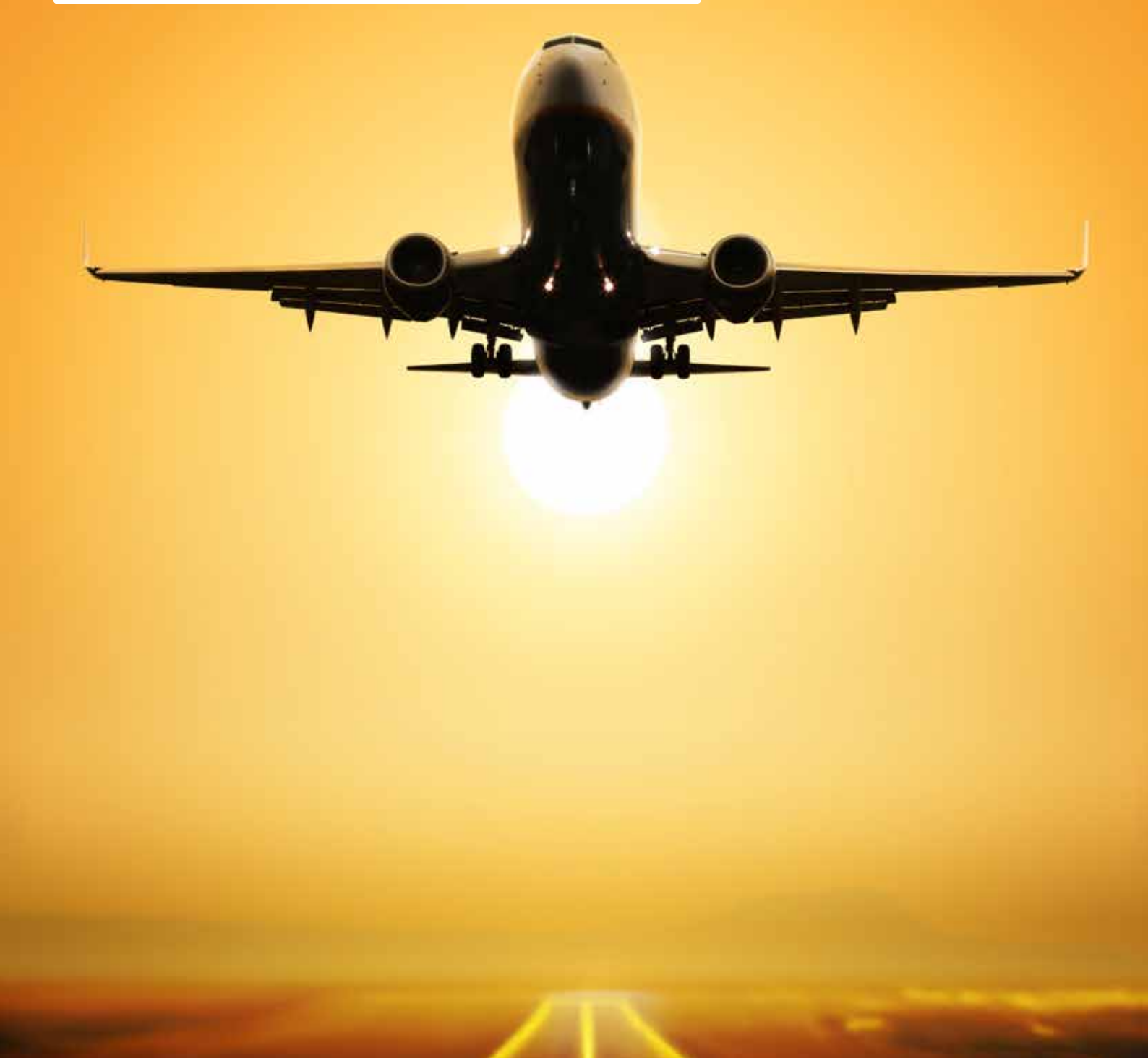
Deloitte.

Análisis Económico y de Industrias Latinoamérica

En busca de una estrategia de crecimiento económico sostenible

Informe Semestral
Año VIII N° 25 - Octubre de 2015



Año VIII N° 25 - Octubre de 2015
Análisis Económico y de Industrias Latinoamérica
Deloitte LATCO
Edición semestral

Martín J. Apaz
Director del Departamento de Economía de Deloitte Argentina
mapaz@deloitte.com
María Emilia Alías
malias@deloitte.com
Mercedes Ottaviano
mottaviano@deloitte.com
Guillermina Lons
glons@deloitte.com
Pablo Zanotti
pzanotti@deloitte.com

Índice

1. Resumen Ejecutivo

2. Panorama Macroeconómico

a. LATAM: En busca de una estrategia de crecimiento económico sostenible

b. Países

i. Argentina: Todo sigue igual

ii. Brasil: Viento en contra para la principal economía latinoamericana

iii. Chile: Un presente complicado y un futuro cargado de dudas

iv. Colombia: Menor optimismo, pese a los resultados positivos del 2do trimestre

v. Ecuador: Un año de bajo crecimiento y grandes desafíos

vi. México: Las condiciones externas afectan a la economía local

vii. Perú: Entre los países más dinámicos de la Región

viii. Venezuela: Cae la expectativa por una salida de la crisis

c. Variables Macroeconómicas

3. Análisis de Industrias

a. Manufacturing: El finde del boom de los commodities pone en aprietos a las industrias latinoamericanas

b. Consumer Products: Nuevas formas de hacer rendir los ingresos del hogar

c. Oil & Gas: La volatilidad del precio del crudo condiciona la exploración y la explotación de nuevos yacimientos

d. Banking & Securities: Crece el uso de la banca móvil

e. Life Sciences: Pese a las limitaciones, los grandes esfuerzos de la Región se hacen notar

f. National Government: Una agenda de reformas más ajustadas para hacer frente al déficit fiscal

g. Telecommunications: Se necesitan más inversiones para reducir la brecha digital

1. Resumen Ejecutivo

No debería sorprendernos que la situación económica de la mayoría de los países de América Latina no sea hoy la que era hace sólo un par de años atrás

La dinámica económica de Latinoamérica se encuentra negativamente afectada por estos días por la combinación de tres factores principales: 1. La desaceleración del crecimiento económico en China; 2. La expectativa de suba de la tasa de interés en EE.UU. y 3. La volatilidad/inestabilidad financiera internacional (en parte, generada como consecuencia de los factores 1 y 2).

Dichos factores han generado un coctel nocivo para la región, toda vez que provocaron caídas en el precio internacional de los commodities y reducción de los flujos de comercio globales, apreciación del dólar con respecto a las monedas más importantes del mundo, reducción de los flujos de inversión hacia Latinoamérica e incremento de los niveles de riesgo soberano.

En este marco, no debería sorprendernos que la situación económica de la mayoría de los países de América Latina no sea hoy la que era hace sólo un par de años atrás.

2. Panorama macroeconómico

a. LATAM: En busca de una estrategia de crecimiento económico sostenible

La dinámica económica de Latinoamérica se encuentra negativamente afectada por estos días por la combinación de tres factores principales: 1. La desaceleración del crecimiento económico en China; 2. La expectativa de suba de la tasa de interés en EE.UU. y 3. La volatilidad/inestabilidad financiera internacional (en parte, generada como consecuencia de los factores 1 y 2).

Dichos factores han generado un coctel nocivo para la región, toda vez que provocaron caídas en el precio internacional de los commodities y reducción de los flujos de comercio globales, apreciación del dólar con respecto a las monedas más importantes del mundo, reducción de los flujos de inversión hacia Latinoamérica e incremento de los niveles de riesgo soberano.

En este marco, no debería sorprendernos que la situación económica de la mayoría de los países de América Latina no sea hoy la que era hace sólo un par de años atrás. En efecto, en casi todos los casos, actualmente se enfrenta un panorama caracterizado por un menor crecimiento económico y, simultáneamente, mayores niveles de inflación. Esto último resulta particularmente cierto en los países más grandes de la región. En las economías más pequeñas, la desaceleración económica y el incremento del ritmo de expansión de los precios internos ha sido, al menos hasta el momento, mucho más moderada.

La buena noticia es que Latinoamérica hoy se encuentra mucho mejor preparada para enfrentar estos shocks externos de lo que lo estaba en el pasado, lo que tiende a minimizar significativamente las probabilidades de que el cambio en el contexto internacional termine generando una crisis en la región (como las que solían producirse un par de décadas atrás). La posición de reservas internacionales es sólida y los niveles de deuda pública resultan, en general, relativamente bajos. Contar con reservas internacionales le da a la mayoría de los países de la región amplios márgenes de maniobra para enfrentar la menor disponibilidad de financiamiento internacional, al tiempo que los bajos niveles de endeudamiento permiten utilizar la herramienta fiscal (reduciendo los superávits o aumentando el déficit) para sostener/acelerar el crecimiento económico, sin por ello gatillar situaciones de incertidumbre respecto a la capacidad para cumplir con los vencimientos de deuda pública.

También en términos sociales los márgenes son actualmente más amplios de los que existían en el pasado. En efecto, luego de la fuerte mejora de las condiciones que se produjeron entre 2003 y 2012 (caracterizadas principalmente a través de la reducción de los niveles de pobreza e indigencia), las posibilidades de que, producto de una situación económica más desafiante, se produzcan situaciones de fuerte y generalizada instabilidad social son relativamente bajas.

En términos sociales, los márgenes son actualmente más amplios de los que existían en el pasado

Respecto al futuro, la mala noticia es que ninguno de los factores que generaron este nuevo escenario económico en Latinoamérica se va a revertir en el corto plazo. El precio de los commodities va a seguir relativamente bajo, el dólar va a continuar alto respecto a las principales monedas del mundo y la volatilidad/ inestabilidad financiera global va a tender a persistir.

Por lo anterior, es difícil pensar que la situación económica en Latinoamérica pueda mejorar fuerte en el corto plazo. Sin embargo, ello no implica que debamos quedarnos de brazos cruzados. Todo lo contrario. La gran tarea que la mayoría de los países latinoamericanos tiene por delante es la de diseñar e implementar una estrategia de crecimiento económico que no se sustente principalmente en la dinámica de las variables internacionales, y que por el contrario se base en una mejora sistémica de los actuales niveles de productividad.

El problema es que, en materia de productividad, América Latina sigue atrasada. Por eso, la tarea de diseñar e implementar una estrategia que tenga como eje central la puesta en marcha de las reformas estructurales necesarias para elevar los actuales niveles de productividad (y, por ende, de competitividad) debería ser por estos días una de las principales prioridades de todos y cada uno de los países que conforman la región.

b. Países

Nada hace prever un cambio de rumbo en lo inmediato y el escenario se mantendría prácticamente inalterado hasta fines de año

i. Argentina: Todo sigue igual

Señales dudosas de repunte en el nivel de actividad. Según datos no oficiales, el PBI acumula una expansión promedio de +1.2% durante los primeros nueve meses del año, dándole sustento a los pronósticos que indican que la economía podría recuperar en 2015, aunque todavía a un ritmo muy bajo, algo del terreno cedido el año pasado.

Ahora bien, a pesar de que los datos de actividad de los meses más recientes dan cuenta de variaciones interanuales de mayor magnitud, esto ocurre como consecuencia de un 2014 que sentó una base comparativa muy baja. Los datos sin estacionalidad muestran que el desempeño de la economía no ha mejorado, situación que se visualiza notoriamente desde marzo-15, cuando comenzó a verse un estancamiento con cierta tendencia a la baja. De esta forma, la actividad económica no ha mostrado señales positivas en los últimos meses y está lejos de volver al nivel previo a la caída que comenzó en el 2do semestre de 2013.

La inflación aparece al tope de la agenda. A pesar del bajo dinamismo que exhibe la actividad económica, los precios siguen aumentando a un ritmo relativamente alto (aunque menor a la velocidad a la que se expandían en 2014). Si bien la variación interanual de los precios internos se ha desacelerado notoriamente a lo largo de la primera mitad del año, según las mediciones privadas (que publica mensualmente el Congreso de la Nación) la inflación minorista se sitúa actualmente en torno al +27% anual –volvió a situarse en los niveles pre-devaluación de enero-14–, al tiempo que la mayoría de los analistas prevé que se mantengan estos niveles hacia fin de año. El aumento reciente del precio del dólar informal, junto con las crecientes expectativas de que se produzca una corrección cambiaria en el mercado cambiario en algún momento del corto/mediano plazo, pondrían presión alcista sobre las expectativas inflacionarias durante los próximos meses.

Tensión en el mercado cambiario informal. En las últimas semanas, el precio del dólar blue ha vuelto a la escena en el mercado de cambios local, quebrando la barrera de los AR$/USD16, y poniendo fin a la calma que el Gobierno había logrado instalar durante la primera mitad del año. En un clima de persistentes expectativas de devaluación del peso, las autoridades hasta ahora han seguido basando su estrategia, para controlar la

evolución del precio del dólar en el mercado informal, en la intervención sobre las operaciones asociadas al contado con liquidación (transacciones con activos financieros locales, que se realizan a un precio del dólar que se ubica entre el valor oficial y el valor informal o blue). Sin embargo, además de tener un impacto (cada vez más) cortoplacista, dicha estrategia ha generado recientemente un mayor nivel de incertidumbre en el mercado cambiario y financiero local (tal fue el caso de la reciente norma emitida por la Comisión Nacional de Valores asociada a la valuación de los activos financieros locales en moneda extranjera en manos de los Fondos Comunes de Inversión).

Así, de aquí a diciembre, es probable que la economía tenga que convivir con una volatilidad cambiaria mayor, que se asemejará bastante a lo que se vio tras las definiciones de las listas presidenciables, y que tenderá a profundizarse en el mediano plazo a pesar de los intentos que el Gobierno haga por mantener contenido el precio del dólar en el circuito paralelo.

Problemas no resueltos. La certidumbre de la fecha de un cambio de gobierno (en diciembre-15) se superpone con las dudas en torno a la posibilidad de que se produzca una verdadera modificación de algunas políticas económicas por parte de la próxima administración. Hasta la fecha, los tres candidatos con más probabilidad de triunfar en las elecciones presidenciales siguen sin dar demasiadas definiciones concretas en ese sentido.
Los puntos más críticos sobre los que tendrá que trabajar el próximo gobierno son la distorsión de precios relativos –principalmente tarifas públicas y tipo de cambio–, la relativamente alta inflación, el alto déficit fiscal y su financiamiento con emisión monetaria, y las restricciones comerciales y cambiarias.

En materia económica, en 2015 se completarán dos años de magra actividad con inflación relativamente elevada. Sin embargo, nada hace prever un cambio de rumbo en lo inmediato y el escenario se mantendría prácticamente inalterado hasta fines de año. Esperamos que el PBI real registre una leve expansión, en torno al +1.0%, y que la inflación se mantenga elevada, cerca de +27.0% anual en la medición diciembre/diciembre (unos 11 puntos porcentuales por debajo del dato de 2014).

Durante el 1er semestre de 2015 la economía brasileña acumuló un descenso interanual de -2.1%, con el que volvió a la recesión de la que había salido a fines del año pasado

ii. Brasil: Viento en contra para la principal economía latinoamericana

Panorama sombrío. Brasil entró en recesión técnica durante abril-15/junio-15, tras encadenar los dos primeros trimestres de 2015 con fuertes retracciones en su actividad económica. Según se desprende de los datos informados por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), el PBI brasileño registró una contracción de -1.9% en el segundo cuarto del año con respecto al primero, lo que se convirtió en el peor resultado trimestral desde comienzos de 2009.

De esta manera, durante el 1er semestre de 2015 la economía brasileña acumuló un descenso interanual de -2.1%, con el que volvió a la recesión de la que había salido a fines del año pasado. Entre los datos más preocupantes sobresale la abrupta caída de la inversión (-9.8% interanual en enero-15/junio-15), que ocurrió como consecuencia de la menor producción e importación de bienes de capital, y también como reflejo
del mal momento del sector de la construcción, uno de los más golpeados por la crisis. Por su parte, el consumo mostró una caída de -1.8% en los primeros seis meses del año, como corolario del aumento del desempleo y del desgaste que ha supuesto para las familias la creciente presión inflacionaria y el encarecimiento del crédito. El gasto público, en tanto, evidenció una baja anual de -1.3% en la primera mitad de 2015, producto de la política de contención de gastos que está tratando de poner en práctica el Gobierno.

La información más reciente exhibe resultados no menos preocupantes que los anteriores. De acuerdo con el Índice de Actividad Económica (IBC-Br), una medición mensual preliminar del comportamiento del PBI, la economía habría registrado una contracción anual de -4.4% durante julio-15/agosto-15, acumulando una retracción de -3.0% en los primeros ocho meses del año y confirma así el delicado momento que vive la primera economía de América Latina.

Flojo balance de la industria manufacturera. La producción industrial encabeza los malos desempeños económicos, al acumular una contracción de -6.8% entre enero y julio de este año, en comparación con el mismo período de 2014. El sector automotriz sigue siendo el rubro que más ha sufrido el impacto de las dificultades que enfrenta la economía brasileña.

[1] En los últimos días de septiembre-15, el real brasileño rompió la barrera de los 4 reales por dólar, derrumbándose a valores mínimos históricos desde su implementación en 1994, presionado por las dificultades que encara el gobierno de Rousseff en el Congreso para poner en marcha un plan de ajuste económico, así como por la decisión de la agencia S&P de retirar el grado inversor al país.

La debilidad exhibida por la demanda y la incertidumbre provocada por la inestabilidad política –derivada del escándalo de corrupción en la compañía petrolera estatal Petrobras– han mermado las inversiones y la confianza en el sector manufacturero, lo que se traduce en una pronunciada y sostenida caída de la actividad y en el deterioro del mercado de trabajo sectorial.

La inflación en su nivel más alto de los últimos doce años. A pesar del impacto favorable de la desaceleración de la demanda interna sobre los precios, la inflación muestra una clara tendencia al alza. Aun cuando el resultado de agosto-15/septiembre-15 mostró una ligera desaceleración respecto al comportamiento exhibido en los meses previos (+9.5% interanual vs +9.6% en el acumulado doce meses hasta julio), poniendo fin a siete incrementos consecutivos, la tasa inflacionaria supera ampliamente el techo máximo tolerado por el Gobierno (+4.5%, +/-2.0%).

La principal explicación de la escalada inflacionaria de los últimos meses es el alza de los precios regulados de los servicios públicos que, después de años de fuerte control del Gobierno, comenzaron a ajustarse a principios del año. La debilidad del Real tampoco ha ayudado; la moneda brasileña acumula hasta el momento una depreciación de +54.1% en lo que va del año , explicada no sólo por el incremento del precio del dólar a nivel global sino también por el deterioro de la actividad doméstica.

Pausa en el ciclo de ajuste monetario. Tras la decisión del Comité de Política Monetaria (COPOM) adoptada en julio-15 de elevar la tasa de interés Selic a 14.25% –su mayor nivel en los últimos nueve años– con el objetivo de combatir la suba de los precios, las autoridades han decidido dar por finalizado el ciclo de ajuste monetario, en un entorno de pronunciada debilidad económica. En consecuencia, el Banco Central de Brasil (BCB) mantuvo sin cambios su tasa referencial durante septiembre, al entender la necesidad de conservar este nivel de tasa por un período suficientemente largo de tiempo, para lograr la convergencia de la inflación a la meta para fines de 2016.

Severo ajuste fiscal. Para hacer frente a esta delicada situación, la presidente Dilma Rousseff, cuya actual gestión goza de niveles mínimos de aprobación (apenas 10% en septiembre-15), ha debido recortar gastos y aumentar impuestos para volver a obtener la confianza del mercado, tras años de políticas intervencionistas que alejaron a los inversores. La fragilidad de la actividad económica, sumada a la aceleración de la inflación y un creciente desempleo, han obligado al Gobierno a promover un fuerte reajuste para ordenar las cuentas públicas que incluyen el recorte de miles de millones de dólares en el presupuesto, un paquete enviado al Congreso con medidas para reducir gastos en pensiones, planes de viviendas sociales y salud pública y la creación de un nuevo impuesto a las operaciones financieras. También se han anunciado algunas medidas para proporcionar algo de alivio a los mercados de trabajo y de crédito, como el intento de reducir los despidos aumentando la flexibilidad del número de horas trabajadas, y la suba (del 30% al 35%) del límite superior de los préstamos de nómina como porcentaje de la renta personal.

Sin embargo, estas medidas han enfriado más la economía y han ayudado a elevar la tasa de desempleo, que en lo que va de este año casi se ha duplicado, ubicándose en 7.6% en agosto-15 (vs 4.3% en diciembre-14). En consecuencia, la popularidad y el respaldo a la segunda gestión de la mandataria han caído en picada (la tasa de aprobación se derrumbó a 10% en septiembre y el índice de rechazo supera al 70%), empujados además por los serios escándalos de corrupción en la petrolera estatal Petrobras.

Crece el pesimismo por la economía para lo que resta de 2015. La falta de indicios que indiquen una recuperación económica durante la segunda mitad de año ha influido en los analistas del mercado financiero, que nuevamente han empeorado sus pronósticos sobre el PBI para este año. De acuerdo con las previsiones recogidas en el último informe Focus del BCB, los analistas apuntan a una contracción de -2.8% para 2015 y de -1.0% para 2016, en un escenario de elevada inflación y con un fuerte aumento del desempleo, y pese a que el Gobierno sostiene que el año próximo la economía se recuperará y volverá a crecer.

La economía chilena sufre un clima externo adverso por la desaceleración económica de China y la caída en el precio internacional de las materias primas

iii. Chile: Un presente complicado y un futuro cargado de dudas

Lenta recuperación. Chile atraviesa un lento proceso de recuperación, luego de un ciclo de desaceleración de la actividad que condujo al país a crecer apenas el +1.9% en 2014, el peor registro desde 2009. De acuerdo a los datos publicados por el Banco Central de Chile (BCCh), el PBI registró un crecimiento anual de +2.2% en la primera mitad del año (vs +2.4% en el 1er semestre del año pasado), tras anotar una expansión en el 2do trimestre de +1.9% en relación a idéntico período de 2014.

Durante el segundo cuarto, la demanda interna mostró un ritmo de crecimiento moderado, y alcanzó una expansión de +2.0% interanual. Por componentes, fue notoria la debilidad de la formación bruta de capital fijo (-3.0%), principalmente por el componente de maquinaria y equipo. Por su parte, el consumo también desaceleró su ritmo de avance durante abril-15/junio-15 (+2.0%); el consumo privado creció +1.6% y el consumo del Gobierno +3.6%. Respecto al sector externo, las exportaciones cayeron un -4.9% interanual, y las importaciones mostraron una caída de -5.1%.

Desde el lado de los sectores productivos, sobresale el bajo crecimiento de Recursos Naturales y de Minería. Los sectores no relacionados con los recursos naturales crecieron, aunque con desempeños disimiles. Por un lado, Construcción, Comercio e Industria aceleraron su tasa de crecimiento anual respecto de las cifras del trimestre anterior. Por el otro, servicios como Transporte, Comunicaciones y Restaurantes y hoteles mostraron un desempeño inferior al de comienzos de año.

Buenas cifras para el 3er trimestre. De acuerdo a los datos más recientes, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) dio cuenta de un crecimiento de +1.8% durante el bimestre julio-15/agosto-15, confirmando el inicio del proceso de recuperación de la economía. En el resultado incidió, principalmente, el mayor valor agregado de los servicios y de la industria manufacturera, efecto que fue contrarrestado en parte por la caída de la actividad minera.

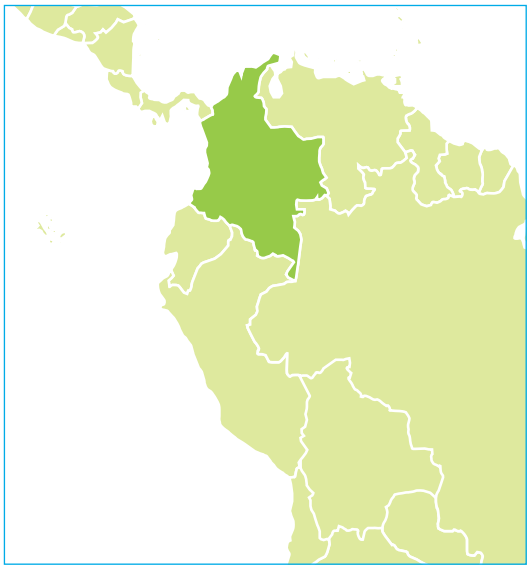
Precios por encima del rango. En cuanto a la inflación, en los últimos meses los precios se han acelerado más de lo previsto. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) se elevó en +0.5% mensual durante septiembre-15, mientras que la inflación acumulada en lo que va del año asciendea +4.0%.

La fuerte depreciación del peso ha sido la principal causa de este fenómeno y se espera que siga afectando la dinámica inflacionaria en los meses siguientes, retrasando la convergencia de los precios al rango meta establecido por las autoridades (+2.0% +/- 1%). De acuerdo al informe de expectativas publicado por el BCCh, para diciembre-15 no se espera que los precios alcancen el límite superior del rango, cuando se ubicarían en torno al +4.7%.

Deterioro del peso frente al dólar. La moneda chilena ha tenido un significativo aumento durante los últimos meses y acumula, en lo que va del año, una depreciación de +13.0%, ubicándose en torno a Ps/USD689, durante septiembre-15. Las dudas acerca del desempeño de la economía china y la volatilidad de sus mercados financieros, la caída del precio de la mayoría de las materias primas (incluido el cobre) y el continuo fortalecimiento del dólar a nivel global, son los factores explicativos de esta pérdida de valor del peso frente al dólar. Para finales de 2015, no se esperan cambios sustanciales en el peso chileno, que se ubicaría en torno a los 690 pesos por dólar.

Se mantiene la tasa de política. Durante la reunión llevada a cabo en octubre, el Consejo del Banco Central acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base, hasta 3.25%. Esta decisión fue tomada en un contexto en el cual los mercados financieros siguen mostrando una alta volatilidad, los riesgos en torno a la evolución de la economía china persisten y se han acrecentado las dudas sobre el desempeño de América Latina, las monedas de los países emergentes se han seguido depreciando, y la variación interanual del IPC continúa situándose por encima del +4.0% anual –aunque se espera retorne al rango durante el próximo año–.

Expectativas a la baja. La economía chilena sufre un clima externo adverso por la desaceleración económica de China y la caída en el precio internacional de las materias primas, principalmente en el valor del cobre, uno de los principales commodities de exportación con los que cuenta el país. Así mismo, el descontento político y social generado por los escándalos de corrupción e incumplimiento de las promesas hechas durante la campaña, han provocado que la presidente Michelle Bachelet obtenga el apoyo más bajo en la historia. En los últimos meses las proyecciones de crecimiento se han corregido a la baja mes a mes. Pese a la leve recuperación que pareciera comenzar a tomar forma, los niveles de crecimiento esperados para este año aún continúan siendo bajos. Para 2015 se espera que la economía chile crezca +2.2%, mientras que para 2016 se estima que el PBI avanzará +2.7%.



Pese a que el crecimiento fue mayor al que se esperaba, durante el 1er semestre del año se mantuvo la debilidad y el proceso de desaceleración de la economía

iv. Colombia: Menor optimismo, pese a los resultados positivos del 2do trimestre

Crecimiento superior a las expectativas, de la mano de los sectores no transables. Los resultados del PBI para el 2do trimestre arrojaron un incremento de la actividad económica de +3.0% frente al mismo período del año anterior, superando así ligeramente las previsiones de los analistas que esperaban un avance en torno a +2.7%.

La expansión registrada se explica por el buen desempeño del sector de la construcción, tanto en edificaciones públicas (por el impulso de los programas de vivienda y la dinámica de la construcción no residencial) como en obras civiles (beneficiadas por el Sistema General de Regalías que provee recursos para el desarrollo de importantes obras a largo plazo), y la destacada performance de la producción de petróleo –que se sustenta en los buenos resultados del programa de mejora extractiva de crudo–. De esta forma, y tal y como sucediera en el trimestre anterior, las actividades no transables lideraron el comportamiento del PBI; por el lado de los sectores transables, la actividad industrial continuó exhibiendo un comportamiento decepcionante, debido al alto componente de materias primas y bienes de capital importados involucrados en la producción manufacturera.

Pese a que el crecimiento fue mayor al que se esperaba, durante el 1er semestre del año se mantuvo la debilidad y el proceso de desaceleración de la economía. En la primera mitad de 2015, el PBI creció +2.9% interanual, por debajo del +3.8% de julio-14/diciembre-14.

Sin una tendencia clara para el 3er trimestre. La información disponible para el tercer cuarto del año es aún escasa y no permite definir una tendencia clara sobre el rumbo de crecimiento de la economía. Sin embargo, es importante señalar que en septiembre-15 el índice de confianza de los consumidores (ICC) mostró una recuperación tras dos meses consecutivos de deterioro, aunque se mantiene en un nivel bajo con respecto a los registros de 2014. El aumento intermensual del ICC obedeció a una mejora tanto en el componente de condiciones económicas actuales como en el de expectativas; frente a septiembre del año pasado, ambos componentes disminuyeron.

La convergencia de la inflación a la meta se posterga. Según lo informado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la inflación interanual trepó hasta +5.4% en septiembre-15, impulsada por el aumento en el precio de los alimentos. De esta manera, la inflación se mantiene por octavo mes consecutivo por encima del límite superior del rango meta (+3.0%, +/-1.0%).

Las proyecciones de los analistas indican que los choques temporales de precios que están impulsando la aceleración inflacionaria se revertirán en los próximos meses, en tanto los probables excesos de capacidad también contribuirán a que la inflación converja a la meta. Sin embargo, el traslado parcial de la devaluación de la moneda local a los precios de los bienes transables y una eventual intensificación del fenómeno de El Niño –con efectos no despreciables sobre el costo de los alimentos– podrían hacer más lenta dicha convergencia. De momento, y de acuerdo con las previsiones de los analistas que se recogen en la última encuesta de expectativas del Banco Central (BR), se espera que la inflación se ubique en torno a +4.2% en diciembre-15.

Posible aumento del costo crediticio. Aun cuando en la última reunión de la Junta Directiva del BR se decidió mantener estable la tasa de interés de política monetaria, el desplome de la moneda local –que acumula una devaluación de +28.8% entre enero-15 y septiembre-15, la mayor en América Latina después del Real brasileño– y su contribución a la aceleración inflacionaria refuerzan actualmente la percepción de los analistas de mercado de una posible suba en la tasa de referencia. La transmisión de la depreciación del tipo de cambio a los precios está siendo mayor a la esperada y, en consecuencia, las expectativas inflacionarias se han ajustado al alza en los últimos meses, poniendo en riesgo la credibilidad de la política monetaria. En este contexto, no se descarta que el BR decida subir su tasa de interés durante su próxima reunión, de modo de lograr el anclaje de las expectativas; las probabilidades de que esto ocurra han aumentado tras conocerse las cifras positivas de PBI correspondientes al 2do trimestre del año.

Revisión a la baja de las previsiones para 2015. Las expectativas de crecimiento para este año siguen siendo ajustadas a la baja, producto de la caída en la producción industrial, los bajos niveles de confianza de los consumidores, el mal desempeño de las exportaciones –por cuenta del débil desempeño económico de varios de sus principales socios comerciales que no reaccionan ante un dólar cada vez más caro– y la desaceleración del consumo de los hogares. De acuerdo con las últimas proyecciones del BR, la expansión promedio del PBI durante 2015 sería de +2.8%, dato que queda lejos de aquel +4.3% optimista que se anunciaba a fines del año pasado. La revisión también ha obedecido a un nivel de gasto público, que pese a continuar contribuyendo a la expansión del PBI, sería menor.

Además de sufrir las consecuencias del históricamente bajo precio del crudo, la actividad está sintiendo los efectos de la apreciación del dólar

v. Ecuador: Un año de bajo crecimiento y grandes desafíos

El sector petrolero condiciona el crecimiento. Tras haber registrado un crecimiento de +3.8% en 2014, la economía ecuatoriana avanzó +2.1% durante el 1er semestre de 2015, producto de los avances interanuales de +3.2% y +1.0% conseguidos en el primer y en el segundo cuarto del año, respectivamente.

Según la información publicada por el Banco Central del Ecuador (BCE), el crecimiento de la actividad económica durante abril-15/junio-15 se explica mayormente por el desempeño del sector no petrolero, que se incrementó +2.4% anual, mientras que el PBI petrolero registró una retracción de -4.3%

Las actividades económicas con mayor crecimiento durante el 2do trimestre de 2015 fueron Agricultura y pesca (+14.6% interanual), Suministro de electricidad y agua (+8.0%) y y Actividades profesionales (+7.4%). Por el lado de la demanda interna, el consumo público creció +4.7% y el gasto privado +1.9%, mientras que la formación bruta de capital fijo cayó -1.5%.

Datos nada alentadores. Si bien los datos de cuentas nacionales correspondientes al 3er trimestre del año aún no se encuentran disponibles, el Índice de Actividad Económica Coyuntural (IDEAC) no muestra resultados alentadores. Durante el bimestre julio-15/agosto-15, la actividad ecuatoriana descendió, en promedio,-1.1% y acumula una contracción de -1.0% en los primeros ocho meses del año debido principalmente a factores externos, como la baja en el precio del petróleo y la apreciación del dólar.

El efecto negativo del dólar. Además de sufrir las consecuencias del históricamente bajo precio del crudo, la actividad está sintiendo los efectos de la apreciación del dólar. Y es que al ser Ecuador una economía dolarizada y al verse imposibilitado a devaluar su moneda (como lo han hecho la mayoría de los países vecinos), está perdiendo competitividad en el mercado internacional y, consecuentemente, sus exportaciones están disminuyendo desde hace ya varios meses.

La deflación queda atrás. De acuerdo a los registros publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), Ecuador registró una inflación de +0.3%

en septiembre-15 y de esta manera acumula una suba de precios del orden de +3.3% durante los primeros nueve meses del año. El incremento de los precios minoristas estuvo impulsado principalmente por el alza en alimentos y bebidas no alcohólicas, comunicaciones, transportes y prendas de vestir y calzado.

Para lo que resta del año, se espera que la desaceleración y el enfriamiento de la economía presionen la inflación a la baja. De acuerdo a los pronósticos de los analistas, se espera que los precios alcancen un avance promedio de +4.3% este año, mientras que para 2016 la suba inflacionaria se situaría en torno al +4.0%.

Los próximos meses serán difíciles para la economía ecuatoriana. Según advirtió en sus últimas conferencias el Presidente Rafael Correa, pese a los esfuerzos del Gobierno para conservar los equilibrios macroeconómicos, los pronósticos no son buenos y se espera que 2015 sea un año de bajo o prácticamente nulo crecimiento. Una de las mayores complicaciones a las que se enfrenta el país es su alta dependencia a la producción de crudo; de mantenerse tan bajos los precios de petróleo, Ecuador perdería más de USD7,000 M de ingresos este año. Por este motivo, las expectativas de crecimiento se han revisado a la baja, pasando de +4.1% a +1.9% para 2015.

Descontento social y desafíos. En el 1er semestre del año, el Gobierno ha tomado medidas para confrontar los efectos del problema fiscal. Algunas de estas medidas (como la reducción en más de USD2,200 M del presupuesto aprobado para este año) han sido necesarias, mientras que otras han sido controvertidas y han generado un clima de confrontación entre las clases sociales –Correa ha tenido que lidiar con el paro sindical y el levantamiento indígena de agosto-15–, que se ha traducido en una notable disminución en los niveles de popularidad presidencial (el 46% de los ecuatorianos aprueba la gestión del presidente, vs 60% en enero-15). Ciertamente, este será un año de grandes desafíos para el actual Gobierno si se espera que la economía ecuatoriana registre un nivel de avance cercano a su potencial.

La desaceleración exhibida entre el primer y el segundo cuarto del año se debe principalmente al bajo dinamismo de la demanda externa

vi. México: Las condiciones externas afectan a la economía local

Se debilita el crecimiento. De acuerdo con los datos suministrados por el Banco Central de México (BANXICO), durante el 2do trimestre de 2015 la economía mexicana exhibió un crecimiento moderado de +2.2% interanual (vs el +2.6% alcanzado en enero-15/marzo-15), que permitió que el PBI se expandiera +2.4% anual en la primera mitad del año. La desaceleración exhibida entre el primer y el segundo cuarto del año se debe principalmente al bajo dinamismo de la demanda externa –una actividad económica global débil, menores precios de las materias primas y la inminente suba de tasas por parte de la FED, han afectado el desempeño de la economía local– y de algunos componentes de la demanda interna.

Según los componentes de la demanda, durante el segundo cuarto del año las exportaciones continuaron mostrando un débil desempeño, en tanto que las importaciones mantuvieron la trayectoria expansiva que ya habían exhibido durante los primeros tres meses del año. El consumo privado, por su parte, mostró una recuperación moderada (gracias al avance de las ventas minoristas y de las ventas internas de vehículos), mientras que la inversión bruta fija ha perdido dinamismo respecto a la recuperación que alcanzó durante 2014 (producto del menor ritmo de crecimiento de la construcción residencial y del estancamiento de la construcción no residencial).

De acuerdo a la división por actividad, la terciaria fue la más dinámica en el período abril-15/junio-15, con un avance interanual de +3.1%, seguida por las actividades primarias (+2.8%) y, con un crecimiento más modesto, por las secundarias (+0.6%).

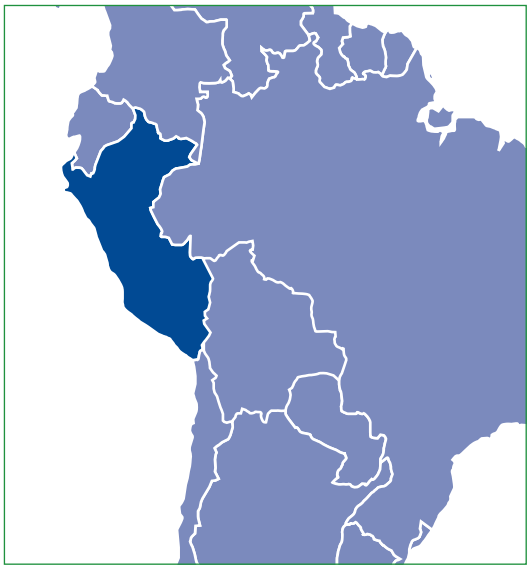
Depreciación de la moneda frente al dólar. La moneda mexicana ha sufrido, como la mayoría de sus pares regionales, una notable depreciación respecto al dólar. Las causas detrás de la devaluación del peso son principalmente externas: el fortalecimiento notable del dólar frente a prácticamente todas las divisas mundiales, la fuerte caída de los precios internacionales de bienes básicos y materias primas y el debilitamiento de varias economías emergentes. Según los últimos datos, el peso alcanzó una paridad promedio de Ps/USD16.83 en

septiembre-15, lo que significa una depreciación cercana a +17.0% vs el valor de diciembre-14.
Según la encuesta de expectativas presentada por el BANXICO, para diciembre-15 se espera que el tipo de cambio se ubique en Ps/USD16.36, mientras que para el cierre de 2016 también se espera una leve apreciación de la moneda, que alcanzaría una paridad de Ps/USD16.01.

Precios en mínimos históricos. Desde hace ya varios meses, los precios se encuentran en niveles históricamente bajos, fluctuando cerca del límite inferior de la meta establecida por la autoridad monetaria (+3.0%, +/-1.0%). Pese a las preocupaciones que existen referidas a que el rápido debilitamiento de la moneda frente al dólar pudiera trasladarse a los precios internos de bienes y servicios, el Banco Central ha reiterado en sus más recientes anuncios su propósito inmediato de mantener ancladas las expectativas de inflación alrededor del objetivo. Adicionalmente, el débil crecimiento económico ha tenido incidencia en el consumo de los hogares, limitando las presiones de demanda sobre los precios.

En este contexto, las expectativas acerca del avance de precios en el futuro inmediato se mantienen dentro del rango meta; en diciembre-15 se espera que la inflación se ubique en torno al +2.8% anual, mientras que para 2016 la escalada de precios llegaría a +3.4%.

Pronósticos a la baja. En los últimos meses, las expectativas de crecimiento de la economía mexicana han sido corregidas a la baja. El ajuste se produce como consecuencia del deterioro de las actividades agrícolas e industriales, así como también debido al fuerte impacto que tuvo el desplome del precio del petróleo sobre los ingresos del país. Según la última encuesta de expectativas publicada por BANXICO en septiembre-15, el PBI alcanzaría en 2015 un avance promedio de +2.3% (vs +2.6% en la encuesta anterior), mientras que para 2016 el crecimiento de la economía sería de +2.8% (vs +3.0%).



El consumo exhibió un muy buen dinamismo durante la primera mitad de 2015, tanto en el gasto público como en el privado

vii. Perú: Entre los países más dinámicos de la Región

La inversión debilita la dinámica económica. De acuerdo a la información publicada por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), durante el 1er semestre del año, el PBI creció +2.4% respecto a igual período de 2014. Cabe destacar que, en el desagregado trimestral, el segundo cuarto del año resultó mucho más dinámico que el primero (+3.0% interanual entre abril-15 y junio-15, vs +1.8% de los tres meses previos).

Por el lado de la demanda interna, el consumo exhibió un muy buen dinamismo durante la primera mitad de 2015, tanto en el gasto público (+7.4%) como en el privado (+3.4%). Sin embargo, el efecto positivo del consumo agregado fue contrarrestado por el mal desempeño que mostró la inversión privada fija, que registró una caída de -6.3% respecto de los primeros seis meses del año anterior; este descenso reflejó la evolución negativa de los indicadores de expectativas de las empresas, la caída de los precios internacionales de los minerales y el impacto de la depreciación de la moneda local frente al dólar. En cuanto a la demanda externa, las exportaciones se redujeron -1.2% anual en la primera parte del año, mientras que las importaciones crecieron +0.6% en idéntico período.

Respecto a la dinámica por sectores, se observa un muy buen desempeño del sector pesca, con un avance interanual de +19.2% durante el período enero-15/junio-15. El sector agropecuario también registró crecimiento (+1.9%) en el mismo período, asociado a la mayor oferta de carne de ave para el mercado interno, la mayor producción de arroz y la recuperación de la caficultura. Estos resultados fueron contrarrestados por la caída del sector manufacturero (-2.6%), donde las ramas que más contribuyeron a la mala performance fueron aquellas orientadas a la inversión.

Buen inicio para el 3er trimestre. Según los datos más recientes publicados por el Instituto Nacional de Estadística e Informática, el Índice Mensual de la Producción Nacional (IMPN) mostró que durante el bimestre julio-15/agosto-15 la economía creció +2.9% interanual, y acumuló durante los primeros ocho meses del año una variación de +2.5%. El desempeño favorable de la actividad sustentó en la evolución positiva del consumo privado, reflejado en las mayores ventas minoristas y de vehículos automotores, en la mayor

importación de bienes no duraderos, y en el aumento de los créditos de consumo con tarjetas de crédito. Con estos datos, el país acumula 72 meses consecutivos de crecimiento, dando cuenta de que la economía peruana continúa siendo una de las más dinámicas y con mejores perspectivas en la Región.

Sector exportador en rojo. Las exportaciones se han deteriorado sin pausa durante los últimos años: en 2012 registraron una caída de -2.0%, en 2013 cayeron -10.0% y en 2014 mostraron una baja anual de -9.0%. Y 2015 no parece ser la excepción: sólo entre enero y julio, los envíos al exterior ya acumulan una retracción de -15.0% frente al mismo período del año anterior. Sin dudas, el deterioro del contexto internacional no ha colaborado con la difícil situación que atraviesan las ventas peruanas al extranjero.

En líneas generales, casi el 80% de las exportaciones están representantas por envíos al exterior de cobre y oro, a lo que se suma que China es el principal destinatario de estas ventas. Por eso es que Perú se ha visto fuertemente afectado, tanto por el deterioro del precio internacional de los commodities como por la desaceleración de la economía asiática. Hasta que el ámbito externo no se acomode, es probable que la balanza comercial de Perú siga viéndose afectada por las consecuencias del deterioro comercial mundial.

Precios por encima de la meta. En septiembre-15 se registró una inflación de +0.1% mensual; la suba de los precios estuvo impulsada por el alza en las tarifas eléctricas y en el costo del alquiler de viviendas. Con este resultado, el Índice de Precios al Consumidor acumuló entre enero y septiembre un incremento de +3.9%, en tanto la inflación interanual a septiembre fue de +3.6%, superando por cuarto mes consecutivo el límite superior del rango meta establecido por el Banco Central (+2.0%, +/-1.0%).

Por su parte, respecto a lo que pueda suceder en los próximos meses, el informe de expectativas que publica la entidad muestra que la inflación alcanzaría en diciembre-15 un registro de +3.5%.

En este punto es importante señalar que teniendo en cuenta que las expectativas de inflación se han acelerado, que los indicadores internacionales muestran señales mixtas de recuperación de la economía mundial y que la actividad económica se recupera de manera gradual, el Banco Central decidió elevar la tasa de interés de referencia de política monetaria en 25 puntos básicos, ubicándola en 3.50%. Este nuevo nivel de la tasa es compatible con una proyección de inflación que converge al rango meta entre 2015/2016.

Depreciación de la moneda. En el frente cambiario, la moneda peruana cotiza actualmente en un nivel promedio de Ns/USD3.22 y acumula una depreciación de +8.7% en lo que va del año, producto de las continuas preocupaciones sobre el futuro de la economía de China y la incertidumbre respecto al alza de la tasa de interés de Estados Unidos. Para atenuar la caída del Nuevo Sol, el Banco Central ha vendido ya más de USD6,943 M y junto al órgano regulador del sistema bancario ha lanzado algunas medidas que limitan las operaciones cambiarias con derivados. Para diciembre-15, se estima que el tipo de cambio nominal se ubicará en torno a Ns/USD3.35.

Se reducen los pronósticos. Respecto a las estimaciones de crecimiento para 2015, según la encuesta de expectativas macroeconómicas publicada por el BCRP, el PBI peruano alcanzará este año un crecimiento promedio +2.8%, mientras que para 2016 se espera una aceleración de la economía (+3.7%). Durante los últimos meses, y al igual que sucede en la mayoría de los países de la Región, los pronósticos se han corregido a la baja; a pesar de esto, Perú continúa siendo una de las economías con mejores perspectivas de Latinoamérica.

A medida que las elecciones parlamentarias se aproximan, la evidencia sugiere que la situación económica del país continúa empeorando

viii. Venezuela: Cae la expectativa por una salida de la crisis

Sin datos oficiales de actividad económica. A medida que las elecciones parlamentarias se aproximan, la evidencia sugiere que la situación económica del país continúa empeorando. Aun cuando el Banco Central todavía no ha publicado información estadística sobre el desempeño del PBI en lo que va de 2015, los analistas de mercado sostienen que la caída de la actividad que se inició en 2014 –cuando se contrajo -3.0% según declaró su presidente Nicolás Maduro– se profundizará, sin dudas, este año.

Desde el lado de la demanda, el empeoramiento de la escasez de bienes de consumo, una tasa anual de inflación de tres dígitos y la débil creación de empleo son los principales factores detrás de la retracción del consumo privado. Al menor gasto de los hogares se suma un entorno operativo cada vez más difícil, responsable de la caída de la inversión. La amenaza constante de nacionalización que sufren las empresas, el deterioro de la infraestructura y la dificultad de las compañías extranjeras para acceder al mercado cambiario y remitir beneficios, son los causantes de los menores desembolsos.

Espiral inflacionaria. De un tiempo a esta parte, la política de expansión monetaria ha propiciado el crecimiento de los precios internos (+62.2% promedio en 2014), en tanto el proceso inflacionario ha comenzado a mermar la disponibilidad de efectivo para las transacciones financieras. Consecuentemente, la escasez de billetes de alta denominación se ha traducido en mayor emisión de billetes en circulación por parte del Banco Central (BCV), que a su vez ha expandido la liquidez, generando una mayor presión al alza de los precios internos.

Si bien se espera que en el futuro la debilidad económica reduzca la presión sobre los precios minoristas, por el momento el difícil entorno empresarial y la escasez de suministros seguirán siendo factores determinantes de la inflación, que se mantendrá en el corto plazo por encima del promedio de la Región. De no implementarse una política de ajuste y estabilización efectiva de los precios, la situación actual podría incluso traducirse en un proceso hiperinflacionario.

El menor precio del crudo sigue siendo un problema. Las menores exportaciones de petróleo, que representan el 96% de los ingresos en divisas al país, han reducido el valor de los activos en moneda extranjera, limitando la operatividad del sistema de cambio múltiple en la asignación oficial de divisas al sector privado, elevando el desequilibrio de las cuentas públicas y empeorado los indicadores de liquidez externa.

Adicionalmente, la inestabilidad del sistema cambiario y la monetización del déficit fiscal, combinados con firmes controles en el mercado de cambios contribuyen al rápido y continuo crecimiento de los agregados monetarios.

Si bien Venezuela cuenta con fondos extrapresupuestarios y un historial de pago puntual de sus deudas externas, la ausencia de un programa económico coherente así como de otras fuentes de financiación, elevan la probabilidad de default en el corto y mediano plazo.

Las encuestas muestran que Maduro perdería las elecciones. La popularidad del gobierno ha disminuido notablemente y las primeras encuestas muestran que la fragmentada oposición tiene una oportunidad de ganar la primera mayoría en el Congreso en los comicios que se celebrarán en diciembre-15.

Desde el inicio de su período presidencial, se estima una caída en el nivel de aprobación del presidente Maduro de más de 20 puntos porcentuales (el porcentaje de aceptación de la gestión no supera el 25%) como consecuencia directa de los principales problemas que aquejan al país, tales como el desabastecimiento o escasez de alimentos, la inseguridad personal y la inflación. En este contexto, diversos relevamientos señalan que, hasta el momento, más del 70% de la población encuestada ha manifestado su disposición a participar de la votación, con una intención de voto que favorecería a los candidatos de la oposición y que, de materializarse, significaría una dura derrota para el bloque oficialista.

Perspectivas negativas. Como se mencionara previamente, el consenso del mercado anticipa para este año una nueva caída de la actividad económica. Así, las estimaciones de los analistas dan cuenta de una contracción del PBI en torno al -6.0%/-7.0%, además de proyectar una aceleración de la espiral inflacionaria, que alcanzaría máximos cercanos al +120% promedio anual.

c. Variables macroeconómicas

Argentina	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	8.0	5.1	-0.3	3.5	-2.8	1.0	-0.2
Inflación (dic-dic, en %)	26.4	23.2	25.2	27.9	38.5	27.5	31.8
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	22.0	19.4	-7.0	3.1	-5.5	1.7	5.2
IED (en millones de USD)	7,800	10,700	15,300	11,300	6,600	9,400	10,800
Exportaciones (en millones de USD)	68,134	83,950	80,927	81,660	71,977	58,877	53,166
Importaciones (en millones de USD)	56,502	73,937	68,508	73,655	65,324	56,963	53,032
Balanza comercial (en millones de USD)	11,632	10,013	12,419	8,005	6,653	1,915	134
Saldo cuenta corriente (% PBI)	0.3	-0.4	-0.2	-0.8	-0.9	-1.8	-2.2
Reservas (en millones de USD)	52,145	45,915	44,273	30,589	30,119	31,001	28,712
Deuda externa total (% PBI)	26.5	23.9	21.6	20.8	24.1	20.9	22.7
Deuda externa total (% exportaciones)	177.3	158.1	164.4	166.9	193.9	229.7	266.1
PBI (en millones de USD)	455,374	555,576	615,634	654,209	578,892	646,143	624,036
PBI per cápita (en USD)	11,272	13,651	15,015	15,879	13,949	15,421	14,823
Tipo de cambio (AR$/USD, promedio)	3.93	4.16	4.57	5.49	8.14	9.21	11.85

Fuente: Estimaciones propias y EIU

Bolivia	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	4.1	5.2	5.1	6.8	5.5	4.2	4.3
Inflación (dic-dic, en %)	7.2	6.9	4.5	6.5	5.2	4.0	4.9
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	7.5	23.7	2.5	11.7	9.9	6.5	6.0
Exportaciones (en millones de USD)	6,129	8,175	11,133	11,539	12,147	10,696	12,111
Importaciones (en millones de USD)	5,007	7,126	7,998	8,729	9,935	10,533	11,624
Balanza comercial (en millones de USD)	1,122	1,049	3,135	2,810	2,212	163	487
Saldo cuenta corriente (% PBI)	4.6	2.3	7.9	3.5	0.0	-4.8	-3.8
Reservas (en millones de USD)	9,730	12,020	13,927	14,430	15,123	15,183	15,283
Deuda externa total (% PBI)	30.6	26.9	25.5	25.8	24.9	25.0	25.0
Deuda externa total (% exportaciones)	98.2	78.9	62.0	68.4	67.7	83.6	80.7
PBI (en millones de USD)	19,650	23,963	27,084	30,659	32,996	35,837	39,091
PBI per cápita (en USD)	1,926	2,327	2,579	2,865	3,055	3,258	3,490
Tipo de cambio oficial (B/USD, promedio)	6.97	6.89	6.99	6.96	6.96	6.96	6.96

Fuente: EIU

Brasil	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	7.6	3.9	1.8	2.7	0.2	-2.6	-0.6
Inflación (dic-dic, en %)	5.9	6.5	5.8	5.9	6.4	9.4	5.2
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	18.1	6.7	-0.6	6.0	-4.4	-10.0	0.0
IED (en millones de USD)	95,500	113,600	112,200	111,000	96,900	65,000	67,600
Exportaciones (en millones de USD)	201,915	256,039	242,577	242,034	225,101	192,782	207,003
Importaciones (en millones de USD)	183,437	228,323	225,232	241,948	230,627	182,336	197,405
Balanza comercial (en millones de USD)	18,478	27,716	17,345	86	-5,526	10,446	9,598
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-2.9	-2.7	-2.7	-4.0	-4.4	-3.6	-3.8
Reservas (en millones de USD)	288,575	352,010	373,147	358,806	363,551	359,284	350,785
Deuda externa total (% PBI)	16.0	15.5	18.3	20.2	23.9	30.3	33.4
Deuda externa total (% exportaciones)	174.5	157.8	181.6	199.3	249.0	284.3	272.4
PBI (en miles de millones de USD)	2,207	2,612	2,411	2,389	2,345	1,809	1,689
PBI per cápita (en USD)	11,288	13,230	12,101	11,885	11,566	8,850	8,190
Tipo de cambio (R$/USD, promedio)	1.76	1.65	1.95	2.16	2.35	3.22	3.66

Fuente: EIU

Chile	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	5.8	5.8	5.5	4.2	1.9	2.3	3.1
Inflación (dic-dic, en %)	3.0	4.4	1.5	2.8	4.6	4.7	3.7
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	11.6	15.0	11.6	2.1	-6.1	-1.4	1.7
IED (en millones de USD)	15,725	23,445	28,542	19,300	22,000	18,500	19,200
Exportaciones (en millones de USD)	71,059	81,422	78,052	76,868	76,062	65,539	68,328
Importaciones (en millones de USD)	55,167	70,399	75,458	74,657	67,907	58,844	61,993
Balanza comercial (en millones de USD)	15,892	11,023	2,594	2,211	8,155	6,695	6,335
Saldo cuenta corriente (% PBI)	1.6	-1.2	-3.4	-3.4	-4.4	-3.6	-3.8
Reservas (en millones de USD)	27,828	41,944	41,649	41,093	40,447	38,567	37,745
Deuda externa total (% PBI)	37.4	38.4	45.3	47.8	56.5	61.7	66.3
Deuda externa total (% exportaciones)	114.6	118.2	153.9	172.2	191.7	229.3	233.1
PBI (en millones de USD)	217,540	250,830	265,220	276,650	258,050	243,400	240,100
PBI per cápita (en USD)	12,785	14,582	15,253	15,740	14,527	13,560	13,240
Tipo de cambio (C$/USD, promedio)	510.25	483.67	486.49	495.31	570.40	653.50	708.60

Fuente: EIU

Colombia	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	4.0	6.6	4.0	4.9	4.6	2.6	3.4
Inflación (dic-dic, en %)	3.2	3.7	2.4	1.9	3.7	4.2	3.6
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	4.9	19.0	4.7	6.0	10.9	3.8	3.8
IED (en millones de USD)	6,430	14,648	15,039	16,198	16,050	12,800	13,800
Exportaciones (en millones de USD)	40,761	58,263	61,604	60,281	57,027	48,524	53,828
Importaciones (en millones de USD)	38,407	52,125	56,649	57,100	61,610	56,047	55,766
Balanza comercial (en millones de USD)	2,354	6,138	4,955	3,181	-4,583	-7,523	-1,938
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.0	-2.9	-3.1	-3.2	-5.2	-7.2	-5.6
Reservas (en millones de USD)	28,077	31,910	36,998	43,158	46,807	45,018	44,685
Deuda externa total (% PBI)	22.2	22.9	21.6	24.3	26.8	36.2	38.1
Deuda externa total (% exportaciones)	156.6	132.0	129.7	152.6	177.6	217.1	202.8
PBI (en millones de USD)	286,950	335,440	370,100	378,390	377,900	291,200	286,200
PBI per cápita (en USD)	6,252	7,229	7,891	8,000	7,906	6,041	5,877
Tipo de cambio (C$/USD, promedio)	1,899	1,848	1,798	1,869	2,004	2,722	3,024

Fuente: EIU

Costa Rica	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	5.0	4.5	5.2	3.4	3.5	2.8	3.8
Inflación (dic-dic, en %)	5.9	4.8	4.6	3.8	5.2	1.4	4.6
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	5.5	8.9	8.0	12.3	4.5	3.0	4.1
IED (en millones de USD)	1,851	2,142	2,692	3,284	2,178	3,001	3,241
Exportaciones (en millones de USD)	9,516	10,426	11,454	11,555	11,139	9,702	9,982
Importaciones (en millones de USD)	12,956	15,570	16,829	17,178	16,346	15,318	16,191
Balanza comercial (en millones de USD)	-3,440	-5,144	-5,375	-5,623	-5,207	-5,616	-6,209
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.5	-5.4	-5.2	-5.1	-4.9	-4.3	-4.6
Reservas (en millones de USD)	4,627	4,756	6,857	7,331	7,211	7,388	7,254
Deuda externa total (% PBI)	23.5	26.0	32.0	35.4	38.2	39.0	38.6
Deuda externa total (% exportaciones)	89.8	102.8	126.7	151.0	169.9	214.2	222.6
PBI (en millones de USD)	36,298	41,237	45,301	49,237	49,553	53,342	57,621
PBI per cápita (en USD)	8,066	8,965	9,639	10,476	10,324	11,113	11,759
Tipo de cambio (CRC/USD, promedio)	525.80	505.70	502.90	499.80	538.50	535.30	539.80

Fuente: EIU

Ecuador	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	3.5	7.9	5.2	4.6	3.8	0.7	2.6
Inflación (dic-dic, en %)	3.3	5.4	4.2	2.7	3.7	4.7	4.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	10.2	14.3	10.6	10.7	3.7	1.0	2.0
IED (en millones de USD)	163	644	585	730	600	500	700
Exportaciones (en millones de USD)	18,137	23,083	24,569	25,685	26,604	18,929	20,019
Importaciones (en millones de USD)	19,641	23,384	24,519	26,178	26,671	21,877	22,785
Balanza comercial (en millones de USD)	-1,504	-301	50	-493	-67	-2,948	-2,766
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-2.3	-0.3	-0.2	-1.2	-0.6	-3.2	-2.5
Reservas (en millones de USD)	2,622	2,958	2,483	4,352	3,949	3,264	3,451
Deuda externa total (% PBI)	21.5	20.8	19.3	21.5	24.9	30.7	31.5
Deuda externa total (% exportaciones)	82.5	71.5	68.9	79.0	94.1	167.1	174.6
PBI (en millones de USD)	69,555	79,277	87,623	94,473	100,500	103,000	111,100
PBI per cápita (en USD)	4,797	5,393	5,881	6,256	6,569	6,645	7,076

Fuente: EIU

El Salvador	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	1.4	2.2	1.9	1.8	2.0	2.2	2.2
Inflación (dic-dic, en %)	2.1	5.0	0.8	0.8	0.5	1.6	2.0
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	2.4	13.8	-1.4	9.3	-6.4	5.3	5.8
IED (en millones de USD)	99	420	516	197	275	385	539
Exportaciones (en millones de USD)	3,473	4,243	4,235	4,334	4,256	4,413	4,757
Importaciones (en millones de USD)	7,495	9,015	9,162	9,629	9,463	10,008	10,789
Balanza comercial (en millones de USD)	4,022	4,772	4,927	5,295	5,207	5,595	6,032
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.1	-5.4	-5.3	-6.5	-4.8	-4.4	-4.5
Reservas (en millones de USD)	2,882	2,503	3,175	2,745	2,863	2,627	2,826
Deuda externa total (% PBI)	51.7	51.9	55.4	55.1	58.7	60.3	60.5
Deuda externa total (% exportaciones)	318.6	282.8	311.5	308.6	345.4	350.5	342.7
PBI (en millones de USD)	21,419	23,139	23,814	24,260	25,039	25,667	26,925
PBI per cápita (en USD)	3,455	3,673	3,780	3,851	3,912	4,010	4,207

Fuente: EIU

Guatemala	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	2.9	4.2	3.0	3.7	4.2	3.4	3.2
Inflación (dic-dic, en %)	5.4	6.2	3.4	4.4	2.9	2.4	3.2
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	-2.1	7.1	3.6	1.5	4.3	4.4	4.3
Exportaciones (en millones de USD)	8,536	10,519	10,103	10,183	10,994	10,431	11,408
Importaciones (en millones de USD)	12,807	15,482	15,838	16,359	17,052	16,235	17,996
Balanza comercial (en millones de USD)	-4,271	-4,963	-5,735	-6,176	-6,058	-5,804	-6,588
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-2.1	-3.2	-3.0	-2.8	-2.4	-1.3	-1.7
Reservas (en millones de USD)	5,950	6,184	6,694	7,269	7,329	7,473	7,620
Deuda externa total (% PBI)	36.4	34.2	27.9	31.2	31.2	29.9	29.1
Deuda externa total (% exportaciones)	176.2	154.7	139.1	165.2	166.7	181.0	169.6
PBI (en millones de USD)	41,338	47,655	50,388	53,851	58,827	63,062	66,540
PBI per cápita (en USD)	2,891	3,242	3,337	3,474	3,700	3,869	3,984
Tipo de cambio oficial (Q/USD, promedio)	8.02	7.81	7.89	7.83	7.73	7.71	7.78

Fuente: EIU

Honduras	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	3.7	3.8	3.9	2.6	3.1	3.4	3.2
Inflación (dic-dic, en %)	6.5	5.6	5.4	4.9	5.8	5.6	3.9
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	1.4	16.9	4.2	-0.9	-1.4	7.2	7.4
Exportaciones (en millones de USD)	6,264	7,977	8,274	7,833	8,072	7,759	8,284
Importaciones (en millones de USD)	8,907	11,126	11,374	11,026	11,070	10,901	11,552
Balanza comercial (en millones de USD)	-2,643	-3,149	-3,100	-3,193	-2,998	-3,142	-3,268
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-6.2	-8.6	-9.5	-9.0	-7.5	-7.3	-7.1
Reservas (en millones de USD)	2,699	2,793	2,533	3,009	3,458	3,543	3,630
Deuda externa total (% PBI)	25.3	25.0	27.5	37.2	36.3	40.8	41.7
Deuda externa total (% exportaciones)	63.5	55.0	61.1	87.2	87.2	104.5	103.9
PBI (en millones de USD)	15,727	17,586	18,401	18,373	19,379	19,849	20,631
PBI per cápita (en USD)	2,069	2,255	2,329	2,268	2,335	2,363	2,399
Tipo de cambio (HNL$/USD, promedio)	19.03	19.05	19.64	20.49	21.14	22.28	23.27

Fuente: EIU

México	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	5.1	4.0	3.7	1.3	2.1	2.3	2.8
Inflación (dic-dic, en %)	4.4	3.8	3.6	4.0	4.1	3.7	3.7
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	1.2	7.8	4.5	-1.7	2.2	3.4	4.3
IED (en millones de USD)	26,100	23,400	19,000	44,600	22,800	23,100	24,700
Exportaciones (en millones de USD)	298,860	350,004	371,442	380,729	398,273	428,174	457,546
Importaciones (en millones de USD)	301,803	351,209	371,151	381,638	400,440	431,930	460,870
Balanza comercial (en millones de USD)	-2,943	-1,205	291	-909	-2,167	-3,756	-3,324
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-0.5	-0.8	-1.0	-2.1	-2.1	-2.2	-2.1
Reservas (en millones de USD)	120,543	149,339	167,098	181,019	195,917	202,842	203,781
Deuda externa total (% PBI)	24.9	25.8	31.7	35.1	36.9	43.0	47.2
Deuda externa total (% exportaciones)	87.7	86.3	101.2	116.4	119.5	116.5	120.5
PBI (en miles de millones de USD)	1,051	1,171	1,186	1,262	1,291	1,159	1,168
PBI per cápita (en USD)	8,861	9,724	9,717	10,198	10,292	9,126	9,079
Tipo de cambio (M$/USD, promedio)	12.36	12.42	13.17	12.77	13.29	15.89	16.92

Fuente: EIU

Nicaragua	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	3.3	5.7	5.0	4.6	4.7	4.0	4.5
Inflación (dic-dic, en %)	9.2	8.0	6.6	5.8	6.5	4.5	6.4
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	-6.5	22.3	5.5	-9.2	-0.9	12.0	6.0
Exportaciones (en millones de USD)	2,425	3,036	3,491	3,292	3,622	3,313	3,533
Importaciones (en millones de USD)	4,350	5,463	5,938	5,802	6,024	6,212	6,700
Balanza comercial (en millones de USD)	-1,925	-2,427	-2,447	-2,510	-2,402	-2,899	-3,167
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-14.9	-17.4	-17.4	-11.3	-6.9	-10.3	-11.0
Reservas (en millones de USD)	1,799	1,892	1,887	1,993	2,276	2,320	2,274
Deuda externa total (% PBI)	79.6	82.9	85.6	88.8	86.5	87.2	85.7
Deuda externa total (% exportaciones)	286.9	266.4	256.5	292.6	281.4	324.7	316.0
PBI (en millones de USD)	8,741	9,756	10,460	10,851	11,783	12,340	13,021
PBI per cápita (en USD)	1,534	1,682	1,773	1,839	1,964	2,023	2,100
Tipo de cambio (NIO/USD, promedio)	21.36	21.36	23.55	24.72	26.01	27.31	28.68

Fuente: EIU

Panamá	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	7.5	10.9	10.8	8.4	6.2	5.4	4.9
Inflación (dic-dic, en %)	4.9	6.3	4.6	3.7	1.0	2.4	4.4
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	11.6	19.9	16.1	15.0	9.7	8.0	3.0
Exportaciones (en millones de USD)	12,687	16,988	18,839	17,159	15,332	15,992	17,027
Importaciones (en millones de USD)	17,214	24,139	25,263	24,125	23,479	23,558	25,339
Balanza comercial (en millones de USD)	-4,527	-7,151	-6,424	-6,966	-8,147	-7,566	-8,312
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-11.0	-12.7	-9.7	-11.8	-10.7	-8.6	-8.5
Reservas (en millones de USD)	2,715	2,304	2,466	2,848	4,032	4,182	4,192
Deuda externa total (% PBI)	39.4	36.6	33.2	36.7	37.4	39.6	39.4
Deuda externa total (% exportaciones)	89.7	74.1	70.3	96.0	119.8	125.2	127.7
PBI (en millones de USD)	28,917	34,374	39,955	44,856	49,166	50,606	55,167
PBI per cápita (en USD)	8,033	9,290	10,799	11,804	12,607	12,976	13,792

Fuente: EIU

Paraguay	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	13.1	4.3	-1.2	14.4	4.4	3.9	4.1
Inflación (dic-dic, en %)	7.2	4.9	4.0	3.7	4.2	3.4	4.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	21.7	11.0	-7.7	10.9	8.4	7.0	6.2
Exportaciones (en millones de USD)	10,367	12,500	11,515	13,444	13,137	12,500	13,605
Importaciones (en millones de USD)	9,545	11,723	11,014	11,861	12,073	11,913	13,128
Balanza comercial (en millones de USD)	822	777	501	1,583	1,064	587	477
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.4	-2.4	-0.3	2.1	0.3	-1.2	-1.7
Reservas (en millones de USD)	4,167	4,983	4,994	5,873	6,986	7,136	7,276
Deuda externa total (% PBI)	63.1	52.1	52.4	46.5	47.5	50.7	51.6
Deuda externa total (% exportaciones)	122.1	104.6	111.8	99.9	112.6	121.9	117.6
PBI (en millones de USD)	20,048	25,100	24,595	28,897	31,140	30,055	30,977
PBI per cápita (en USD)	3,084	3,803	3,671	4,250	4,513	4,294	4,363
Tipo de cambio oficial (PYG/USD, promedio)	4,735	4,191	4,425	4,321	4,467	5,008	5,332

Fuente: EIU

Perú	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	8.4	6.5	5.9	5.8	2.4	2.7	3.9
Inflación (dic-dic, en %)	2.1	4.7	2.6	2.9	3.2	4.1	3.2
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	24.1	4.8	16.8	8.3	-1.7	-5.2	4.3
IED (en millones de USD)	8,455	7,665	11,918	9,298	7,789	7,492	8,117
Exportaciones (en millones de USD)	35,803	46,376	47,410	42,860	39,533	37,006	40,194
Importaciones (en millones de USD)	28,815	37,152	41,135	42,247	40,809	39,509	41,445
Balanza comercial (en millones de USD)	6,988	9,224	6,275	613	-1,276	-2,503	-1,251
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-1.5	-1.3	-3.6	-4.4	-4.0	-4.4	-4.0
Reservas (en millones de USD)	44,213	48,929	64,167	65,762	62,505	59,700	57,509
Deuda externa total (% PBI)	28.4	26.4	28.1	28.1	29.0	30.9	30.7
Deuda externa total (% exportaciones)	117.7	97.1	114.2	132.2	148.6	160.2	150.5
PBI (en millones de USD)	148,500	170,600	192,700	201,900	202,700	192,100	196,800
PBI per cápita (en USD)	5,034	5,725	6,402	6,620	6,581	6,157	6,248
Tipo de cambio (Ns/USD, promedio)	2.83	2.75	2.64	2.70	2.84	3.19	3.38

Fuente: EIU

República Dominicana	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	8.3	2.8	2.6	4.8	7.3	5.2	4.6
Inflación (dic-dic, en %)	6.2	7.8	3.9	3.9	1.6	2.4	3.0
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	18.3	-3.8	-2.0	-0.3	10.5	8.5	7.0
IED (en millones de USD)	1,419	2,198	3,416	1,600	2,038	2,140	2,247
Exportaciones (en millones de USD)	6,815	8,362	8,936	9,424	9,920	9,893	10,388
Importaciones (en millones de USD)	15,210	17,302	17,673	16,801	17,288	15,648	16,911
Balanza comercial (en millones de USD)	-8,395	-8,940	-8,737	-7,377	-7,368	-5,755	-6,523
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-8.6	-8.0	-6.9	-4.1	-3.2	-1.0	-2.1
Reservas (en millones de USD)	3,874	4,114	3,559	4,701	4,862	4,962	5,062
Deuda externa total (% PBI)	25.4	26.0	36.6	39.0	37.8	35.2	34.2
Deuda externa total (% exportaciones)	102.0	101.8	102.5	102.5	102.5	102.4	102.3
PBI (en millones de USD)	53,043	58,145	60,308	61,162	64,280	67,100	69,900
PBI per cápita (en USD)	5,358	5,815	5,913	5,938	6,181	6,390	6,594
Tipo de cambio oficial (DOP/USD, promedio)	36.88	38.11	39.34	41.81	43.56	45.04	46.42

Fuente: EIU

Uruguay	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	8.3	7.3	3.2	4.8	3.5	2.6	3.2
Inflación (dic-dic, en %)	6.9	8.6	7.5	8.5	8.3	9.3	7.4
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	13.6	6.4	19.2	6.2	2.6	1.1	4.4
Exportaciones (en millones de USD)	8,031	9,274	9,916	10,257	10,376	9,263	10,168
Importaciones (en millones de USD)	8,558	10,704	12,277	11,608	11,301	10,264	11,050
Balanza comercial (en millones de USD)	-527	-1,430	-2,361	-1,351	-925	-1,001	-882
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-1.1	-1.9	-5.3	-5.5	-4.5	-4.5	-4.0
Reservas (en millones de USD)	7,656	10,302	13,605	16,281	17,555	17,485	17,397
Deuda externa total (% PBI)	36.1	30.4	29.8	29.2	31.5	34.4	37.0
Deuda externa total (% exportaciones)	174.7	154.7	150.4	158.6	168.7	197.2	194.8
PBI (en millones de USD)	38,881	47,237	50,003	55,708	55,561	53,129	53,520
PBI per cápita (en USD)	11,436	14,314	14,707	16,385	16,341	15,626	15,741
Tipo de cambio oficial (UYU/USD, promedio)	20.06	19.31	19.31	20.31	23.25	27.00	29.90

Fuente: EIU

Venezuela	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PBI real (var a/a, en %)	-1.5	4.2	5.6	1.3	-2.4	-6.1	-5.8
Inflación (dic-dic, en %)	28.2	26.1	20.1	56.2	68.5	149.0	57.8
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	-6.3	4.4	23.3	-9.0	-17.0	-20.0	-20.0
IED (en millones de USD)	1,900	3,900	2,200	6,900	700	400	1,200
Exportaciones (en millones de USD)	65,741	92,807	97,336	88,958	74,877	47,695	48,304
Importaciones (en millones de USD)	38,507	46,781	59,305	52,991	44,165	33,501	34,204
Balanza comercial (en millones de USD)	27,234	46,026	38,031	35,967	30,712	14,194	14,100
Saldo cuenta corriente (% PBI)	5.8	8.6	2.9	3.4	0.7	-2.0	-1.3
Reservas (en millones de USD)	29,500	29,889	29,887	21,478	22,086	14,483	13,446
Deuda externa total (% PBI)	24.7	35.0	31.2	33.2	21.7	13.0	8.0
Deuda externa total (% exportaciones)	147.7	119.3	122.2	133.5	146.2	214.2	201.5
PBI (en millones de USD)	393,800	316,500	381,300	357,200	504,600	786,000	1,215,000
PBI per cápita (en USD)	13,769	10,876	12,925	11,946	16,820	25,855	39,320
Tipo de cambio oficial (B/USD, promedio)	2.58	4.29	4.29	6.05	6.28	6.28	6.28
Tipo de cambio paralelo (B/USD, promedio)	7.59	8.32	14.99	36.20	122.27	412.26	249.87

Fuente: EIU

3. Análisis de Industrias

a. Manufacturing: El fin del boom de los commodities pone en aprietos a las industrias latinoamericanas

Luego de varios años de crecimiento robusto en Latinoamérica, producto del alto precio de los commodities, las bajas tasas de interés globales y la tendencia a la depreciación del dólar en el mundo, la Región se encuentra actualmente transitando una situación en el que la expansión del producto bruto resulta mucho más moderada. El cambio en el contexto internacional que se produjo durante los últimos trimestres es, sin dudas, el factor principal (aunque, por supuesto, no el único) detrás de la desaceleración en el crecimiento económico que tuvo lugar en Latinoamérica, situación que innegablemente repercute en la expansión de la industria y limita, cada vez más, su desarrollo.

Adicionalmente, es indudable que otro de los principales retos de la industria en América Latina es el mejoramiento de la infraestructura, en especial, el desarrollo de carreteras, aeropuertos y puertos, todos necesarios para el funcionamiento de cada uno de los demás sectores. Además el nivel de concentración de los mercados económicos en la mayoría de los países es muy alto y la mayor parte del desarrollo sólo se encuentra en las grandes ciudades. De esta manera, queda en evidencia la falta de progreso en las zonas alejadas de las principales urbes latinoamericanas.

A lo anterior se suma que al analizar cada uno de los países, Brasil, México y Argentina poseen un mayor nivel de desarrollo y concentran un alto porcentaje de la producción industrial regional total, mientras que economías como Ecuador, Chile y Perú se encuentran aún en una etapa de desarrollo menos avanzada. Es por esta razón que el sector industrial latinoamericano se vio fuertemente golpeado en los últimos meses: las crisis económicas que sufren actualmente Brasil y Argentina castigan la producción manufacturera de ambos países, y esto tiene efectos no despreciables sobre la actividad industrial de la Región en su conjunto.

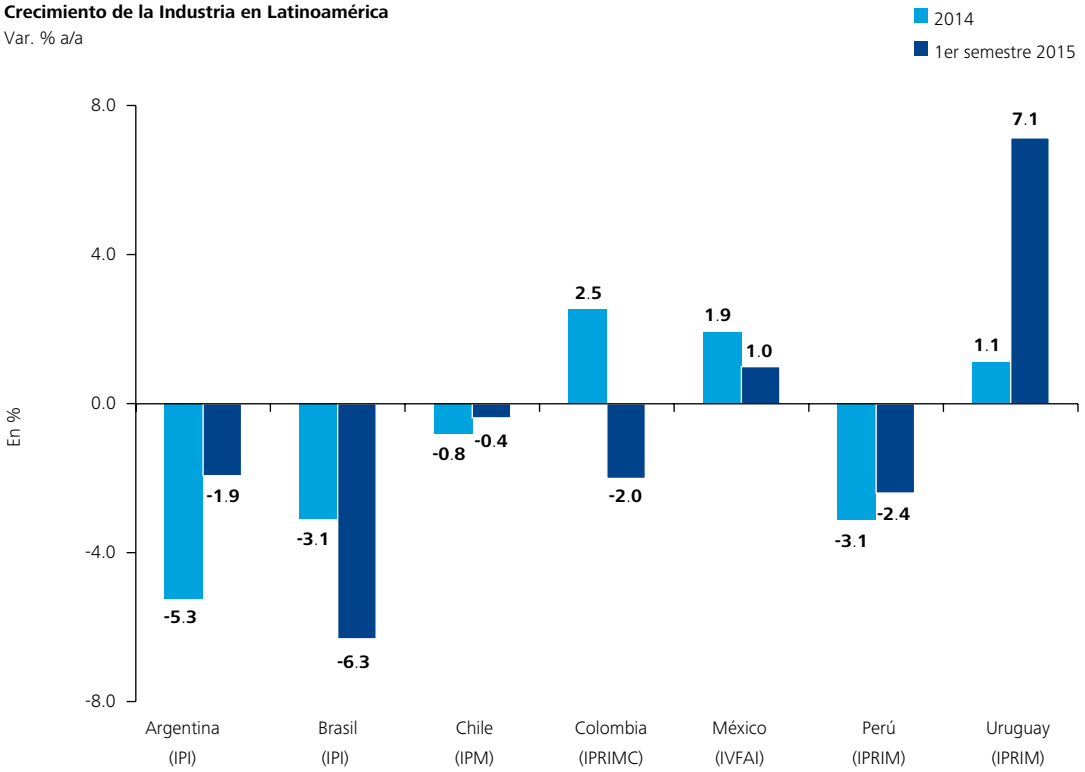
En el caso particular de Brasil, según los últimos datos disponibles del Indicador de Producción Industrial (IPI), la actividad sufrió una caída interanual de -8.9% en julio-15 y con esto acumula nada menos que 17 meses de bajas ininterrumpidas (la contracción en los primeros siete meses del año alcanza a -8.3%). Esta retracción se atribuye principalmente a la propia situación económica de Brasil, caracterizada por una caída generalizada del consumo en un ambiente de recesión económica, elevada inflación, tasas de interés altas, fuerte depreciación de la moneda local y restricciones al crédito.

Por su parte, y luego de varios meses de caídas consecutivas, la industria argentina logró romper durante el séptimo mes del año la tendencia negativa en la que estaba inmersa, aunque vale aclarar que esta cifra positiva estaría explicada exclusivamente por la baja base de comparación. Si se toma en cuenta lo anterior, entonces el resultado refleja simplemente que el desempeño de la industria no ha mejorado sustancialmente. La realidad es que, pese a algunos desempeños circunstanciales, la producción industrial se encuentra estancada, producto de las difíciles condiciones macroeconómicas que el sector enfrenta desde hace un tiempo. El derrumbe del sector automotor –uno de los principales dentro de la industria nacional– durante el último año y medio y el magro desempeño de las ramas textil y metalúrgica explican el deterioro de la actividad fabril.

En México, y según los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la producción industrial creció +0.2% en junio, tras una fuerte caída en mayo. Para el 1er semestre del año, la industria acumula un avance de apenas +1.0%. Así, el sector industrial tuvo una pobre contribución en el crecimiento del PBI, y esto se debe principalmente a que la industria fue afectada por la caída en la extracción de hidrocarburos.

Entre las últimas noticias relacionadas con el sector, vale destacar que el Banco Central de China estableció un fondo de USD10,000 M para promover la cooperación industrial con América latina. El fondo ofrecerá financiación a mediano y largo plazo para proyectos importantes de colaboración industrial entre el gigante asiático y la Región.

Crecimiento de la Industria en Latinoamérica
Var. % a/a



Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadística de cada país

b. Consumer Products: Nuevas formas de hacer rendir los ingresos del hogar

En los últimos cinco años, Latinoamérica ha sido testigo de un incremento cercano al +13% en productos de consumo masivo. El principal líder regional es Brasil, que representa el 42% del consumo de este tipo de productos, gracias a los hogares de bajo y medio ingreso que han podido acceder a bienes que antes estaban fuera de su alcance.

Sin embargo, recientemente, los procesos de aceleración inflacionaria que se han producido en algunas de las principales economías de América Latina han llevado a los consumidores a aplicar su inteligencia en la búsqueda de nuevas maneras de hacer rendir los ingresos del hogar. Si bien todos los países de la región viven procesos inflacionarios, su correlación con el consumo es distinta en cada caso, del mismo modo que lo son los cambios en la estructura de canales de venta.

Así, en Brasil, debido a la elevada inflación (la más alta de los últimos 12 años) los hogares han tenido que recurrir a estabilizar el presupuesto de la canasta básica para evitar gastos adicionales.

En el caso colombiano, a pesar de la fuerte desaceleración económica y del considerable aumento de los precios, el sector de comercio se mantiene activo pero algo menos dinámico que en otras épocas. La tendencia a destacar es que en todas las regiones de Colombia se está desarrollando el canal independiente y hay evidencias de un mayor número de visitas de los compradores a todos los canales.

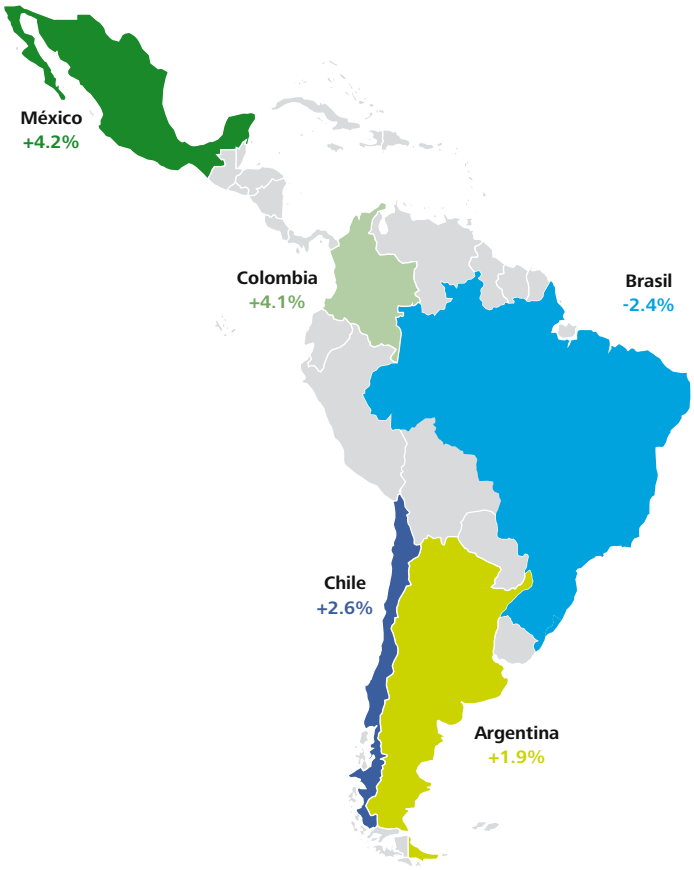
En Perú, no sólo el aumento de los precios está afectando la marcha de las empresas del sector, sino que además la contracción del crédito del sector financiero al consumo privado afecta la performance sectorial. La desaceleración del gasto que destinan a este tipo de segmentos obliga a los consumidores a rebalancear sus canastas de consumo, optando por bienes de menor valor.

El consumo minorista uruguayo no escapa a los efectos de una inflación creciente, que afecta negativamente la confianza de los consumidores y que ha resultado en un crecimiento muy bajo en muchos de los canales de la industria del retail, principalmente las tiendas independientes de los barrios. Ante este panorama, el comercio electrónico, que permite utilizar servicios de correo para importar productos directamente desde otros países, se ha vuelto la alternativa elegida por un gran número de uruguayos, que encuentran más oportunidades y conveniencia en este segmento que en los comercios locales, sobre todo en algunos productos.

En Argentina, luego de un 2014 negativo y con una evolución de precios cercana al 40% anual, el primer semestre de 2015 mostró signos de recuperación para el mercado de ventas minoristas, a través de un freno en la escalada de los precios. Esto ha permitido que los hogares recuperen poder de consumo, aumentando el tamaño de sus compras y volviendo a acceder a categorías que habían abandonado.

Pero, más allá del comportamiento de los consumidores en cada país, hay algunas otras nuevas tendencias de consumo en la Región. Mientras que el supermercadismo se expande en Argentina bajo el formato de pequeño almacén barrial, donde los consumidores acuden a hacer sus compras, variantes del comercio minorista como los kioscos en estaciones de servicio, las cadenas de farmacias y las tiendas de descuento son los emprendimientos con mayor desarrollo en el resto de Latinoamérica, donde también se destaca la venta por Internet como una línea alternativa de la industria del retail.

Ventas Minoristas
En términos reales. Var. % a/a. Acum. 7 meses 2015



Fuente: CAME e Institutos de Estadísticas de cada país.

c. Oil & Gas: La volatidad del precio del crudo condiciona la exploración y explotación de nuevos yacimientos

Los últimos años han sido testigos de una revolución dentro de la industria hidrocarburífera, la cual ha estado ligada principalmente a los avances en materia tecnológica y los cambios en los mercados internacionales. Estos cambios han traído aparejados mayores incentivos en la producción de hidrocarburos alrededor del mundo, al tiempo que han hecho atractivas las inversiones en la explotación de recursos no convencionales.

En este sentido, Latinoamérica cuenta con una gran cantidad de recursos naturales que, con su debida explotación, generan una parte no despreciable de los ingresos de estos países.

Así, una de las industrias más importante de la región es la petrolera, contando Latinoamérica con el 20.4% de las reservas probadas totales del mundo. Y recientemente, se han anunciado descubrimientos de nuevas reservas en países como Argentina, Brasil, Bolivia y México.

Uno de los hallazgos más importantes correspondió a la petrolera estatal mexicana Pemex que, impulsada por las herramientas generadas a partir de la flamante reforma energética, anunció el descubrimiento de nuevos yacimientos de hidrocarburos con reservas estimadas equivalentes a 350 millones de barriles de crudo. En el caso de Argentina, la compañía estatal YPF encontró un yacimiento de petróleo convencional en el bloque Los Cardales que cuenta con recursos estimados en 40 millones de barriles de crudo. En Brasil, la compañía Pacific Rubiales Energy anunció el hallazgo de una columna de crudo bruto liviano de 213 metros en un pozo exploratorio ubicado costa afuera en la Cuenca Santos, en tanto la energética estatal Petrobras comunicó que encontró nuevas acumulaciones de petróleo en bloques de aguas ultra profundas. Por su parte, la empresa petrolera boliviana YPFB descubrió una reserva equivalente a 28 millones de barriles de crudo, la primera en el país en los últimos 23 años.

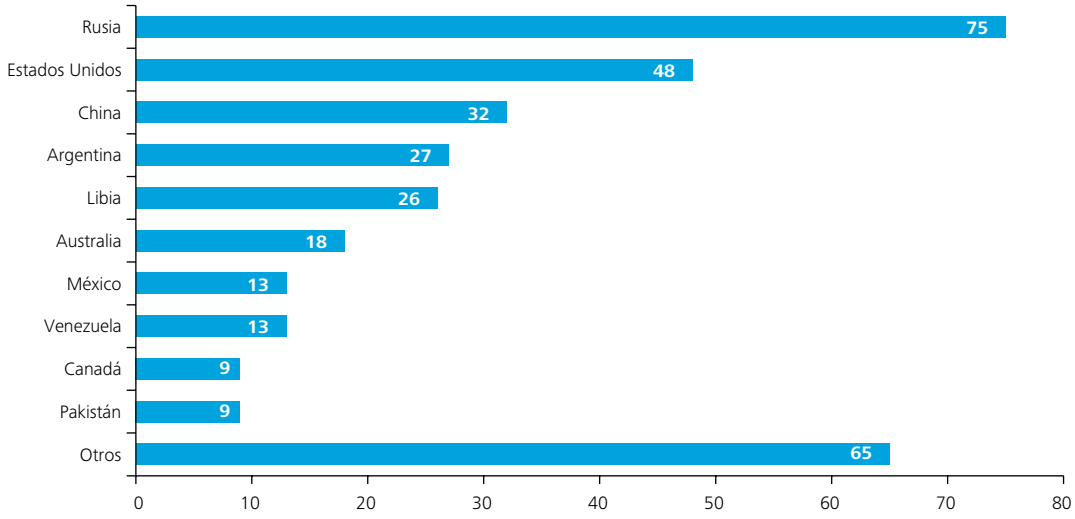
Estos hallazgos en el sector de explotación petrolera han ocurrido a pesar de la expectativa de un menor gasto de capital en dicho sector, luego de la decisión de los operadores de adoptar medidas para mitigar el impacto de la caída de los precios del petróleo.

Otras noticias importantes para el sector están relacionadas con la legislación existente en la materia y los cambios previstos a futuro. En Brasil, se espera que el Congreso apruebe próximamente una ley que podría aliviar la presión financiera sobre la compañía petrolera estatal Petrobras al eliminar su obligación de ser la única operadora de los campos de petróleo presal, lo que permitiría que los descubrimientos offshore reciban una mayor inversión extranjera y privada.

En México, el bajo precio del nivel de crudo a nivel mundial está obligando a las autoridades a reconsiderar los contratos de exploración y explotación ofrecidos a las compañías privadas extranjeras, dado que los términos actuales carecen de una oferta atractiva para la inversión; las preocupaciones están enfocadas en los condiciones fiscales y las reglas que se definan en los próximos meses marcarán el rumbo de la reforma energética en los años venideros –no implementar cambios podría causar importantes limitaciones en el desarrollo de los proyectos–.

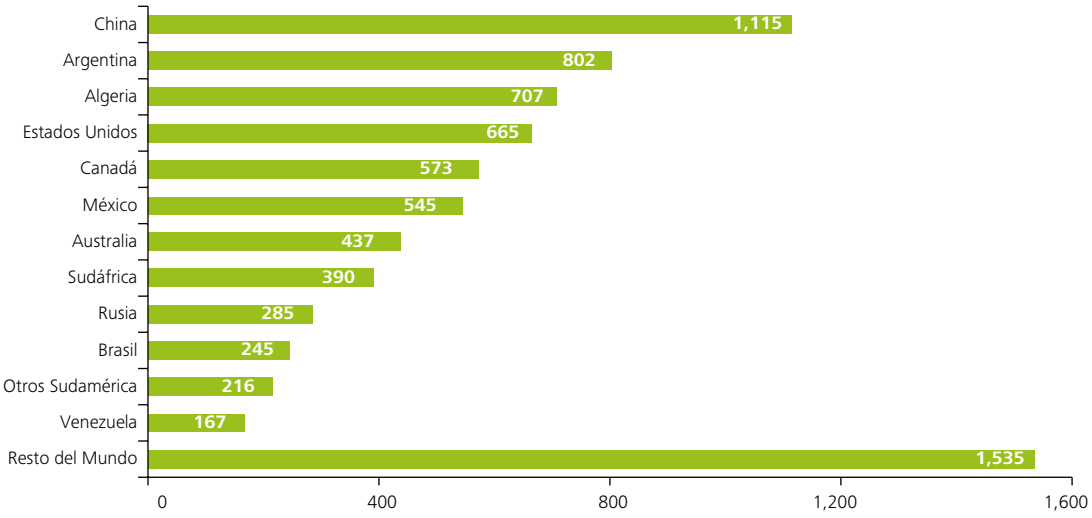
Queda claro que los bajos precios de la energía continuarán afectando las decisiones de inversión durante este año y el próximo. Los campos petroleros localizados en aguas profundas –las áreas de mayores costos y de mayor complejidad geológica– requieren para su explotación de grandes recursos financieros y tecnológicos, de modo que dependerán de los desembolsos que se consigan en bienes de capital. Hasta el momento, los expertos del mercado han coincidido en afirmar que América Latina recibiría el 21% del gasto mundial offshore de bienes de capital durante este año, una disminución significativa comparada con el 25% alcanzado en 2014.

Recursos Técnicamente Recuperables de Shale Oil
En miles de millones de barriles



Fuente: EIA. Diciembre 2014

Recursos Técnicamente Recuperables de Shale Gas
En billones de pies cúbicos



Fuente: EIA. Diciembre 2014

d. Banking & Securities: Crece el uso de la banca online

Un desafío importante que todavía enfrentan los países de Latinoamérica es el de lograr un mayor desarrollo de sus sistemas financieros, es decir, su capacidad de canalizar el ahorro hacia el financiamiento productivo y la inversión -contribuyendo de esa forma al logro de mayores tasas de crecimiento en las economías- y su capacidad de brindar acceso a mayores segmentos de hogares, que hoy en día permanecen excluidos.

En este sentido, la tecnología móvil ofrece una oportunidad de desarrollo para la banca casi sin precedentes. El constante avance tecnológico y su implementación en diversas industrias favorece el progreso de este tipo de segmentos, hasta hace unos años limitados por la necesaria presencia de los clientes. Por estos días, la banca móvil se ha convertido en un mecanismo de inclusión financiera, ya sea como canal de suministro de servicios financieros electrónicos o bien como instrumento de pago.

Es así que el diseño de estrategias rentables para servir a la población no bancarizada mediante el canal móvil representa un componente importante para el crecimiento de la banca minorista en la Región. En el último tiempo, el creciente uso de los teléfonos móviles inteligentes ha obligado a las empresas del sector financiero a migrar sus plataformas hacia este nuevo canal de atención, logrando posicionar sus servicios entre un número más amplio de usuarios.

De acuerdo con un informe global elaborado por The Economist Intelligence Unit, los canales electrónicos continúan ganando cada vez más aceptación al momento de realizar diversas operaciones bancarias. El promedio mundial de operaciones realizadas por esta vía fue de 12% en 2014, mientras que en la Región esa participación alcanzó al 9%; para los próximos cinco años, en tanto, se espera que el 30% de las operaciones a nivel global se canalicen a través de la banca móvil, en tanto el share en Latinoamérica podría trepar hasta el 27%.

Pero más allá de estas perspectivas a nivel regional, lo cierto es que cada país enfrente desafíos propios.

En el caso de Argentina, las tendencias más recientes son tres: el desarrollo de la denominada billetera móvil –para hacer posible el pago mediante el uso del teléfono celular–, la creación de algún instrumento que permita extraer dinero de los cajeros sin necesidad de usar una tarjeta –utilizando un código de celular– y el impulso del concepto de omnicanalidad. Esta última idea apunta a la posibilidad de poder operar a través de los distintos canales bancarios independientemente de la transacción que se quiera realizar.

En Chile, donde el modelo de banca está muy desarrollado y cuenta con un nivel de operación y de regulación sofisticado, la lucha se centra en la construcción de una mejor relación entre el cliente y la institución financiera, a partir del desarrollo de modernas aplicaciones que permiten ver y realizar transacciones desde los dispositivos móviles –hay bancos que incluso ya permiten enviar y recibir dinero mediante redes sociales–.

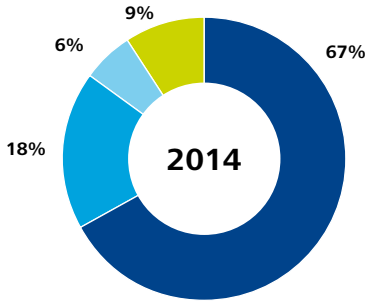
En Colombia, el auge de los servicios bancarios, financieros y de billetera móvil ha permitido que el país se ubique entre los tres de América Latina con mayor cantidad de operaciones bancarias realizadas a través de los teléfonos móviles, luego de crecer +334% en 2014. Sin dudas, la banca móvil se ha convertido en el segmento de servicios bancarios de mayor crecimiento en el último tiempo.

En el caso de Perú, se destaca el trabajo conjunto entre el sector financiero estatal y el sector privado para desarrollar una plataforma universal de banca móvil, que sirva como herramienta para realizar todas las operaciones a un costo muy bajo y penetrar en nuevos segmentos de clientes.

Según la Federación Latinoamericana de la Banca (Feleban), la cantidad de latinoamericanos que acceden a sus bancos mediante terminales móviles aumentará un 65% este año, para sumar un total de 140 millones de usuarios durante 2015.

Queda claro que la innovación ha traído aparejada la llamada "revolución digital", y que el mundo de los servicios financieros no es la excepción. Como quedó demostrado, dentro del sector bancario uno de los aspectos que está sufriendo la mayor transformación dentro del cambio de modelo de negocios es la gestión de los canales de atención al cliente, que deben transformarse y necesariamente adaptarse a las necesidades de los clientes. La innovación no sólo está creando oportunidades sino que a la vez está acercando los productos y servicios bancarios al cliente de forma más simple, barata y accesible. El desafío para los bancos será el de aprovechar las ventajas que tienen a su favor y complementarlas con las capacidades de innovación de estos nuevos actores.

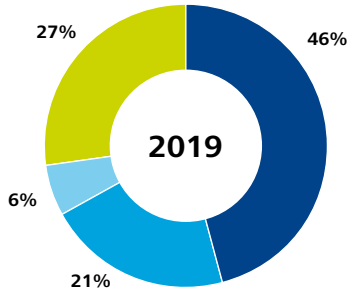
Operaciones Bancarias por Canal de Uso
En % del total de respuestas



Sucursales y Cajeros Automáticos · PC · Call Center · Dispositivos Móviles

Fuente: The Economist Intelligence Unit.

Operaciones Bancarias por Canal de Uso
En % del total de respuestas



Sucursales y Cajeros Automáticos · PC · Call Center · Dispositivos Móviles

Fuente: The Economist Intelligence Unit.

e. Life Sciences: Pese a las limitaciones, los grandes esfuerzos de la Región se hacen notar

El desarrollo científico y tecnológico avanza día a día en América Latina, aunque la región aún muestra signos de debilidad en la materia. Y es que la industria se enfrenta a la escasez de fuentes de financiamiento (la mayor inversión proviene principalmente del sector público y no del privado, cuando en países desarrollados o de la OCDE ocurre lo contrario), la excesiva regulación que imponen algunos Gobiernos en su desarrollo y la fuga de talentos hacia otros países.

En particular, y pese a los avances en materia de inversión en investigación y desarrollo (I+D), el stock de capital de innovación de América Latina es significativamente menor en relación a las economías de la OCDE. El gasto de las empresas de la Región en I+D es reducido, fundamentalmente debido a la existencia de condiciones que limitan la rentabilidad de este tipo de inversiones (la I+D financiada por el sector privado ha venido representando apenas alrededor de una cuarta parte del total). El país que más invierte en este sector es Brasil (cerca del 1.0% de su PBI), mientras que el promedio regional es de sólo el 0.5% del producto bruto interno.

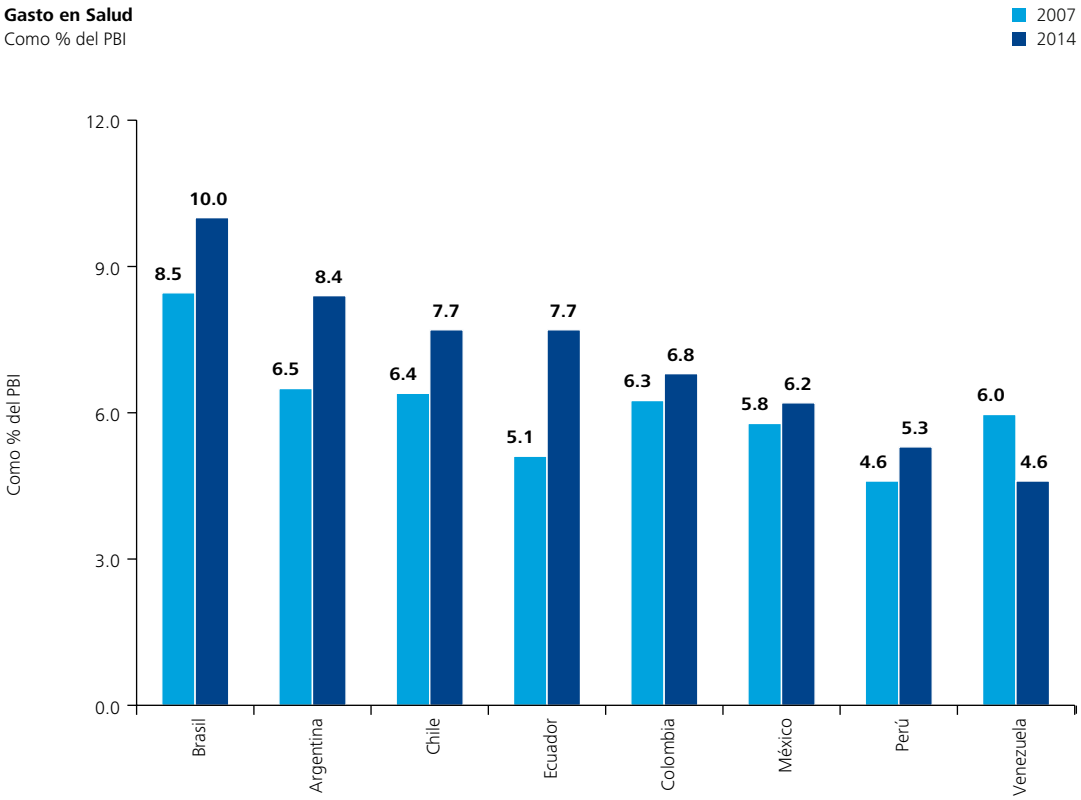
Sin embargo, varios países han realizado grandes esfuerzos recientemente para posicionarse de mejor modo en el mercado. Por ejemplo, en los últimos cuatro años Perú aumentó exponencialmente la inversión pública en Ciencia, Tecnología e Innovación, disponiendo actualmente de más de USD476 M en fondos de desarrollo para investigación. Pese a que aún hay desafíos, este incremento está incentivando a los jóvenes a apostar por su formación en áreas científicas, una de las principales preocupaciones del Gobierno peruano. Gracias a esta iniciativa, se espera que aumente en el mediano plazo el número de médicos (actualmente, sólo hay 44 profesionales en cada uno de los 11 institutos públicos de investigación científica). Por otro lado, Colombia planea duplicar la inversión en actividades de Ciencia, Tecnología e Innovación, desde el 0.5% actual hasta el 1.0% del PBI en 2018, con el fin de promover el desarrollo tecnológico del país, responder a las necesidades de su aparato productivo y contribuir a mejorar los indicadores sociales. Para lograrlo, ya han empezado a darse los primeros pasos, tras la definición de las metas en ciencia, tecnología e innovación incluidas en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2014- 2018 y la creación de un Consejo Nacional de Políticas Económicas y Sociales (CONPES) que permitirá a las empresas que inviertan en innovación aplicar deducciones tributarias.

Por su parte, la puesta en valor del sector nuclear ha permitido que la Argentina consiga un buen posicionamiento a nivel mundial, a través del impulso y reactivación de proyectos tales como Atucha, Atucha II, el CAREM, y las centrales nucleares IV y V. El avance de la tecnología ha permitido además la generación de nuevos recursos técnicos aplicables a otros sectores como la medicina, la aeronáutica y la robótica
En lo que respecta a los sistemas de salud, los recursos destinados a dicho sector se han incrementado; sin embargo, los sistemas continúan siendo muy inequitativos, tanto en acceso como en cobertura. Al analizarse el origen de los recursos para afrontar dicho gasto, no es posible identificar un patrón de comportamiento único debido a la heterogeneidad que se observa en el financiamiento de los sistemas sanitarios; aquí conviene remarcar que la participación del gasto directo de los hogares en el financiamiento del mismo es, en algunos casos, bastante alta.

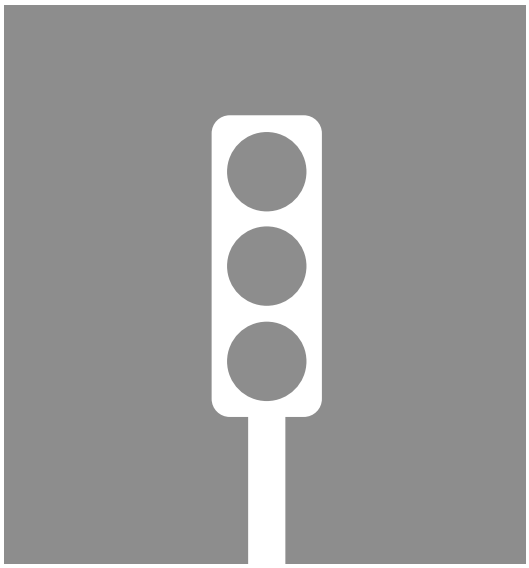
Cabe señalar que al comparar el gasto en salud durante 2014 (como % del PBI) con los datos registrados en 2007, el único caso en el que este porcentaje disminuyó fue el de Venezuela, mientras que el resto de los países ha incrementado sus niveles de gasto en salud. Brasil se ubica en primer lugar, seguido por Argentina y más atrás Chile. Pese a esto, el permanente costo que implica el aumento de los valores de las nuevas tecnologías y medicamentos y la prolongación de las expectativas de vida de la población ponen en jaque a todos los sistemas de salud, tanto públicos como privados.

En términos de lo que ocurre en el mercado de fusiones y adquisiciones, otro aspecto que ha cobrado relevancia para la industria es la gran cantidad de grupos consolidando posiciones y fondos que quieren entrar al sector farmacéutico, médico y de biotecnología. En Latinoamérica, la industria de life science se ubica en quinto lugar en el ranking según la cantidad de transacciones concretadas –en Colombia, México y Perú las más importantes y, en menor medida, en Argentina–.

Gasto en Salud
Como % del PBI



Fuente: The Economist Intelligence Unit



f. National Government: Una agenda de reformas más ajustadas para hacer frente al déficit fiscal

En los últimos meses, varios países de la Región han llevado a cabo nuevas reformas tributarias. Si bien las modificaciones incluidas han sido diversas, la mayoría de los cambios están centrados en mejorar la eficiencia del gasto social, incrementar los ingresos tributarios y reducir los déficits fiscales que complican cada vez más a algunos de los gobiernos de América Latina.

En el caso de Colombia, el país se enfrenta a la necesidad de implementar una reforma tributaria integral, que impulse la inversión y diversifique la economía, para que el país pueda situarse en la senda hacia un crecimiento más sólido, sostenible e inclusivo. A pesar del desempeño extraordinario exhibido durante la última década, la productividad y la inversión fuera del sector petrolero y la minería (motores del crecimiento registrado) siguen siendo bajas debido a la elevada carga tributaria sobre la inversión y el trabajo, a las inadecuadas infraestructuras y al acceso limitado al financiamiento. Las modificaciones aprobadas y puestas en vigencia desde principios de año para garantizar el financiamiento de gastos sociales no han sido suficientes y han aumentado poco la recaudación. Analistas y expertos internacionales coinciden en señalar que el sistema tributario actual es inequitativo e ineficiente, y plantean la necesidad de promover en el corto plazo una nueva reforma de carácter estructural que permita compensar los menores ingresos petroleros de la cuarta economía de América Latina. Sin embargo, y por el momento, el Gobierno de Juan Manuel Santos no ha incluido en su agenda la planificación de una nueva suba en los impuestos.

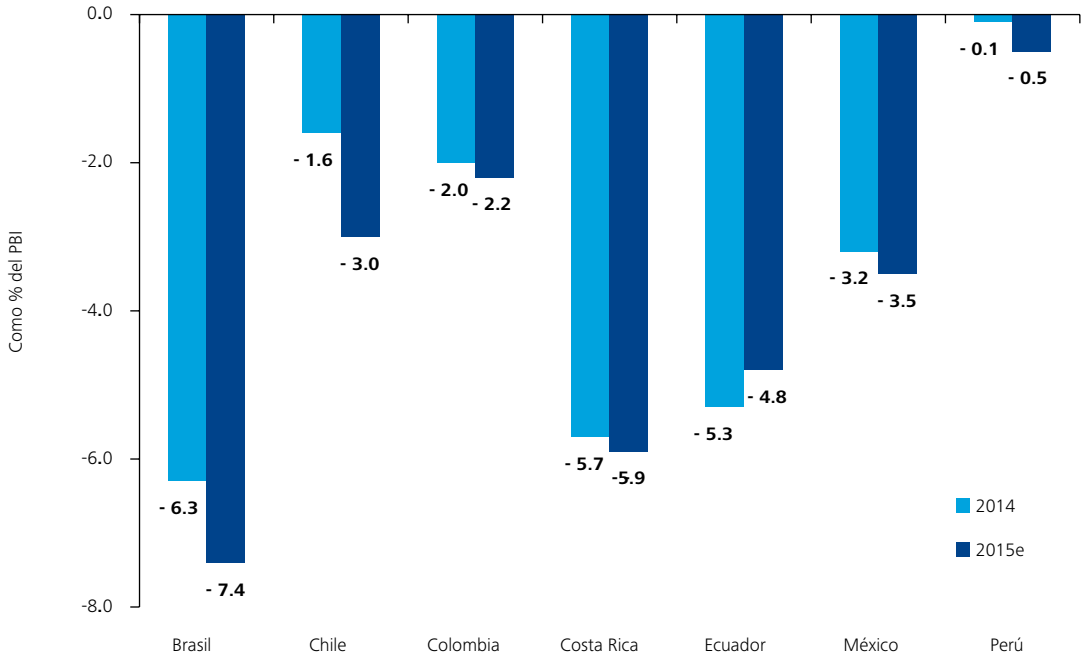
Distinta es la situación en Costa Rica, donde debido al déficit fiscal alcanzado en 2014 y dada la escasez de recursos del Gobierno, las autoridades han señalado la necesidad de impulsar una inminente reforma tributaria. De esta manera, la administración de Guillermo Solís busca dar solución a una de las grandes tareas pendientes en materia fiscal de los últimos tiempos, además de intentar aliviar la complicada situación financiera del país. Entre las iniciativas enviadas al Congreso se encuentra un proyecto para combatir el fraude fiscal, uno para reformar el impuesto a la renta y otro para convertir el impuesto de ventas del 13% en uno de valor agregado del 15%. Si bien las propuestas están actualmente en proceso de evaluación únicamente, se prevé que antes de finalizar este año la reforma será aprobada.

En Ecuador, la precipitada caída de los precios del petróleo que comenzó en la última mitad del 2014 ha enfrentado al gobierno de Rafael Correa a un enorme desafío fiscal, dado que el 40% del ingreso público del país viene del petróleo, sin mencionar una parte importante de los ingresos por divisas. Por este motivo, durante la primera mitad de 2015, las autoridades han tomado algunas medidas para confrontar los efectos del problema fiscal, como reducir en un 4% el presupuesto para este año o aumentar los aranceles de importación en un 45% para unos 2,600 bienes e insumos necesarios para la industria.

Brasil, por su parte, continúa impulsando proyectos de ley en el marco del plan de austeridad fiscal propuesto por su presidente Dilma Rousseff, que busca restaurar la confianza en las finanzas de su administración. A las medidas adoptadas en febrero-15, cuando la tasa para créditos fiscales que rige para los exportadores se bajó de 3% a 1% de las ganancias y se redujo el porcentaje de impuesto que algunas empresas pagan por sus empleados, en agosto-15 se sumó un recorte presupuestario de USD2,700 M con el que se intenta sanear las cuentas públicas. Más recientemente, en tanto, se ha anunciado la postergación de los ajustes salariales y contrataciones en el sector público, la eliminación de diez carteras ministeriales, la reducción

de 1,000 empleos estatales y el ajuste adicional en gastos de infraestructura, además de quitas en programas sociales en los sectores de salud y vivienda; paralelamente, se ha propuesto el restablecimiento del impuesto a las transacciones financieras. Esta última ronda de recortes aún no cuenta con la aprobación del Parlamento, una tarea que podría resultar difícil dada la mayoría opositora del Congreso.

Balance del Sector Público
Como % del PBI



Fuente: The Economist Intelligence Unit

g. Telecommunications: Se necesitan más inversiones para reducir la brecha digital

En el curso de los últimos veinte años, América Latina ha pasado por grandes trasformaciones sociales y económicas, asociadas fundamentalmente a las tecnologías de información y comunicación. Desde 1997 hasta hoy, la cantidad de usuarios de Internet se ha multiplicado por 87 veces, al mismo tiempo que han caído los precios de los servicios en términos reales. La velocidad promedio de conexión se ha más que duplicado desde 2010, en tanto que cada vez se adoptan con mayor rapidez las nuevas tecnologías que se lanzan al mercado.

Un claro ejemplo de esto es el caso de México donde, a partir de la reciente reforma en la industria de las telecomunicaciones, se está viviendo una etapa de transformación en todo el sector, que cada día recibe más inversiones y donde la concentración –que en el mercado mexicano era históricamente muy alta– está empezando a bajar; también ha mejorado la calidad de los servicios, con un gran despliegue de la tecnología LTE en todo el país (red móvil de cuarta generación). Por ejemplo, AT&T anunció que en los próximos tres años invertirá en México alrededor de USD3,000 M, que se suman al desembolso que realizó al ingresar al mercado mexicano, cuando adquirió los operadores móviles Iusacell y Nextel, e inició un proceso de consolidación y transformación física de dichas marcas.

En Paraguay, la firma Millicom apunta a seguir invirtiendo en el sector de las telecomunicaciones para apoyar el desarrollo del país. Por esta razón, y compartiendo la visión del gobierno respecto a la importancia de preparar la infraestructura del sector para las nuevas tecnologías, la compañía ha decidido crear 400 puestos de atención al cliente y 15 sucursales nuevas, además de continuar con el proceso de expansión de la fibra óptica.

El gobierno de Perú, en el marco de la Ley de Promoción de la Banda Ancha y Construcción de la red Dorsal de Fibra Óptica, lanzó proyectos para disminuir la concentración del mercado, fomentar la competencia y aumentar la velocidad de conexión a internet en provincias, y anunció recientemente un desembolso equivalente a USD75 M en proyectos de telecomunicaciones, que beneficiarán a miles de pobladores. El ministro de Transportes y Comunicaciones explicó que la red dorsal nacional de fibra óptica, que cubrirá más de 13,000 Km llegará a las capitales de provincia, mientras que la red regional de fibra óptica beneficiará a 247 localidades.

Por otro lado, Telefónica Brasil, una de las mayores operadoras de telecomunicaciones en dicho país, anunció que invertirá al menos R$25,000 millones (USD7,142 M) entre 2015 y 2017. Los USD2,400 M previstos para este año serán superados el año próximo, cuando se espera un desembolso de USD2,515 M. La empresa especificó que las inversiones estarán centradas en aumentar la capacidad para ofrecer telefonía móvil en la red 3G, en expandir la cobertura de la red 4G y en ampliar la infraestructura de transmisión.

En Chile, y en el marco del compromiso asumido por las empresas privadas de la industria de invertir USD22,000 M en los próximos 10 años, se ha anunciado una inversión de USD700 M para este año, con el fin de potenciar el crecimiento del sector y ampliar su cobertura. De este monto, USD300 M se destinarán a proyectos de infraestructura para el despliegue de redes, mientras USD400 M financiarán proyectos comerciales de las propias empresas y la compra de

nuevos equipos. Este esfuerzo privado se suma a la acción directa que desarrolla la Subsecretaría de Telecomunicaciones, a través del Fondo de Desarrollo de las Telecomunicaciones y que contempla el proyecto de Zonas WiFi gratuitas y una inversión de USD100 M para el desarrollo de la red de la fibra óptica austral.

Por su parte, Argentina cerró 2014 con uno de los principales logros en materia de telecomunicaciones. En diciembre-14 se firmó la aprobación de un nuevo marco regulatorio para el sector. La nueva ley, conocida como Ley Argentina Digital, tiene como objetivo incrementar el acceso de la población a los servicios de telecomunicaciones mediante la promoción de la competencia. Uno de los puntos principales de la nueva legislación es que declara a las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) como un servicio público esencial, lo que garantiza la igualdad de acceso a estos servicios para todos los consumidores.

Pese a estos grandes avances, el resto del ecosistema digital de la Región no se ha desarrollado a la misma velocidad. Si bien el 50% de la población participa activamente y se beneficia con los adelantos, la oferta local de productos y servicios no ha terminado de consolidarse. Un claro ejemplo de esto es que en América Latina, en promedio, sólo 26 de los 100 sitios de Internet consultados más populares corresponden a contenido local –portales de noticias y de e-commerce–, situación que guarda correlato con el hecho de que cerca del 63% del tráfico de datos de la Región es internacional.

Así, una de las mayores falencias del sector es que Latinoamérica, lejos de crear una industria de contenidos, servicios y aplicaciones innovadoras (más allá de algunos casos aislados de éxito), está transfiriendo riqueza al primer mundo a través de la utilización de plataformas. Por este motivo, uno de los desafíos más grandes para la Región en los próximos años será el de concretar las inversiones necesarias para reducir la brecha digital. De acuerdo con distintos estudios, los países latinoamericanos necesitan invertir USD45,000 M anuales en infraestructura en telecomunicaciones, en lugar de los USD28,000 M que se invierten actualmente, para incrementar el acceso a la red 4G y a los servicios de banda ancha móvil y fija.

Penetración promedio de tecnologías del ecosistema digital
América Latina

	2000	2005	2010	2015e
Telefonía móvil	12.3%	43.3%	97.8%	126.0%
Internet (usuarios)	3.9%	16.6%	34.7%	46.7%
Banda Ancha Fija	0.0%	1.4%	6.6%	10.4%
Banda Ancha Móvil	0.0%	0.0%	5.4%	24.0%
TV paga (% de hogares)	n/a	30.5%	41.8%	57.9%
PC	2.0%	5.0%	12.0%	23.0%

Fuente: El ecosistema digital. Cet.La

Visite el sitio de Deloitte Argentina
www.deloitte.com/ar

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de Firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos del negocio. Aproximadamente 200.000 profesionales de Deloitte se comprometen a ser estándar de excelencia.

Este material y la información contenida en el mismo son emitidos por Deloitte & Co. S.A. y tienen como propósito proporcionar información general sobre un tema o temas específicos y no constituyen un tratamiento exhaustivo de dicho tema o temas.

Por lo tanto, la información contenida en este material no intenta conformar un asesoramiento o servicio profesional en materia contable, impositiva, legal o de consultoría. La información no tiene como fin ser considerada como una base confiable o como la única base para cualquier decisión que pueda afectar a ustedes o a sus negocios. Antes de tomar cualquier decisión o acción que pudiera afectar sus finanzas personales o negocios, deberán consultar a un asesor profesional calificado.

Este material y la información contenida en el mismo están emitidos tal como aquí se presentan. Deloitte & Co. S.A. no efectúa ninguna manifestación o garantía expresa o implícita con relación a este material o a la información contenida en el mismo. Sin limitar lo antedicho, Deloitte & Co. S.A. no garantiza que este material o la información contenida en el mismo estén libres de errores o que reúnan ciertos criterios específicos de rendimiento o de calidad. Deloitte & Co. S.A. expresamente se abstiene de expresar cualquier garantía implícita, incluyendo sin limitaciones garantías de valor comercial, propiedad, adecuación a un propósito particular, no-infracción, compatibilidad, seguridad y exactitud.

La utilización que ustedes hagan de este material y la información contenida en el mismo es a vuestro propio riesgo, y ustedes asumen plena responsabilidad y el riesgo de pérdidas resultantes de tal empleo. Deloitte & Co. S.A. no será responsable por ningún perjuicio especial, indirecto, incidental o contingente, derivado como consecuencia de su utilización, o de orden penal o por cualquier otro perjuicio que ocurriere, sea en una acción relacionada con un contrato, norma, agravio (incluida, sin limitaciones, una acción por negligencia) o de otro tipo, relacionado con la utilización de este material y la información contenida en el mismo.

Si alguna parte de los párrafos anteriores no resultara aplicable por cualquier razón que fuere, el resto de lo manifestado será, no obstante, aplicable.

©2015 - Deloitte & Co. S.A. Todos los derechos reservados.