

The Deloitte logo is displayed in a bold, blue, sans-serif font. The word "Deloitte" is followed by a small green dot.

Análisis Económico y de
Industrias Latinoamérica

Otro año decepcionante en lo
económico y complejo en lo
político

Informe Semestral
Año IX N° 26 - Abril de 2016



Índice

1. Resumen Ejecutivo

2. Panorama Macroeconómico

a. LATAM: Otro año decepcionante en lo económico y complejo en lo político

b. Países

i. Argentina: Los primeros días del nuevo gobierno

ii. Brasil: Se confirma la intensidad de la recesión, la peor en 40 años

iii. Chile: El cobre, el principal responsable del debilitamiento durante 2015

iv. Colombia: Desaceleración significativa

v. Ecuador: El precio del petróleo condiciona el futuro de la economía

vi. México: Pese a la volatilidad global, aún se mantiene la calma

vii. Perú: Un buen comienzo de año

viii. Venezuela: Crisis económica profunda

c. Variables Macroeconómicas

3. Análisis de Industrias

a. Industria Manufacturera: Continúa la frustración para la industria latinoamericana

b. Consumer Products: La inflación cobra protagonismo a la hora de definir el gasto de los hogares

c. Oil & Gas: La caída del precio del petróleo obliga a repensar los planes de inversión en el sector

d. Banking & Securities: Flexibilidad e inclusión financiera, las claves de la industria

e. Life Sciences: El desafío es ampliar el gasto en innovación

f. Civil Government: Gestión y evaluación de políticas públicas, las asignaturas pendientes en Latinoamérica

g. Telecommunications: El auge de la tecnología 4G y el despliegue de la TV Digital Terrestre





1. Resumen Ejecutivo

Latinoamérica, como un todo, continuará desacelerándose en 2016 y su devenir estará fuertemente condicionado por Brasil

Después de un difícil 2015, que estuvo marcado por el crecimiento económico estancado de la mayoría de los países de la región, las perspectivas para Latinoamérica para 2016 siguen siendo débiles y están marcadas por un entorno externo menos favorable y las dificultades que suponen los menores precios de las materias primas y la desaceleración de la demanda china de estos productos, además de una menor entrada de capitales y un progreso limitado en la adopción de reformas estructurales que mejoren los actuales niveles de productividad.

Este año, y por segundo año consecutivo, la región se anotará con una de las tasas de crecimiento más baja en el mundo. Latinoamérica, como un todo, continuará desacelerándose en 2016 y su devenir estará fuertemente condicionado por Brasil, la mayor economía de la región, que continuará en recesión.

2. Panorama macroeconómico

a. LATAM: Otro año decepcionante en lo económico y complejo en lo político

Después de un difícil 2015, que estuvo marcado por el crecimiento económico estancado de la mayoría de los países de la región, las perspectivas para Latinoamérica para 2016 siguen siendo débiles y están caracterizadas por un entorno externo menos favorable y las dificultades que suponen los relativamente bajos precios de las materias primas y la desaceleración de la demanda china de estos productos, además de una menor entrada de capitales –aunque los últimos meses resultaron buenos en términos de flujo de capitales hacia emergentes, en general, y hacia LATAM, en particular, los buenos augurios que podría traer esta noticia deben tomarse con calma, pues están condicionados al momento en que la FED vuelva a aplicar una política monetaria contractiva, algo que si bien se descuenta no ocurrirá en el corto plazo, pone un límite al apetito por el riesgo de los inversores y consecuentemente a los flujos que recibirá la región durante este año– y un progreso limitado en la adopción de reformas estructurales que mejoren los actuales niveles de productividad.

Durante el año pasado, el precio del petróleo se mantuvo débil, afectando a los países productores, y tuvo un efecto especialmente perjudicial en aquellas economías en las que las exportaciones y los ingresos fiscales petroleros representan una gran proporción del PBI (Venezuela, Colombia y Ecuador, en particular, y en menor medida, México y Brasil). Adicionalmente, la tendencia bajista del precio de otras materias primas (como el cobre, el mineral de hierro y otros productos primarios) también significó el empeoramiento en la relación de intercambio de muchos de los países latinoamericanos.

Mientras tanto, en el plano interno, en los últimos meses la situación fiscal de los países latinoamericanos ha seguido deteriorándose y las autoridades monetarias se enfrentan al desafío de combatir la combinación de débiles tasas de crecimiento, alta inflación y debilitamiento de los tipos de cambio (la mayoría de las monedas latinoamericanas se devaluaron con fuerza durante 2015 como consecuencia de la baja en el precio internacional de las materias primas, la alta volatilidad internacional y la suba de tasas por parte de la FED). La decisión de la mayoría de las autoridades regionales de implementar mayores tasas de interés para apoyar el valor de las monedas locales y frenar las presiones inflacionarias, ha restringido la situación crediticia de las economías de América Latina, agravando la situación de los gobiernos.

En 2016, y por segundo año consecutivo, la región se anotará con una de las tasas de crecimiento más baja en el mundo. Latinoamérica, como un todo, continuará desacelerándose este año y su devenir estará fuertemente condicionado por Brasil, la mayor economía de la región, que continuará inmerso en una fuerte recesión. En concreto, se espera que el PBI de la región caiga cerca de -1.0% en 2016, para luego recuperarse y crecer +2.1% en 2017.

En particular, para este año se espera que la expansión sea débil en todos los ámbitos, incluso en aquellos países que hasta ahora han sido las “estrellas” de la región, tal el caso de Perú y de Colombia –aunque estas economías, a pesar de su ralentización, continuarán como líderes en términos de crecimiento–. El empeoramiento de los términos de intercambio, la todavía débil demanda china de materias primas y una mayor aversión al riesgo hacia los mercados emergentes en general, serán los factores

La situación fiscal de los países latinoamericanos ha seguido deteriorándose y las autoridades monetarias se enfrentan al desafío de combatir la combinación de débiles tasas de crecimiento, alta inflación y debilitamiento de los tipos de cambio



determinantes del estancamiento de América Latina en 2016. Adicionalmente, y por el lado financiero, la fuerte presión sobre los tipos de cambio locales que se ha traducido en tasas de inflación por encima de las metas de los bancos centrales (con excepción del caso muy particular de México) y la subida de las tasas de interés en Estados Unidos, obligarán a las autoridades de la región a continuar endureciendo sus políticas monetarias hacia adelante, con nuevos aumentos de las tasas de interés que restringirán el crédito y afectarán la inversión y el consumo, los grandes motores del crecimiento de las economías en los últimos años. A lo anterior hay que agregar la inestabilidad política que se vive en varios países latinoamericanos (especialmente en Brasil) producto, en buena medida, de la situación económica menos holgada de la que disfrutaban.

Durante 2017, en tanto, se espera que tres factores en concreto contribuyan con la recuperación regional: 1) El sector externo, que estará impulsado por el mayor crecimiento mundial, la depreciación de las monedas latinoamericanas respecto del dólar y la mejora de los términos de intercambio; 2) Por el lado interno, el fuerte empuje de la inversión privada, sobre todo en países como Argentina, y la infraestructura en Perú y Colombia y 3) La incertidumbre política en Brasil que debería tender a disiparse (ya sea por la destitución del actual gobierno o por la cercanía de las elecciones presidenciales pautadas para 2018), y permitiría que el país retome la senda de crecimiento.

b. Países



En el arranque de 2016, y tras haber evidenciado una tasa de crecimiento interanual promedio de +1.5% durante octubre-15/diciembre-15, la actividad económica ha vuelto a resentirse

i. Argentina: Los primeros días del nuevo gobierno

Crecimiento pobre y arranque débil. Durante 2015, la actividad económica creció +2.1% anual y, con este registro, el balance del año no fue positivo dado que no llegó a compensar la caída que experimentó el PBI durante 2014 (-2.6%). El nivel de actividad estuvo impulsado, sobre todo durante el 2do y el 3er trimestre, por el efecto que la cosecha gruesa ejerció sobre el avance del PBI, mientras que en los últimos meses del año pasado la economía mostró una expansión más moderada. En líneas generales, la actividad mantuvo su tendencia de estancamiento y acumula 4 años consecutivos de vaivenes, sin encontrar una línea sostenida de crecimiento.

Por el lado de la oferta, la producción industrial continuó exhibiendo durante el año pasado una performance pobre (-0.1% vs 2014). El atraso cambiario, las restricciones para importar bienes intermedios, la desaceleración en el crecimiento de los principales socios comerciales de Argentina, en general, y la fuerte recesión en Brasil, en particular, y una débil demanda interna afectaron el desempeño de la actividad manufacturera.

En el arranque de 2016, en tanto, y tras haber evidenciado una tasa de crecimiento interanual promedio de +1.5% durante octubre-15/diciembre-15, la actividad económica ha vuelto a resentirse (-0.4% promedio en el primer bimestre). Aunque se espera que la debilidad de la economía se extienda hasta mediados de año, los sectores económicos muestran un dinamismo heterogéneo –como consecuencia del cambio de precios relativos tras los ajustes macroeconómicos realizados–, a diferencia de lo observado en los primeros meses de 2015 cuando la caída era más generalizada.

Nueva aceleración inflacionaria. En los últimos meses de 2015, los precios volvieron a acelerarse y retomaron su tendencia alcista, aunque avanzaron a una velocidad todavía menor a la observada durante 2014. Así, durante el 4to trimestre, las mediciones no oficiales (que publica mensualmente la Comisión de Libertad de Expresión de la Cámara de Diputados de la Nación) exhibieron nuevamente aumentos mensuales por encima del +2.0%, de modo que la tasa anual de aumento de los precios minoristas terminó el año con un avance de +28%. Esta aceleración inflacionaria que se vio en la última parte de 2015 y comienzos de 2016 (en especial, entre noviembre-15 y enero-16) estuvo asociada a la devaluación que se produjo en diciembre-15.

En los primeros días de 2016, y tras decretarse el estado de emergencia administrativa al Sistema Estadístico Nacional, las autoridades del INDEC informaron la suspensión provisoria de la difusión de datos referidos a precios –entre otras tantas variables–, mientras se realiza una revisión de la metodología empleada en la construcción de este indicador. En este marco, las autoridades comunicaron las consideraciones de uso de Índices de Precios al Consumidor alternativos hasta tanto se reanude el calendario habitual de difusión del IPC, sugiriendo el uso de los indicadores de CABA y San Luis. De acuerdo con estos registros, durante los primeros tres meses del año, los precios habrían registrado un avance mensual promedio de entre +4.0% y +4.5%, producto del aumento de las tarifas energéticas y algunas subas estacionales, como las de los rubros educación, combustibles y alquileres de viviendas.

Déficit de las cuentas públicas. En 2015, las cuentas públicas de Argentina profundizaron sus desequilibrios. La política fiscal expansiva, alentada por cuestiones electorales, ciertas políticas públicas y compromisos de deuda, derivó en un déficit primario cercano al 4.0% del PBI. Tales desequilibrios fueron financiados en buena medida mediante emisión monetaria por parte del Banco Central, decisión que implicó una fuerte aceleración de la tasa de expansión de la base monetaria (40% anual a finales de año) y que se convirtió en una de las causas principales del ritmo al que se expandieron los precios internos.

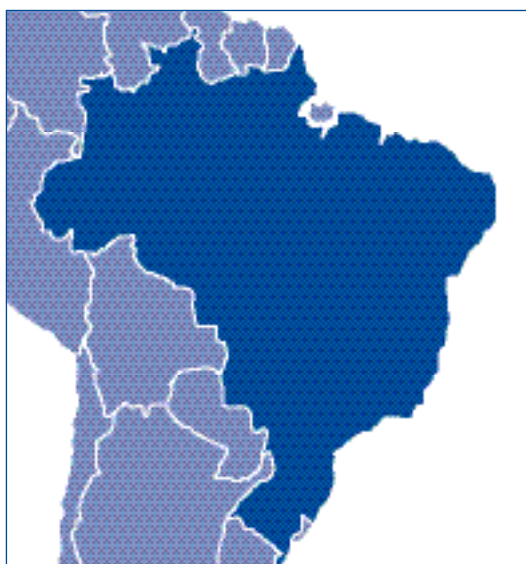
Aunque en lo que va de 2016 los esfuerzos del BCRA por contener el ritmo de expansión de la base monetaria, como herramienta para limitar la velocidad de aumento de los precios internos, resultan evidentes, existen todavía algunas dudas entre los analistas en torno a la posibilidad de reducir sostenida y consistentemente la tasa de inflación en un contexto en el que el desequilibrio fiscal se mantiene relativamente elevado.

Devaluación y unificación cambiaria. A mediados de diciembre-15, se anunció el fin del cepo al dólar instaurado en 2011, y desde entonces existe un único tipo de cambio al que se accede sin previa autorización. El fin de las restricciones a la compra de divisas extranjeras significó una fuerte devaluación del peso en el mercado cambiario oficial, del orden del 40%, que llevó al tipo de cambio a ubicarse en una paridad cercana a AR\$/USD14.00 en las primeras jornadas tras la unificación. En los primeros meses de 2016, en tanto, el peso

continúa con su tendencia devaluatoria y en lo que va del año acumula una depreciación en torno al +11.2%. Actualmente la paridad de la moneda local frente al dólar se ubica cerca de AR\$/USD14.90 y, para las próximas semanas, se estima que podría mantenerse en torno de este valor: las divisas que entren al sistema por la liquidación de la cosecha contribuirán a mantener la calma en el mercado de cambios en el corto plazo.

Resolviendo viejos problemas. Tras asumir la presidencia en diciembre-15, la tarea del nuevo gobierno es hacer frente a los problemas no resueltos en los últimos años: solucionar los desequilibrios externos y fiscales, reducir la inflación y corregir la distorsión de precios relativos. En este contexto, durante sus primeras semanas, las nuevas autoridades anunciaron (además de la ya citada devaluación y unificación cambiaria) la modificación gradual de los subsidios energéticos a los consumidores y de los subsidios a otros servicios públicos como el agua y el transporte; la quita de retenciones a las exportaciones de trigo, maíz, girasol, carne y productos de economías regionales, así como también a los bienes industriales y de minería; la modificación del mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias (que sube desde AR\$15,000 a AR\$30,000 de ingresos brutos mensuales desde el ejercicio fiscal 2016) y el acuerdo con los hold outs, que permitiría poner fin al default en el que se encuentra inmersa la economía desde mediados de 2014.

¿Entorno macroeconómico más ordenado? Producto de todos los ajustes que debió llevar adelante el nuevo gobierno (para solucionar los profundos desequilibrios heredados de la administración anterior), los pronósticos para este año están signados por la cautela. Se espera que la fase contractiva por la que atraviesa la actividad económica se extienda hasta mediados de año, dado el contexto de ajustes macroeconómicos y la profunda recesión en la que permanece Brasil. Hacia el 2do semestre, en tanto, las condiciones podrían mejorar a partir de los efectos positivos que generen las menores restricciones de divisas y la posible entrada de capitales. Aun así, todo pareciera indicar que 2016 será un año en el cual se producirá una caída del PBI real (en torno a -1.0% anual), mientras que la tasa de inflación se mantendría elevada, alcanzándose una aceleración de precios mayor a la registrada en 2015 (cerca de +34% en diciembre-16).



En 2015 la actividad se contrajo -3.8% con relación al año anterior y acumula siete trimestres consecutivos en terreno negativo

ii. Brasil: Se confirma la intensidad de la recesión, la peor en 40 años

Récord de caídas. La divulgación de los datos de PBI de 2015 confirmó que la delicada situación por la que atraviesa la economía brasileña se ha convertido en la recesión más prolongada desde 1990. Según los datos difundidos por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), en 2015 la actividad se contrajo -3.8% con relación al año anterior y acumula siete trimestres consecutivos en terreno negativo.

Desde el lado de la demanda, la retracción de la inversión (que cayó nada menos que -14.1% anual) y el retroceso del consumo de los hogares (-4.0% vs 2014) fueron los principales factores internos que contribuyeron al desplome del PBI.

La combinación de políticas que ensayaron las autoridades para intentar poner un freno a la caída durante el año pasado –fuerte devaluación de la moneda local, suba de tarifas, corte de gasto público y aumento de las tasas de interés, entre otras medidas– no sólo no surtió efecto, sino que además significó un rebrote inflacionario que tornó más sombrío el panorama para la principal economía latinoamericana, ya de por sí afectada por un contexto internacional que no fue favorable.

Continúan las malas señales. La información más reciente exhibe comportamientos no menos preocupantes. De acuerdo con el Índice de Actividad Económica (IBC-Br), una medición mensual preliminar del comportamiento del PBI, la actividad económica cayó en enero-16 por décimo mes consecutivo (-7.6% vs enero-15), lo que indica que la recesión ha seguido empeorando al inicio de este año.

La inflación comienza a ceder. La tasa anual de inflación, que el año pasado llegó a su mayor nivel en 13 años cuando trepó hasta +10.7% (en diciembre-15), ha comenzado a ceder recientemente, pero todavía se mantiene en máximos históricos. En febrero-16 se registró una suba mensual de los precios de +0.9%, lo que significó el menor aumento de los últimos cuatro meses, en tanto que en términos interanuales se observó una discreta desaceleración respecto al comportamiento previo (+10.4% interanual vs +10.7% en enero-16). Así y todo, la tasa inflacionaria todavía supera ampliamente el techo máximo tolerado por el Gobierno (+4.5%, +/-2.0%).

Entre los factores que han contribuido a llevar la inflación a estos valores máximos se encuentran la depreciación de la moneda a su mínimo histórico (que ha elevado los costos de importación), y las presiones por la indexación generalizada de los salarios y los contratos. Adicionalmente, los precios de los alimentos también han estado involucrados en la escalada inflacionaria, como consecuencia de las fuertes lluvias que han golpeado a las cosechas.

Costo de endeudamiento sin cambios. El Banco Central de Brasil decidió, en marzo-16, mantener estable la tasa de interés de política monetaria en 14.25% anual, para no causar mayores daños a una economía que sufre su peor recesión en décadas, y pese a una tasa de inflación en niveles máximos. Aun cuando el ritmo de avance de los precios ha comenzado a desacelerarse y cuando numerosos sectores reclaman un recorte en las tasas para ayudar a la recuperación de la economía, las autoridades no consideran ajustes en el corto plazo, porque apuntan a lograr la convergencia de la inflación a la meta para fines de año. Los analistas de mercado, en tanto, también estiman que la actual política monetaria contractiva permitiría una paulatina corrección del ritmo de avance de los precios hacia el rango objetivo, aunque esto recién ocurriría en el 1er trimestre de 2017 (+7.0% en diciembre-16).

Inestabilidad política y descontento social. En las últimas semanas, las manifestaciones contra el gobierno han vuelto a las calles y han recobrado fuerza las movilizaciones que demandan la renuncia de la presidente Dilma Rousseff. Las protestas multitudinarias suceden a medida que avanza en la justicia una masiva investigación por corrupción, que alcanza a numerosos políticos y se acerca al círculo íntimo de la mandataria, entre ellos al predecesor de Rousseff, el ex presidente Lula da Silva, acusado por cargos de lavado de dinero y sobornos en la petrolera estatal Petrobras.

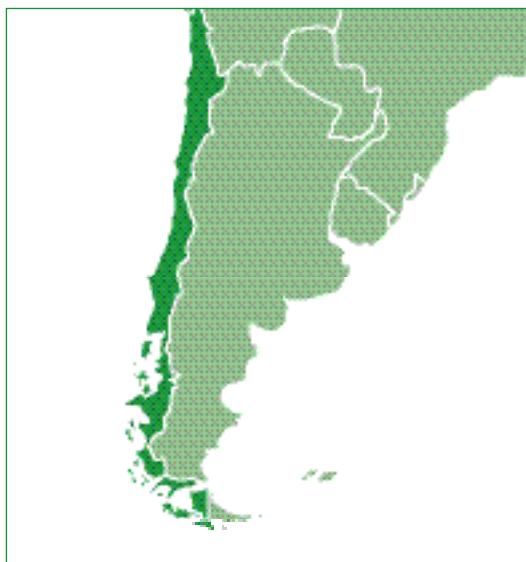
A la elevada tensión política que se vive en el país, se agrega la aprobación en la Cámara de Diputados del proceso de impeachment contra la presidente Rousseff, por haber adulterado las cuentas públicas con el objetivo de esconder las verdaderas cifras del déficit fiscal. Tras la histórica decisión, que se consiguió por amplio margen, ahora resta conocer en las próximas semanas la determinación de la Cámara de Senadores, aunque se da por descontado que aprobará el impeachment. Recientemente, también se confirmó la ruptura



de la coalición oficialista de gobierno: el quiebre entre el Partido de los Trabajadores (PT, en el gobierno) y el Partido del Movimiento Democrático Brasileño (PMDB, principal aliado del PT) torna más crítica la situación de Rousseff, cuya administración es actualmente rechazada por el 70% de los brasileños. En este punto es preciso aclarar que el vicepresidente Michel Temer también está en la mira de la justicia por hechos de corrupción, razón por la cual, aun cuando Dilma fuera removida, la asunción del vicepresidente no pondría fin a la crisis política que atraviesa Brasil.

Las proyecciones no auguran una pronta recuperación. A pesar de los esfuerzos del gobierno, nada sugiere una recuperación saludable para este año. Hasta el momento, se sabe que habrá un efecto arrastre de entre -2.0 y -2.5 puntos porcentuales que determinará el piso del retroceso para 2016. A esto se suma que dado que no es probable que el entorno externo cambie rotundamente y en vista de que la solución de los problemas fiscales locales parece distante, la actividad económica en general seguirá debilitándose, lo que contribuirá a mantener vivas las tensiones políticas.

De acuerdo con los sondeos más recientes, el PBI de la mayor economía latinoamericana se contraerá este año -3.7%. De confirmarse las proyecciones, además de sufrir otra de las mayores caídas desde 1990 —cuando retrocedió -4.4% anual—, la actividad económica encadenará dos años consecutivos de crecimiento negativo por primera vez desde 1948.



Buena parte de la desaceleración económica ocurrida el año pasado es explicada por la caída en la actividad minera y, en particular, por la baja demanda de cobre en el mercado exterior

iii. Chile: El cobre, el principal responsable del debilitamiento durante 2015

Débil desempeño. De acuerdo con el informe publicado por el Banco Central de Chile (BCCh), durante el 4to trimestre de 2015 el PBI se expandió sólo +1.3%, vs +1.6% en igual período del año anterior. Con este dato, en 2015 la economía chilena registró un crecimiento de +2.1% respecto al año previo. Esta cifra está en línea con los pronósticos que se venían publicando en el último tiempo y confirma el escenario de desaceleración en el cual el país está inmerso, afectado principalmente por un contexto internacional desfavorable y un el bajo dinamismo de la demanda interna y la inversión.

Durante el año pasado, y por el lado del gasto, la demanda interna aumentó en promedio +1.8% anual -impulsada por el consumo (+2.2%), mientras que la formación bruta de capital fijo se redujo un -1.5%-. Por el lado de la oferta, el crecimiento fue liderado por Comunicaciones (+7.8%), Agricultura (+5.6%), Transporte (+2.7%) y Construcción (+2.3%). En cambio, la Pesca cayó -3.2% y Minería -0.2%.

Por su parte, y de acuerdo a la información más reciente, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) muestra un crecimiento interanual de +1.7% promedio durante el primer bimestre del año. Pese a que la cifra alcanzada en enero-16 luce poco alentadora (+0.5%), durante febrero-16 se registró un dato mejor (+2.8%), que permite algo más de optimismo para los meses que vienen.

Deterioro en la balanza comercial. Buena parte de la desaceleración económica ocurrida el año pasado es explicada por la caída en la actividad minera y, en particular, por la baja demanda de cobre en el mercado exterior (principal producto de la exportación chilena). En 2015, las exportaciones cerraron con una caída anual de -1.9% (los envíos de cobre al extranjero representaron menos del 50% de la totalidad de las ventas al exterior, situación que no ocurría desde 2008), en tanto que las importaciones se contrajeron -2.8% respecto de lo ocurrido en 2014. En el caso de las ventas al exterior, no sólo se redujeron las cantidades exportadas, sino que también se sufrió la caída en el precio internacional de los commodities metálicos y de minería, lo que afectó y redujo los ingresos provenientes de estas ventas.

En los primeros meses de 2016, en tanto, las cifras de la balanza comercial continúan reflejando un fuerte deterioro: las exportaciones registraron una caída anual de -14.0% durante enero-16, tras totalizar envíos por USD5,123 M, con una baja de -27.0% en las ventas de productos mineros y un retroceso de -6.0% en las exportaciones de productos industriales. Por su parte, las importaciones cayeron un -12.0% (USD 4,438 M).

Inflación por sobre el rango meta. De acuerdo a los datos publicados por el INE, durante febrero-16, los precios avanzaron +0.3% mensual y, de este modo, el crecimiento interanual de la inflación alcanzó a +4.7%. Al igual que durante todo el año pasado, cuando se alcanzó un avance promedio de los precios de +4.3%, la inflación sigue mostrando variaciones anuales por sobre el rango meta del Banco Central (+2.0%, +/-1.0%). Pese a que se espera que esta tendencia continúe al menos hasta mitad de año, las autoridades confían en que se pueda revertir hacia finales de 2016, pues no se esperan depreciaciones del tipo de cambio de la magnitud de las observadas en los meses previos. Según las últimas estimaciones, para diciembre-16, el índice de precios al consumidor alcanzaría un avance interanual de +3.6%.

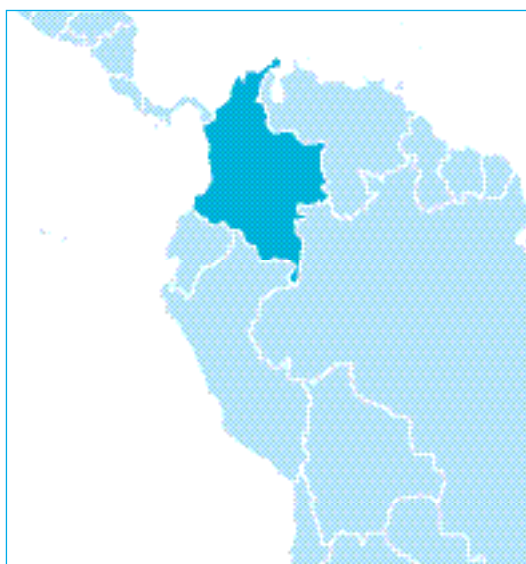
En lo que respecta a la moneda local, el peso chileno logró revertir la tendencia devaluatoria del último año (durante 2015 registró una devaluación del orden del 15%), y en marzo-16, marcó una apreciación de 3.1% respecto a febrero-16. Actualmente el peso chileno cotiza cerca de Ps/USD670, y se espera que en diciembre-16 la paridad se ubique en torno a Ps/USD700.

En un contexto complicado, los pronósticos no son alentadores. Chile atraviesa por un período de lenta recuperación, tras un ciclo de desaceleración que hizo que la economía creciera sólo +1.9 % en 2014 –la cifra más baja en los últimos cinco años– y apenas +2.1% en 2015. El complicado panorama internacional y los bajos niveles de consumo e inversión internos son las principales causas de la ralentizada marcha de la economía chilena. Para este año, se espera que la economía crezca aún por debajo de los registros anteriores (+1.7%), en tanto que la recuperación comenzaría recién a partir de 2017.



El ámbito político continúa siendo muy delicado.

Durante una encuesta realizada en febrero-16 se pudo observar que apenas un 27% de los participantes aprueba la gestión presidencial, en tanto que un 67% la desaprueba. Estos resultados están afectados por los escándalos de corrupción que rodean a la familia de la mandataria, la suba en las tarifas del metro y la reciente publicación de datos de crecimiento, que sitúan al PBI por debajo de su nivel potencial.



La ralentización ha sido significativa como consecuencia de los menores ingresos petroleros, la aceleración de la inflación y la devaluación del peso

iv. Colombia: Desaceleración significativa

Algunos vientos en contra desafían el crecimiento.

Aunque 2015 no fue un año terrible para la economía colombiana, todas las alertas se encendieron, pues la actividad económica continuó moderando su ritmo de avance. Los resultados del PBI del 4to trimestre arrojaron un crecimiento anual de +3.2% y, con esto, durante 2015 la economía se expandió +3.1% promedio vs el año anterior, poniendo en evidencia así que la desaceleración es persistente (+4.9% en 2013 y +4.4% en 2014).

La ralentización ha sido significativa como consecuencia de los menores ingresos petroleros, la aceleración de la inflación y la devaluación del peso. El sector minero tuvo el peor comportamiento entre todos los sectores, con una expansión lánguida de +0.6%, mientras que el sector de servicios financieros e inmobiliarios empujó el crecimiento de la economía (+4.3% anual).

Ahora bien, a pesar del fuerte choque que enfrentó Colombia por la caída en los precios del petróleo, el resultado de 2015 se compara positivamente con lo observado en otros países de Latinoamérica e incluso con otros países más desarrollados que no lograron mucho dinamismo. Las sólidas políticas económicas para fomentar la estabilidad macroeconómica y financiera han sido la clave para atenuar el impacto del shock del petróleo sobre los ingresos por exportaciones.

Deterioro en la percepción de la situación

económica durante los primeros meses de 2016. La información disponible para el 1er trimestre del año no luce positiva. Durante enero-16/febrero-16 se observó una reducción en la confianza de los consumidores con respecto a los niveles que se observaban hasta finales de 2015, debido a un deterioro importante tanto en la percepción acerca de la situación económica del país como de la situación del hogar. En el desagregado por componentes, el indicador de condiciones económicas completó siete meses consecutivos en terreno negativo y se ubica en niveles que no se observaban desde 2002 (la caída reciente se debe a la menor disposición a comprar bienes durables); por su parte, el indicador de expectativas completó dos meses consecutivos en zona negativa.

Precios con tendencia alcista. Durante 2015, se registró un repunte de la inflación a niveles que no se verificaban desde 2008, como consecuencia del impacto del fenómeno El Niño –que afectó numerosas cosechas y redujo la oferta agrícola–, y de un dólar alto que encareció importaciones, materias primas y alimentos. Así, los precios cerraron el año con una suba anual de +6.8% y superaron el techo de +4.0% del rango meta del Banco de la República (BR). En los primeros meses de 2016, en tanto, la inflación ha seguido acelerándose (+7.6% interanual en febrero-16), como consecuencia de la persistencia de los choques climáticos y la fuerte devaluación que se produjo en diciembre-15 (cuando el peso subió +8.6% mensual).

De cara a los próximos meses, las perspectivas se han oscurecido, tanto por motivos externos como internos, haciendo que la convergencia de la inflación hacia la meta sea muy gradual. Se espera que los precios continúen su sendero alcista durante el primer semestre del año, para luego registrar un descenso paulatino en la segunda mitad de 2016, aunque terminarían el año todavía por encima de la meta inflacionaria establecida por el BR (+5.7% en diciembre-16, de acuerdo con la encuesta mensual de expectativas de analistas económicos que elabora el BR).

Tasa de interés en su máximo de siete años. Por el fuerte aumento del índice de precios al consumidor, el BR hizo durante 2015 tres ajustes en su tasa de interés de referencia. En lo que va de 2016, en tanto, también ha decretado otras subas adicionales, con lo que busca contener la inflación y aliviar el abultado déficit de cuenta corriente, además de garantizar un ajuste macroeconómico adecuado. Con la suba decretada en marzo-16, que llevó la tasa de política monetaria de 6.25% a 6.50%, la autoridad monetaria ha aumentado el tipo referencial en un total de 200 puntos básicos en sus últimas siete reuniones, lo que ha llevado el costo del crédito a un nivel máximo de siete años.



Mayor debilidad del peso. El tipo de cambio ha mantenido un sendero de alta volatilidad, debido al fortalecimiento del dólar a nivel mundial, la preocupación por la desaceleración en el crecimiento de China y los efectos de la caída de los ingresos petroleros. Durante 2015, el peso colombiano se depreció +38.5% anual, constituyéndose en una de las monedas emergentes de peor desempeño en el mundo. La caída adicional que registró el precio del petróleo en lo que va de 2016 ha acentuado la devaluación de la moneda local, que tocó un valor máximo histórico a mediados de febrero-16, cuando la cotización trepó hasta Ps/ USD3,435. Para los próximos meses se espera que la tasa de cambio continúe depreciándose, aunque lo haría a un ritmo menor que en los últimos meses gracias a que se espera una recuperación gradual del precio del crudo.

Previsiones desconcertantes. Las expectativas de crecimiento para este año siguen siendo ajustadas a la baja. La vulnerabilidad del país frente a la caída en el precio del petróleo y el alto precio del dólar en el mercado cambiario doméstico no auguran buenos resultados, especialmente si a estos hechos se une un escenario en el que las cuentas públicas se presentan claramente deficitarias. En todo caso, el escenario más probable coloca la tasa de crecimiento para este año cerca del +2.9%, expansión que, sin ser satisfactoria, ubica al país por encima del promedio de la región.



v. Ecuador: El precio del petróleo condiciona el futuro de la economía

Cifras poco alentadoras. Luego de crecer durante 22 trimestres ininterrumpidos, durante el 3er y 4to trimestre de 2015 la economía ecuatoriana se contrajo -1.0% y -1.2%, respectivamente. Con estas cifras, el PBI anual registró un crecimiento de apenas +0.3%, dato que se ubica por debajo de los pronósticos esperados a principios del año pasado. Desde la óptica del gasto, durante 2015, las exportaciones avanzaron apenas +0.2%, en tanto que el consumo de los hogares también creció +0.2%. Por su parte, las importaciones mostraron una fuerte contracción de -6.0% y la formación bruta de capital cayó -2.5%.

Según las cifras más recientes publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE), el Índice de Actividad Económica Coyuntural (IDEAC) mostró una baja durante el primer mes del año (-3.6% interanual), confirmando la tendencia recesiva que ya se evidenció durante la segunda parte de 2015.

Recorte presupuestario. El Gobierno ecuatoriano ha tenido que hacer frente a una situación económica muy delicada en los últimos meses, consecuencia de la constante caída en el precio internacional del petróleo (una de las principales fuentes de ingresos de la economía) y la apreciación del dólar.

En este contexto, los ingresos fiscales por las ventas al exterior de petróleo se han reducido considerablemente, causando efectos adversos en el presupuesto. En consecuencia, el Gobierno ha anunciado para este año recortes de alrededor de USD800 M, y ajustes en las nuevas condiciones económicas. Cabe recordar que las autoridades esperaban un precio promedio del barril de crudo de 35 dólares durante 2016, pero actualmente el petróleo se comercializa bastante por debajo de ese valor.

El desempleo regresó a niveles similares a los de 2007. Una de las mayores preocupaciones del país por estos días son las cifras de desempleo. Durante los últimos nueve años, la población activa creció +18.0% y esto significó el ingreso al mercado laboral de 1.1 millones de personas. De acuerdo a las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), desde 2009 y hasta 2014 se verificó una caída en la tasa de desempleo, que alcanzó su nivel más bajo

El Gobierno ecuatoriano ha tenido que hacer frente a una situación económica muy delicada en los últimos meses, consecuencia de la constante caída en el precio internacional del petróleo y la apreciación del dólar



justamente en 2014, cuando la desocupación fue de 4.5% de la PEA. Sin embargo, la creación de empleo ha sido limitada en los últimos tiempos, algo que quedó en evidencia en 2015, cuando la tasa de desempleo creció hasta 5.7%. Las principales causas detrás de esto son: la falta de equilibrio entre la oferta de empleo cada vez más calificada y la demanda del mercado, la actual desaceleración de la economía, la falta de inversión por parte de las empresas y la contracción de gran cantidad de sectores.

Desaceleración en los precios. Según datos publicados por el INEC, el Índice de Precios al Consumidor alcanzó durante 2015 un avance promedio de +4.0%, en tanto que según los datos más recientes la inflación interanual se ha desacelerado, alcanzando una tasa anual de +2.6% en febrero-16.

Para este año, según las expectativas de mercado, se espera que la inflación alcance un avance promedio de +2.3%, confirmando la desaceleración que ya se verifica en los primeros meses de 2016.

Cautela en los pronósticos. Respecto a lo que se espera para el presente año, las autoridades suponen que el crecimiento estará en línea con el de 2015 y esperan un avance del PBI cercano a +0.4%. Aunque hasta hace algún tiempo las estimaciones oficiales contemplaban un crecimiento cercano al +1.0% para 2016, las condiciones actuales de la economía y las últimas cifras disponibles sobre el mercado del petróleo han obligado al Gobierno a hacer un recorte en sus expectativas. Por otra parte, y pese a las previsiones positivas del Gobierno, las expectativas de mercado no son tan alentadoras y auguran una caída del PBI en torno al -1.1% para este año.



Desde el lado de la demanda, el consumo fue el principal motor de crecimiento de la economía, al alcanzar una suba interanual promedio de +3.0%

vi. México: Pese a la volatilidad global, aún se mantiene la calma

La economía crece pero a bajo ritmo. En 2015 la economía mexicana se expandió +2.5% (vs +2.3% en 2014). Este crecimiento moderado responde principalmente a una caída del volumen de la producción petrolera y a la volatilidad del mercado financiero. Las actividades con mayor dinamismo durante el año pasado fueron las terciarias, que aumentaron +3.3%, y el sector primario, que creció +3.1%, en tanto que las actividades secundarias se expandieron sólo +1.0%.

Desde el lado de la demanda, el consumo fue el principal motor de crecimiento de la economía, al alcanzar una suba interanual promedio de +3.0% (el consumo de los hogares se expandió +3.1%, en tanto que el consumo del gobierno creció +2.3%). La inversión bruta en capital fijo, por su parte, registró una muy buena performance tras conseguir un avance anual de +3.9%, aunque cabe destacar que con el pasar de los meses el desempeño de la inversión fue cada vez más pobre, al pasar de un crecimiento interanual de +5.5% en el 1er trimestre a uno de apenas +0.6% en el último cuarto del año.

Buen comienzo para 2016. Según los datos más recientes, el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) registró una muy buena tasa de crecimiento durante enero-16, cuando marcó un avance interanual de +2.3%. Este índice, que funciona como un aproximado mensual del PBI, ratifica la calma que se mantiene en la economía pese al contexto internacional volátil e incierto.

Estabilidad en los precios pese a la devaluación.

Los precios avanzaron +2.1% promedio durante 2015, alcanzando un nivel mínimo histórico y con la particularidad de haber ocurrido en medio de una fuerte depreciación del peso. De acuerdo con los últimos datos disponibles, el índice de precios al consumidor avanzó +2.9% interanual durante febrero-16 y, aunque ésta es la tasa más alta desde junio-15, el registro se mantiene dentro del rango meta establecido por el Banco Central de México (BANXICO) de +3.0%, +/- 1.0%.

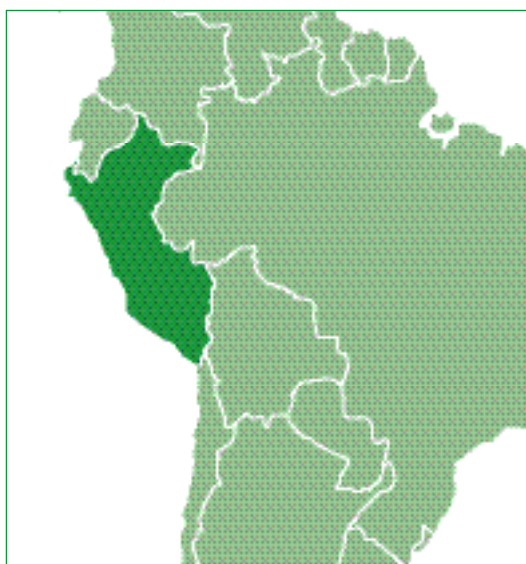


Las autoridades esperan que los precios alcancen temporalmente niveles superiores a +3.0% entre el 2do y el 3er trimestre del año, para luego cerrar el año en valores cercanos a dicho nivel. Así, según los últimos pronósticos disponibles, la inflación se ubicaría en torno a +3.4% en diciembre-16.

Como se mencionara, la moneda local sufrió una devaluación del orden de +19.3% durante 2015, y finalizó el año en una cotización cercana a Ps/USD17.1. Recientemente, el peso mexicano ha frenado su tendencia devaluatoria, al apreciarse en marzo-16 un +4.3% mensual, y actualmente cotiza en el mercado cambiario en un valor próximo a Ps/USD17.3. De acuerdo con la Encuesta de Expectativas publicada por el BANXICO, los pronósticos referidos al nivel esperado de tipo de cambio para el cierre de 2016 se redujeron en relación a la encuesta precedente y actualmente sitúan la paridad del peso mexicano frente al dólar en torno a Ps/USD17.6 en diciembre-16.

Crecimiento sostenido. Pese al complejo escenario global, caracterizado por la volatilidad financiera, la desaceleración de la mayoría de las economías de la región y la caída en el precio internacional del petróleo, las reformas realizadas por el Gobierno mexicano han servido para mantener el dinamismo de la economía. Entre las medidas implementadas se destaca la creación de más de 1.8 millones de empleos formales y el aumento real de los salarios, que pese a ser una cifra modesta, fue la más alta en los últimos 20 años.

Para este año se espera que la economía mexicana registre un crecimiento ligeramente menor al alcanzado durante 2015, y avance +2.4% promedio anual en 2016, en tanto que la recuperación sería levemente mayor en 2017, cuando lograría expandirse +3.0%. Es importante señalar que, pese a no tratarse de una alta tasa de crecimiento, tampoco resulta despreciable en comparación con la proyección de crecimiento de las demás economías regionales, más aun considerando que el PBI de México continúa dependiendo fuertemente de la demanda interna y de la explotación manufacturera relacionada al consumo proveniente de Estados Unidos.



Durante el 4to trimestre de 2015, la economía peruana continuó creciendo a buen ritmo, a partir del buen desempeño y la importante recuperación de las actividades extractivas

vii. Perú: Un buen comienzo de año

Crecimiento a buen ritmo. Durante el 4to trimestre de 2015, la economía peruana continuó creciendo a buen ritmo (+4.7% interanual), a partir del buen desempeño y la importante recuperación de las actividades extractivas (sobre todo el crecimiento de la pesca y la acuicultura y la mayor extracción de petróleo, gas y minerales), y de servicios. Asimismo, desde el lado del gasto, influyó el desempeño de la demanda interna, con buenas performances del consumo privado y del gobierno (la inversión bruta fija cayó) y de las exportaciones, que reflejaron el empuje de los sectores primarios (minería y pesca). Con estos resultados, el PBI se incrementó +3.3% promedio durante 2015.

Por su parte, de acuerdo a la información más reciente, según el muestreo mensual que refleja la tendencia de la actividad económica nacional, publicado por el Instituto Nacional de Estadística e Información (INEI), la producción nacional arrancó 2016 con buen dinamismo, al crecer +4.1% interanual en enero-16 (sumando 78 meses en terreno positivo), mientras que según las autoridades del Banco Central, en febrero el crecimiento habría estado cerca del +5.0% anual.

El sector externo, aún débil. Al igual que sucediera en 2014, durante 2015 el saldo comercial volvió a ser deficitario. La balanza comercial peruana continuó siendo golpeada por la caída de los precios internacionales de los metales y una menor demanda de commodities desde las grandes potencias (principalmente China), factores que golpearon duramente a las exportaciones mineras, que representan el 60% de los envíos totales al exterior. El año pasado se registró un déficit comercial superior a USD3,000 M, producto de unas exportaciones que sumaron USD34,157 M (-13.6% anual) y de importaciones por USD37,363 M (-8.7% vs 2014).

Expectativas inflacionarias por encima del rango. En lo que respecta a los precios, durante marzo-16 se registró la tasa de inflación más alta desde hace un año, con una suba de +0.6% mensual y un incremento de +4.1% vs marzo-15. Estos resultados se dieron en un contexto de alza estacional de los costos ligados al entretenimiento, servicios culturales y educativos. A su vez, pese a la reciente apreciación del sol, las depreciaciones previas de la moneda local continúan teniendo efectos adversos sobre el índice de precios.

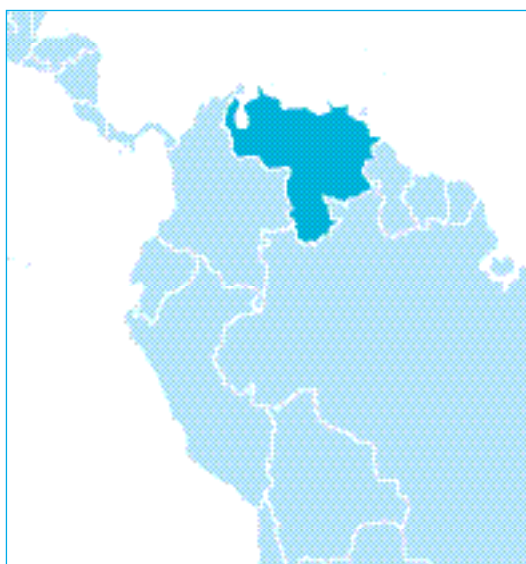
Las expectativas de inflación para 2016 se ubican por encima del rango (+2.0%, +/-1.0%), y han mostrado un patrón creciente en los últimos meses (+3.5% en febrero-16 vs +2.9% en julio-15). La convergencia al objetivo será lenta debido al efecto de la devaluación del 4to trimestre de 2015 en la inflación de este año.

La moneda en un sendero aleatorio. En el frente cambiario, la moneda peruana cerró 2015 en un nivel de S/3.38 por dólar (promedio diciembre-15), acumulando una depreciación de +14.2% a lo largo del año. Por su parte, en marzo-16, el tipo de cambio revirtió su tendencia devaluatoria, y se ubicó en S/3.41 por dólar (esto es, una apreciación de 2.8% respecto a febrero-16). Para diciembre-16, se espera que la paridad se ubique en torno a S/3.65.

Cautela en los pronósticos. Dado el escenario internacional menos favorable y que la economía se viene recuperando a un ritmo menor al esperado, la proyección para 2016 se mantiene desde hace varios meses en +3.2%. Sin embargo, este pronóstico no está exento de riesgos que podrían modificarlo a la baja, sobre todo si los daños del fenómeno El Niño fueran más fuertes de lo esperado.

En el plano político, durante los primeros días de abril se celebraron las elecciones presidenciales, resultando ganadora Keiko Fujimori (con el 39.8% de los votos). Sin embargo, la candidata del partido Fuerza Popular no obtuvo la mayoría y deberá concurrir a una segunda vuelta, que tendrá lugar a principios de junio, en la que se enfrentará con Pedro Pablo Kuczynski, del partido Peruanos por el Cambio (21.0%). Ambos candidatos han prometido mantener el actual modelo económico que rige en Perú desde hace ya varios años y combatir la delincuencia, una de las principales preocupaciones de la población.





En el corto plazo, la falta de fondos disponibles para la importación de productos básicos sugiere que la inflación seguirá siendo extremadamente alta

viii. Venezuela: Crisis económica profunda

La información oficial finalmente reconoció la gravedad de la situación. Luego de más de doce meses en los que no se dieron a conocer datos oficiales, las estadísticas de Venezuela están empezando a ajustarse a la preocupante imagen que los analistas locales retratan desde hace tiempo: un deterioro extremadamente alarmante de las condiciones económicas básicas.

Según la información que se dio a conocer a principios de 2016, la economía venezolana se contrajo -7.1% anual en el 3er trimestre de 2015, y con esto acumula una caída de -4.5% entre enero-15 y septiembre-15. El dato no es despreciable, pues revela que la actividad económica se ha contraído por siete trimestres consecutivos desde el inicio de 2014.

Aunque todavía es prematuro, todo parecería indicar que durante el año pasado se produjo una caída promedio anual de la economía en torno a -7.0%, situación que incluso podría agravarse en 2016. El angustiante panorama tiene que ver con las políticas económicas equivocadas que lleva adelante el gobierno de Maduro, en particular en cuanto al control cambiario y de precios, a lo que se suman las consecuencias de la estrepitosa caída de los precios del petróleo (que cayó desde USD106 el barril en agosto-13 a USD31 en febrero-16), su principal fuente de divisas.

Inflación en niveles sin precedentes y desabastecimiento récord. Del mismo modo que sucediera con los datos de actividad económica, las autoridades venezolanas también han retomado la publicación de la información referida a precios internos. Durante 2015, la inflación superó la barrera de los tres dígitos y trepó en diciembre-15 hasta +181% anual.

Otra realidad preocupante de la crisis que acosa al país es el desabastecimiento, que según cifras oficiales alcanza niveles de entre 59% y 91% para 17 de los principales artículos de la canasta básica. Entre la lista de productos con mayor nivel de faltante se encuentran el café, el detergente, las toallas sanitarias, los desodorantes y la carne vacuna.

En el corto plazo, la falta de fondos disponibles para la importación de estos productos básicos sugiere que la inflación seguirá siendo extremadamente alta y que la escasez será un fenómeno cada vez más generalizado.



Devaluación y nuevos ajustes en el sistema cambiario. A mediados de febrero-16 el presidente Maduro anunció una devaluación de +37% de la moneda reservada para la importación de alimentos y medicinas, tras lo cual la banda del sistema de cambios protegidos (Dipro) pasó de BsF/USD6.3 a BsF/USD10. Además, el gobierno anunció la eliminación de uno de los tipos de cambio oficial, el Sicad, que estaba disponible para la importación de algunas materias primas e insumos industriales (a una tasa de BsF/USD13.5) y que había sido abandonado en la práctica en los últimos meses. De esta manera, el nuevo régimen cambiario pasó de tres a dos tasas de cambio oficiales: la nueva paridad para bienes prioritarios a BsF/USD10 y la Dicom, una tasa complementaria flotante que está basada en subastas diarias aunque tiene un valor casi fijo en torno a los BsF/USD300. El mayor volumen de operaciones, en tanto, sigue concentrándose en el mercado cambiario paralelo, donde la moneda cotiza cerca de BsF1,110.

Primera subida en el precio de la gasolina en 20 años. Junto con la devaluación anunciada, el presidente Maduro también comunicó recientemente el aumento de la gasolina, cuyo precio por litro pasará a ser de BsF1 para el combustible de 91 octanos y de BsF6 para el de 95 octanos (que representa el 70% del mercado). A pesar de estos incrementos, la gasolina venezolana sigue siendo una de las más baratas del mundo.

Sin embargo, y aun cuando la medida representa una ligera corrección de la distorsión de precios existente que podría ayudar a financiar el abultado déficit fiscal del gobierno, la delicada situación por la que atraviesa el país exige un conjunto de medidas más radical. En este contexto, la subida de la gasolina resulta insuficiente para sanar los desequilibrios y se espera actúe, en el corto plazo, como otro detonante para la ya excesivamente alta inflación.

El chavismo perdió el control de la Asamblea Nacional. En medio de las dificultades económicas por las que atraviesa el país, las elecciones parlamentarias celebradas en diciembre-15 significaron el primer duro traspie para Maduro desde que ocupa el Ejecutivo. Con una participación extraordinaria en las urnas (superior al 70%), el oficialismo alcanzó un resultado adverso al obtener casi la mitad de las plazas conseguidas por los diputados de la oposición. De esta manera, la unidad opositora ahora controla el 65% del Congreso. Eso es importante porque este nivel de representación permite a la Mesa de la Unidad Democrática (MUD) destituir a integrantes del gabinete de Maduro y autorizar reformas que el mandatario no podrá rechazar.

Una crisis sin salida. Como se mencionara previamente, el consenso del mercado anticipa para este año no sólo una nueva caída de la actividad económica, sino una situación aún más dura que la de 2015. Así, las estimaciones de los analistas dan cuenta de una contracción del PBI en torno al -12.0%/-13.0%, además de proyectar una aceleración de la espiral inflacionaria, que alcanzaría máximos cercanos al +440% promedio anual.

c. Variables macroeconómicas

Argentina	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	5.1	-0.3	3.5	-2.6	2.1	-1.0	3.2
Inflación (dic-dic, en %)	23.2	25.2	27.9	38.5	27.8	32.3	19.7
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	19.4	-7.0	3.1	-5.5	2.3	4.9	6.9
IED (en millones de USD)	10,700	15,300	8,900	6,100	9,400	10,800	11,600
Exportaciones (en millones de USD)	83,950	80,927	81,660	68,335	56,752	57,944	62,174
Importaciones (en millones de USD)	73,937	68,508	73,655	65,229	59,787	55,183	57,170
Balanza comercial (en millones de USD)	10,013	12,419	8,005	3,106	-3,035	2,760	5,004
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-0.4	-0.2	-0.7	-1.1	-1.5	-3.5	-3.1
Reservas (en millones de USD)	45,915	44,273	30,589	30,119	24,824	31,045	39,987
Deuda externa total (% PBI)	23.9	21.6	20.8	24.1	20.8	27.8	30.9
Deuda externa total (% exportaciones)	158.1	164.3	166.9	204.3	239.5	242.1	238.7
PBI (en millones de USD)	555,576	615,634	654,209	578,892	652,883	504,640	480,693
PBI per cápita (en USD)	13,651	15,015	15,879	13,949	15,582	11,987	11,364
Tipo de cambio (AR\$/USD, promedio)	4.16	4.57	5.49	8.14	9.29	16.40	18.27

Fuente: Estimaciones propias y EIU.

Bolivia	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	5.2	5.1	6.8	5.5	4.2	3.8	4.2
Inflación (dic-dic, en %)	6.9	4.5	6.5	5.2	3.0	4.5	4.3
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	23.7	2.5	11.7	9.9	3.7	3.5	3.5
Exportaciones (en millones de USD)	8,175	11,133	11,539	12,147	8,901	8,304	9,237
Importaciones (en millones de USD)	7,126	7,998	8,729	9,935	9,707	9,893	10,415
Balanza comercial (en millones de USD)	1,049	3,135	2,810	2,212	-806	-1,589	-1,178
Saldo cuenta corriente (% PBI)	2.3	7.9	3.5	0.0	-4.4	-5.4	-3.5
Reservas (en millones de USD)	12,020	13,927	14,430	15,123	14,081	12,981	12,131
Deuda externa total (% PBI)	25.6	24.2	26.1	26.6	26.5	31.9	33.4
Deuda externa total (% exportaciones)	75.1	59.0	69.4	72.3	106.5	147.9	151.0
PBI (en millones de USD)	23,963	27,084	30,659	32,996	35,789	38,457	41,779
PBI per cápita (en USD)	2,327	2,579	2,865	3,055	3,254	3,434	3,665
Tipo de cambio (B/USD, promedio)	6.89	6.99	6.96	6.96	6.96	6.91	6.93

Fuente: EIU.

Brasil	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	3.9	1.9	3.0	0.1	-3.8	-3.1	0.5
Inflación (dic-dic, en %)	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	7.0	5.5
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	6.8	0.8	5.8	-4.5	-12.4	-12.5	4.0
IED (en millones de USD)	101,200	86,600	69,200	96,900	63,000	58,000	60,300
Exportaciones (en millones de USD)	255,444	242,124	241,507	224,098	190,092	197,238	212,730
Importaciones (en millones de USD)	227,881	224,864	241,189	230,727	172,422	161,455	182,311
Balanza comercial (en millones de USD)	27,563	17,260	318	-6,629	17,670	35,783	30,419
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-2.7	-2.7	-4.0	-4.4	-3.6	-3.8	-3.3
Reservas (en millones de USD)	352,010	373,147	358,806	363,551	356,464	324,075	342,110
Deuda externa total (% PBI)	15.5	17.9	19.6	23.1	30.2	35.8	34.2
Deuda externa total (% exportaciones)	158.2	181.9	200.3	248.5	284.6	274.8	261.1
PBI (en miles de millones de USD)	2,611	2,458	2,463	2,416	1,789	1,515	1,624
PBI per cápita (en USD)	13,226	12,341	12,253	11,913	8,749	7,349	7,815
Tipo de cambio (R\$/USD, promedio)	1.65	1.95	2.16	2.35	3.33	4.22	4.22

Fuente: EIU.

Chile	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	5.8	5.5	4.2	1.9	2.1	2.3	2.9
Inflación (dic-dic, en %)	4.4	1.5	2.8	4.6	4.4	3.6	2.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	15.0	11.6	2.1	-6.1	0.6	1.0	2.0
IED (en millones de USD)	23,400	28,500	19,300	22,000	18,500	19,200	20,000
Exportaciones (en millones de USD)	81,438	77,790	76,477	75,675	59,178	57,829	64,366
Importaciones (en millones de USD)	70,399	75,458	74,657	67,907	54,895	54,596	69,346
Balanza comercial (en millones de USD)	11,039	2,332	1,820	7,768	4,283	3,233	-4,980
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-1.2	-3.4	-3.4	-4.4	-1.1	-1.8	-2.0
Reservas (en millones de USD)	41,944	41,649	41,093	40,447	38,389	36,348	36,058
Deuda externa total (% PBI)	38.4	45.3	47.8	56.5	63.1	68.8	69.7
Deuda externa total (% exportaciones)	118.2	154.4	173.1	192.7	256.5	276.7	263.8
PBI (en millones de USD)	250,830	265,220	276,650	258,050	240,600	232,700	243,600
PBI per cápita (en USD)	14,582	15,253	15,740	14,527	13,441	12,856	13,311
Tipo de cambio (C\$/USD, promedio)	483.67	486.49	495.31	570.40	654.10	715.80	729.00

Fuente: EIU.

Colombia	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	6.6	4.0	4.9	4.6	3.1	2.5	3.2
Inflación (dic-dic, en %)	3.7	2.4	1.9	3.7	6.8	4.5	3.6
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	19.0	4.7	6.0	10.9	5.0	3.0	3.9
IED (en millones de USD)	14,648	15,039	16,210	16,320	12,700	12,830	13,210
Exportaciones (en millones de USD)	58,263	61,604	60,281	57,012	40,330	39,660	47,224
Importaciones (en millones de USD)	52,125	56,649	57,100	61,610	51,875	48,793	51,708
Balanza comercial (en millones de USD)	6,138	4,955	3,181	-4,598	-11,545	-9,133	-4,484
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-2.9	-3.1	-3.2	-5.2	-6.3	-6.0	-4.3
Reservas (en millones de USD)	31,910	36,998	43,158	46,807	46,586	44,399	43,602
Deuda externa total (% PBI)	21.9	20.7	23.5	27.1	37.4	44.4	43.6
Deuda externa total (% exportaciones)	126.3	124.3	148.1	179.5	265.7	281.8	246.2
PBI (en millones de USD)	335,440	369,400	380,000	377,900	286,700	251,600	266,500
PBI per cápita (en USD)	7,229	7,876	8,034	7,906	5,948	5,166	5,428
Tipo de cambio (C\$/USD, promedio)	1,848	1,798	1,869	2,004	2,742	3,341	3,443

Fuente: EIU.

Costa Rica	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	4.5	5.2	3.4	3.5	2.8	3.7	4.1
Inflación (dic-dic, en %)	4.8	4.6	3.7	5.1	-0.8	4.7	4.6
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	8.9	8.0	12.3	4.5	3.0	4.1	5.2
IED (en millones de USD)	2,142	2,721	3,291	2,578	2,637	2,917	3,146
Exportaciones (en millones de USD)	10,426	11,454	11,555	11,139	9,190	9,296	10,357
Importaciones (en millones de USD)	15,570	16,829	17,178	16,346	14,666	15,125	16,539
Balanza comercial (en millones de USD)	-5,144	-5,375	-5,623	-5,207	-5,476	-5,829	-6,182
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-5.4	-5.2	-5.1	-4.9	-4.2	-4.5	-4.6
Reservas (en millones de USD)	4,756	6,857	7,331	7,211	7,834	7,780	7,489
Deuda externa total (% PBI)	24.9	31.6	38.1	42.3	43.8	44.3	44.7
Deuda externa total (% exportaciones)	98.5	124.9	162.1	188.3	251.5	267.3	261.0
PBI (en millones de USD)	41,237	45,301	49,237	49,553	52,744	56,118	60,536
PBI per cápita (en USD)	8,965	9,639	10,476	10,324	10,988	11,453	12,354
Tipo de cambio (CRC/USD, promedio)	505.70	502.90	499.80	538.50	534.60	538.50	543.30

Fuente: EIU.

Ecuador	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	7.9	5.2	4.6	3.7	0.3	-1.1	1.8
Inflación (dic-dic, en %)	5.4	4.2	2.7	3.7	3.4	2.2	3.3
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	14.3	10.6	10.7	5.3	-1.2	-2.0	2.0
IED (en millones de USD)	640	570	730	770	600	500	500
Exportaciones (en millones de USD)	23,083	24,569	25,685	26,604	17,902	16,875	19,121
Importaciones (en millones de USD)	23,384	24,519	26,178	26,656	20,081	18,509	19,782
Balanza comercial (en millones de USD)	-301	50	-493	-52	-2,179	-1,634	-661
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-0.3	-0.2	-1.2	-0.6	-2.6	-2.2	-1.6
Reservas (en millones de USD)	2,958	2,483	4,352	3,949	3,045	2,921	2,970
Deuda externa total (% PBI)	20.8	19.3	21.4	26.1	33.1	37.8	37.1
Deuda externa total (% exportaciones)	71.4	68.9	79.0	99.0	191.0	240.1	220.4
PBI (en millones de USD)	79,300	87,900	94,800	100,900	103,300	107,200	113,500
PBI per cápita (en USD)	5,395	5,899	6,278	6,595	6,665	6,828	7,138

Fuente: EIU.

El Salvador	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	2.2	1.9	1.8	2.0	2.5	2.3	1.9
Inflación (dic-dic, en %)	5.0	0.8	0.8	0.5	1.1	0.6	1.8
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	13.8	-1.4	9.3	-6.4	-4.0	3.0	2.5
IED (en millones de USD)	420	516	242	475	440	450	475
Exportaciones (en millones de USD)	4,243	4,235	4,334	4,256	4,446	4,782	5,108
Importaciones (en millones de USD)	9,015	9,162	9,629	9,463	8,871	9,425	10,735
Balanza comercial (en millones de USD)	4,772	4,927	5,295	-5,207	-4,425	-4,643	-5,627
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-5.4	-5.3	-6.5	-4.8	-0.5	-0.2	-2.6
Reservas (en millones de USD)	2,503	3,175	2,745	2,693	2,782	2,606	2,923
Deuda externa total (% PBI)	51.9	55.4	54.9	56.7	56.0	55.0	54.9
Deuda externa total (% exportaciones)	282.8	311.5	308.6	335.1	321.2	305.0	294.5
PBI (en millones de USD)	23,139	23,815	24,351	25,164	25,490	26,524	27,409
PBI per cápita (en USD)	3,673	3,780	3,865	3,932	3,983	4,144	4,217

Fuente: EIU.

Guatemala	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	4.2	3.0	3.7	4.2	4.1	3.6	3.5
Inflación (dic-dic, en %)	6.2	3.4	4.4	2.9	3.1	4.3	3.9
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	7.1	3.6	1.5	4.3	6.3	4.3	4.5
Exportaciones (en millones de USD)	10,519	10,103	10,183	10,992	10,921	11,762	12,757
Importaciones (en millones de USD)	15,482	15,838	16,359	17,056	16,453	16,995	19,371
Balanza comercial (en millones de USD)	-4,963	-5,735	-6,176	-6,064	-5,532	-5,233	-6,614
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.2	-3.0	-2.8	-2.4	-0.3	0.8	-0.6
Reservas (en millones de USD)	6,184	6,694	7,269	7,329	7,746	7,620	7,770
Deuda externa total (% PBI)	34.2	30.0	32.0	31.9	29.8	28.0	26.6
Deuda externa total (% exportaciones)	154.7	149.7	169.4	170.7	175.2	164.7	154.0
PBI (en millones de USD)	47,655	50,388	53,851	58,827	64,121	69,118	73,803
PBI per cápita (en USD)	3,242	3,337	3,474	3,700	3,934	4,139	4,316
Tipo de cambio (Q/USD, promedio)	7.81	7.89	7.83	7.73	7.64	7.68	7.72

Fuente: EIU.

Honduras	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	3.8	4.1	2.8	3.1	3.6	3.5	3.9
Inflación (dic-dic, en %)	5.6	5.4	4.9	5.8	2.4	3.9	6.0
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	16.9	3.7	-1.9	-1.4	4.1	6.0	6.2
Exportaciones (en millones de USD)	7,977	8,359	7,806	8,072	8,083	8,464	9,116
Importaciones (en millones de USD)	11,126	11,371	10,953	11,070	10,995	11,480	12,414
Balanza comercial (en millones de USD)	-3,149	-3,012	-3,147	-2,998	-2,912	-3,016	-3,298
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-8.6	-9.5	-9.0	-7.5	-7.0	-5.9	-6.1
Reservas (en millones de USD)	2,793	2,533	3,009	3,458	7,746	3,630	3,721
Deuda externa total (% PBI)	25.0	27.5	37.2	36.9	44.1	46.5	46.1
Deuda externa total (% exportaciones)	55.0	60.5	87.5	88.5	103.0	105.5	104.2
PBI (en millones de USD)	17,586	18,401	18,373	19,379	18,882	19,177	20,611
PBI per cápita (en USD)	2,255	2,329	2,268	2,335	2,248	2,230	2,369
Tipo de cambio (HNL\$/USD, promedio)	19.05	19.64	20.49	21.14	22.10	22.97	23.95

Fuente: EIU.

México	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	4.0	3.8	1.6	2.3	2.5	2.6	3.1
Inflación (dic-dic, en %)	3.8	3.6	4.0	4.1	2.1	4.0	3.2
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	7.8	4.8	-1.5	2.8	3.3	3.4	4.5
IED (en millones de USD)	23,400	19,700	45,200	25,100	26,300	26,100	28,700
Exportaciones (en millones de USD)	350,004	371,442	380,729	397,866	380,772	390,006	425,399
Importaciones (en millones de USD)	351,209	371,151	381,638	400,440	395,232	405,026	437,277
Balanza comercial (en millones de USD)	-1,205	291	-909	-2,574	-14,460	-15,020	-11,878
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-0.8	-1.0	-2.1	-2.1	7746.0	-2.7	-2.3
Reservas (en millones de USD)	149,339	167,098	181,019	195,916	177,975	170,674	182,903
Deuda externa total (% PBI)	24.9	29.4	32.2	33.3	38.1	44.9	46.2
Deuda externa total (% exportaciones)	83.4	93.9	106.6	108.7	116.9	126.1	131.2
PBI (en miles de millones de USD)	1,171	1,186	1,262	1,298	1,169	1,097	1,208
PBI per cápita (en USD)	9,723	9,717	10,198	10,347	9,203	8,530	9,276
Tipo de cambio (M\$/USD, promedio)	12.42	13.17	12.77	13.29	15.85	17.93	17.71

Fuente: EIU.

Nicaragua	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	6.2	5.1	4.5	4.7	4.9	4.1	4.2
Inflación (dic-dic, en %)	8.0	6.6	5.7	6.5	3.1	5.2	4.4
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	20.8	19.7	5.0	-0.9	12.0	5.5	4.0
Exportaciones (en millones de USD)	3,036	3,491	3,292	3,622	3,145	3,214	3,501
Importaciones (en millones de USD)	5,463	5,938	5,802	6,024	5,806	5,868	6,449
Balanza comercial (en millones de USD)	-2,427	-2,447	-2,510	-2,402	-2,661	-2,654	-2,948
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-17.4	-17.4	-11.3	-6.9	-8.7	-7.7	-8.9
Reservas (en millones de USD)	1,892	1,887	1,993	2,276	7,746	2,274	2,365
Deuda externa total (% PBI)	83.2	85.8	89.7	88.4	88.3	87.3	86.6
Deuda externa total (% exportaciones)	267.2	257.1	295.6	287.6	345.6	346.6	328.1
PBI (en millones de USD)	9,756	10,460	10,851	11,783	12,304	12,758	13,260
PBI per cápita (en USD)	1,682	1,773	1,839	1,964	2,017	2,058	2,139
Tipo de cambio (NIO/USD, promedio)	21.36	23.55	24.72	26.01	27.31	28.67	30.11

Fuente: EIU.

Panamá	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	10.9	10.8	8.3	6.2	5.8	5.4	5.2
Inflación (dic-dic, en %)	6.3	4.7	3.7	1.0	0.3	2.7	3.0
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	19.9	16.1	14.5	9.7	7.0	5.5	5.5
Exportaciones (en millones de USD)	16,988	18,839	17,159	15,338	15,355	15,307	16,565
Importaciones (en millones de USD)	24,139	25,263	24,125	23,468	24,987	22,464	24,958
Balanza comercial (en millones de USD)	-7,151	-6,424	-6,966	-8,130	-9,632	-7,157	-8,393
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-12.7	-9.7	-11.8	-10.7	-7.1	-5.9	-6.8
Reservas (en millones de USD)	2,304	2,466	2,848	4,032	7,746	4,192	4,202
Deuda externa total (% PBI)	36.6	33.4	37.2	39.3	39.7	40.3	39.9
Deuda externa total (% exportaciones)	52.1	52.9	69.2	82.4	84.2	101.9	98.3
PBI (en millones de USD)	34,374	39,955	44,856	49,166	52,961	56,832	61,512
PBI per cápita (en USD)	9,290	10,799	11,804	12,607	13,580	14,208	15,003

Fuente: EIU.

Paraguay	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	4.3	-1.2	14.0	4.7	3.0	3.1	3.6
Inflación (dic-dic, en %)	4.9	4.0	3.7	4.2	3.1	4.8	5.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	11.0	-7.7	11.9	8.8	6.5	6.0	5.6
Exportaciones (en millones de USD)	12,500	11,515	13,444	12,880	11,086	11,230	13,038
Importaciones (en millones de USD)	11,723	11,014	11,861	11,941	10,001	10,394	12,466
Balanza comercial (en millones de USD)	777	501	1,583	939	1,085	836	572
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-2.4	-0.3	2.1	0.3	-0.1	-1.2	-2.5
Reservas (en millones de USD)	4,983	4,994	5,873	6,986	7,746	6,321	6,281
Deuda externa total (% PBI)	52.1	52.4	46.3	45.4	50.2	55.7	56.0
Deuda externa total (% exportaciones)	104.6	111.9	99.8	109.4	130.0	136.6	127.6
PBI (en millones de USD)	25,100	24,595	28,966	31,065	28,722	27,518	29,710
PBI per cápita (en USD)	3,803	3,671	4,260	4,502	4,103	3,822	4,070
Tipo de cambio (PYG/USD, promedio)	4,191	4,425	4,321	4,467	5,160	5,867	5,947

Fuente: EIU.

Perú	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	6.5	5.9	5.7	2.4	3.3	3.7	4.7
Inflación (dic-dic, en %)	4.7	2.6	2.9	3.2	4.4	3.2	3.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	6.0	16.5	7.7	-2.1	-6.2	4.3	5.8
IED (en millones de USD)	7,665	11,918	9,298	7,885	7,351	7,711	8,232
Exportaciones (en millones de USD)	46,376	47,411	42,860	39,533	34,905	37,876	44,019
Importaciones (en millones de USD)	36,449	40,396	41,595	40,478	37,356	39,412	44,361
Balanza comercial (en millones de USD)	9,927	7,015	1,265	-945	-2,451	-1,536	-342
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-1.3	-3.6	-4.4	-4.0	-3.8	-3.9	-3.8
Reservas (en millones de USD)	48,929	64,167	65,762	62,505	61,460	61,285	64,313
Deuda externa total (% PBI)	26.4	28.1	28.1	32.8	36.2	37.6	36.5
Deuda externa total (% exportaciones)	97.1	114.2	132.2	168.1	195.3	185.7	165.7
PBI (en millones de USD)	170,500	192,700	201,800	202,700	188,500	186,900	199,600
PBI per cápita (en USD)	5,721	6,402	6,616	6,581	6,042	5,933	6,277
Tipo de cambio (Ns/USD, promedio)	2.75	2.64	2.70	2.84	3.19	3.49	3.56

Fuente: EIU.

República Dominicana	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	2.8	2.6	4.8	7.3	7.0	4.7	3.7
Inflación (dic-dic, en %)	7.8	3.9	3.9	1.6	2.3	2.9	3.2
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	-3.8	-2.0	-0.3	10.5	12.5	7.5	4.5
IED (en millones de USD)	2,198	3,416	1,600	2,385	2,293	2,385	2,480
Exportaciones (en millones de USD)	8,362	8,936	9,424	9,920	9,672	9,985	10,715
Importaciones (en millones de USD)	17,302	17,673	16,801	17,288	16,907	17,027	19,319
Balanza comercial (en millones de USD)	-8,940	-8,737	-7,377	-7,368	-7,235	-7,042	-8,604
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-8.0	-6.9	-4.1	-3.2	-2.0	-0.8	-2.9
Reservas (en millones de USD)	4,114	3,559	4,701	4,862	5,288	5,388	5,488
Deuda externa total (% PBI)	26.0	36.6	40.1	41.7	37.6	35.9	36.3
Deuda externa total (% exportaciones)	180.5	247.3	260.3	269.2	265.3	260.1	248.3
PBI (en millones de USD)	58,000	60,400	61,200	64,000	68,300	72,400	73,300
PBI per cápita (en USD)	5,800	5,922	5,942	6,154	6,505	6,830	6,787
Tipo de cambio (DOP/USD, promedio)	38.11	39.34	41.81	43.56	45.04	46.28	48.07

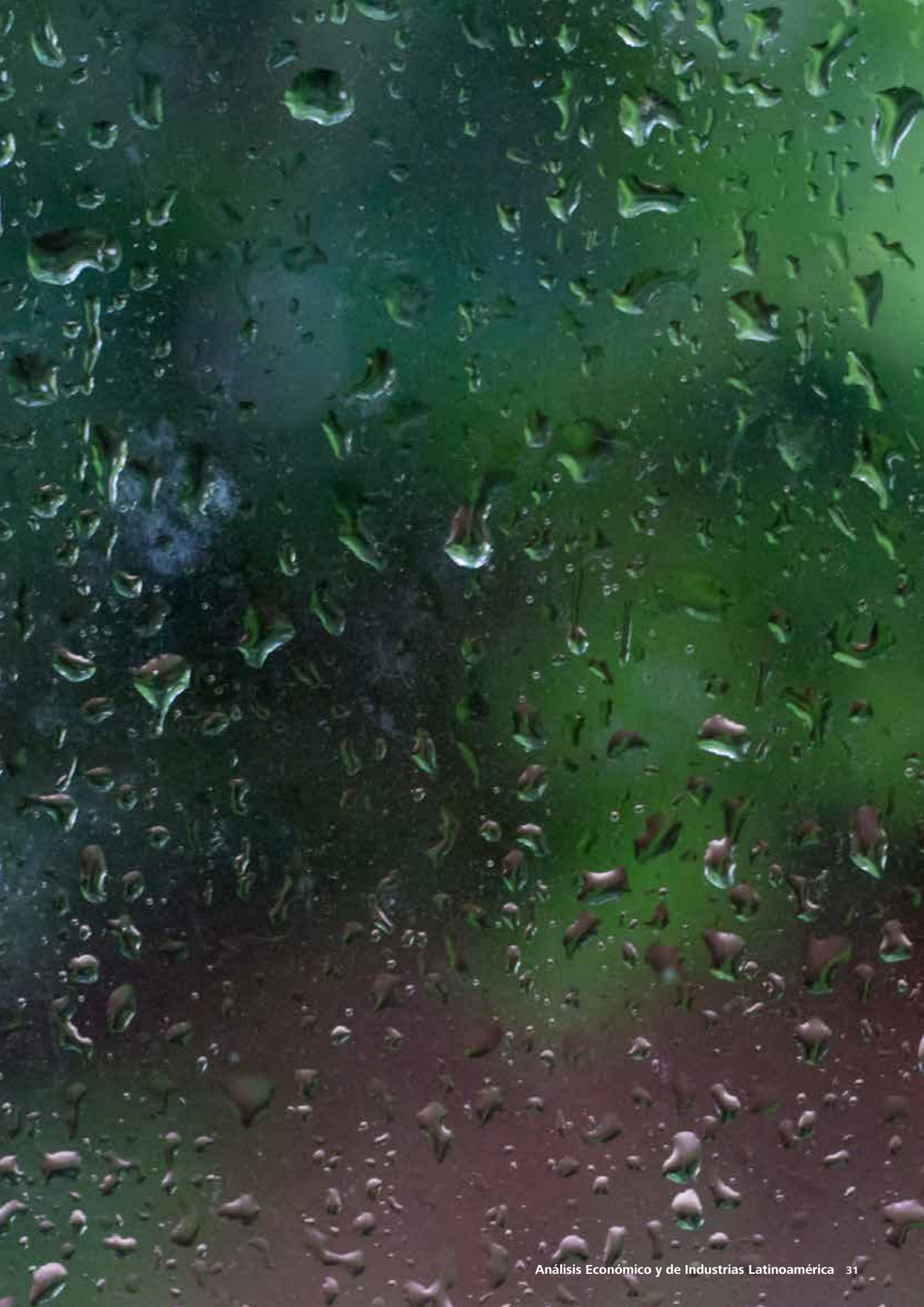
Fuente: EIU.

Uruguay	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	5.2	3.3	5.1	3.3	0.9	1.6	2.8
Inflación (dic-dic, en %)	8.6	7.5	8.5	8.3	9.3	7.4	7.7
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	7.0	18.5	4.3	3.8	1.0	4.3	4.2
Exportaciones (en millones de USD)	9,274	9,916	10,257	10,347	8,986	9,758	10,772
Importaciones (en millones de USD)	10,704	12,277	11,608	11,302	9,898	10,446	11,704
Balanza comercial (en millones de USD)	-1,430	-2,361	-1,351	-955	-912	-688	-932
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-1.9	-5.3	-5.5	-4.5	-4.5	-3.7	-3.6
Reservas (en millones de USD)	10,302	13,605	16,281	17,555	7,746	17,397	17,745
Deuda externa total (% PBI)	30.4	29.8	29.2	31.4	34.9	38.6	38.4
Deuda externa total (% exportaciones)	154.7	150.4	158.6	169.2	203.1	202.6	193.8
PBI (en millones de USD)	47,237	50,003	55,708	55,766	52,279	51,203	54,377
PBI per cápita (en USD)	14,314	14,707	16,385	16,402	15,376	15,060	15,993
Tipo de cambio (UYU/USD, promedio)	19.31	19.31	20.31	23.25	27.31	30.85	32.21

Fuente: EIU.

Venezuela	2011	2012	2013	2014	2015e	2016p	2017p
PBI real (var a/a, en %)	4.2	5.6	1.3	-3.9	-7.2	-13.0	-3.3
Inflación (dic-dic, en %)	26.1	20.1	56.2	68.5	228.5	640.5	226.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	4.4	23.3	-9.0	-16.9	-19.1	-19.3	3.2
IED (en millones de USD)	5,700	6,000	2,700	300	800	1,600	2,400
Exportaciones (en millones de USD)	92,807	97,336	88,958	74,887	38,616	29,298	38,233
Importaciones (en millones de USD)	46,781	59,305	52,991	44,025	34,267	26,092	26,792
Balanza comercial (en millones de USD)	46,026	38,031	35,967	30,862	4,349	3,206	11,441
Saldo cuenta corriente (% PBI)	8.6	2.9	3.4	0.7	7746.0	-4.6	-1.8
Reservas (en millones de USD)	29,889	29,887	21,478	22,060	16,361	13,408	14,460
Deuda externa total (% PBI)	35.0	31.2	33.3	24.5	22.3	20.6	17.9
Deuda externa total (% exportaciones)	119.3	122.2	133.5	143.4	243.9	297.8	239.3
PBI (en millones de USD)	316,500	381,300	356,900	438,000	421,400	423,100	510,600
PBI per cápita (en USD)	10,876	12,925	11,936	14,600	13,862	13,693	16,313
Tipo de cambio oficial (B/USD, promedio)	4.29	4.29	6.05	7.34	13.72	46.48	117.87
Tipo de cambio paralelo (B/USD, promedio)	8.32	14.99	36.20	122.27	517.42	1,497.41	1,589.50

Fuente: EIU.



3. Análisis de Industrias



a. Industria Manufacturera: Continúa la frustración para la industria latinoamericana

En los últimos meses, la economía latinoamericana se ha visto afectada por la desaceleración económica de China, la volatilidad/inestabilidad financiera internacional y la apreciación del dólar con respecto a las monedas más importantes del mundo. Dichos factores han sido perjudiciales para la región, toda vez que provocaron caídas en el precio internacional de los commodities, la reducción de los flujos de comercio globales, la reducción de los flujos de inversión hacia Latinoamérica y el incremento de los niveles de riesgo soberano.

A estos problemas externos, se suma que América Latina continúa muy atrasada en materia de productividad. La tarea de diseñar e implementar una estrategia que tenga como eje central la puesta en marcha de una serie de reformas estructurales 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.

A lo anterior hay que agregar que, durante los últimos meses, las principales economías latinoamericanas también se han visto afectadas por la combinación de bajas tasas de crecimiento real de las economías y altas tasas de inflación, situación que ha golpeado y con fuerza el desempeño de las industrias locales.

Brasil, México y Argentina son los países con mayor nivel de desarrollo y concentran un alto porcentaje de la producción industrial regional. Esto ha sido de total trascendencia durante 2015, porque el sector industrial de Brasil ha registrado uno de las peores performances en muchos años provocando efectos nocivos sobre sus vecinos de la región.

En el caso de México, la producción industrial creció +1.0% durante 2015, desacelerándose respecto al alza de +2.5% registrada en 2014. El magro desempeño de la actividad industrial estuvo principalmente ligado a la fuerte caída que experimentó el sector minero (-5.8%), que no logró ser compensada con los avances que mostraron sectores como la construcción y la actividad manufacturera (+2.5% y +2.9%, respectivamente).

La industria brasileña cerró un año difícil, producto de un escenario de aceleración inflacionaria, altas tasas de interés y una creciente incertidumbre política. De acuerdo con los datos publicados por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), la producción industrial cayó -8.3% anual —el peor resultado desde 2003— debido a que tanto las fábricas como las minas recortaron en casi una quinta parte su producción (tras el máximo logrado en 2013).

El Índice de Producción Industrial de Chile (IPI) mostró un retroceso de -0.3% durante 2015 respecto del año anterior, debido principalmente a las caídas de la producción minera y de la industria manufacturera. De acuerdo al Instituto Nacional de Estadísticas (INE), la retracción del IPI ocurrió como consecuencia de la desaceleración de la actividad económica (afectada por el menor dinamismo de China, principal socio comercial de Chile) y de la debilitada demanda interna durante el año pasado.

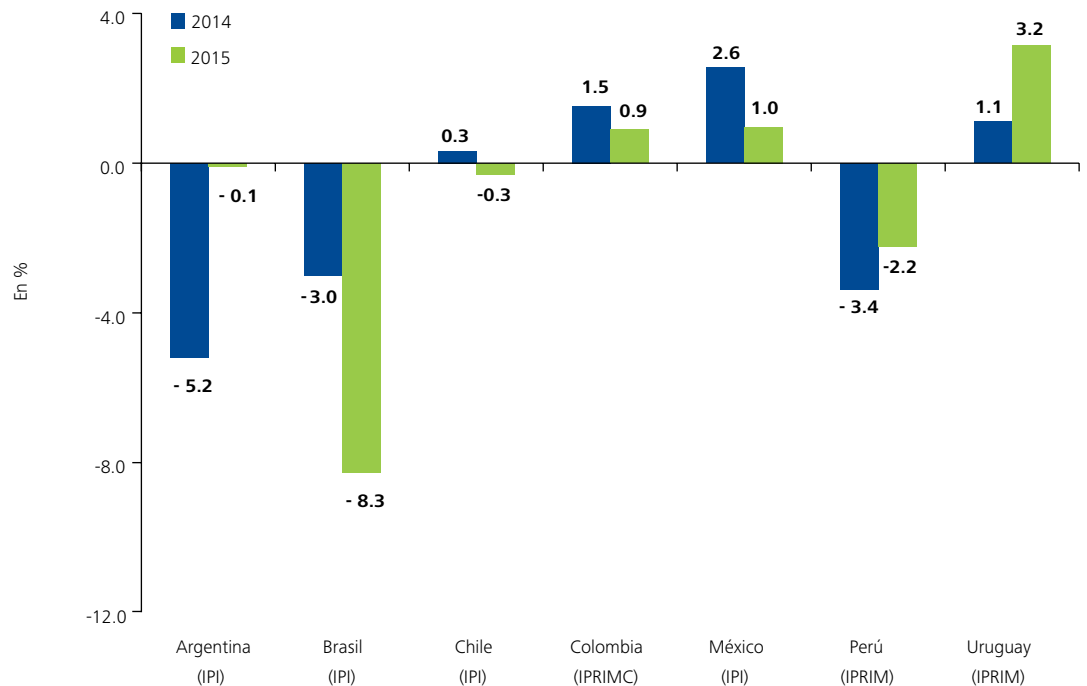
En Argentina, la actividad industrial cerró 2015 con una caída de -0.1%, según datos de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL). En el 1er semestre, la industria retrocedió -1.6% anual,

mientras que la tendencia se revirtió en la segunda mitad del año, cuando se registró un incremento en la producción de +1.3%. El principal sector que impulsó a la baja la actividad industrial fue el automotriz, con una caída de su producción de -12.4%, producto de una fuerte contracción en sus ventas externas.

La contracara de la región durante 2015 fue la producción manufacturera uruguaya, que mostró un muy buen desempeño al crecer +3.2% anual (vs la pobre performance de 2014, cuando se expandió +1.1%) gracias al fuerte dinamismo de la producción de papel y sus derivados.

Crecimiento de la Industria en Latinoamérica

Var. % a/a



Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadística de cada país



b. Consumer Products: La inflación cobra protagonismo a la hora de definir el gasto de los hogares

2015 fue un año caracterizado por alta inflación y bajo crecimiento en la mayoría de los países de la región. Ambos factores incidieron negativamente sobre las decisiones de consumo de los agentes económicos y resultaron determinantes de la desaceleración del comercio minorista a nivel regional.

En el caso de Argentina, 2015 cerró con un aumento promedio de las ventas minoristas en cantidades de +2.2%, según estimó la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME). Si bien a lo largo del año se observaron subas interanuales ininterrumpidas, la austera recuperación conseguida no fue suficiente para mejorar la situación de rentabilidad del pequeño y mediano comercio y no logró dejar atrás la fuerte caída

observada durante 2014 (-5.6%). Los primeros datos de 2016 no son nada alentadores, ya que dan cuenta del menor poder adquisitivo de muchas familias (ante la menor demanda de empleo y la aceleración de precios que se viene produciendo desde fines de noviembre-15), situación que probablemente seguirá vigente a lo largo de todo el año y que complicará el escenario del sector.

Según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), las ventas minoristas en valores reales crecieron +2.8% durante 2015. Este comportamiento significó una desaceleración notoria en el consumo respecto a la performance del año anterior, cuando el comercio minorista había crecido +8.4% anual. La desaceleración ocurrió por el aumento generalizado de los precios, que tuvo como consecuencia directa una reducción en el consumo de bienes durables.

En Chile, el 2015 estuvo marcado por la desaceleración de la actividad económica y por la debilidad de la demanda interna. El Índice de Ventas del Comercio Minorista (IVCM) creció +2.5% promedio anual, igualando la performance de 2014 (ambas variaciones están entre las más bajas de los últimos años). El estancamiento de las ventas minoristas ocurrió en un contexto de desaceleración de los salarios nominales y reales, condiciones restrictivas en la oferta de créditos de consumo, débil demanda crediticia e inflación en aumento.

Según los datos publicados por el Instituto Brasileño de Geografía Estadística (IBGE), el segmento de ventas minoristas acumuló una retracción de -4.3% durante 2015 (vs +2.2% en 2014), el peor registro desde 2001. La mayor restricción al crédito, los altos niveles de inflación y la caída de la masa salarial, fueron las principales causas del mal desempeño del comercio.

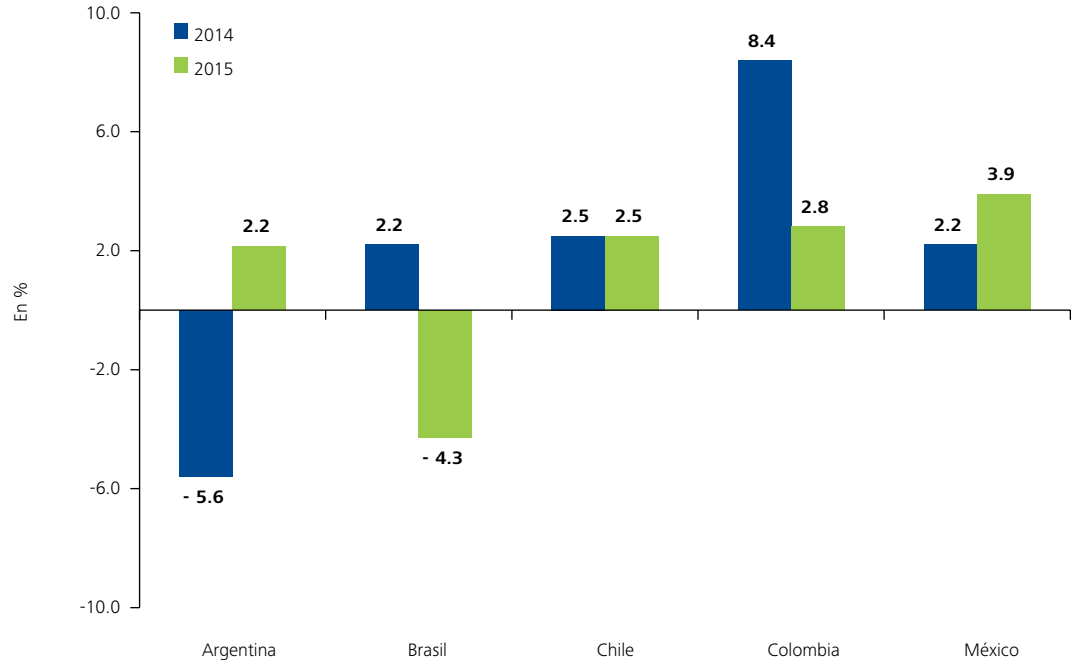
Por último, en México, las ventas minoristas finalizaron diciembre-15 con la mayor baja en los últimos dos años, aunque esto no impidió que 2015 cerrara con un avance anual de +3.9% (vs +2.2% del año anterior). La causa principal detrás de la desaceleración de las operaciones en los comercios minoristas en los últimos meses es la caída de la confianza de los consumidores, producto de las mayores expectativas inflacionarias y del bajo crecimiento de la economía mexicana.

En 2015 el comercio online minorista en América Latina creció +22.9%, desacelerándose levemente respecto a la expansión registrada en 2014 (+26.1%), como consecuencia de la difícil situación por la que atraviesa la economía de Brasil, el principal mercado retail de América Latina (actualmente los compradores electrónicos brasileños representan el 30% del total en América Latina, seguido por México que aglomera al 15% de los consumidores online).

Finalmente, cabe señalar que durante los últimos años, las ventas online han comenzado a jugar un papel muy importante en la industria del retail, con un porcentaje de participación en el comercio total cada vez mayor.

Ventas Minoristas

En cantidades - Var. % a/a



Fuente: CAME e Institutos de Estadística de cada país



c. Oil & Gas: La caída del precio del petróleo obliga a repensar los planes de inversión en el sector

Con los más recientes descubrimientos de reservas de petróleo y gas en Latinoamérica, la región cuenta con suficientes recursos naturales como para transformarse en un actor importante en el escenario energético mundial. Estos hallazgos, sumados a los de los últimos años, han convertido a Latinoamérica en uno de los mercados de la industria hidrocarbúrica de más rápido crecimiento en el mundo, en especial a partir del descubrimiento de enormes cantidades de crudo y gas no convencional. Aun así, la industria no está exenta de riesgos.

En lo referido a producción, en 2014 América Latina produjo un total de crudo de 11 millones barriles por día, y sólo cinco países –Brasil, México, Venezuela, Colombia y Argentina– fueron responsables del 92% de dicha producción. Ahora bien, durante 2015 la actividad sufrió (y mucho) los efectos de la baja de los precios a nivel internacional; esto queda reflejado en el índice Rig Count –elaborado por Baker Hughes, líder mundial en el área de servicios petroleros y de gas–, que actúa como indicador de la demanda de productos utilizados en la perforación, producción y procesamiento de hidrocarburos. Sólo durante el año pasado, este índice

registró una caída de -19.8% anual a nivel regional, cifra que trepa hasta -40% para países como Bolivia y Colombia o hasta -50% en los casos de Ecuador y Perú.

A pesar de la delicada situación por la que atraviesa la actividad de producción, de acuerdo con la Organización Latinoamericana de Energía (OLADE), las reservas probadas de la región actualmente constituyen alrededor del 20% de las reservas globales de petróleo, aunque este porcentaje no incluye el potencial no convencional ni los yacimientos offshore. Estos datos permiten afirmar que Latinoamérica es la segunda región con mayores reservas de crudo en el mundo, por detrás de Medio Oriente, que tiene el 53.2% del total global.

La información más reciente de la Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA) da cuenta de que las reservas probadas de petróleo en la región habrían crecido hasta 337,500 millones de barriles en 2015 (en comparación con los 247,700 millones de hace sólo 3 años atrás).

En el caso de Brasil, el gigante latinoamericano tiene las segundas reservas de petróleo más grandes de la región (Venezuela ocupa la primera posición), y no hay dudas de que por estos días es la estrella regional en el sector de Oil & Gas. Sólo las reservas recuperables de crudo liviano y gas natural del área Tupí –que se encuentran cubiertas de una capa ancha de sal que se extiende por debajo del lecho marítimo– se estima que alcanzan a los 8,000 millones de barriles, lo que permitiría que Brasil cuente con el 4.4% de las reservas de América Latina.

Ahora bien, a pesar del panorama auspicioso en términos de disponibilidad de recursos, no todas las noticias son buenas: recientemente se conoció que Petrobras, la compañía energética estatal brasileña, tiene previsto recortar su plan de inversiones 2016-2020 en un 5%, en un intento de lidiar con la baja de los precios internacionales del crudo y con la enorme investigación por corrupción que enfrenta. Así, el potencial de la actividad a partir de los grandes hallazgos offshore de crudo se ha vuelto algo más incierto de lo que era hace unos meses.

Con 298,000 millones de barriles, Venezuela es el propietario del 88.3% de las reservas de petróleo de la región. Sin embargo, a pesar de la riqueza de recursos

con que cuenta, el país se encuentra ante la extrema necesidad de conseguir inversión extranjera para extraer petróleo pesado de sus cuencas y convertirlo en un producto utilizable. La difícil situación económica que aqueja al país dificulta la llegada de capitales extranjeros –que hasta el momento se muestran escépticos sobre el panorama de inversión–, comprometiendo cada vez más el panorama del sector hidrocarburífero.

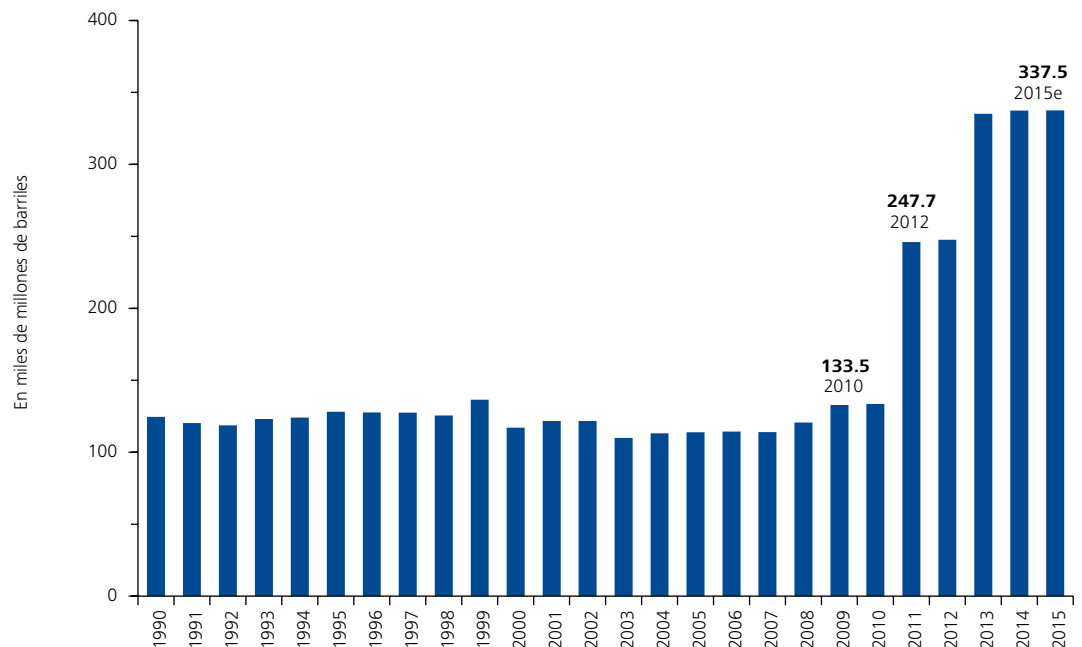
Las tensiones mencionadas y muchos de los desafíos que enfrenta el sector (en particular, la crisis en el precio internacional del crudo) obligan a una gran cantidad de compañías internacionales a rever sus planes de inversión y replantear sus estrategias para el corto/ mediano plazo. En lo inmediato, todo parecería indicar

que las empresas intentarán conservar sus ingresos en efectivo y recortar sus programas de gastos de capital, reduciendo o abandonando programas especulativos de perforación y exploración.

A pesar de lo anterior, las perspectivas sectoriales mantienen un grado de positivismo, toda vez que nuevos inversores siguen siendo atraídos a la región. Si bien el segmento de Oil & Gas ha estado controlado desde hace años por empresas estatales, cada vez más grupos de inversión y compañías energéticas del sector privado se ven atraídas al mercado latinoamericano, en un intento por aumentar su perfil internacional y elevar sus proyecciones de crecimiento.

Reservas Probadas de Petróleo en Latinoamérica

Miles de millones de barriles



Fuente: Administración de Información Energética (EIA) de Estados Unidos



d. Banking & Securities: Flexibilidad e inclusión financiera, las claves de la Industria

La industria bancaria latinoamericana continuó, durante 2015, siendo testigo del crecimiento del sistema financiero y del segmento de capitalización, aunque las ganancias de la industria se vieron recortadas en parte por una combinación de bajas tasas de crecimiento de las economías de la región y altas tasas de inflación. Las principales entidades prestamistas en Latinoamérica continuaron con sus programas nacionales e internacionales de expansión, con la mira puesta en ampliar sus bases de clientes. La mayoría de los sectores financieros, en tanto, se mantuvieron estructuralmente en buenas condiciones, con un nivel de capitalización adecuado y un buen nivel en la calidad de sus activos.

En el caso de los bancos y las financieras que otorgan préstamos, éstas han logrado mantener sus márgenes de ganancia variando y adaptando sus productos y servicios financieros a las nuevas demandas de los clientes. Estos esfuerzos han incluido, durante 2015, la incorporación de nuevas plataformas de soluciones online y mayores prestaciones de banca móvil, en desmedro de la clásica herramienta de atención en las sucursales.

Ahora bien, a pesar de estos cambios, el cumplimiento de los requisitos normativos sigue siendo, en términos de costos y recursos, una de las mayores cargas que las entidades financieras soportan hoy en día, y cada vez

adquiere mayor complejidad. Para hacer frente a esta delicada situación, una serie de empresas de tecnología financiera están tratando de aliviar el problema mediante el uso de soluciones RegTech (del inglés, Regulatory Technology). La novedad de esta tecnología está en la automatización de los procesos manuales y en el establecimiento de vínculos entre los distintos pasos de los procesos de análisis/elaboración de informes, para mejorar la calidad de los datos y generar informes significativos que puedan enviarse a las entidades financieras, procurando agilidad, velocidad, mayor integración y análisis. Aunque Latinoamérica todavía está lejos de alcanzar a los países desarrollados en lo que se refiere a facilidad, celeridad y eficiencia en los requisitos normativos, la región se enfrenta al enorme desafío de incorporar estas tecnologías para mantenerse a la vanguardia dentro de las novedades de la banca internacional.

Adicionalmente, varios países latinoamericanos han flexibilizado la regulación de ciertos productos financieros sencillos destinados a clientes de bajo riesgo, permitiendo su apertura remota. Estas políticas no sólo favorecen la digitalización de los servicios financieros en la región, sino que además promueven la introducción de nuevos productos (como el dinero móvil o las cuentas básicas) con requisitos documentales de conocimiento del cliente, proporcionales a los límites transaccionales de las cuentas. De esta forma, se cumple con el doble objetivo de reducir los costos de los requisitos normativos y fomentar la inclusión financiera.

Esto último resulta de gran relevancia, pues en los meses más recientes la inclusión financiera ha logrado posicionarse entre las prioridades políticas de los gobiernos regionales. De acuerdo con la encuesta Global Findex, que elabora el Banco Mundial, en Latinoamérica sólo el 51% de los mayores de 15 años tenía en 2014 una cuenta abierta en una institución financiera formal. Disminuir las dificultades para acceder a las sucursales bancarias se ha vuelto, así, un objetivo para las autoridades nacionales de la región, que buscan mejorar los niveles de bienestar de los individuos.

En el corto plazo, y en líneas generales, la banca de la región afronta una perspectiva estable, aunque no exenta de riesgos. A partir de este año se espera que los niveles de capital estructural de los bancos estén bajo presión, dado que desde enero rige la nueva normativa de Basilea III que exige a las entidades bancarias a

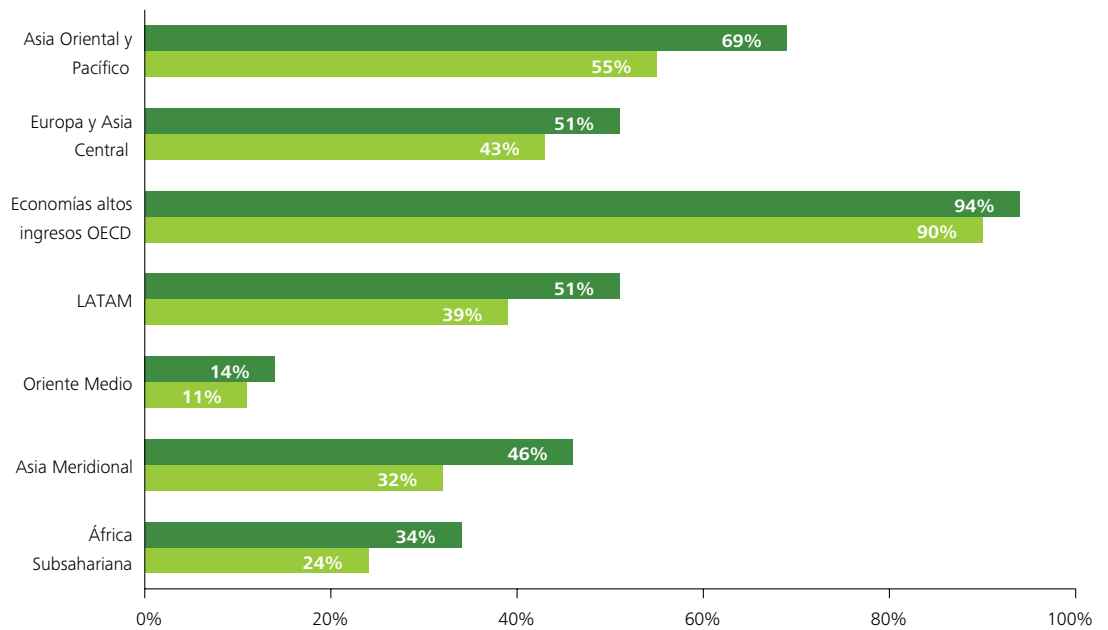
umentar el capital de alta calidad que deben mantener en reserva (estableciendo la creación de un “colchón de conservación de capital”, que consiste en acciones comunes que equivalgan al 2.5% de los activos).

En el mediano plazo, otros desafíos no menores que también enfrentan los bancos de la región tienen que ver con la mayor debilidad de las monedas regionales y tasas más bajas de crecimiento de las economías latinoamericanas. A esto se suma el hecho de que la normalización monetaria en Estados Unidos afectará

las decisiones de los inversores, que sin dudas ajustarán sus carteras en un escenario de suba de tasas de la FED. Estos cambios probablemente darán lugar a episodios de volatilidad elevada, aunque lo que suceda en cada país dependerá en última instancia de su capacidad para amortiguar los shocks adversos.

Inclusión Financiera - 2014

Titularidad de cuentas entre los adultos



Fuente: Global Findex, Banco Mundial



e. Life Sciences: El desafío es ampliar el gasto en innovación

América Latina es una de las regiones en el mundo que menos invierte en innovación. Mientras que Israel destina 4.2% de su PBI al sector de investigación y desarrollo, Corea del Sur el 4.1%, Japón y Finlandia el 3.5% (cada uno) y Alemania el 3.0%, la mayoría de los países latinoamericanos invierten un promedio de apenas 0.5% de sus productos brutos, según datos de la UNESCO.

Recientemente, un estudio conjunto de la Universidad de Cornell, la escuela de negocios INSEAD y la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual, confirma esta información. En 2015, el Índice de Innovación Global mostró que ningún país latinoamericano aparece entre los líderes mundiales en innovación (ni siquiera figuran entre los primeros 50 del ranking).

Con vistas a revertir esta situación "deficitaria", en los últimos años la innovación ha estado tomando cada vez más impulso en los países latinoamericanos. En el caso de Perú, el país por primera vez contará con una estrategia nacional para el desarrollo de la ciencia, la tecnología y la innovación. A través del programa "Crear para Crecer", las autoridades aspiran a mejorar y fortalecer la innovación tecnológica y a que los resultados de la investigación atiendan las necesidades del sector productivo y lleguen al mercado. Adicionalmente, está previsto incrementar los niveles de inversión en I+D del 0.14% actual al 0.37% del PBI en 2016 y a 0.70% para 2021.

Por su parte, en Colombia el Gobierno planea duplicar la inversión en actividades relacionadas con la ciencia, la tecnología y la innovación, para así llevarla del actual 0.5% del PBI a 1.0% en 2018. Este fuerte desafío surge porque la inversión en el sector es baja respecto a otros países de la región, y las autoridades colombianas se han propuesto como reto convertir al país en uno de los más innovadores en América Latina para el 2025. Como una de las primeras medidas adoptadas, se han definido metas en ciencia, tecnología e innovación, que han quedado plasmadas en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2014-2018. Dicho proyecto contempla la integración del Sistema de Competitividad e Innovación con el Sistema de Ciencia, Tecnología e Innovación, la creación de un programa de compra pública innovadora para Pymes, el mejoramiento del funcionamiento del Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación del Sistema General de Regalías y la implementación de pactos por la innovación. El PND ofrece un esquema de beneficios tributarios (con descuentos en renta de hasta 175%) para aquellas empresas que presenten proyectos en innovación.

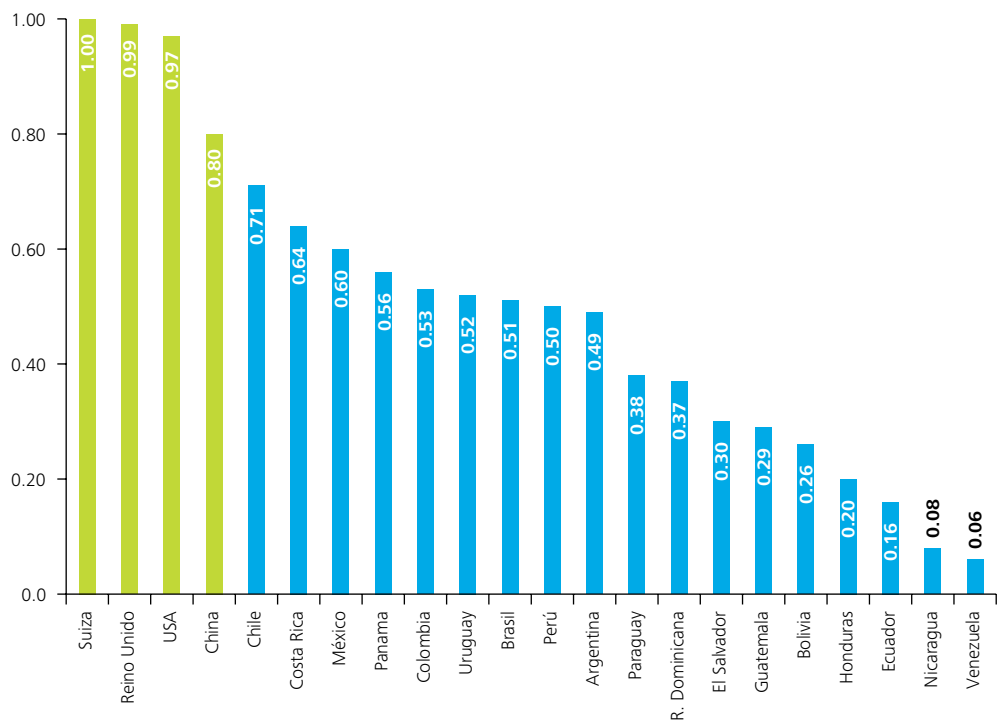
En México, la inversión y gasto en Investigación y Desarrollo Experimental pasó de 0.43% del PBI en 2012 a 0.57% en 2015. A pesar del avance, los niveles de inversión continúan siendo muy bajos y el país aún se encuentra lejos de alcanzar el promedio de inversión que muestran los países miembros de la OCDE. Con el objetivo de lograr que el sector empresarial aumente su inversión en innovación, desde hace siete años se implementó a nivel nacional el Programa de Estímulos a la Innovación (PEI), que incentiva la inversión de las empresas en actividades y proyectos relacionados con la investigación y el desarrollo tecnológico a través del otorgamiento de estímulos complementarios. Adicionalmente, y con el propósito de impulsar el desarrollo científico y tecnológico en todo el país, también se han incrementado los fondos regionales,

al pasar de 602 millones de pesos en 2012, a un total estimado de 1,650 millones para este año.

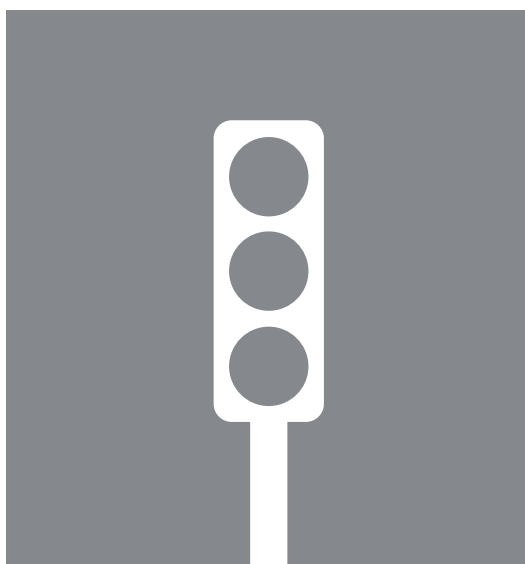
Como otro ejemplo del esfuerzo que se está realizando en la región para aumentar las inversiones en innovación ciencia y tecnología, surge el caso de Costa Rica. Aquí, agroindustria, biotecnología, emprendimiento social y tecnologías de la información y comunicación (TIC) surgen como las áreas con mayor potencial y, por lo tanto, resultan ser las que necesitan mayores inversiones. En los últimos meses, el país ha conseguido un préstamo del BID por USD35 millones, que invertirá en los sectores antes mencionados. Con este desembolso se busca alcanzar un desempeño similar al de los países de la OCDE.

Índice Mundial de Innovación

2015 - Donde 0=débil y 1=fuerte



Fuente: OMPI, Universidad Cornell e INSEAD



f. Civil Government: Gestión y evaluación de políticas públicas, las asignaturas pendientes en Latinoamérica

La burocracia en América Latina representa, en promedio, un 12% de la fuerza laboral, cifra que varía entre el 8% en El Salvador y cerca del 20% en Argentina y Venezuela. Aun cuando la remuneración de los empleados públicos explica alrededor de la tercera parte del gasto primario de los Gobiernos de la región, las administraciones no suelen ser efectivas y eficientes con sus políticas públicas.

De acuerdo con un estudio realizado recientemente (presentado en febrero-16) por el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) en diez países del continente, se identificaron tres causas básicas que explican la ineficiencia actual de dichos Estados. Ellas son: la baja calidad de la burocracia, la poca transparencia en las compras públicas y una baja participación ciudadana al momento de exigir respuestas a los gobiernos.

Como consecuencia de dichas ineficiencias, se ha encontrado que un empleado público gana (promedio regional) un salario 22% superior al de un empleado del sector privado, con el mismo nivel educativo y los mismos años de experiencia. Adicionalmente, el estudio advierte que, a pesar de esta diferencia salarial, la remuneración del trabajador público crece muy poco a lo largo de su carrera laboral, el avance en la escala jerárquica no siempre es por mérito y el pago por desempeño no es un incentivo —a diferencia del sector privado—. Estos resultados permitirían entender por qué los gobiernos de la región encuentran muy difícil atraer y retener a los trabajadores más calificados, promoviendo una mejor calidad de la administración pública.

La otra realidad, y que no es menor, es el tema de las compras públicas, para las que los países latinoamericanos destinan en promedio alrededor de 3% del PIB y que, sin embargo, suelen caracterizarse por ser sistemas propensos al desperdicio y la corrupción.

En este sentido, habría que generar mayor competencia y transparencia en las operaciones, con miras a lograr mayor disponibilidad de recursos para el suministro de bienes y servicios y a aumentar la legitimidad del Estado con los costos de gestión pública. Con esta finalidad, algunos países de la región han decidido implementar portales electrónicos para informar y centralizar sus operaciones; es el caso de Chile Compra; Colombia Compra Eficiente; la Agencia de Compras y Contrataciones del Estado, en Uruguay —en 2015 inauguró una tienda virtual que coordina las compras nacionales para brindar más transparencia al sistema— y el Servicio Nacional de Contratación Pública, en Ecuador.

Finalmente, se advierte una reducida participación ciudadana y una baja interacción con los proveedores de servicios estatales. Aun cuando la concurrencia electoral promedio en la región es del 75%, el índice de interacción más directa es bajo: mientras que las personas que enviaron una petición al Gobierno para solicitar un servicio o para una queja en Estados Unidos y Europa asciende al 67% de la población, en Latinoamérica solamente llega al 22%. También es limitada la participación de los ciudadanos en consejos vecinales o reuniones: San Pablo tiene el nivel más alto, con 25%; Buenos Aires, 20%; Bogotá, 15% y Guayaquil, 2%.

Ante esto, las nuevas tecnologías de la información y la comunicación, al reducir los costos de coordinación entre ciudadanos para la acción colectiva y de interacción con las burocracias, y por ser además una vía de rápida y amplia difusión de información sobre el desempeño del Estado, se constituyen en herramientas con gran potencial para incrementar el poder que la ciudadanía tiene para mejorar el diseño y la implementación de políticas públicas. En este aspecto, se destaca el interés manifestado por Amazon Web Services (AWS), la nube más grande del mundo, de incluir en sus servicios de almacenamiento y análisis de datos al sector público de Latinoamérica.

Brecha de salarios entre sector público y privado formal en países de Latinoamérica



La muestra comprende a trabajadores de entre 20 y 60 años con al menos 30 horas de trabajo por semana. Fuente: Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)



g. Tecnología, Medios y Telecomunicaciones: Importantes avances en innovación y desarrollo tecnológico

Durante la última década, la economía digital adquirió una creciente importancia en los países de América Latina y el Caribe y, si bien todavía existen grandes desafíos en esta materia, los avances regionales en la formación de nuevas tecnologías y telecomunicaciones han sido significativos. La adopción de redes más potentes y más dispositivos móviles, el aumento de modalidades como el teletrabajo y la telemedicina y el incremento de las conexiones a Internet son algunos de los avances importantes en innovación y desarrollo tecnológico conseguidos en los últimos años.

Recientemente, uno de los avances más relevantes y significativos ha sido la implementación de la tecnología 4G-LTE, evolución del 3G que permite la transmisión de datos a velocidades diez veces mayores a las actuales. Las nuevas redes continúan su expansión en América Latina, alcanzando actualmente a más de seis millones de líneas (las últimas concesiones se han registrado en Venezuela, donde el Consejo Nacional de Telecomunicaciones firmó contratos con Movistar, CanTv y DirecTV). Para fines de 2015 se espera que el total de líneas con tecnología 4G en la Región alcance a los nueve millones,

mientras que para 2020 se estima que estas redes podrían cubrir más de tres cuartas partes del territorio de América Latina. De acuerdo con los datos publicados en el Congreso "Mobile World", la migración a redes de banda ancha móvil de mayor velocidad es impulsada por la creciente adopción de teléfonos inteligentes, que en 2014 representaron el 32% de las conexiones móviles latinoamericanas totales –se espera que la cobertura trepe hasta el 68% en 2020–.

En el caso de las telecomunicaciones digitales, resulta interesante señalar la inversión de Telefónica durante 2014 para impulsar, con más de USD1,200 M destinados a su plataforma, la aplicación de nuevas ideas, conceptos y métodos al desarrollo de productos y servicios avanzados que contribuyan a la competitividad y modernidad.

Otra novedad importante para el sector de comunicaciones tiene que ver con una alianza entre proveedores de señal satelital y telecomunicaciones que dará conectividad a la Región en el 2016, permitiendo el acceso inalámbrico en aviones y comunidades remotas de Latinoamérica. La implementación y cobertura se llevará a cabo en diversas etapas y se espera que la primera de ellas de conectividad satelital a Brasil, Uruguay, Chile, Colombia y parte de Argentina. El proyecto se desarrolla con la participación del Grupo Telefónica, empresa multinacional que ya ha invertido USD6 M y se apresta a inyectar cerca de USD30 M adicionales en equipos y bases de recepción de satélite para que la región tenga conectividad en los aviones.

En Costa Rica, la noticia más destacada en lo que se refiere al sector de T&T pasa por la implementación, durante los próximos seis años, de un sitio web único en el que se agruparán todos los datos científicos, tecnológicos y empresariales y se los pondrá a disposición del público en forma gratuita. El espacio ofrecerá indicadores climáticos, de desempeño y de inversión; datos para la gestión de recursos hídricos, marítimos y eólicos y, también, resultados de investigaciones científicas en nanotecnología, epidemiología y bioprospección.

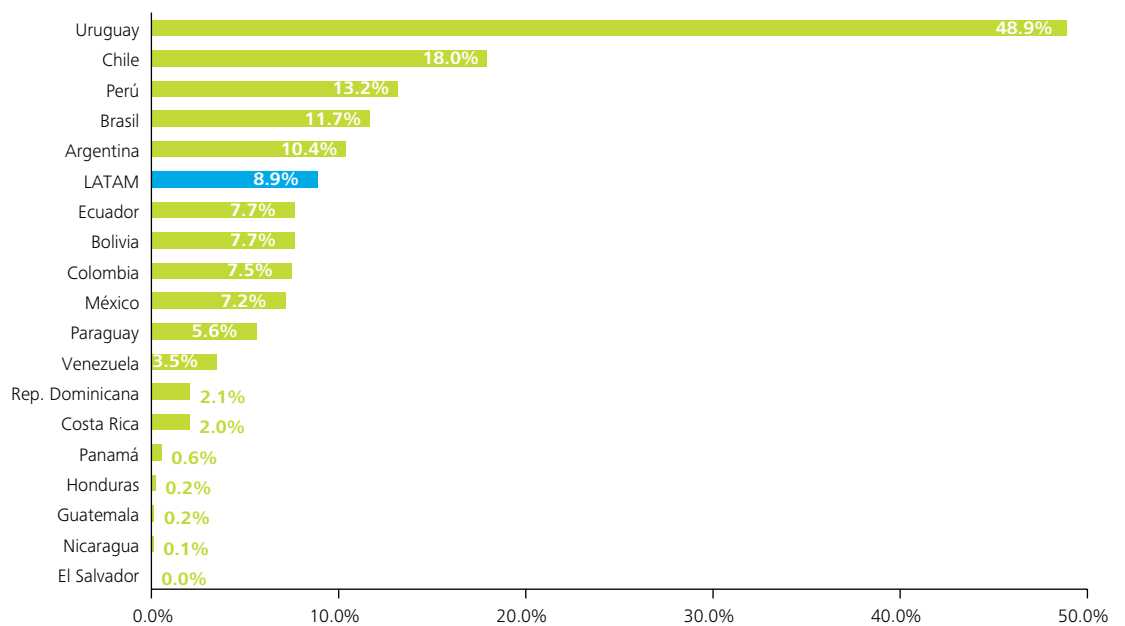
En materia legislativa, sobresale la reforma de telecomunicaciones impulsada por el Gobierno de México durante 2014 con el objetivo de desarrollar una robusta red troncal de comunicaciones y lograr un

cambio estructural que aumente sustantivamente la competencia en sectores como radio y televisión, telefonía y servicios de datos. Desde la aprobación de la ley, se han concretado inversiones por más de USD6,000 M a través de firmas internacionales como AT&T, Eutelsat y Virgin Mobile, que pretenden mejorar la calidad de los servicios y ofrecer precios más competitivos en el mercado mexicano.

Ecuador, por su parte, también aprobó una nueva ley de telecomunicaciones. El proyecto establece, entre otras medidas, mayores obligaciones fiscales para empresas de radiodifusión con una gran cuota de mercado, en un intento aparente de promover la competencia.

LTE en Latinoamérica - 2015

Penetración de líneas LTE en la población



Fuente: Reguladores, OVUM, 451 Research, Carrier & Asociados, CEPAL

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 ("DTTL"), su red de firmas miembros, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembros son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría, asesoramiento financiero y servicios relacionados a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de Firmas miembros en más de 150 países y territorios, 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. Los más de 225.000 profesionales de Deloitte están comprometidos a generar impactos que trascienden.

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.