la Eurozona.

En la siguiente tabla podemos observar las caídas en los precios de los distintos ETFs de renta fija globales y emergentes que muestran en lo que va del mes de agosto.

De los ETFs de soberanos globales, el IEF es el que más cae en agosto (-1,2%), seguido por el TIP que pierde 1,1%, el AGG -1% y el BND -1%. De los ETFs de corporativos globales, los ETF PFF, REM, y VNQ sufrieron mayores pérdidas (-2,3%, -1,6% y -3%, respectivamente).

De los ETF de soberanos emergentes, el EMB cae en agosto -1,9%, y el LEMB -3%. En tanto, de los ETFs de corporativos emergentes, el CEMB baja en lo que va del mes -1,3% y el EMCB -0,6%.

### ETFs DE RENTA FIJA: en USD, listados en EE.UU.

ETFs GLOBALES (en dólares)	Ticker	Moneda	Último*	Div. Yield (%)	% YTD	% 1Y	% MTD	% WTD	% 1D
<b>SOBERANOS y CON GARANTÍA ESTATAL</b>									
iShares Trust United States Treasury	TIP	USD	106.01	3.44	-0.4	-7.9	-1.1	0.6	0.5
iShares Barclays 7-10 Year Treasury Bond Fund	IEF	USD	94.62	2.64	-1.2	-6.7	-1.2	1.0	0.7
iShares Core US Aggregate Bond ETF	AGG	USD	96.70	2.94	-0.3	-4.4	-1.0	0.9	0.6
Vanguard Total Bond Market Index Fund	BND	USD	71.66	2.90	-0.3	-4.3	-1.0	0.8	0.6
iShares Agency Bond ETF	AGZ	USD	106.78	2.70	0.3	-2.4	-0.1	0.4	0.3
Invesco Senior Loan ETF	BKLN	USD	21.06	8.04	2.6	0.2	0.3	0.4	0.2
<i>*Cierre del día anterior</i>									
<b>CORPORATIVOS</b>									
iShares iBoxx \$ IG Corporate Bond ETF	LQD	USD	106.13	3.88	0.7	-3.8	-1.6	1.1	0.8
iShares Short-Term Corporate Bond ETF	IGSB	USD	50.18	2.83	0.7	-0.7	-0.3	0.4	0.3
Spdr Barclays Capital Internat. Corporate Bond ET	IBND	USD	28.46	1.45	2.7	6.4	-1.3	1.0	0.8
iShares iBoxx \$ HY Corporate Bond Fund	HYG	USD	75.36	5.72	2.3	-0.2	-0.2	1.0	0.6
iShares Broad USD HY Corporate Bond ETF	USHY	USD	35.49	6.60	2.8	-0.3	-0.1	1.1	0.6
SPDR Bloomberg Barclays HY Bond ETF	JNK	USD	92.47	6.51	2.7	-0.8	-0.3	1.0	0.6
SPDR Barclays Short Term HY Bond ETF	SJNK	USD	24.80	6.92	2.3	0.2	-0.1	0.7	0.4
iShares Preferred and Income Securities ETF	PFF	USD	30.50	6.93	-0.1	-9.2	-2.3	0.9	0.6
iShares Mortgage Real Estate ETF	REM	USD	24.16	10.01	6.5	-17.0	-1.6	4.1	1.4
Vanguard Real Estate Index Fund	VNQ	USD	82.69	4.57	0.3	-12.7	-3.0	2.2	1.2
<b>ETFs EMERGENTES (en dólares)</b>									
<b>SOBERANOS</b>									
iShares JP MORGAN USD EM Bond	EMB	USD	86.03	4.87	1.7	0.0	-1.9	1.4	1.0
iShares EM Local Currency Bond ETF	LEMB	USD	36.46	3.00	5.0	7.2	-3.0	0.3	0.3
<b>CORPORATIVOS</b>									
iShares EM Corporate Bond ETF	CEMB	USD	42.98	4.64	0.5	-1.5	-1.3	0.9	0.6
WisdomTree EM Corporate Bond Fund	EMCB	USD	62.36	4.42	0.8	0.6	-0.6	0.7	0.5
<i>*Cierre del día anterior</i>									

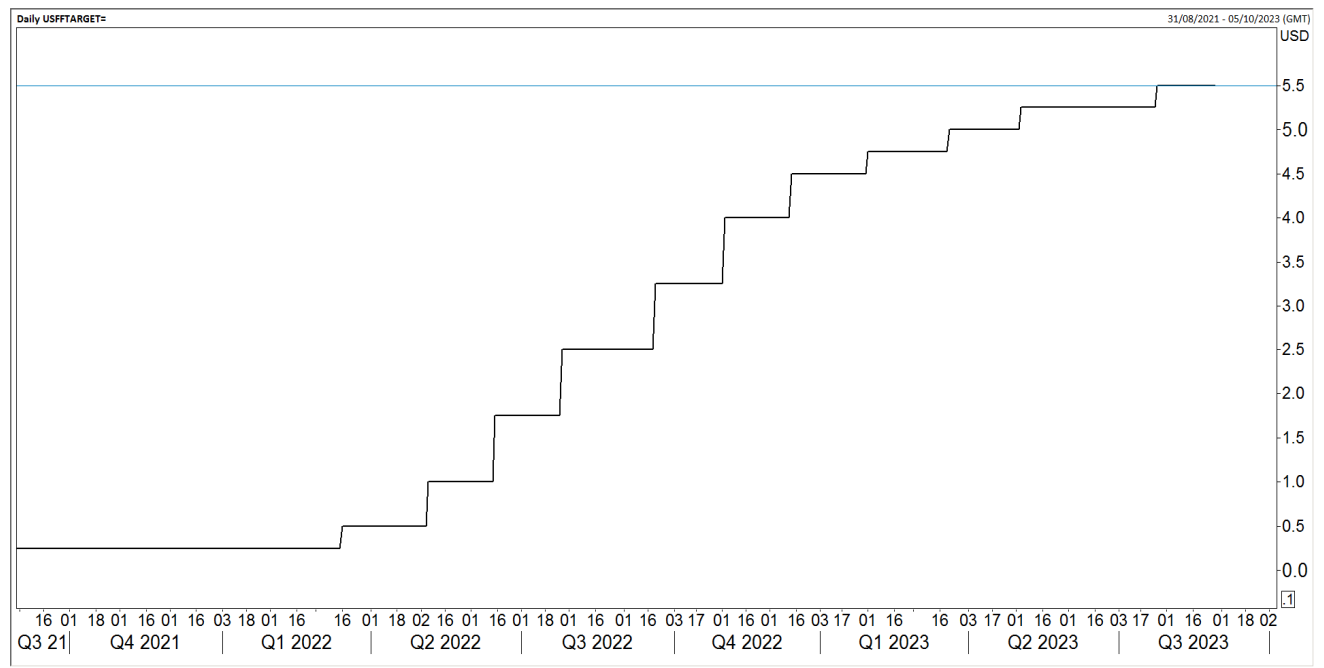
Fuente: Refinitiv

Esto más allá que tanto la Reserva Federal (Fed) como el Banco Central Europeo (BCE) subieron las tasas de interés en línea con las expectativas, pero prometieron dependencia de los datos en términos de orientación futura.



La Fed no ofreció una posición firme sobre si las tasas subirían más en septiembre, aunque se espera que este sea el último aumento de este ciclo. Recordamos que después de la breve pausa de junio, la Reserva Federal incrementó las tasas de préstamos a corto plazo en un 0,25% a finales de julio al rango 5,25%-5,50%, que se mantendrían hasta mayo del 2024. **Los futuros marcan que la Reserva Federal no procederá con ninguna otra suba y que se pueden justificar reducciones en las tasas de interés de casi 130 bps para el próximo año.**

**TASA DE INTERÉS DE LA FED FUNDS: 24 meses, en puntos porcentuales**



Fuente: Refinitiv

**PROBABILIDADES FUTURAS DE LA FED FUNDS: por reunión, en porcentaje**

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
20/09/2023				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	88,5%	11,5%	0,0%
01/11/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	53,8%	41,7%	4,5%
13/12/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%	52,8%	38,5%	4,1%
31/01/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	15,5%	49,6%	30,7%	3,2%
20/03/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	7,4%	30,5%	41,3%	18,6%	1,8%
01/05/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	4,2%	19,9%	36,3%	29,0%	9,5%	0,8%
12/06/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	2,8%	14,3%	30,5%	31,6%	16,4%	3,9%	0,3%
31/07/2024	0,0%	0,0%	0,1%	2,0%	11,0%	25,9%	31,3%	20,8%	7,5%	1,3%	0,1%
18/09/2024	0,0%	0,1%	1,7%	9,3%	23,0%	30,3%	22,8%	10,0%	2,5%	0,3%	0,0%
07/11/2024	0,1%	1,2%	6,9%	18,8%	28,0%	25,1%	14,0%	4,8%	1,0%	0,1%	0,0%
18/12/2024	0,9%	5,3%	15,4%	25,3%	25,9%	17,2%	7,5%	2,1%	0,4%	0,0%	0,0%

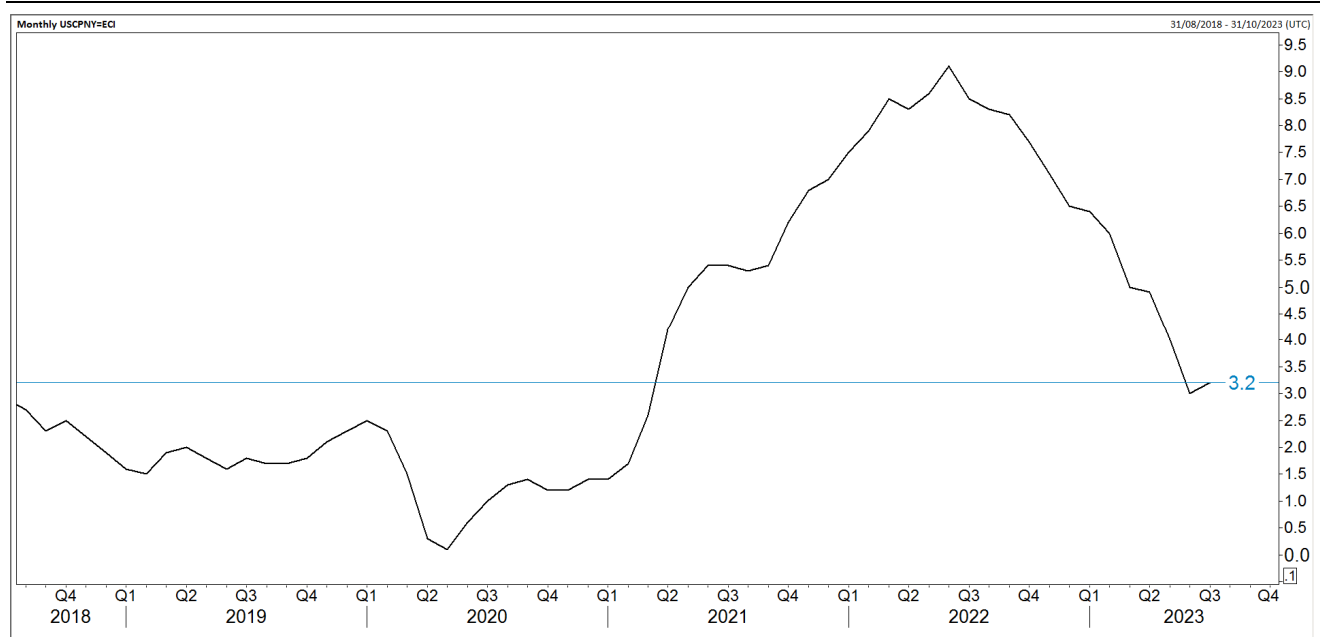
Fuente: CME



La inflación norteamericana durante julio detuvo su desaceleración y aún se encuentra por encima del objetivo deseado por la Fed del 2%. El IPC general para julio registró un aumento del 3,2% YoY, por encima del mes anterior (3%) y menos de la mitad (6,5%) de donde finalizó en 2022.

Dado que la inflación se mantuvo muy por encima del objetivo de la Fed a mediano plazo, los mercados redujeron sus expectativas de un recorte de tasas este año, y se espera que las mismas se mantengan en máximos de 22 años.

### INFLACIÓN MINORISTA DE EE.UU.: 5 años, variación % YoY



Fuente: Refinitiv

Sin embargo, el presidente de la Fed, Jerome Powell, dio a conocer en el Simposio de Jackson Hole, la posible necesidad que el Banco Central implemente aumentos adicionales en las tasas de interés para controlar eficazmente la inflación, mientras los responsables de la política evalúan cuidadosamente las indicaciones de una inflación decreciente junto con el sólido desempeño de la economía y el mercado laboral.

Al mismo tiempo, Powell sugirió que la Fed podría mantener las tasas estables en su próxima reunión en septiembre, mientras los funcionarios evalúan los datos entrantes y la perspectiva y los riesgos en evolución.

Powell también ha reafirmado el compromiso de la Fed de mantener una postura de política monetaria adecuadamente rigurosa para dirigir la inflación hacia el objetivo del 2%, al tiempo que subraya el enfoque cauteloso de los responsables de la política para determinar si continuar con el endurecimiento o, en su lugar, mantener estable la tasa de política mientras esperan más datos.

Los rendimientos de bonos a nivel global se mostraron a la baja en julio, debido en parte a señales más claras que los bancos centrales podrían estar desacelerando los aumentos de las tasas de interés.



El rendimiento del bono norteamericano a 10 años (UST10Y) continuó con una tendencia alcista y alcanzó un valor máximo de 4,35% el pasado 22 de agosto, testeando una especie de doble techo en dicho valor.

### RENDIMIENTO DEL UST10Y: 4 años, en puntos porcentuales



Fuente: Refinitiv

En este contexto, se prevé un crecimiento a nivel mundial de 2,1% para 2023, mientras que el año próximo la economía global se expandiría 2,4%. Para 2025, se estima un crecimiento de 3%.

Las economías avanzadas crecerían este año a una tasa de 0,7%, en tanto que en 2024 se expandirían 1,2% y en 2025 2,2%.

### PIB: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Región /País	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Mundo</b>	<b>3.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2.6</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>2.2</b>
EE.UU.	2.1	1.1	0.8	2.3
Eurozona	3.5	0.4	1.3	2.3
Japón	1.0	0.8	0.7	0.6
<b>Mercados emergentes y economías en desarrollo</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>
China	3.0	5.6	4.6	4.4
Rusia	-2.1	-0.2	1.2	0.8
Turquía	5.6	3.2	4.3	4.1
Polonia	5.1	0.7	2.6	3.2
Arabia Saudita	8.7	2.2	3.3	2.5
Irán	2.9	2.2	2.0	1.9
Egipto	6.6	4.0	4.0	4.7
India	7.2	6.3	6.4	6.5
Nigeria	3.3	2.8	3.0	3.1
Sudáfrica	2.0	0.3	1.5	1.6

Fuente: Banco Mundial



De las economías avanzadas, EE.UU. tendría un mejor comportamiento previéndose un crecimiento económico de 1,1%, mientras que para el próximo año se estima un aumento de 0,8%. Para 2025, la expansión de la economía norteamericana sería de 2,3%. La Eurozona crecería a un ritmo menor este año (al 0,4%), con un crecimiento mejor para 2024 (de 1,3%) acelerándose a 2,3% en 2025. Japón tendría un crecimiento este año mejor respecto a la Eurozona, aumentando su economía un 0,8%. Para 2024 se prevé una expansión de la economía de 0,7% y en 2025 de 0,6%.

En cuanto a los mercados emergentes y economías en desarrollo, el crecimiento económico alcanzaría el 4%, mostrando una mejor performance en relación a las economías avanzadas y al mundo. Para 2024 se estima un desarrollo económico de 3,9% y en 2025 de 4%.

India, China y Egipto, serían las economías con mayor crecimiento este año. India crecería a una tasa de 6,3%, mientras que China lo haría al 5,6% y Egipto al 4%.

El año que viene, estos tres países mantendrían una mayor tasa de crecimiento, pero sumándose Turquía. India se expandiría a una tasa de 6,4%, en tanto China crecería al 4,6%, Egipto al 4% y Turquía al 4,3%.

Los activos de mercados emergentes tuvieron un buen comportamiento en julio, con una reversión en agosto. Esto se dio en un marco en el que las autoridades chinas indicaron apoyo económico al sector inmobiliario y al consumo. También se comprometieron a aliviar la carga de la deuda de los gobiernos locales. Los precios más altos de las materias primas también fueron beneficiosos para algunos mercados emergentes.

En cuanto a Latinoamérica, se espera una expansión de 1,5% para este año, mientras que crecería 2% en el año 2024. Para 2025, el crecimiento sería de 2,6%.

#### PIB DE LATINOAMÉRICA: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Región /País	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Latinoamérica y el Caribe</b>	<b>3.7</b>	<b>1.5</b>	<b>2.0</b>	<b>2.6</b>
Argentina	5.2	-2.0	-0.8	2.8
Bolivia	3.1	2.5	2.0	2.0
Brasil	2.9	1.2	1.4	2.4
Chile	2.4	-0.4	1.8	2.2
Colombia	7.5	1.7	2.0	3.2
México	3.0	2.5	1.9	2.0
Paraguay	-0.3	4.8	4.3	4.3
Perú	2.7	2.2	2.6	2.8
Uruguay	5.0	1.8	2.8	2.4

Fuente: R.E.M. del BCRA, Banco Mundial

El país que más creció en 2022 fue Colombia, alcanzando una tasa anual de 7,5%. Pero este año el país con mayor expansión sería Paraguay, que crecería 4,8%.





México y Bolivia mostrarían una expansión de la economía este año de 2,5% (respectivamente). Estos países crecieron el año pasado 3% y 3,1%, respectivamente, pero lo hicieron por debajo de lo que creció Argentina (5,2%) y Uruguay (5%) en 2022.

Argentina este año tendría una contracción de 2%, afectado principalmente por la extensa sequía. Chile también tendría una caída en su PIB en 2023, contrayéndose 0,4%.

En 2024, el único país por el que se espera una retracción económica sería Argentina, que tendría una caída de 0,8%.

En tanto, Paraguay sería el país con mayor crecimiento el año que viene, con una tasa de expansión de 4,3% (al igual que en 2025). Seguirían a Paraguay, Uruguay con un crecimiento en 2024 de 2,8% y Perú con una expansión de 2,6%.

Seguido de Paraguay, en 2025 la economía de Colombia crecería 3,2%, Argentina y Perú lo harían al 2,8%, y Brasil y Uruguay al 2,4%.



## ARGENTINA

Para el PIB de Argentina se prevé una caída de 2,8%, según el R.E.M. del BCRA de julio, mientras que para el año 2024 el mercado estima una contracción de 0,8%. Recién para el año 2025 se prevé un crecimiento de 2,8%.

Para la inflación de este año se estima un aumento de 140,7%, de acuerdo al R.E.M. del BCRA de julio. Aunque se espera que las próximas estimaciones se corrijan al alza después de la devaluación de más de 20% del dólar oficial implementada por el Gobierno luego de las elecciones primarias PASO.

### VARIABLES ECONÓMICAS: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% , precios constantes)	5.2	-2.8	-0.8	2.8
Inversión total (% del PIB)	19.3	17.4	18.4	19.3
Ahorro bruto (% del PIB)	18.6	18.4	19.2	20.0
Inflación (% , fin período)	94.8	140.7	-	-
Importaciones de bienes y servicios (%)	12.3	-4.2	15.9	1.5
Exportaciones de bienes y servicios (%)	-5.4	-8.2	24.1	4.1
Tasa de desempleo (%)	7.0	7.6	7.4	7.4
Ingresos del Gobierno (%del PIB)	33.4	32.3	33.9	34.9
Gasto total del gobierno (% del PIB)	37.2	36.1	37.5	36.9
Deuda neta (% del PIB)				
Deuda pública bruta (% del PIB)	84.5	76.3	73.6	73.3
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.7	1.0	0.8	0.7

Fuente: WEO del FMI, REM del BCRA

Por el lado de la balanza comercial, las exportaciones caerían este año 8,2%, una cifra peor a la observada el año pasado. Para 2024 se prevé una suba en las exportaciones de 24,1% y para 2025 de 4,1%. En cuanto a las importaciones, se prevé una merma de 4,2% para 2023, en tanto se espera que aumenten en 2024 15,9% y en 2025 1,5%.

En relación a la tasa de desempleo, para 2023 se espera que se incremente a 7,6%, desde el 7% registrado en 2022, mientras que para 2024 y 2025 se reduciría a 7,4%, respectivamente.

La deuda pública bruta se ubicaría este año en 76,3% del PIB, en tanto para el año que viene se prevé que se ubique en 73,6% del PIB y en 73,3% del PIB en 2025.

La cuenta corriente mostraría un superávit este año de 1% en relación al PIB, mientras que para 2024 se prevé un superávit de 0,8% y de 0,7% para 2025.



## BRASIL

Después de manifestar un crecimiento en 2022 de 2,9%, el Producto Interno Bruto (PIB) de Brasil terminaría este año con una expansión de 1,2%, mejorando en 2024 a 1,4%. Para 2025, se estima un aumento del Producto de 2,4%.

En cuanto a la inflación de Brasil, la misma se mantendría elevada este año, pero reduciéndose para 2024 y 2025. Se espera para 2023 un aumento en la inflación de 5,4%, 0,4 puntos porcentuales menos respecto a lo registrado en 2022. Para 2024 se estima una inflación de 4,1%, mientras que para 2025 se espera un aumento de 3%.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE BRASIL: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% precios constantes)	2.9	1.2	1.4	2.4
Inversión total (% del PIB)	18.1	18.3	18.1	18.1
Ahorro bruto (% del PIB)	15.2	15.5	15.5	15.4
Inflación (% fin período)	5.8	5.4	4.1	3.0
Importaciones de bienes y servicios (%)	6.6	3.9	1.0	1.3
Exportaciones de bienes y servicios (%)	11.2	6.6	5.7	4.6
Tasa de desempleo (%)	7.9	8.2	8.1	8.1
Ingresos del Gobierno (% del PIB)	38.7	35.8	35.5	35.4
Gasto total del gobierno (% del PIB)	43.3	44.6	43.7	42.0
Deuda neta (% del PIB)	57.1	61.2	65.3	68.4
Deuda pública bruta (% del PIB)	85.9	88.4	91.5	93.7
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.9	-2.7	-2.7	-2.6

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

Por el lado de la balanza comercial, las exportaciones crecerían este año 6,6%, una cifra inferior al aumento observado el año pasado. Para 2024 se prevé una suba en las exportaciones de 5,7% y para 2025 de 4,6%. En cuanto a las importaciones, se prevé un crecimiento de 3,9% para 2023, en tanto se espera que aumenten en 2024 1% y en 2025 1,3%.

En relación a la tasa de desempleo, para 2023 se espera que se incremente a 8,2%, desde el 7,9% registrado en 2022, mientras que para 2024 se reduciría a 8,1% y se mantendría en ese nivel en 2025.

La deuda pública bruta se ubicaría este año en 88,4% del PIB, en tanto para el año que viene se prevé que se ubique en 91,5% del PIB y en 93,7% del PIB en 2025.

La cuenta corriente mostraría un déficit este año de 2,7% del PIB, manteniéndose en ese nivel en 2024. En 2025 se reduciría el déficit a 2,6% del PIB.



## BOLIVIA

El Producto Interno Bruto (PIB) de Bolivia terminaría en 2023 con un aumento de 2,5%, cifra inferior a la registrada el año pasado de 3,1%. En 2024 y 2025 el PIB de Bolivia se mantendría con una expansión de 2%.

La inflación en Bolivia aumentaría este año 0,5 puntos porcentuales por encima del dato registrado el año pasado de 3,1%, ubicándose en 3,6%. La tendencia al alza continuaría en 2024 y 2025, previéndose un aumento de 3,8% para ambos años.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE BOLIVIA: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% , precios constantes)	3.1	2.5	2.0	2.0
Inversión total (% del PIB)	16.9	14.5	14.2	14.2
Ahorro bruto (% del PIB)	9.3	6.2	6.3	6.5
Inflación (% , fin período)	3.1	3.6	3.8	3.8
Importaciones de bienes y servicios (%)	29.5	-0.3	0.3	2.6
Exportaciones de bienes y servicios (%)	12.7	-5.2	-0.6	1.3
Tasa de desempleo (%)	4.7	4.9	5.0	5.1
Ingresos del Gobierno (%del PIB)	29.0	27.7	27.1	26.8
Gasto total del gobierno (% del PIB)	36.3	33.3	32.6	32.2
Deuda neta (% del PIB)	74.7	75.6	77.0	78.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	82.6	82.3	83.1	83.7
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.5	-2.5	-2.6	-3.0

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

Por el lado de la balanza comercial, se estima que las exportaciones caigan un 5,2% en 2023 y un -0,6% el año próximo, con una recuperación en 2025 de 1,3%. Para las importaciones se espera una caída en 2023 de 0,3%, aumentando 0,3% en 2024 y 2,6% en 2025.

En relación a la tasa de desempleo, la misma se mantendría en aumento para los próximos años. Se prevé un aumento a 4,9% para 2023, desde el 4,7% registrado en 2022. Mientras que para 2024 crecería a 5% y en 2025 a 5,1%.

La deuda pública bruta se mantendría este año en un nivel muy similar al del año pasado, ubicándose en 82,3% del PIB, en tanto para el año crecería a 83,1% del PIB y en 2025 a 83,7% del PIB.

La cuenta corriente mostraría un déficit este año de 2,5% del PIB, creciendo a -2,6% del PIB en 2024 y a -3% del PIB en 2025.



## CHILE

Después de crecer un 2,4% en 2022, se estima que la economía de Chile se contraiga 0,4% este año, recuperándose en 2024 para crecer 1,8%, mientras que en 2025 se expandiría un 2,2%.

En relación a la inflación, se espera un incremento en los precios minoristas de 5,4%, cifra menor a la registrada en 2022. Para 2024 se prevé una inflación de 4,1%, en tanto para 2025 se estima un aumento de 3%.

Las exportaciones de Chile crecerían este año 6,6%, un aumento inferior en relación a la cifra registrada el año anterior de 11,2%. Para el año próximo se espera un incremento en las exportaciones de 5,7% y de 4,6% en 2025. Por el lado de las importaciones, las mismas aumentarían este año 3,9%, reduciéndose a un crecimiento de 1% en 2024 y de 1,3% en 2025.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE CHILE: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% , precios constantes)	2.4	-0.4	1.8	2.2
Inversión total (% del PIB)	18.1	18.3	18.1	18.1
Ahorro bruto (% del PIB)	15.2	15.5	15.5	15.4
Inflación (% , fin período)	5.8	5.4	4.1	3.0
Importaciones de bienes y servicios (%)	6.6	3.9	1.0	1.3
Exportaciones de bienes y servicios (%)	11.2	6.6	5.7	4.6
Tasa de desempleo (%)	7.9	8.2	8.1	8.1
Ingresos del Gobierno (%del PIB)	38.7	35.8	35.5	35.4
Gasto total del gobierno (% del PIB)	43.3	44.6	43.7	42.0
Deuda neta (% del PIB)	57.1	61.2	65.3	68.4
Deuda pública bruta (% del PIB)	85.9	88.4	91.5	93.7
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.9	-2.7	-2.7	-2.6

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

La tasa de desempleo aumentaría en relación a la registrada el año pasado, pasando a 8,2% este y reduciéndose a 8,1% para 2024 y 2025.

Para la deuda pública bruta se espera que este año crezca a 88,4% del PIB, mientras que para 2024 se prevé que se ubique en 91,5% del PIB y en 2025 en 93,7% del PIB.

La cuenta corriente mostraría en 2023 un déficit de 2,7%, al igual que el año próximo, reduciéndose a -2,6% en 2025.



## COLOMBIA

En relación al crecimiento observado en 2022 de 7,5%, se espera para este año un crecimiento de 1,7% en 2023, y recuperándose a 2% en 2024 y a 3,2% en 2025.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE COLOMBIA: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% precios constantes)	7.5	1.7	2.0	3.2
Inversión total (% del PIB)	21.8	20.8	21.0	21.4
Ahorro bruto (% del PIB)	15.6	15.6	16.4	17.1
Inflación (% fin período)	13.1	8.4	3.5	3.0
Importaciones de bienes y servicios (%)	23.9	-9.0	-2.3	-0.9
Exportaciones de bienes y servicios (%)	14.9	1.3	1.4	1.9
Tasa de desempleo (%)	11.2	11.3	10.9	10.6
Ingresos del Gobierno (% del PIB)	27.6	31.4	32.1	31.0
Gasto total del gobierno (% del PIB)	34.2	35.4	34.1	33.4
Deuda neta (% del PIB)	54.9	53.5	51.7	50.5
Deuda pública bruta (% del PIB)	63.6	62.0	61.1	60.9
Cuenta Corriente (% del PIB)	-6.2	-5.1	-4.6	-4.3

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

Se espera una inflación para este año de 8,4%, una cifra menor respecto a la registrada al año pasado de 13,1%. Para el próximo año, la inflación mostraría un aumento de 3,5%, mientras que en 2025 habría un incremento de 3%.

En cuanto a la balanza comercial, las exportaciones crecerían sólo 1,4%, después que en 2022 aumentaran 14,9%. Para el año 2024 se espera que las exportaciones aumenten 1,4%, mientras que en 2025 crecerían 1,9%. En relación a las importaciones, las mismas caerían este año 9%, en tanto en 2025 mostrarían una contracción de 2,3% y en 2025 -0,9%.

La tasa de desempleo este año se ubicaría en 11,3%, 0,1% puntos porcentuales más respecto al año pasado. En 2025 la tasa de desempleo se ubicaría en 10,9% y en 2025 en 10,6%.

La deuda pública bruta se ubicaría en 62% del PIB, reduciéndose desde los 63,6% registrados en el año 2022. Para 2024 se prevé una deuda pública bruta de 61,1% del PIB, mientras que para 2025 se estima que la deuda bruta se ubique en 60,9% del PIB.

Para la cuenta corriente de este año, se prevé que muestre un déficit de 5,1% del PIB, en tanto para 2024 se estima un déficit de 4,6% y para 2025 de -4,3% del PIB.



## MÉXICO

Para el PIB de México se estima una disminución respecto al dato registrado en 2022, pasando de 3% a 2.5% este año. Esa tendencia se mantendría, mostrando una reducción de 0.6 puntos porcentuales en relación al año anterior, llevando la tasa de crecimiento a 1.9% para el 2024. Luego para 2025 se prevé un aumento del Producto de 2%.

La inflación en 2023 sería menor respecto al año anterior, previéndose un aumento de 5%. Para 2024 se espera que la inflación aumente 3,5%, reduciéndose a 3,2% en 2025.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE MÉXICO: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% , precios constantes)	3.0	2.5	1.9	2.0
Inversión total (% del PIB)	21.6	21.4	21.3	21.4
Ahorro bruto (% del PIB)	20.7	20.4	20.3	20.4
Inflación (% , fin período)	7.8	5.0	3.5	3.2
Importaciones de bienes y servicios (%)	10.2	3.4	2.6	2.6
Exportaciones de bienes y servicios (%)	9.6	1.3	0.2	2.5
Tasa de desempleo (%)	3.3	3.3	3.5	3.6
Ingresos del Gobierno (%del PIB)	25.8	23.9	23.9	23.9
Gasto total del gobierno (% del PIB)	30.2	28.0	26.6	26.5
Deuda neta (% del PIB)	49.7	49.3	49.5	50.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	56.0	55.6	55.8	56.3
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

Las exportaciones mostrarían una reducción en relación al año 2022. Se proyecta un aumento de 1,3% este año, mientras que para 2024 se espera un crecimiento de apenas 0,2%. Para 2025 se prevé un aumento en las exportaciones de 2,5%. Las importaciones mostrarían una reducción en relación a 2022, aumentando 3,4% en 2023 en tanto crecerían en 2024 y 2025 un 2,6%, respectivamente.

Se estima que la tasa de desempleo se mantenga constante en 3,3% en 2023 frente a la tasa que se observó en 2022. Para el año 2024 se espera un aumento a 3,5%, mientras que en 2025 se ubicaría en 3,6%.

La deuda pública bruta este año sería de 55,6% del PIB, en tanto en 2024 se ubicaría en 55,8% del PIB y en 2025 en 56,3% del PIB.

Se proyecta que la cuenta corriente muestre un déficit de 1% en 2023 en relación al PIB, repitiéndose la misma cifra para los años 2024 y 2025.



## PARAGUAY

El PIB de Paraguay crecería en 2023 a una tasa de 4,8%, mostrando una mejora en relación a la caída de 0,3% registrada en 2022. El crecimiento de 2024 se reduciría 0,5 puntos porcentuales, alcanzando un aumento de 4.3% anual. En 2025 se mantendría constante en relación al año anterior.

Respecto a la inflación, para este año se prevé un aumento de 4,1%, 4 puntos porcentuales menos en relación al año 2022. Para 2024 se estima un aumento de 4%, al igual que para 2025.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE PARAGUAY: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% , precios constantes)	-0.3	4.8	4.3	4.3
Inversión total (% del PIB)	27.7	31.6	33.9	33.5
Ahorro bruto (% del PIB)	22.5	29.1	30.8	31.9
Inflación (% , fin período)	8.1	4.1	4.0	4.0
Importaciones de bienes y servicios (%)	-3.7	6.5	4.3	3.2
Exportaciones de bienes y servicios (%)	-22.5	18.1	5.5	2.5
Tasa de desempleo (%)	7.2	6.4	6.1	6.1
Ingresos del Gobierno (%del PIB)	20.2	20.0	20.5	20.1
Gasto total del gobierno (% del PIB)	24.7	23.3	22.8	22.5
Deuda neta (% del PIB)	36.9	36.8	36.8	36.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	40.9	40.4	40.3	39.2
Cuenta Corriente (% del PIB)	-5.2	-2.5	-3.1	-1.7

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

Por el lado de la balanza comercial, las exportaciones crecerían 18,1% en 2023, después de la caída de 22,5% que tuvieron en 2022. En 2024 se notaría una importante disminución con respecto al año anterior, donde se prevé que aumenten 5,5%. Para 2025 se estima un aumento de 2,5%.

La tasa de desempleo este año se ubicaría en 6,4%, después que en 2022 se hubiera ubicado en 7,2%. Para 2024, se estima que la tasa de desempleo se ubique en 6,1%, manteniéndose en ese nivel durante 2025.

Con respecto a la deuda pública bruta, la misma se ubicaría en 40,4% del PIB, mientras que para 2024 se estima se ubique en 40,3% del PIB. En 2025 se ubicaría en 39,2% del PIB.

La cuenta corriente mostraría un déficit este año de 2,5%, cifra mejor respecto al año anterior, donde se había registrado un déficit de 5,2%. Para el próximo año, el déficit de cuenta corriente se ubicaría en -3,1%, mientras que en 2025 se ubicaría en -1,7%.





## PERÚ

Para el PIB de Perú se prevé un crecimiento para este año de 2,2%, por debajo de lo registrado el año anterior de 2,7%. En 2024 crecería 2,6% el PIB, mientras que para el año 2025 se prevé que crezca a una tasa de 2.8%.

La inflación aumentaría 3% en 2023, reduciéndose desde una tasa de 8,5% registrada en 2022. Seguiría mostrando una tendencia descendente en 2024, para aumentar 2,3%. En 2025 habría un aumento de 2%.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE PERÚ: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% precios constantes)	2.7	2.2	2.6	2.8
Inversión total (% del PIB)	23.7	25.2	25.2	25.0
Ahorro bruto (% del PIB)	19.3	23.0	22.9	22.9
Inflación (% fin período)	8.5	3.0	2.3	2.0
Importaciones de bienes y servicios (%)	2.7	0.2	2.6	2.7
Exportaciones de bienes y servicios (%)	2.4	2.1	1.4	2.9
Tasa de desempleo (%)	7.8	7.6	7.4	7.3
Ingresos del Gobierno (% del PIB)	21.8	21.5	21.5	21.5
Gasto total del gobierno (% del PIB)	23.1	23.5	23.4	22.7
Deuda neta (% del PIB)	19.6	20.1	20.9	21.1
Deuda pública bruta (% del PIB)	33.4	33.0	33.3	33.2
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4.5	-2.1	-2.3	-2.1

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

Se estima que las exportaciones en 2023 muestren un aumento de 2,1%, lo que indica una disminución de 0.3 puntos porcentuales respecto al año 2022. Para el 2024 se espera un crecimiento de 1.4% y para 2025 un aumento de 2,9%. Por el lado de las importaciones, las mismas crecerían este año 0,2%, mientras que en 2024 aumentarían 2,6%, y en 2025 +2,7%.

Para este año se espera una tasa de desempleo de 7,6%, 0,2 puntos porcentuales por debajo de la cifra registrada el año pasado. Para 2024 se estima una tasa de 7,4%, en tanto para 2025 se prevé una tasa de desempleo de 7,3%.

La deuda pública bruta se ubicaría en 2023 en 20,1% del PIB, mientras que en 2024 subiría 20,9%. Para 2025 se espera que se ubique en 21,1%.

Para la cuenta corriente se prevé que muestre un déficit de 2,1%, cuando el año pasado había manifestado un déficit de 4,5% del PIB. Para 2024 se prevé un déficit de 2,3%, mejorando a -2,1% del PIB en 2025.



## URUGUAY

El PIB de Uruguay mostraría una reducción de 3,2 puntos porcentuales respecto al año 2022, previéndose para este año un crecimiento de 1,8%. Para el 2024 se estima un crecimiento de 2,8% y para el 2025 de 2,4% anual.

La inflación tendría un aumento de 7% este año, cifra inferior a la registrada el año pasado. Para 2024 se espera un aumento de 5,7%, mientras que para 2025 se proyecta una inflación de 5%.

### VARIABLES ECONÓMICAS DE URUGUAY: año 2022, proyecciones 2023, 2024 y 2025

Variable	2022	2023e	2024e	2025e
PIB (% precios constantes)	5.0	1.8	2.8	2.4
Inversión total (% del PIB)	18.7	17.5	17.1	16.8
Ahorro bruto (% del PIB)	16.2	15.0	14.9	14.8
Inflación (% fin período)	8.3	7.0	5.7	5.0
Importaciones de bienes y servicios (%)	13.0	0.2	2.1	2.2
Exportaciones de bienes y servicios (%)	5.9	-3.2	1.4	1.4
Tasa de desempleo (%)	7.9	8.3	8.0	8.1
Ingresos del Gobierno (% del PIB)	26.9	26.7	26.6	26.7
Gasto total del gobierno (% del PIB)	29.5	28.9	29.1	29.0
Deuda neta (% del PIB)	50.7	52.1	52.6	53.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	61.0	62.3	62.7	63.1
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.5	-2.5	-2.2	-2.1

Fuente: WEO del FMI, PIB del Banco Mundial

En cuanto a la balanza comercial, las exportaciones en 2022 habían mostrado un aumento de 5,9% y en 2023 se proyecta una caída de 3,2%. Para 2024 se prevé un crecimiento de 1,4%, en tanto que para 2025 se mantendría constante en 1,4%. Por el lado de las importaciones, para 2023 se estima que crezcan apenas 0,2%, mientras que para 2024 se prevé un aumento de 2,1% y en 2025 2,2%.

Se estima que la tasa de desempleo se ubique en 8,3% este año, 0,4 puntos porcentuales por encima del 7,9% registrado en 2022. En 2024 se reduciría a 8% y volvería a subir en 2025 a 8,1%.

La deuda pública bruta se ubicaría en 2023 en 62,3% del PIB, en tanto se estima que en 2024 se ubique en un 62,7% y en 2025 en 63,1% del PIB.

Se espera que la cuenta corriente del 2023 sea constante a la del 2022, con un déficit de 2,5% en relación al PIB. En 2024 el déficit en cuenta corriente alcanzaría el 2,2% del PIB, mientras que para 2025 se espera un déficit de 2,1%.



## SOBERANOS DE LATINOAMÉRICA

La curva de rendimientos de bonos de Argentina es la que mayores tasas ofrece, aunque hay que tomar en cuenta el elevado riesgo implícito que conlleva. Su pendiente es negativa.

Los rendimientos alcanzan el 40% en el tramo corto, y el 21% en el tramo largo de la curva. El bono a 2030, que es uno de mayor liquidez, en su versión ley extranjera promete un retorno de 36,6%, y en su versión ley argentina ofrece un rendimiento de 34,7%.

La curva de rendimientos de Brasil ofrece varias alternativas de inversión, pero la mayoría de los soberanos se encuentran alineados a la pendiente. El único bono con una tasa mayor al 10% es el que vence en 2027. El resto promete un retorno de entre 5% y 7%.

Colombia también ofrece varias alternativas, con el bono con vencimiento en 2024 por encima de la curva en el tramo corto, y el bono a 2037, 2041 y 2045 también por sobre la pendiente.

En el caso de Chile, la curva de rendimientos es ligeramente negativa, con los soberanos a 2050 y 2061 por encima de la pendiente, siendo estos los más atractivos.

La curva de rendimiento de México tiene pendiente positiva, con los bonos a 2026 por encima de la pendiente, al igual que los soberanos con vencimiento en 2051, 2061, 2071 y 2110.

Perú muestra la curva de rendimientos flat, con prácticamente todos sus bonos alineados a la pendiente.

En tanto, Paraguay cuenta con pendiente positiva y con sólo tres bonos, los cuales se encuentran prácticamente alineados a la curva.

Por último, Uruguay mantiene la curva con pendiente positiva, y con el bono a 2033 por encima de la misma.



# BONOS SOBERANOS DE LATAM

## Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos

Especie	Fecha de Vencimiento	Cupón (%)	Rating	Precios al 30-ago-23		T.I.R.	Duration	Monto en Circulación (en M de USD)	Mínimo (V/N)	Código ISIN
				Compra	Venta					
<b>ARGENTINA</b>										
Argentina NY (GD29)	09-jul-2029	1.000	CCC	31.88	32.88	40.71%	2.82	2,635.03	1	US040114HX11
Argentina Local (AL29)	09-jul-2029	1.000	CCC	35.11	35.16	36.84%	2.87	2,196.20	1	ARARGE3209Y4
Argentina NY (GD30)	09-jul-2030	0.750	CCC	33.00	34.00	36.57%	2.92	16,090.61	1	US040114HS26
Argentina Local (AL30)	09-jul-2030	0.750	CCC	34.66	34.70	34.73%	2.95	13,581.30	1	ARARGE3209S6
Argentina NY (GD35)	09-jul-2035	3.625	CCC	29.88	30.88	22.62%	6.12	20,501.72	1	US040114HT09
Argentina Local (AL35)	09-jul-2035	3.625	CCC	35.00	35.50	20.11%	6.38	19,076.79	1	ARARGE3209T4
Argentina NY (GD38)	09-ene-2038	4.250	CCC	34.38	35.38	23.20%	5.19	11,405.07	1	US040114HU71
Argentina Local (AE38)	09-ene-2038	4.250	CCC	31.50	37.35	25.53%	5.13	7,231.45	1	ARARGE3209U2
Argentina NY (GD41)	09-jul-2041	3.500	CCC	30.13	31.13	20.98%	6.12	10,482.11	1	US040114HV54
Argentina Local (AL41)	09-jul-2041	3.500	CCC	28.63	29.63	22.23%	5.95	1,542.23	1	ARARGE3209V0
Argentina NY (GD46)	09-jul-2046	3.625	CCC	29.50	31.00	24.78%	4.60	2,092.00	1	US040114HW38
<b>BAHAMAS</b>										
Bahamas	16-ene-2024	5.750	B1	98.00	99.00	11.23%	0.38	300.00	200,000	USP06518AF40
Bahamas	21-nov-2028	6.000	B1	81.75	82.75	11.62%	3.63	750.00	200,000	USP06518AG23
Bahamas	20-nov-2029	6.950	B1	80.59	82.59	11.38%	4.91	300.00	1,000	USP06518AE74
Bahamas	15-oct-2032	8.950	B1	86.00	87.00	11.67%	5.52	825.00	200,000	USP06518AH06
Bahamas	15-may-2033	6.625	B1	80.75	81.75	9.73%	6.85	200.00	1,000	USP06518AC19
<b>BERMUDA</b>										
Bermuda	20-ago-2030	2.375	A2	81.73	81.99	5.57%	6.39	675.00	200,000	USG10367AE36
Bermuda	20-ago-2050	3.375	A2	66.12	66.63	5.90%	15.59	675.00	200,000	USG10367AG83
<b>BOLIVIA</b>										
Bolivia	20-mar-2028	4.500	Caa1	62.75	63.75	19.77%	3.06	1,000.00	200,000	USP37878AC26
Bolivia	02-mar-2030	7.500	Caa1	74.13	75.13	13.62%	4.79	850.00	200,000	USP37878AE81
<b>BRASIL</b>										
Brasil	07-ene-2025	4.250	BB	97.82	98.08	5.95%	1.32	4,300.00	200,000	US105756BV13
Brasil	04-feb-2025	8.750	BB	104.59	104.87	5.36%	1.37	688.20	1,000	US105756BF62
Brasil	07-abr-2026	6.000	BB	102.00	103.00	5.17%	2.39	2,176.25	200,000	US105756BX78
Brasil	15-may-2027	10.125	BB	116.25	117.25	5.24%	3.15	765.02	1,000	US105756AE07
Brasil	13-ene-2028	4.625	BB	96.87	97.44	5.44%	3.97	3,000.00	200,000	US105756BZ27
Brasil	30-may-2029	4.500	BB	94.19	94.90	5.70%	5.05	2,000.00	200,000	US105756CA66
Brasil	06-mar-2030	12.250	BB	136.50	137.75	5.51%	4.76	237.59	1,000	US105756AL40
Brasil	12-jun-2030	3.875	BB	88.31	89.08	6.00%	5.92	3,500.00	200,000	US105756CC23
Brasil	12-sep-2031	3.750	BB	85.88	86.88	5.99%	6.77	1,500.00	200,000	US105756CE88
Brasil	20-ene-2034	8.250	BB	112.63	114.63	6.55%	7.33	1,369.31	1,000	US105756BB58
Brasil	07-ene-2041	5.625	BB	87.63	88.63	6.85%	10.76	2,220.62	100,000	US105756BR01
Brasil	27-ene-2045	5.000	BB	77.63	78.13	7.04%	12.16	3,299.75	200,000	US105756BW95
Brasil	21-feb-2047	5.625	BB	83.50	83.75	7.08%	12.32	2,789.33	200,000	US105756BY51
Brasil	14-ene-2050	4.750	BB	73.75	75.25	6.93%	13.39	4,000.00	200,000	US105756CB40



# BONOS SOBERANOS DE LATAM

## Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos

Especie	Fecha de Vencimiento	Cupón (%)	Rating	Precios al 30-ago-23		T.I.R.	Duration	Monto en Circulación (en M de USD)	Mínimo (V/N)	Código ISIN
				Compra	Venta					
<b>COLOMBIA</b>										
Colombia	26-feb-2024	4.000	BBB (low)	98.57	98.64	7.03%	0.49	790.82	200,000	US195325BQ70
Colombia	28-ene-2026	4.500	BBB (low)	95.78	95.99	6.42%	2.30	1,500.00	200,000	US195325CX13
Colombia	25-abr-2027	3.875	BBB (low)	91.64	92.31	6.48%	3.38	1,896.69	200,000	US195325DL65
Colombia	15-mar-2029	4.500	BBB (low)	88.21	88.51	7.11%	4.81	2,000.00	200,000	US195325DP79
Colombia	30-ene-2030	3.000	BBB (low)	78.63	78.93	7.22%	5.78	1,542.97	200,000	US195325DR36
Colombia	15-abr-2031	3.125	BBB (low)	76.08	76.42	7.27%	6.60	2,539.95	200,000	US195325DS19
Colombia	18-sep-2037	7.375	BBB (low)	95.52	96.52	7.91%	8.57	1,818.40	100,000	US195325BK01
Colombia	18-ene-2041	6.125	BBB (low)	81.15	82.15	8.17%	10.11	2,500.00	100,000	US195325BM66
Colombia	15-jun-2045	5.000	BBB (low)	68.82	69.21	8.06%	11.55	4,500.00	200,000	US195325CU73
Colombia	15-may-2049	5.200	BBB (low)	68.93	69.77	8.09%	11.95	2,800.00	200,000	US195325DQ52
Colombia	15-may-2051	4.125	BBB (low)	58.84	59.22	7.76%	13.06	1,500.00	200,000	US195325DT91
Colombia	15-feb-2061	3.875	BBB (low)	54.90	55.29	7.48%	14.35	1,300.00	200,000	US195325DX04
<b>COSTA RICA</b>										
Costa Rica	30-abr-2025	4.375	B2	97.50	98.50	5.97%	1.60	500.00	200,000	USP3699PGE18
Costa Rica	19-feb-2031	6.125	BB-	99.38	100.38	6.24%	5.41	1,200.00	200,000	USP3699PGK77
Costa Rica	30-abr-2043	5.625	B2	86.50	87.50	6.89%	11.32	500.00	200,000	USP3699PGF82
Costa Rica	04-abr-2044	7.000	B2	98.50	99.50	7.14%	10.84	1,000.00	200,000	USP3699PGH49
Costa Rica	12-mar-2045	7.158	B2	100.00	101.00	7.16%	10.95	1,300.00	200,000	USP3699PGJ05
<b>CHILE</b>										
Chile	31-ene-2031	2.450	A2	83.97	84.25	5.07%	6.74	1,465.53	200,000	US168863DP09
Chile	27-ene-2032	2.550	A2	82.92	83.23	5.07%	7.50	1,500.00	200,000	US168863DN50
Chile	29-ene-2040	1.250	A2	65.23	65.93	4.23%	14.33	1,269.02	100,000	XS2108987517
Chile	25-ene-2050	3.500	A2	72.24	72.79	5.51%	15.63	2,318.36	200,000	US168863DL94
Chile	22-ene-2051	1.250	A2	50.76	51.57	4.37%	20.97	1,250.00	100,000	XS2291692890
Chile	22-ene-2061	3.100	A2	62.24	62.80	5.49%	18.15	2,000.00	200,000	US168863DQ81
<b>REPÚBLICA DOMINICANA</b>										
República Dominicana	30-ene-2030	4.500	Ba3	87.00	88.00	7.05%	5.55	2,000.00	150,000	USP3579ECF27
República Dominicana	23-sep-2032	4.875	Ba3	84.25	85.25	7.28%	7.08	3,066.00	150,000	USP3579ECH82
República Dominicana	21-ene-2041	5.300	Ba3	77.13	78.13	7.71%	10.62	1,500.00	150,000	USP3579ECJ49
República Dominicana	27-ene-2045	6.850	Ba3	88.00	89.50	8.03%	10.85	2,000.00	100,000	USP3579EBE60
República Dominicana	30-ene-2060	5.875	Ba3	75.00	76.50	8.00%	12.76	3,200.00	150,000	USP3579ECG00
<b>ECUADOR</b>										
Ecuador	31-jul-2030	0.000	B-	28.25	29.25	33.51%	4.10	1,004.94	1	XS2214239506
Ecuador	31-jul-2030	6.000	B-	49.50	50.50	26.80%	3.50	3,499.09	1	XS2214237807
Ecuador	31-jul-2035	3.500	B-	37.25	38.25	21.98%	5.92	7,452.64	1	XS2214238441
Ecuador	31-jul-2040	2.500	B-	33.38	34.38	19.07%	7.35	2,982.94	1	XS2214239175
<b>EL SALVADOR</b>										
El Salvador	30-ene-2025	5.875	Caa3	90.38	91.38	13.57%	1.37	347.92	5,000	USP01012AS54
El Salvador	18-ene-2027	6.375	Caa3	75.00	76.00	16.27%	3.01	800.00	5,000	USP01012AT38
El Salvador	15-jun-2035	7.650	Caa3	66.50	67.50	13.37%	6.88	1,000.00	10,000	USP01012AN67
El Salvador	20-ene-2050	7.125	CCC+	62.25	63.25	11.81%	9.03	1,097.00	150,000	USP01012CA29
El Salvador	15-jul-2052	9.500	CCC+	72.00	73.00	13.32%	7.94	1,000.00	150,000	USP01012CC84



# BONOS SOBERANOS DE LATAM

## Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos

Especie	Fecha de Vencimiento	Cupón (%)	Rating	Precios al 30-ago-23		T.I.R.	Duration	Monto en Circulación (en M de USD)	Mínimo (V/N)	Código ISIN
				Compra	Venta					
<b>GUATEMALA</b>										
Guatemala	01-jun-2030	4.900	BB	93.50	94.50	6.27%	4.97	500.00	200,000	USP5015VAH98
Guatemala	24-abr-2032	5.375	BB	94.88	95.88	6.23%	6.20	500.00	200,000	USP5015VAK28
Guatemala	06-oct-2034	8.125	Ba1	109.00	110.00	6.95%	7.47	330.00	10,000	USP8056GAB97
Guatemala	01-jun-2050	6.125	BB	91.00	92.50	6.87%	12.62	1,400.00	200,000	USP5015VAJ54
<b>HONDURAS</b>										
Honduras	15-mar-2024	7.500	B1	99.50	100.50	8.46%	0.52	166.67	200,000	XS0905659230
Honduras	24-jun-2030	5.625	B1	85.88	86.88	8.39%	5.59	600.00	150,000	USP5178RAD00
<b>MÉXICO</b>										
México	27-abr-2025	3.900	BBB	97.83	97.99	5.28%	1.60	894.03	200,000	US91087BAJ98
México	21-ene-2026	4.125	BBB	97.98	98.20	5.03%	2.29	2,059.86	200,000	US91086QBG29
México	24-may-2031	2.659	BBB	82.28	82.67	5.50%	6.89	3,396.06	200,000	US91087BAM28
México	27-abr-2032	4.750	BBB	94.30	94.63	5.59%	7.03	2,433.00	200,000	US91087BAK61
México	25-oct-2033	1.450	BBB	71.98	72.58	5.05%	9.21	1,514.78	100,000	XS2289587789
México	27-abr-2051	5.000	BBB	84.10	84.68	6.21%	13.89	2,481.04	200,000	US91087BAL45
México	25-oct-2051	2.125	BBB	53.59	54.32	5.35%	17.96	1,184.17	100,000	XS2289588167
México	24-may-2061	3.771	BBB	64.97	65.49	6.18%	16.17	3,032.13	200,000	US91087BAN01
México	19-abr-2071	3.750	BBB	63.46	63.99	6.12%	16.68	3,000.00	200,000	XS2280637039
México	12-oct-2110	5.750	BBB	86.67	87.42	6.64%	15.23	2,677.99	2,000	US91086QAZ19
<b>PANAMÁ</b>										
Panamá	22-sep-2024	4.000	Baa2	98.00	98.50	5.98%	1.03	352.13	200,000	US698299BD54
Panamá	16-mar-2025	3.750	Baa2	96.88	97.13	5.90%	1.49	1,250.00	200,000	US698299BE38
Panamá	29-sep-2032	2.252	Baa2	75.50	76.50	5.75%	8.01	2,500.00	200,000	US698299BN37
Panamá	26-ene-2036	6.700	Baa2	104.00	105.00	6.20%	8.18	2,033.89	1,000	US698299AW45
Panamá	01-abr-2056	4.500	Baa2	71.63	73.13	6.66%	14.29	2,500.00	200,000	US698299BM53
Panamá	23-jul-2060	3.870	Baa2	63.00	64.50	6.56%	15.59	2,950.00	200,000	US698299BL70
<b>PARAGUAY</b>										
Paraguay	28-abr-2031	4.950	Ba1	94.38	95.38	5.99%	5.61	1,000.00	200,000	USP75744AJ47
Paraguay	29-ene-2033	2.739	Ba1	78.45	79.30	6.05%	7.39	600.00	200,000	USP75744AK10
Paraguay	30-mar-2050	5.400	Ba1	83.25	83.75	6.78%	12.84	1,175.86	200,000	USP75744AG08
<b>PERÚ</b>										
Perú	21-jul-2025	7.350	Baa1	103.05	103.55	5.62%	1.79	888.31	100,000	US715638AS19
Perú	20-jun-2030	2.844	Baa1	85.77	86.13	5.37%	6.14	694.18	1,000	US715638DA73
Perú	23-ene-2031	2.783	Baa1	84.08	84.46	5.42%	6.64	3,477.98	1,000	US715638DF60
Perú	14-mar-2037	6.550	Baa1	108.17	108.67	5.64%	8.71	1,130.04	1,000	US715638AU64
Perú	18-nov-2050	5.625	Baa1	98.44	99.19	5.74%	13.94	2,545.00	1,000	US715638BM30
Perú	01-dic-2060	2.780	Baa1	57.96	58.50	5.42%	18.59	2,000.00	1,000	US715638DQ26
Perú	28-jul-2121	3.230	Baa1	57.07	57.59	5.68%	18.28	1,000.00	1,000	US715638DR09
<b>SURINAME</b>										
Suriname	26-oct-2026	9.250	Caa3	81.75	83.75	6.50%	3.15	550.00	200,000	USP68788AA97



# BONOS SOBERANOS DE LATAM

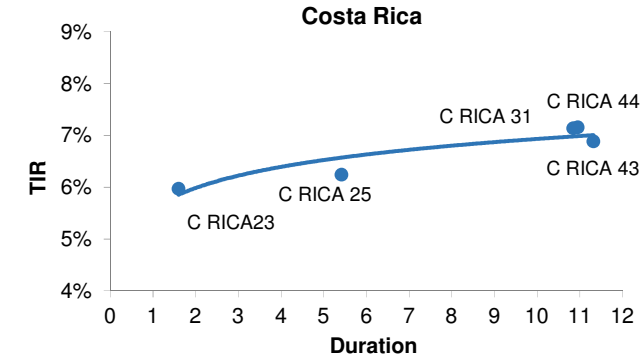
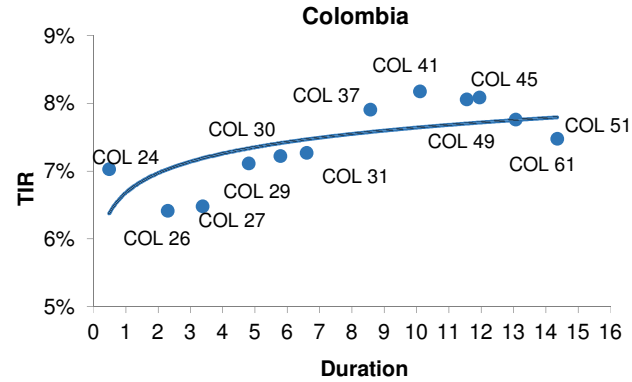
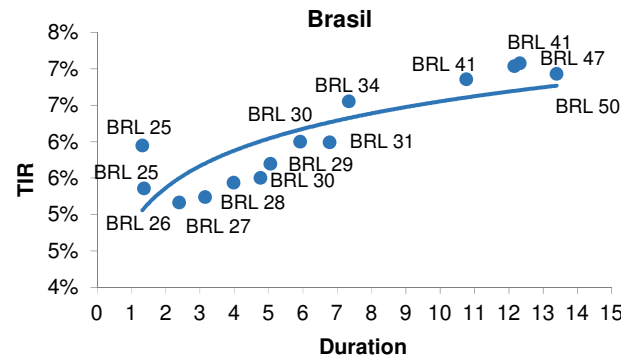
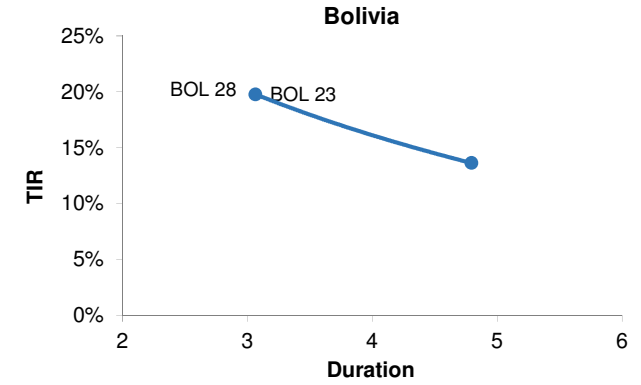
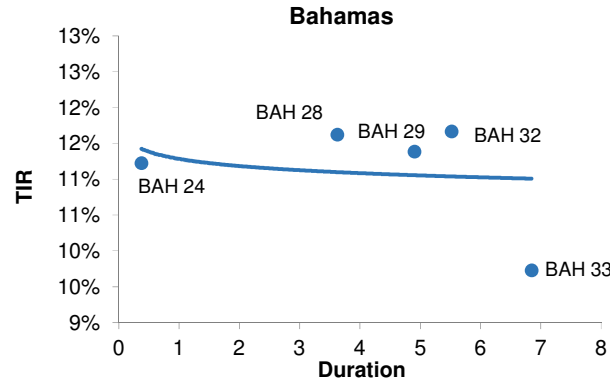
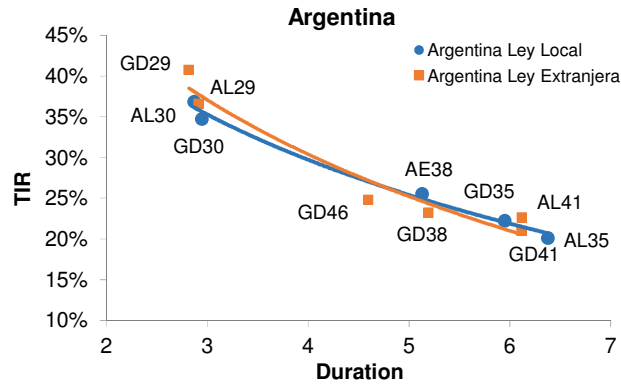
## Precios en USD (OTC en el exterior) - Datos Técnicos

Especie	Fecha de Vencimiento	Cupón (%)	Rating	Precios al 30-ago-23		T.I.R.	Duration	Monto en Circulación (en M de USD)	Mínimo (V/N)	Código ISIN
				Compra	Venta					
<b>URUGUAY</b>										
Uruguay	14-ago-2024	4.500	BBB	99.86	100.11	4.65%	0.94	311.42	1	US760942AZ58
Uruguay	27-oct-2027	4.375	BBB	99.12	99.93	4.68%	2.93	1,418.43	1	US760942BB71
Uruguay	23-ene-2031	4.375	BBB	97.25	98.00	4.88%	5.60	2,072.53	1	US917288BK78
Uruguay	15-ene-2033	7.875	BBB	120.38	121.88	5.11%	7.01	840.60	1	US917288BA96
Uruguay	21-mar-2036	7.625	BBB	120.38	121.88			1,056.64	1	US760942AS16
Uruguay	18-jun-2050	5.100	BBB	92.75	93.38	5.64%	14.05	3,947.00	1	US760942BA98
Uruguay	20-abr-2055	4.975	BBB	93.38	94.88	5.41%	15.49	2,587.58	1	US760942BD38



# BONOS SOBERANOS DE LATAM

## Curvas

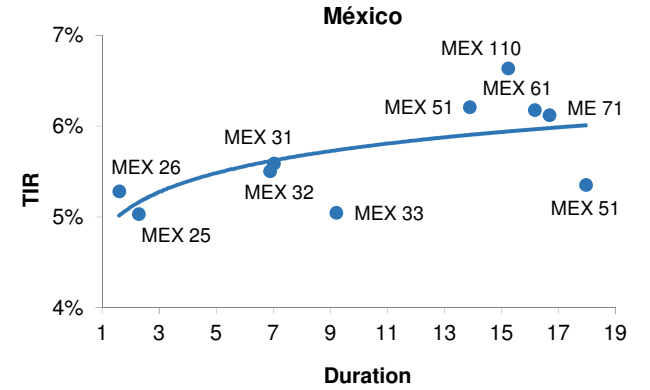
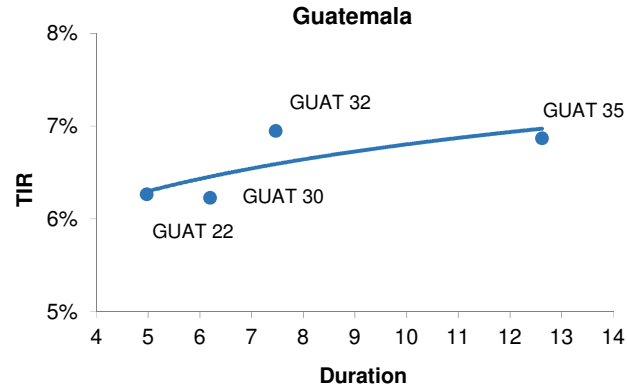
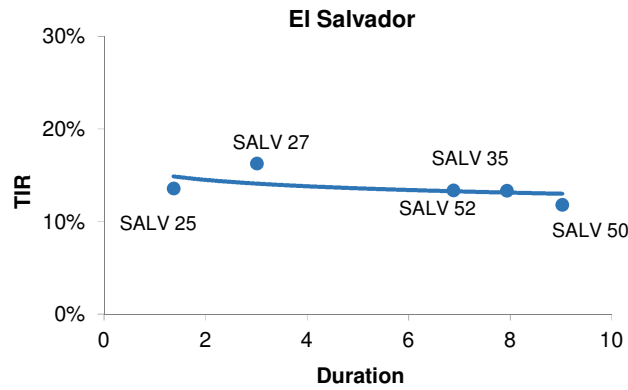
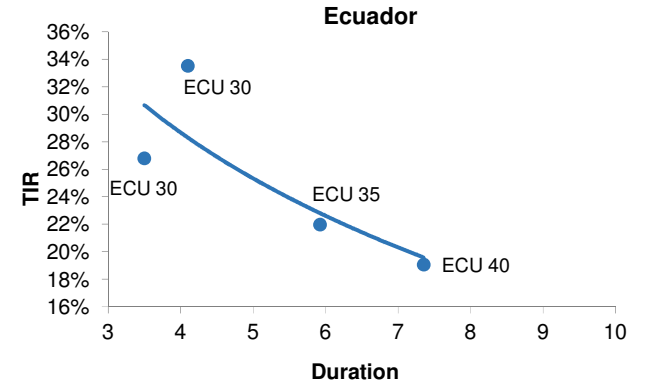
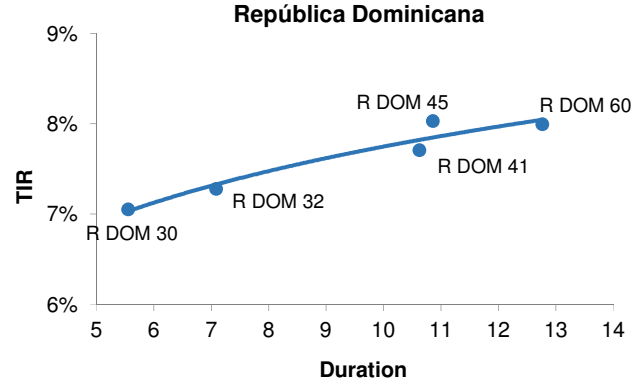
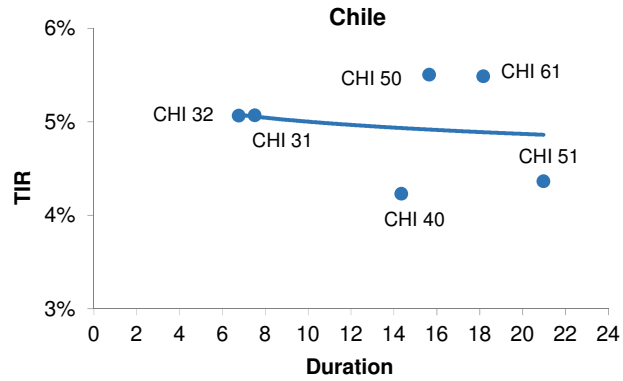






# BONOS SOBERANOS DE LATAM

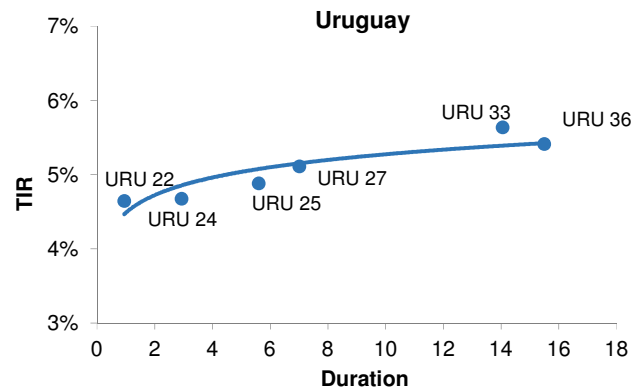
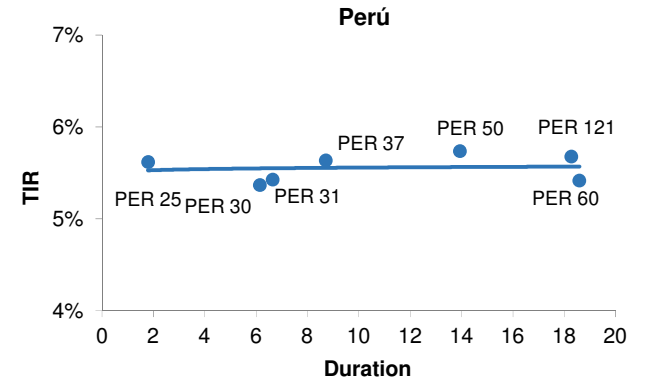
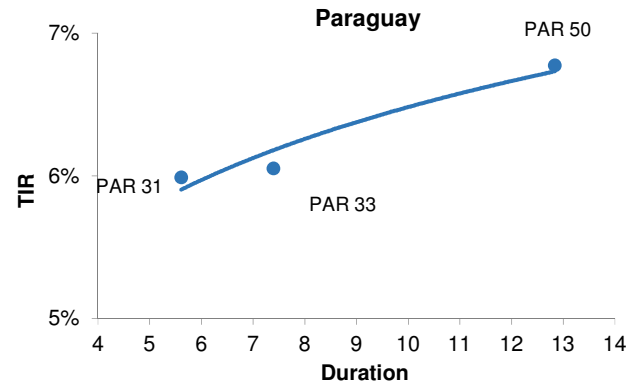
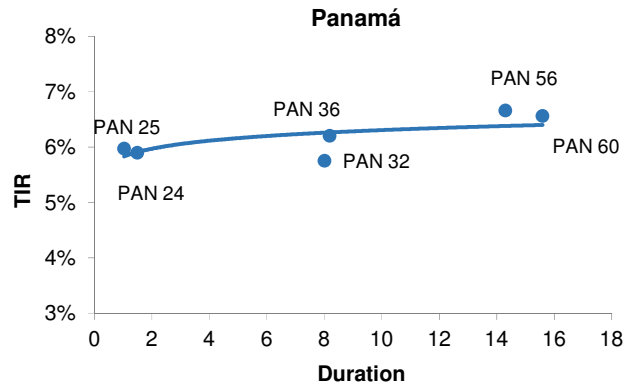
## Curvas





# BONOS SOBERANOS DE LATAM

## Curvas





## ¿Tiene algún comentario y/o pregunta?

Contáctenos:



Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Research for Traders.

This report is for information purposes only and is not intended to recommend the purchase or sale of any security or investment. It contains information available in the market and such sources presumed to be reliable. However, no guarantees can be made about the integrity or accuracy of it. All opinions and estimates herein reflect the current judgment of the author as of the date of the report and it may be subject to change without notice. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this report is not a prediction of results and no assurances are given with respect thereto. If any information from the report can be considered as a recommendation, such information is impersonal and not suitable to the investment needs of any specific person. Therefore, it does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in assets mentioned. Before making an investment, potential investors should ensure that they understand the terms and the associated risks. We strongly recommend looking for professional advice. Research for Traders receives no compensation as a result of transactions on assets mentioned in the report. It is not allowed to forward this mail with its contents and/or attachments as it is private information for those who are sent to them. Therefore, it may not be reproduced in whole or in part without prior approval of Research for Traders.

Copyright 2011 © Research for Traders. All rights reserved.