

# Tensiones Venezuela-Guyana, nuevas previsiones macro

8 de diciembre de 2023

## Todos los ojos puestos en Esequibo

Las tensiones entre Venezuela y Guyana aumentaron esta semana después de que los venezolanos aprobaron las cinco preguntas en el referéndum (con sello de goma) del domingo pasado, incluido el establecimiento de un nuevo estado en el Esequibo, rico en petróleo, reconocido internacionalmente desde 1899 como parte de Guyana. El presidente de Venezuela, Maduro, echó más leña al fuego el martes al ordenar a las empresas estatales que comenzaran “inmediatamente” a explotar los depósitos de petróleo y las minas en Esequibo. El ejército de Guyana ha sido puesto en “alerta máxima”.

La retórica de Maduro parece estar dirigida principalmente a distraer la atención de la terrible situación económica de Venezuela y apuntalar el apoyo antes de las elecciones presidenciales del próximo año, en lugar de señalar una anexión planificada. Aun así, el riesgo de que se produzca algún tipo de error de cálculo que conduzca a un aumento de las tensiones políticas (o militares) es alto. Si eso sucediera, el (modesto) repunte de la economía de Venezuela se vería afectado, mientras que el crecimiento récord de Guyana (la economía se expandió alrededor del 40% anual entre 2020 y 2022) se detendría.

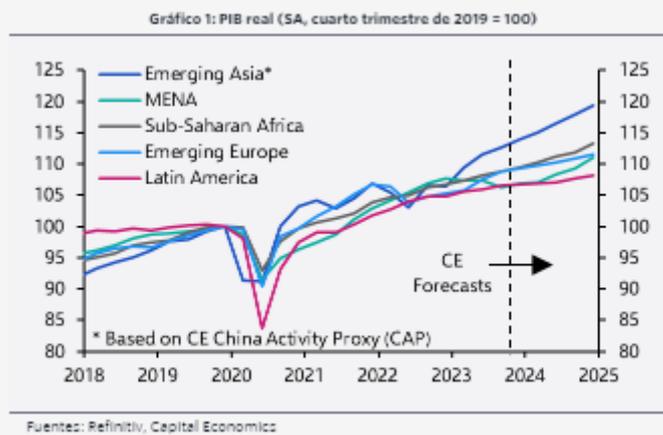
También podría haber implicaciones para el mercado petrolero mundial. Por un lado, pondría en riesgo el muy frágil [acuerdo de Venezuela con Estados Unidos](#), que incluye la flexibilización de las sanciones al sector petrolero de Venezuela. Además de eso, cualquier escaramuza entre los dos países podría provocar perturbaciones en el [emergente sector petrolero](#) de Guyana y/o retrasar los aumentos planificados en la producción.

Estos riesgos no han afectado al mercado del petróleo hasta el momento: los precios han caído esta semana. Si bien una invasión a gran escala puede provocar un aumento en los precios del petróleo, el hecho de que Venezuela y Guyana sean productores menores, que representan alrededor del 1% de la producción mundial, significa que tendría un pequeño impacto en nuestros [pronósticos de suministro](#).

## América Latina queda rezagada en el mundo de los mercados emergentes

Publicamos nuestras [Perspectivas](#) esta semana con nuestras últimas previsiones macroeconómicas. El mensaje clave es que el crecimiento será lento en 2024. En particular, después de un 2023 sorprendentemente fuerte, las economías de Brasil y México se desacelerarán. Esta debilidad continúa un tema que ha estado sucediendo durante algún tiempo. La recuperación económica de América Latina tras la pandemia

ha sido la más débil de todas las regiones de mercados emergentes hasta ahora y, según nuestras previsiones, seguirá siendo así. (Ver Cuadro 1.)



Varios factores explican por qué América Latina ha tenido un desempeño inferior al de otras regiones de mercados emergentes. Por el lado de la demanda, muchos países brindaron solo un apoyo fiscal limitado después de la pandemia, lo que mantuvo la demanda interna moderada. Este es especialmente el caso de México. Es más, los bancos centrales de toda la región elevaron las tasas de interés antes y de manera más agresiva en respuesta al aumento de la inflación que muchos de sus pares de los mercados emergentes. E incluso ahora que las tasas de interés han comenzado a bajar en muchos países, la política monetaria sigue siendo muy restrictiva.

Pero también hay problemas por el lado de la oferta. El crecimiento tendencial en América Latina es débil, lo que refleja en parte un bajo crecimiento de la productividad. ([Aquí](#) exploramos las razones detrás de esto para la economía de Brasil ).

### La semana que viene

Javier Milei será investido presidente de Argentina el domingo. Sospechamos que una de sus primeras medidas será una gran devaluación. De lo contrario, la inflación en Brasil probablemente bajó ligeramente en noviembre, allanando el camino para otro recorte de tasas. Finalmente, Banxico mantendrá las tasas sin cambios.

## Vistas previas de datos

### 12 y 13 de diciembre: IPCA de Brasil (noviembre) y decisión sobre tasas de interés (diciembre)

Previsiones	Hora (GMT/ET)	Anterior	Consenso	Economía del capital
IPCA % m/m (% a/a) (12 dic.)	12.00/07.00	+0,2(+4,8)	(+4,7)	+0,3(+4,7)
Tasa Selic (%) (13 dic.)	21.30/16.30	12,25	11,75	11,75

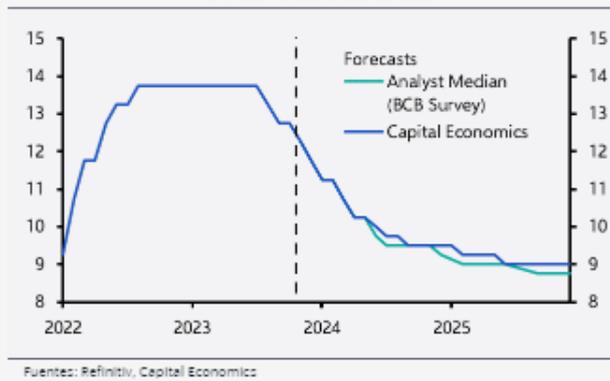
#### *La inflación baja y se prevé otro recorte de 50 puntos básicos*

Creemos que las cifras de inflación de Brasil para noviembre (que se publicarán el martes) mostrarán una pequeña caída en la tasa general a 4,7%, allanando el camino para que el banco central reduzca la tasa Selic en otros 50 puntos básicos, a 11,75%, cuando se reúna el Miércoles.

Después de un pequeño repunte reciente, la inflación está cayendo. Las cifras semanales de precios al consumidor de FGV son consistentes con un aumento interanual del 4,7% (ligeramente por debajo del 4,8% interanual de octubre). Esto no hará que el banco central altere su ciclo de flexibilización. Ha dejado claro que el listón para hacer algo más que un recorte de tipos de interés de 50 puntos básicos en la reunión del miércoles es alto.

Pero creemos que la fuerza de las presiones subyacentes sobre salarios y precios significa que el ciclo de flexibilización del banco central cambiará a recortes más pequeños hacia mediados del próximo año y que el ciclo será más gradual de lo que la mayoría espera. (Ver Cuadro 2.)

Gráfico 2: Tasa Selic de Brasil (%)



## Jue. 14 de diciembre – Decisión sobre tasas de interés de México (dic.)

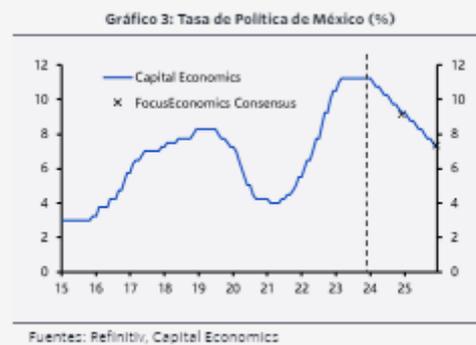
Previsiones	Hora (GMT/ET)	Anterior	Consenso	Economía del capital
Tasa de política (%)	19:00/14:00	11.25	11.25	11.25

*Los tipos se mantienen estables, pero el ciclo de flexibilización monetaria está a la vuelta de la esquina*

Esperamos que el banco central de México (Banxico) deje su tasa de política en 11.25% en la reunión de su Junta del próximo jueves. Pero es probable que las autoridades aprovechen la reunión para señalar que se acerca el inicio del ciclo de flexibilización monetaria.

Banxico **dejó las tasas sin cambios** en su reunión de noviembre por quinta vez consecutiva. Pero la Junta bajó el tono de parte de su retórica dura y en la declaración reconoció que “se han logrado avances en materia de desinflación”. Esta retórica ligeramente menos agresiva ha sido repetida recientemente por varios miembros de la Junta, incluido Jonathan Heath –uno de los miembros más agresivos– quien afirmó que Banxico podría “ajustar” las tasas en febrero o marzo.

Si bien es casi seguro que Banxico dejará las tasas sin cambios en la reunión de la próxima semana, creemos que, para febrero, estarán dadas las condiciones para que las autoridades reduzcan la tasa de política en 25 puntos básicos, a 11,00%. Dicho esto, el rápido crecimiento de los salarios y la persistente inflación de los servicios significan que el ciclo de flexibilización será más gradual de lo que la mayoría espera. (Ver Cuadro 3.)



## Diario Económico y Previsiones

### Próximos eventos y publicaciones de datos

Fecha	País	Lanzamiento/Indicador/Evento	Hora (GMT)	Hora (EST)	Anterior*	Mediana*	Previsión CE'
Lunes <sup>11</sup>	-	No hay datos ni eventos significativos programados	-	-	-	-	-
Martes <sup>12</sup>	 brz	Inflación IPCA (nov.)	12.00	07.00	+0,2% (+4,8%)	(+4,7%)	+0,3% (+4,7%)
	 México	Producción Industrial (octubre)	12.00	07.00	+0,2% (+3,9%)	-	-
Miércoles <sup>13</sup>	 brz	Producción de servicios (octubre)	12.00	07.00	-0,3% (-1,2%)	-	-
	 brz	Anuncio de tasa de interés	21.30	16.30	12,25%	11,75%	11,75%
Jueves <sup>14</sup>	 brz	Ventas minoristas (octubre)	12.00	07.00	+0,6% (+3,3%)	-	-
	 México	Anuncio de tasa de interés	19.00	14.00	11,25%	11,25%	11,25%
	 Arg	IPC (noviembre)	19.00	14.00	+8,3% (+142,7%)	+9,4% (+145,1%)	+10% (+154,3%)
	 Pol	Anuncio de tasa de interés	23.00	18.00	7,00%	-	6,75%
	 uru	PIB (tercer trimestre, intertrimestral (interanual))	-	-	-1,4% (-2,5%)	-	0,6% (-1,2%)
Viernes <sup>15</sup>	 brz	Actividad Económica (octubre)	12.00	07.00	-0,1% (+0,3%)	-	-
	 Pol	Tasa de desempleo (noviembre)	15.00	10.00	6,60%	-	-
	 Pol	Actividad Económica (octubre)	15.00	10.00	(-1,3%)	-	-
	 Colombia	Producción Industrial (octubre)	15.00	10.00	(-2,8%)	-	-
	 Colombia	Ventas minoristas (octubre)	15.00	10.00	(-9,3%)	-	-
	 Arg	PIB (tercer trimestre, intertrimestral (interanual))	19.00	14.00	-2,8% (-4,9%)	-	+1,3% (-2,8%)
	 Cacerola	IPC (noviembre)	-	-	-0,2% (2,1%)	-	+0,1% (+2,0%)
<b>Publicaciones y eventos de datos futuros seleccionados:</b>							
15 <sup>de</sup> diciembre	 Colombia	Actividad Económica (octubre)	16.00	11.00	(-0,1%)	-	-

19 <sup>da</sup> diciembre		brz	Acta de Reunión de Política Monetaria	11.30	06.30	-	-	-
		Columna	Anuncio de tasa de interés	18.00	13.00	13,25%	-	-
		chl	Anuncio de tasa de interés	21.00	16.00	9,00%	-	-
20 <sup>da</sup> diciembre		México	Ventas minoristas (octubre)	12.00	07.00	-0,2% (+2,3%)	-	-
		Columna	Balanza Comercial (octubre)	15.00	10.00	-600 millones de dólares	-	-
		Arg	Balanza Comercial (nov.)	19.00	14.00	-500 millones de dólares	-	-
		C.Ric	Anuncio de tasa de interés	-	-	6,25%	-	-
		Arg	Saldo presupuestario (noviembre, ARS)	-	-	-330.000 millones	-	-
21 <sup>da</sup> diciembre		brz	Informe de inflación del Banco Central	11.00	06.00	-	-	-
		brz	IPC quincenal (15 <sup>da</sup> .)	12.00	07.00	-	-	-
		Arg	Índice de Actividad Económica (octubre)	19.00	14.00	+0,0% (-0,7%)	-	-
		Arg	Tasa de desempleo (T3)	19.00	14.00	6,20%	-	-
22 <sup>da</sup> diciembre		brz	Cuenta Corriente (nov.)	11.30	06.30	-	-	-
		México	Balanza Comercial (nov.)	12.00	07.00	-300 millones de dólares	-	-
		México	Índice de Actividad IGAE (Oct.)	12.00	07.00	+0,6% (+3,3%)	-	-
		Columna	Acta de Reunión de Política Monetaria	22.00	17.00	-	-	-

\*m./m(a/a) a menos que se indique lo contrario; † = día anterior

Fuentes: Bloomberg, Capital Economics

## Principales previsiones económicas y de mercado

Cuadro 1: Tasas de política del Banco Central (%)

Tasa de política	El último (3 <sup>da</sup> diciembre)	Último cambio	Próximo cambio	Previsiones		
				Finales 2023	Finales 2024	
Brazil	Objetivo seco	12,25	Baja 50 pb (noviembre '23)	Calda de 50 pb (dic. '23)	11,75	9,50
México	Tarifa nocturna	11,25	Hasta 25 pb (marzo '23)	Baja 25 pb (febrero '24)	11,25	9,25
Colombia	Tasa de intervención	13,25	Hasta 25 pb (abril de '23)	Calda de 25 pb (diciembre '23)	13,00	8,25
Chile	Tarifa nocturna	9,00	Bajar 50 pb (octubre '23)	Calda de 75 pb (dic. '23)	8,25	5,25
Perú	Tasa de referencia	7,00	Calda de 25 pb (noviembre '23)	Calda de 25 pb (diciembre '23)	6,75	5,00

**Tabla 2: Tipos de cambio frente al dólar estadounidense y los mercados de valores**

Divisa	El último (\$ ** diciembre)	Previsiones		Bolsa de Valores	El último (\$ ** diciembre)	Previsiones		
		Finales 2024	Finales 2025			Finales 2024	Finales 2025	
Brazil	real/b	4.91	5.00	5.20	bovespa	126.375	128.000	143.250
México	MXN	17.34	17,5	20.0	bolca	54.235	54.300	59.200
Argentina	ARS	363.91	650	1300	Merval	941.830	-	-
Colombia	POLICIA	3985.72	4.000	4.300	COLCAP	1,145	1.010	1.090
Chile	CLP	870.30	875	825	IPSA	5.971	5.900	6.550
Perú	BOLIGRAFO	3.74	3.70	3.80	S&P/BVL	22.023	22.600	24.550

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics

**Tabla 3: PIB y precios al consumidor (% a/a)**

Parte de Mundo <sup>1</sup>		PIB					Precios para el consumidor			
		2011-20 Avenida.	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Brazil	2,3	0,3	3,0	3,3	1,3	1,5	9,3	4,5	4,3	3,8
México	1,9	0,9	3,9	3,5	1,8	1,8	7,9	5,5	4,3	3,5
Argentina	0,7	-0,7	5,0	-2,5	-2,3	2,3	72,4	128,0	188,5	101,5
Colombia	0,6	2,5	7,3	1,0	1,3	2,3	10,2	11,8	6,5	4,8
Chile	0,4	2,1	2,4	0,0	2,3	2,8	11,6	7,8	3,8	3,3
Perú	0,3	2,5	2,7	-0,8	1,8	2,3	7,9	6,3	3,0	3,5
Dom. Rep.	0,2	4,1	4,9	2,0	3,3	4,8	8,8	4,8	4,0	4,0
Ecuador	0,1	1,6	2,9	1,3	1,0	1,8	3,5	2,3	1,8	2,0
Venezuela	-	-12,7	15,5	6,5	5,0	5,0	185	340	90	80
Panamá	0,1	3,5	10,8	6,0	3,0	3,5	2,8	1,5	1,5	1,3
Coste Rica	0,1	2,8	4,6	4,8	3,3	3,5	8,3	0,8	1,5	2,5
Uruguay	0,1	1,5	4,9	-0,5	1,8	2,3	9,1	5,8	6,0	5,3
América Latina <sup>2</sup>	6,8	0,9	4,0	2,1	1,2	2,0	8,7	5,7	4,2	3,6

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics. 1) % del PIB, 2021, terminos de PPA. 2) PIB excl. Venezuela; Precios al consumidor excl. Argentina y Venezuela.

**Kimberley Sperrfechter** , economista de América Latina, [kimberley.sperrfechter@capitaleconomics.com](mailto:kimberley.sperrfechter@capitaleconomics.com)

[https://www.capitaleconomics.com/publications/latin-america-economics-weekly/venezuela-guyana-tensions-new-macro-forecasts?utm\\_source=Sailthru&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=Regular%20Report-d4ba742b-33a8-445c-b469-a2b74c01c4e2&utm\\_term=Regular%20Report-d4ba742b-33a8-445c-b469-a2b74c01c4e2](https://www.capitaleconomics.com/publications/latin-america-economics-weekly/venezuela-guyana-tensions-new-macro-forecasts?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-d4ba742b-33a8-445c-b469-a2b74c01c4e2&utm_term=Regular%20Report-d4ba742b-33a8-445c-b469-a2b74c01c4e2)