



**Análisis Económico y de
Industrias Latinoamérica**

Todas las expectativas
están puestas en 2017

Año IX N°28 – Diciembre 2016

Índice

1. Resumen Ejecutivo

2. Panorama Macroeconómico

- a. LATAM: Todas las expectativas están puestas en 2017
- b. Países
 - i. Argentina: La reactivación que se esperaba para el segundo semestre todavía no llegó
 - ii. Brasil: La economía sigue sin reaccionar
 - iii. Chile: Menor inflación, menor crecimiento
 - iv. Colombia: Continúa la desaceleración, pero hay signos positivos
 - v. Ecuador: La recuperación está lejos
 - vi. México: Pese a la desaceleración, hay crecimiento
 - vii. Perú: Continúa liderando el crecimiento en la Región
 - viii. Venezuela: Se afianzan los desequilibrios estructurales
- c. Variables Macroeconómicas

3. Análisis de Industrias

- a. Consumer & Industrial Products: El frente externo condiciona a las industrias locales
- b. Energy & Resources: Cautela de los inversionistas, ahora más que nunca se trata de los costos
- c. Financial Services: El reto es aumentar la confianza en los servicios financieros digitales
- d. Life Sciences: El sector continúa ganando terreno
- e. Public Sector: El contexto internacional genera incertidumbre en las políticas públicas
- f. Technology, Media & Telecommunications: Los servicios LTE avanzan a paso seguro en la Región

Año IX N°28 – Diciembre 2016

**Análisis Económico y de Industrias
Latinoamérica**

Deloitte LATCO Edición Trimestral

María Emilia Alías

malias@deloitte.com

Mercedes Ottaviano

mottaviano@deloitte.com

Guillermina Lons

glons@deloitte.com

1. Resumen Ejecutivo

Los vientos favorables que impulsaron el crecimiento económico en las principales economías latinoamericanas durante la última década han desaparecido. Después de cinco años de desaceleración económica, en 2015 la actividad en la región entró en terreno negativo y se prevé que el producto siga perdiendo impulso y se contraiga de nuevo en 2016.

El crecimiento del PBI sería negativo por segundo año consecutivo (en torno a -0.5%) y esta situación plantea retos a las autoridades para proteger y continuar con los avances socioeconómicos recientes. Puertas adentro, una vez más las proyecciones económicas confirman la heterogeneidad que caracteriza a la región, con ritmos de crecimiento esperados muy diferentes entre los distintos países.

Puertas adentro, una vez más las proyecciones económicas confirman la heterogeneidad que caracteriza a la región



2. Panorama Macroeconómico

Las previsiones económicas apuntan hacia una mejora del panorama a partir de 2017, apoyada en un mayor dinamismo del sector externo y en la inversión pública y privada

a. LATAM: Todas las expectativas están puestas en 2017

Los vientos favorables que impulsaron el crecimiento económico en las principales economías latinoamericanas durante la última década han desaparecido. Después de cinco años de desaceleración económica, en 2015 la actividad en la región entró en terreno negativo y se prevé que el producto siga perdiendo impulso y se contraiga de nuevo en 2016.

Tras un comienzo de año difícil –con precios de materias primas que tocaron un mínimo en febrero-16 y fuertes depreciaciones en el tipo de cambio de algunas de las mayores economías de la región–, las condiciones tanto externas como internas en América Latina mejoraron ligeramente, permitiendo que el panorama de crecimiento regional se haya estabilizado; sin embargo, las perspectivas para la región siguen siendo todavía inciertas.

El crecimiento del PBI sería negativo en 2016 por segundo año consecutivo (en torno a -0.5%) y esta situación plantea retos a las autoridades para proteger y continuar con los avances socioeconómicos recientes. En un contexto de mercados laborales más restringidos y de menor margen para las políticas de demanda, la mayor debilidad macroeconómica está poniendo a prueba el progreso socioeconómico conseguido, en especial en lo referido a disminución de la pobreza, reducción de la desigualdad y expansión de la clase media.

A pesar de lo anterior, las previsiones actuales son levemente mejores que las de hace unos meses (cuando se esperaba un retroceso cercano a -1.0% anual). La mejora se centra en cierta recuperación de la economía brasileña, que sigue en recesión pero parece estar cerca de un punto de inflexión.

Puertas adentro, una vez más las proyecciones económicas confirman la heterogeneidad que caracteriza a la región, con ritmos de crecimiento esperados muy diferentes entre los distintos países: aunque varias economías están sumidas en recesión, este año la mayor parte de los países seguirá expandiéndose –pero a un ritmo menor que el año pasado–. Hasta el momento, los países exportadores de materias primas serán los más afectados por las condiciones económicas globales y por los menores precios internacionales de los commodities. El reto será incluso mayor para aquellos con un cuadro macroeconómico menos estable (en especial, para Argentina, Brasil, Ecuador y Venezuela).

Las previsiones económicas apuntan hacia una mejora del panorama a partir de 2017, apoyada en un mayor dinamismo del sector externo y en la inversión pública y privada en Argentina, Perú y Colombia. Otro punto a favor del mayor optimismo esperado para el año próximo tiene que ver con la desaceleración de la inflación en la mayoría de los países: aunque en

algunos casos se mantiene por encima del objetivo de las autoridades monetarias, ha ido disminuyendo a partir de una menor presión de los tipos de cambio y todo parecería indicar que la tendencia continuará.

Pero, como siempre decimos, el futuro de la región no está exento de riesgos. En el plano interno, están los peligros asociados al nuevo proceso político en Brasil, que podría aumentar nuevamente la incertidumbre en la principal economía latinoamericana y retrasar la ansiada recuperación, y los ligados a la debilidad de los mercados laborales y su efecto consecuente sobre el consumo y la inversión en los países de la región. A lo anterior se suma que la recuperación de algunas economías latinoamericanas dependerá del éxito que tengan los planes de inversión pública previstos, por lo que retrasos adicionales en estos planes representan un factor de altísimo riesgo. Por su parte, en el plano externo, habrá que seguir de cerca lo que suceda con:

- 1) El desempeño de la economía china, porque un nuevo ajuste de su tasa de crecimiento podría impactar negativamente en los países de la región a través de las menores exportaciones –ante una menor demanda del país asiático– y de una nueva caída de los precios de las materias primas;
- 2) Un posible endurecimiento de las condiciones financieras internacionales si el proceso de normalización de la política monetaria de la Fed es menos gradual de lo esperado.

En los últimos días, el triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses suma incertidumbre sobre lo que pueda suceder con las relaciones entre Estados Unidos y América Latina, en especial en materia migratoria, económica y de política comercial, porque las propuestas de campaña de Trump estuvieron focalizadas en el giro hacia una fuerte política antiinmigrantes, un mayor proteccionismo y la revisión de todos los acuerdos de libre comercio entre la primera potencia mundial y los demás países. Los principales riesgos para la región vienen dados por el potencial impacto que tendría la nueva política económica de EE.UU. sobre el precio del dólar a nivel global, las tasas de interés (en EE.UU. y en el mundo desarrollado en general) y el valor de los commodities (especialmente los asociados a los productos primarios y a los metales). Por ahora, la reacción ante esta nueva fuente de inquietud y tensión fueron las fuertes pérdidas en los mercados bursátiles latinoamericanos más importantes, que se sumaron a la devaluación de las principales monedas de la región (el peso mexicano fue, sin dudas, la más castigada). En las próximas semanas, habrá que seguir de cerca lo que suceda con los anuncios del nuevo presidente norteamericano electo, en pos de evaluar cuánto impacto finalmente tendrán sus políticas sobre el desempeño económico/financiero de la región a corto/mediano plazo.

A priori, la llegada de Trump no parecería representar un riesgo sistémico e inmediato para la región (más allá de que algunos países, como México por ejemplo, podrían estar particularmente más afectados). Sin dudas, a todo lo demás igual, la llegada de Trump representa un escollo adicional para la aceleración del crecimiento económico en la región, pero a la mayoría de los países de la región les irá bien (o mal) en buena medida por las decisiones de política económica que lleven adelante internamente.

El triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses suma incertidumbre sobre lo que pueda suceder con las relaciones entre Estados Unidos y América Latina, en especial en materia migratoria, económica y de política comercial

b. Países



i. Argentina: La reactivación que se esperaba para el segundo semestre todavía no llegó

Recuperación postergada. Durante el 3er trimestre del año surgieron algunas señales que parecían indicar que la recesión iniciada a mediados de 2015 estaba llegando a su fin. Sin embargo, y pese a que ciertos indicadores muestran alguna leve y tibia recuperación, todavía hay muchos otros que continúan deprimidos y en terreno negativo, lo que en verdad sugiere que, en el mejor de los casos, la economía habría dejado de caer.

En agosto-16, y de acuerdo con la información oficial provista por el INDEC, la actividad económica sin estacionalidad estaba -3.5% por debajo de los niveles de diciembre-15, mientras que acumula una caída de -2.3% anual en los primeros ocho meses del año en la serie con estacionalidad. Por su parte, y aunque con algunos matices entre los distintos sectores, tanto las estimaciones privadas como las oficiales sobre el comportamiento de la industria coinciden al mostrar un cuadro de contracción generalizada en lo que va del año (en torno a -4.5%/-5.0% respecto de enero-15/septiembre-15); aun cuando en los últimos meses ha mostrado una leve recomposición, a partir de registros interanuales negativos menos profundos, la industria automotriz continúa siendo el sector más afectado –seguido por las industrias siderúrgicas y mineras–. En este contexto, las mejoras se harían visibles en los próximos meses en aquellas actividades industriales orientadas al mercado externo, a partir de la mayor demanda brasileña.

Los indicadores referidos a ventas minoristas a octubre-16 tampoco muestran signos positivos y todavía se ven afectados por el alicaído poder adquisitivo de las familias, con excepción del patentamiento de autos nuevos que –sostenido por

descuentos y bonificaciones– muestra una tendencia de crecimiento consolidada y una performance +8.2% superior a la de los primeros diez meses de 2015. La construcción, en tanto, aporta señales más auspiciosas y de una incipiente reactivación: datos recientes de despachos de cemento y de asfalto sugieren una recuperación de la obra pública y de la actividad del sector durante el 3er trimestre.

Política monetaria restrictiva para bajar la inflación. El ritmo de crecimiento de los precios internos ha comenzado a desacelerarse (situación que se hace muy visible en las subas mensuales): en el 3er trimestre la inflación se desaceleró a +1.1% promedio mensual, 2.5 p.p. menos que en el bimestre mayo-16/junio-16. La ausencia de nuevos incrementos tarifarios, la caída de la actividad económica, el bajo precio relativo del dólar en el mercado local y el sesgo restrictivo de la política monetaria son los factores que explican la ralentización de la inflación.

Para lo que resta del año, las expectativas inflacionarias para el último trimestre incorporan el impacto del incremento de la tarifa de gas en octubre-16, y se ubican por encima del objetivo establecido de alcanzar un registro mensual de +1.5% (aunque las estimaciones de inflación núcleo para octubre-16/diciembre-16 se mantienen en torno a +1.5%). La adopción formal del régimen de metas de inflación en septiembre-16 busca consolidar la desaceleración de los precios hasta llevarlos a una meta de +5.0% anual en 2019.

En cuanto al mercado cambiario, desde diciembre-15 el Banco Central migró hacia un régimen de tipo de cambio flexible, reservándose la posibilidad de operar en el mercado para prevenir fluctuaciones excesivas en el precio de la moneda norteamericana. Durante octubre-16, el precio del dólar en el mercado de cambios estuvo bajando para ubicarse en torno a los AR\$/USD15.30; así, la brecha

con el dólar informal prácticamente ha desaparecido. Sin embargo, durante los últimos días, y producto de la incertidumbre financiera que generó el triunfo de Trump en las elecciones de EE.UU., el precio del dólar ha tendido a aumentar en la plaza doméstica, ubicándose actualmente en torno a los AR\$/USD15.80. Más allá de lo anterior, existen factores estructurales (desde el blanqueo de capitales y las relativamente altas colocaciones de deuda en los mercados internacionales, hasta los pronósticos de una cosecha agrícola récord para la campaña 2016/17) que tenderán a contener las posibilidades de un aumento significativo del precio del dólar a corto/mediano plazo.

La situación fiscal despierta cada vez más preocupación. Las autoridades económicas determinaron un proceso gradual de reducción del déficit fiscal para llegar a 2019 en una situación de equilibrio. Sin embargo, todo indica que este año el desequilibrio de las cuentas públicas se mantendrá o incluso aumentará con respecto a 2015, y existen dudas sobre qué sucederá en 2017, dado que algunas de las medidas adoptadas recientemente por el gobierno significan un mayor gasto público (la ley de reparación histórica a los jubilaciones, la quita de subsidios a un ritmo más gradual, la reactivación de la obra pública, etc.) y menos ingresos (dadas las mayores transferencias de recursos a las provincias y los cambios que se producirán en el Impuesto a las Ganancias).

La recesión parece tocar fondo. A pesar de que la recuperación económica está siendo más lenta de lo inicialmente previsto, el optimismo entre los analistas se mantiene. Por el momento, se espera que el PBI real se contraiga en torno a -1.8% este año, mientras que las previsiones apuntan a que la economía crecería por encima de +3.0% el año próximo, apoyada, principalmente, por la recuperación del consumo público, el consumo privado y las exportaciones (en especial de productos primarios).



ii. Brasil: La economía sigue sin reaccionar

Una recesión más duradera de lo previsto. El PBI cerró el 2do trimestre de 2016 con un descenso de -0.6% en comparación con el trimestre anterior, mientras que la caída fue de -3.8% en términos interanuales. Así, la economía acumuló en los primeros seis meses del año una retracción de -4.6% en comparación con el 1er semestre de 2015 (-2.5% en aquel entonces).

Estos números confirman que la actual recesión es la peor enfrentada por el país en varias décadas y que 2016 terminaría con una nueva contracción económica, con lo que se encadenarían dos años consecutivos de crecimiento negativo por primera vez desde la década de 1930.

Según los datos divulgados, la retracción del PBI durante abril-16/junio-16 estuvo lastrada por las caídas de la producción agropecuaria y de la industria, que presentaron resultados negativos de -3.1% y de -3.0%, respectivamente. El sector de servicios, por su parte, también presentó una caída interanual (-3.3%). Por el lado de la demanda, la contracción fue provocada principalmente por la fuerte disminución del consumo de las familias (-5.0% vs abril-15/junio-15), debido al deterioro en indicadores como la inflación, el crédito, la tasa de empleo y la renta.

Resultados mensuales poco alentadores. Datos más recientes indican que la economía brasileña bajó nuevamente en agosto, incumpliendo las expectativas de un repunte y apuntando a una debilidad duradera en la economía más grande de América Latina. El índice de actividad económica IBC-Br registró una caída mensual de -0.9% en el octavo mes del año, tras el retroceso de -0.2% que se había registrado en julio-16, en tanto que en la comparación con el mismo mes de 2015 el indicador cayó -2.7% y acumula una disminución de -5.0% en enero-16/ agosto-16.

A lo anterior se suman los pronósticos negativos que surgen del Boletín Focus del Banco Central (BCB), que dan cuenta de un descenso del PBI para el 3er trimestre que podría llegar hasta -3.2% anual, una caída más pronunciada que la prevista originalmente y que permite anticipar una continuidad en los malos resultados para el último cuarto del año.

El mercado apuesta a una caída en la Selic. Tras permanecer durante varias semanas en 13.75%, las previsiones de los analistas del mercado sobre la tasa de interés básica (Selic) para fin de año cayeron, en promedio, a 13.50%, según el boletín de expectativas divulgado por el BCB. Actualmente, la tasa de referencia está en 14.00%, un nivel que alcanzó en octubre-16 (tras permanecer en 14.25% desde julio-15) y que significó el primer recorte en cuatro años, y todo parecería indicar que la tasa bajará 0.50 puntos adicionales en noviembre-16, tendencia que continuará en 2017 hasta llegar a una Selic de 11% en septiembre-17.

Un dato central que ayuda a entender este recorte en las previsiones es que la inflación se desaceleró a +8.5% interanual en septiembre-16 y que las expectativas apuntan a que 2016 terminaría con una inflación de +7.0% (vs +10.7% en diciembre-15). El rápido avance de los precios en los últimos años había inducido al BCB a sostener una política de endurecimiento monetario, situación que podría comenzar a relajarse a partir de la mencionada desaceleración inflacionaria y de los esfuerzos del Gobierno para contener el gasto público, en pos de favorecer una salida de la recesión económica.

Desenlace anunciado para el proceso de impeachment contra Dilma

Rousseff. El Congreso decidió a fines de agosto-16 retirar a Dilma Rousseff de su cargo presidencial, tras una votación que contó con 61 senadores a favor de tal decisión. La expresidenta de la principal economía latinoamericana fue apartada así de la función, a la que llegó en 2011 y para la cual fue reelegida en 2014, y ha sido reemplazada de manera definitiva por Michel Temer –vicepresidente en

la coalición que llevó a Rousseff a la presidencia y al frente del Gobierno desde la suspensión que pesaba sobre la mandataria desde mayo-16-, quien permanecerá a cargo del Ejecutivo hasta finales de 2018.

La primera medida anunciada por Temer fue un duro ajuste destinado a reducir el déficit y la deuda pública histórica y a recuperar la confianza de empresas y consumidores. En este sentido, los últimos indicadores de confianza muestran que, con la destitución definitiva de Rousseff y el fin de la incertidumbre política, la confianza, no sólo de consumidores sino también de inversores y empresarios, ha comenzado a reaccionar.

Pronósticos en terreno negativo.

La proyección de los analistas privados consultados por el BCB sobre la marcha del PBI durante 2016 ha vuelto a deteriorarse, pasando de una expectativa de caída de -3.1% en septiembre-16 a -3.3% en octubre-16, como consecuencia de algunos malos datos correspondientes al 3er trimestre, como la contracción de -3.8% de la producción industrial en agosto-16. De esta manera, las expectativas de una salida más rápida de la peor recesión han vuelto a deteriorarse, no hay pronósticos de alguna mejora sustancial para fin de año y los más optimistas indican que recién podría verse alguna recuperación en el 1er trimestre de 2017.



iii. Chile: Menor inflación, menor crecimiento

Cifras de crecimiento débil. La economía chilena registró un avance interanual de +1.5% durante el 2do trimestre de 2016, cifra que se situó muy por debajo del +2.2% alcanzado durante los primeros tres meses del año y del +2.3% promedio de 2015. De esta manera, el 1er semestre de 2016 cerró con un crecimiento de +1.9% comparado con el tramo enero-15/junio-15.

Durante el segundo cuarto del año, la demanda interna se expandió +1.4% anual, cifra que continúa mostrando el acotado crecimiento de la economía. La actividad general fue impulsada principalmente por sectores ligados al consumo y a algunos servicios, en tanto que las ramas asociadas a la inversión y a los recursos naturales (principalmente la minería) siguieron mostrando debilidad.

Pese a la merma en los datos de crecimiento trimestral, de acuerdo a los datos más recientes y según informó el Banco Central de Chile (BCCh), el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) alcanzó un muy buen avance anual de +2.5% en agosto-16 y de +1.4% durante septiembre-16 (acumula una expansión de +1.7% en lo que va del año). Estos buenos resultados permiten pensar en un posible repunte para el último tramo de 2016.

Los datos de empleo preocupan. En los últimos meses se ha observado un marcado deterioro en el mercado laboral, que se refleja no sólo en el aumento de la tasa de desocupación sino también en la moderación del crecimiento del empleo asalariado y en el acotado dinamismo de las remuneraciones. Luego de alcanzar un máximo de 7.1% durante julio-16, la tasa de desempleo se situó en 6.9% durante agosto-16 y todavía permanece muy por

encima de los niveles observados en los últimos años. Las pobres cifras del mercado laboral responden especialmente al deterioro de la minería y la industria manufacturera; pese al leve descenso registrado, se espera que la fragilidad del mercado laboral continúe en el corto plazo ante el actual bajo dinamismo que exhibe la economía.

Se desacelera el avance de precios. En lo que respecta a los precios, la inflación comenzó a descender en los últimos meses hasta alcanzar un avance interanual de +3.1% durante septiembre-16, ubicándose de esta manera –y por segundo mes consecutivo– dentro del rango meta establecido por el BCCh de +3.0%, +/- 1.0%.

El comportamiento del tipo de cambio tuvo especial incidencia en la desaceleración del ritmo de avance de los precios minoristas: las fluctuaciones de la moneda han ocurrido en un entorno externo de mejores condiciones financieras y esto ha permitido dejar atrás los efectos alcistas sobre los precios de la fuerte depreciación del peso ocurrida entre 2013 y 2015. De acuerdo con la encuesta de expectativas económicas que publica el BCCh se espera que los precios terminen el año en torno a +3.2% (estimación para diciembre-16).

Estabilidad en el mercado cambiario.

En cuanto al tipo de cambio, y como se mencionara anteriormente, tras la fuerte depreciación registrada durante 2015 (+14.7%), el peso chileno ha conseguido cierta estabilidad en los últimos meses. Luego de haber alcanzado un máximo durante enero-16 (Ps/USD722), en el promedio de los primeros diez meses del año la moneda local se ha apreciado, habiendo alcanzado en octubre una paridad de Ps/USD663. De acuerdo con el reporte de expectativas económicas que difunde el BCCh, para diciembre-16 no se estiman cambios sustanciales y se espera que la paridad cambiaria se ubique en torno a los Ps/USD675.

El crecimiento aún es frágil. Con un crecimiento global menor al esperado a principios de año y los menores pero todavía vigentes riesgos financieros que se derivan de la menor demanda de cobre por parte de China, el contexto externo se presenta como complejo y desafiante para el futuro de Chile. En este sentido, y teniendo en cuenta lo anterior, se espera que la economía chilena continúe en el sendero de crecimiento positivo aunque muy por debajo de su potencial durante 2016 y 2017, en tanto que la recuperación y el despegue significativo recién se haría visible en 2018. Se espera que la economía crezca +1.7% este año y que se expanda +2.0% el año próximo.



iv. Colombia: Continúa la desaceleración, pero hay signos positivos

El menor crecimiento trimestral de los últimos años. La economía colombiana creció +1.9% en el 2do trimestre de 2016, el menor registro trimestral desde hace siete años (en el 3er trimestre de 2009 el PBI había crecido +1.3% interanual). El Departamento de Estadística (Dane) confirmó así la desaceleración de la actividad económica, que registró durante enero-16/junio-16 una expansión de +2.2% con relación al mismo período del año anterior (+2.8% en aquel momento).

Durante el 2do trimestre, seis de las nueve ramas en las que se divide la economía dieron cuenta de una variación interanual positiva, e incluso tres de ellas estuvieron por encima del crecimiento promedio del PBI. Los sectores con mayor expansión interanual fueron industria manufacturera (+6.0%), servicios financieros e inmobiliarios (+4.6%) y servicios sociales, comunales y personales (+2.3%).

Datos más recientes, en tanto, confirman que el crecimiento es cada vez más moderado y se aleja de las expectativas anunciadas por el Gobierno de Juan Manuel Santos. En agosto-16, el indicador mensual de seguimiento de la economía registró un aumento de +2.1% –tras el dato negativo relevado en julio– y con esto acumula un avance de +1.8% en los primeros ocho meses del año, comparado con el tramo enero-15/agosto-15. En términos generales, los indicadores de actividad económica para el 3er trimestre han sido fuertemente afectados por un paro camionero y todo hace prever que la expansión del PBI para este período será inferior a la registrada en la primera mitad del año.

La inflación empieza a retroceder. Las cifras oficiales revelan que el incremento sostenido en materia de precios ha comenzado a ceder. Después de 32 meses, la inflación registró dos variaciones mensuales negativas en agosto y septiembre, fundamentalmente gracias a la caída en los precios de los alimentos.

La estabilidad de la tasa de cambio de los últimos meses también ha contribuido, aunque en menor medida, a la moderación de la inflación. En lo que va del 2do semestre, la moneda colombiana se ha ubicado en promedio en torno a COP/ USD2,944, nivel 5.9% inferior al promedio que registró durante la primera mitad del año; la apreciación del tipo de cambio ha ayudado a que la inflación de bienes transables haya empezado a descender.

Para lo que resta de 2016, todo indica que los precios se mantendrán contenidos, siendo probable una tasa interanual de inflación en torno a +6.0% para diciembre-16. Aunque el retorno al rango meta (entre +2.0% y +4.0%) establecido por el Banco de la República (BR) ocurriría recién a fines de 2017 o principios de 2018, las autoridades monetarias no consideran cambios en los tipos de interés para los próximos meses.

Incertidumbre tras el histórico acuerdo de paz. Tras cuatro años de negociaciones, el gobierno de Colombia y las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) firmaron a fines de septiembre-16 un acuerdo de paz, para desmovilizar a la guerrilla, poniendo fin así a 52 años de guerra. Sin embargo, semanas más tarde, el pacto alcanzado (que fue sometido a plebiscito) no contó con el apoyo mayoritario de la ciudadanía, resultado que ha sumido momentáneamente en la incertidumbre al proceso de paz con los insurgentes.

Pese a la derrota política, la coyuntura actual obliga a sus responsables a abrir un proceso de concertación y diálogo que esclarezca los beneficios inherentes al fin del conflicto. Por el momento, el presidente Santos ha asegurado que el cese del fuego bilateral con las FARC sigue vigente y ha convocado a todas las fuerzas políticas, en especial a las de oposición, para escucharlas y seguir buscando una salida dialogada al conflicto armado que comenzó en 1964.

Si bien todavía no se conoce la fecha oficial, todo parecería indicar que un nuevo acuerdo podría concretarse antes de diciembre-16, tras la introducción de algunas modificaciones al texto inicial. Con la aprobación definitiva de un pacto de paz, las previsiones apuntan a que el PBI podría incrementarse casi tres puntos y la mejora en la confianza acompañaría el crecimiento del consumo de los hogares y de la inversión.

Pese a la moderación, hay algunos signos positivos. A pesar de la desaceleración económica y de algunos otros indicadores negativos, como el mayor desempleo y la crisis del sector externo, existen señales que empiezan a generar expectativas positivas para 2017. Esto tiene que ver con el esperado y definitivo acuerdo de paz histórico con las FARC, la estabilización del tipo de cambio, la desaceleración de la inflación y el fin del ciclo alcista en la tasa de interés, resultados que ayudan a mejorar las condiciones actuales de los hogares. Para este año se espera un crecimiento de +2.2% promedio anual (un descenso de casi un punto porcentual con respecto al registro de 2015, de +3.1%), en tanto que en 2017 la actividad económica volvería a acelerarse (+2.7%).



v. Ecuador: La recuperación está lejos

Continúa el crecimiento negativo.

La tendencia decreciente y negativa de la tasa de crecimiento de la economía ecuatoriana se ha intensificado desde mediados de 2014, como consecuencia de los menores precios del petróleo. Durante abril-16/junio-16, el PBI marcó una baja de -2.2% respecto a igual tramo del año pasado, y con este dato totaliza cuatro trimestres consecutivos de caída interanual. Sin embargo, al comparar los datos contra el 1er trimestre, se observó un avance de +0.6%.

Analizando el crecimiento por industrias, se observa que los sectores más afectados son el de la Construcción, con una caída anual de -10.7% en el segundo cuarto del año, Alojamiento y servicios de comida (-7.4%), Correo y comunicaciones (-20.2%) y Actividades profesionales, técnicas y administrativas (-6.0%).

Debilidad en el frente externo. El comercio exterior, al igual que durante 2015, continúa siendo una de las mayores debilidades de la economía. El importante nivel deficitario de la balanza comercial está relacionado con los menores precios de los commodities (especialmente del crudo), la revaluación del dólar, el menor crecimiento de las economías emergentes y la lenta recuperación de Europa. A estos factores se suma la devaluación de la mayoría de las monedas de la región, en especial las de Colombia y Perú, que agrava la competitividad de la dolarizada economía ecuatoriana.

Pese a las reformas, las cifras de desempleo siguen siendo altas.

De acuerdo a los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la tasa de desempleo creció de 4.3% en septiembre-15 a 5.2% en septiembre-16 y, pese a haberse desacelerado ligeramente respecto del octavo mes del año, todavía sigue siendo muy alta. Los datos publicados significan un total de 93,677 desempleados nuevos, resultado que contradice las previsiones oficiales que auguraban el inicio de una fase de recuperación a partir del 2do trimestre del año.

A pesar de lo anterior, las recientes reformas laborales implementadas por el Gobierno han permitido que cerca de 4,000 personas mantengan su empleo, en tanto que se espera que estos cambios tengan un éxito aún mayor en los meses que vienen.

Estabilidad en los precios. De acuerdo con los datos publicados por el INEC, el IPC registró una suba mensual de +0.2% en septiembre-16 (+1.3% interanual), de modo que la inflación acumulada en los primeros nueve meses del año trepó hasta +1.2%. El lento avance de los precios es explicado por la debilidad de la demanda y por el actual crecimiento negativo de la economía. Según las expectativas de mercado, se espera que 2016 cierre con un avance inflacionario en torno a +1.0% (+1.7% promedio anual).

Aún no se observa recuperación.

El país se enfrenta a un difícil panorama económico, al menos en el corto plazo, porque los bajos precios del petróleo continúan golpeando con fuerza la actividad petrolera y los menores ingresos del sector han obligado al Gobierno a recortar el gasto drásticamente. En este contexto, se estima que el PBI se contraerá -2.1% este año, en tanto que el retroceso sería de -1.3% durante 2017. En la medida que el precio del crudo no se recupere, el crecimiento de la economía seguirá siendo débil, lo que continuará afectando negativamente al empleo, el consumo público y la inversión.



vi. México: Pese a la desaceleración, hay crecimiento

El sector externo condiciona el crecimiento.

El PBI registró un crecimiento interanual de +1.5% durante el 2do trimestre de 2016, en tanto que en la comparación con el trimestre inmediatamente anterior se observó una caída de -0.3%. Así, la actividad económica completó el 1er semestre del año con un avance de +2.0% comparado con el tramo enero-15/junio-15.

De acuerdo con la clasificación por tipo de actividad, durante el segundo cuarto las actividades primarias avanzaron +4.3% interanual y las terciarias +2.4%, en tanto que las secundarias disminuyeron -0.5%.

El menor dinamismo de la economía responde a la debilidad de la demanda externa y de la inversión, en tanto el consumo ha exhibido cierta desaceleración respecto del comportamiento exhibido en trimestres anteriores. En un contexto de debilidad del comercio mundial, estancamiento de la producción manufacturera estadounidense (principal destino de las exportaciones mexicanas) y menores tasas de crecimiento global, las exportaciones manufactureras mexicanas –que representan un 84% del total de las exportaciones del país– continuaron teniendo un desempeño pobre.

Por su parte, y de acuerdo a los últimos datos disponibles, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un avance de +2.9% interanual en agosto-16, acumulando una expansión promedio de +2.3% durante enero-16/agosto-16.

Efectos negativos sobre el empleo.

Este contexto de bajo crecimiento económico ha tenido influencia sobre el nivel de empleo. La cantidad de puestos de empleo generados hasta julio-16 ha resultado insuficiente de cara a las necesidades planteadas: mientras que la meta de creación de puestos laborales es de aproximadamente un millón por año, durante julio-15/julio-16 se han alcanzado sólo 629,000 plazas de trabajo nuevas. La tasa de desempleo se mantiene relativamente baja (en torno al 4% y 5%) pero aún se encuentra por encima de la tasa histórica (entre 2% y 3%).

La estabilidad de los precios corre

peligro. Los precios minoristas se han mantenido razonablemente estables en el último tiempo, con una suba anual de +2.1% en 2015 (la más baja de la última década) y un avance acumulado de +1.5% durante enero-16/septiembre-16, lo que ubica a la inflación por debajo de la meta establecida por el Banco Central (BANXICO), de +3.0% como objetivo central. Sin embargo, los datos de los últimos meses dan cuenta de una leve aceleración en el avance de los precios, con una suba interanual que trepó hasta +3.0% en septiembre-16 (el registro más alto de los últimos 17 meses), que podría obedecer a la reciente devaluación del tipo de cambio tras la suba de la tasa de interés de referencia. En línea con estos últimos resultados, se espera que los precios alcancen un incremento de +3.2% anual durante diciembre-16.

En el frente cambiario, durante septiembre-16 se produjo una fuerte devaluación del peso mexicano frente al dólar, del orden de +3.9%, que llevó la cotización de la moneda local desde Ps/USD18.5 en agosto-16 hasta Ps/USD19.2 en el noveno mes, como consecuencia del incremento de 50 puntos base en la tasa

de interés de referencia (actualmente se ubica en 4.75%, nivel que no se observaba desde 2009). El reciente triunfo de Trump en las elecciones presidenciales norteamericanas, en tanto, añadió presión sobre el peso mexicano y provocó una nueva y fuerte devaluación de la moneda, que llegó a cotizar Ps/USD21.10 durante las jornadas posteriores al resultado electoral, producto de la incertidumbre que vive actualmente la economía mexicana. La dependencia comercial entre ambos países, sumada a una posible renegociación de las condiciones del tratado de libre comercio de América del Norte (NAFTA) y la eventual imposición de un arancel de 35% para las importaciones estadounidenses desde México, han sacudido al peso pues los mercados temen que la moneda sufra con la llegada de Trump a la Casa Blanca.

Pronósticos en baja. Los bajos precios del petróleo durante los dos años precedentes han tenido impacto en las expectativas económicas del país, sobre las que también ha repercutido el deterioro de la manufactura estadounidense. A esto se suma el resultado de la reciente elección estadounidense, porque aunque no es claro cuál va a ser el accionar de Trump, lo cierto es que su campaña estuvo plagada de declaraciones que han puesto en jaque la relación comercial y económica que existe entre ambos países. En este contexto, los pronósticos de crecimiento se han deteriorado ligeramente: de acuerdo con la última encuesta de expectativas que publica el BANXICO, se espera un crecimiento de +2.1% para 2016 (vs +2.7% en la encuesta de enero-16), en tanto que para 2017 se estima una modesta aceleración hasta +2.4% (vs +3.1% en la primera encuesta del año); estas proyecciones podrían ser corregidas a la baja en los próximas semanas a partir del resultado electoral en EE.UU..



vii. Perú: Continúa liderando el crecimiento en la Región

Buen ritmo de avance. De acuerdo a los datos publicados por el Banco Central (BCRP), durante el 2do trimestre del año el PBI se incrementó +3.7% respecto de similar trimestre del año anterior. Este resultado respondió principalmente al aumento de las exportaciones (+7.8% interanual durante abril-16/junio-16) y a la recuperación de la inversión pública, en tanto que la inversión privada continuó mostrando tasas negativas de crecimiento (-4.0%) y acumula diez trimestres de caída consecutiva.

Por su parte, de acuerdo con los últimos datos disponibles, el Indicador Mensual de la Producción Nacional dio cuenta de una expansión interanual de +5.5% en agosto-16, la mayor suba en seis meses y un registro que estuvo por encima de lo esperado. Este resultado responde al continuo empuje del sector de minería e hidrocarburos, que se expandió +19.1% en el octavo mes del año impulsado por una mayor extracción de metales básicos. Además, también apoyó al crecimiento de la actividad económica el sector de la construcción, que avanzó +1.3% luego de registrar dos meses de bajas consecutivas (recuperación asociada a una mayor actividad en las obras públicas). Con este resultado, la actividad productiva acumula un crecimiento de +4.2% entre enero-16 y agosto-16.

Una de las inflaciones más bajas de LATAM. La inflación en el noveno mes del año fue de +0.2% mensual y su tasa anualizada se aceleró a +3.1% interanual, ligeramente por encima del rango meta establecido por el BCRP (entre +1.0% y +3.0%). El desvío respecto de la meta inflacionaria sería sólo de carácter transitorio y responde en gran medida al aumento de los precios de bienes y servicios de consumo, así como del combustible.

De acuerdo a la encuesta de expectativas macroeconómicas que elabora la entidad bancaria, se espera que la tasa de inflación se mantenga alrededor del límite superior del rango meta en los siguientes meses, marcando un avance promedio de +3.0% en 2016; además se estima una desaceleración de los precios durante 2017, que se ubicarían en torno a +2.5% anual.

En lo que respecta a la política monetaria, en octubre-16 el BCRP dejó estable por octavo mes consecutivo su tasa de interés de referencia en 4.25%, en momentos en que las expectativas de inflación continúan disminuyendo gradualmente. La autoridad monetaria no planea recortar la tasa de interés en el corto plazo porque la economía sigue creciendo a un ritmo cercano a su potencial y porque los efectos recientes sobre la inflación del aumento de algunos precios de alimentos y de la suba del tipo de cambio han sido menores que en los meses anteriores.

Tipo de cambio estable. Luego de una depreciación de +13.0% en 2015, el sol peruano se ha mantenido medianamente estable en lo que va de 2016. Así, en los primeros nueve meses del año la moneda local acumula una devaluación de apenas +0.1% respecto a diciembre-15, situándose en torno a S/USD3.40. Sin embargo, en el registro mes a mes, se han observado pequeñas fluctuaciones que reflejan la volatilidad del mercado local, en un contexto en el que la economía crece por encima del promedio regional favoreciendo la fortaleza de la moneda peruana. De acuerdo con las últimas estimaciones de los analistas de mercado, se espera que la moneda local finalice 2016 en torno a S/USD3.43 en promedio.

Continúa el crecimiento. Tras algunos meses en los que la actividad sufrió los efectos de los bajos precios de las materias primas y de una menor demanda, tanto interna como externa, la economía peruana seguirá a la cabeza de la Región, en términos de crecimiento. La expansión del PBI para este año se prevé en +3.8% anual, y estará impulsada por la inversión en el sector minero pero también gracias a la resiliencia de otros sectores. El crecimiento logrará un mayor impulso a partir de 2017 (+4.2%), cuando la economía se verá favorecida por mayores inversiones públicas y por la progresiva entrada en funcionamiento de nuevos proyectos de infraestructura y minería, incluyendo las minas de cobre en Toromocho y Las Bambas.



viii. Venezuela: Se afianzan los desequilibrios estructurales

Se profundiza la contracción

económica. La economía venezolana se contrajo -11.8% en el 2do trimestre de 2016 con respecto a igual período del año pasado, según cifras extraoficiales del Banco Central de Venezuela (BCV). El retroceso del PBI ocurrió en medio de la peor caída del consumo en 30 años: durante abril-16/junio-16 el gasto privado de las familias disminuyó cerca de -8.0% anual.

Aunque la autoridad monetaria no ha presentado las cifras de forma oficial, dejó entrever que la construcción sufrió una contracción cercana al -18.0% interanual, en tanto que el sector petrolero habría descendido -2.0% en el 2do trimestre respecto de abril-15/junio-15.

El segundo semestre del año, más

complejo. Los anuncios hechos por algunos ministros del Gabinete Nacional parecen indicar que el agudo proceso por el que atraviesa la economía venezolana continuará. Por un lado, existe la posibilidad de que aumente por segunda vez en el año el precio de la gasolina, siendo que el primer incremento fue insuficiente y que los mayores ingresos no fueron reinvertidos para normalizar los niveles de producción ni para incrementar la productividad de los pozos maduros. Por el otro, en lo que resta del año, podrían concretarse dos revisiones salariales—con fines netamente electorales—, lo que redundaría en aumento de salarios y, en consecuencia, de los precios del mercado. Otro desafío que deberán afrontar las autoridades nacionales es el pago de la deuda correspondiente al tramo octubre/noviembre que ronda en los USD9,879 M.

Gravedad inflacionaria. La aceleración de los precios es uno de los problemas estructurales de la economía y, aunque es un pedido recurrente que se apliquen medidas antiinflacionarias, la realidad es que los precios no sólo no paran de crecer, sino que además, en algunos períodos, la

variación entre un mes y otro ha superado el +20%. Si bien en lo que va del 2016 aún no se conocen datos oficiales referidos al ritmo de avance los precios internos, analistas privados sugieren que la inflación anual actual se ubica por encima de +600%.

Atendiendo a este desempeño, los pronósticos para fin de año dan cuenta de una inflación en torno al +500% cuando se miden rubros regulados, en tanto que sobrepasaría el +1,000% si se añaden los fenómenos de escasez y bacheo¹.

El país se empieza a alejar de los

controles de precios. Tras muchos meses de estricto control sobre la economía y ante un delicado cuadro de desabastecimiento, las autoridades han decidido permitir —al menos en seis estados fronterizos del país— que algunos comercios minoristas con acceso a dólares, vendan alimentos importados desde países vecinos a precios de mercado. Se trata del primer paso en pos de dismantelar los controles de precios vigentes y un importante cambio de política económica, que busca calmar la agitación social.

Sin embargo, y aunque el levantamiento de los controles de precios ha comenzado a aliviar la escasez crónica que aquejaba al país y ha ayudado a disminuir la tasa de saqueos a supermercados y a camiones de alimentos, la medida está empeorando la ya elevada inflación, pues algunos productos se consiguen con sobrepuestos de hasta 20 veces por sobre el precio regulado.

Sistema cambiario con dos tasas de

cambio. Desde mediados de febrero-16 rige en el país un sistema con dos tipos de cambio: el dólar que opera en el sistema de cambios protegidos (Dipro) y que está reservado para la importación de alimentos y medicinas con un precio de BsF/USD10, y el dólar que opera en el sistema cambiario flotante (Dicom) y que se basa en subastas diarias bajo las reglas del mercado. La tasa de cambio flotante es 50 veces más costosa que la preferencial de 10 bolívares y su depreciación influye en la aceleración de los precios en una economía que importa

más de la mitad de lo que consume. En la medida que la tasa de cambio flotante se fue depreciando con rapidez, el precio del dólar paralelo se mantuvo estable entre mayo-16 y septiembre-16, en torno a los BsF/USD1,100 promedio. En las últimas semanas, en tanto, el precio de la moneda estadounidense en el mercado no oficial ha aumentado notoriamente (superando la barrera de los BsF/USD1,700) debido a la frágil e inestable situación político-económica.

La recesión se tornará más profunda.

Tras la ausencia de un cambio de rumbo en términos de materia económica (cambiaria, monetaria y fiscal) y la prolongación de la tendencia bajista en la cotización de los precios del petróleo, el consenso del mercado anticipa un empeoramiento de la senda depresiva de la actividad económica durante 2016 y 2017 (-14.8% y -7.8%, respectivamente), lo que supondría cuatro años consecutivos en recesión.

¹ Expresión local que se usa para señalar a las personas que compran productos a precios regulados y los venden a un precio mayor o los exportan, principalmente a Colombia.

c. Variables Macroeconómicas

Argentina

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	-1.1	2.3	-2.6	2.4	-1.8	3.0	4.7
Inflación (dic-dic, en %)	25.2	27.9	38.5	27.7	39.7	20.0	12.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	-7.1	2.3	-6.8	4.2	-3.9	6.8	6.2
IED (en millones de USD)	15,300	9,800	5,100	12,000	9,300	12,000	12,400
Exportaciones (en millones de USD)	80,927	81,660	68,335	56,752	57,603	61,636	67,737
Importaciones (en millones de USD)	68,508	73,655	65,229	59,787	55,841	59,471	66,191
Balanza comercial (en millones de USD)	12,419	8,005	3,106	-3,035	1,762	2,165	1,547
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-0.2	-2.0	-1.4	-2.5	-2.7	-2.1	-2.1
Reservas (en millones de USD)	44,273	30,589	30,119	24,824	36,823	47,921	55,002
Deuda externa total (% PBI)	23.0	22.4	24.9	21.6	29.3	30.7	31.3
Deuda externa total (% exportaciones)	164.3	166.9	205.5	239.8	270.8	268.7	258.9
PBI (en millones de USD)	577,336	609,657	562,761	628,699	533,305	538,858	559,967
PBI per cápita (en USD)	13,845	14,447	13,179	14,587	12,232	12,247	12,584
Tipo de cambio (AR\$/USD, promedio)	4.57	5.49	8.14	9.29	14.79	16.72	18.33

Fuente: Estimaciones propias y EIU.

Bolivia

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	5.1	6.8	5.5	4.8	4.2	3.9	3.8
Inflación (dic-dic, en %)	4.5	6.5	5.2	3.0	4.0	5.1	5.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	2.5	11.7	9.9	3.7	1.9	2.6	3.8
Exportaciones (en millones de USD)	11,133	11,539	12,147	8,197	7,529	9,027	9,867
Importaciones (en millones de USD)	7,998	8,729	9,935	9,069	8,981	9,543	10,102
Balanza comercial (en millones de USD)	3,135	2,810	2,212	-872	-1,452	-516	-235
Saldo cuenta corriente (% PBI)	7.9	3.5	0.0	-4.4	-6.7	-3.9	-2.8
Reservas (en millones de USD)	13,927	14,430	15,123	13,056	11,001	9,051	8,101
Deuda externa total (% PBI)	24.2	26.1	26.6	26.9	31.1	34.1	32.6
Deuda externa total (% exportaciones)	59.0	69.4	72.3	108.4	147.2	146.2	139.7
PBI (en millones de USD)	27,084	30,659	32,996	32,998	35,618	38,691	42,245
PBI per cápita (en USD)	2,655	2,948	3,113	3,084	3,268	3,486	3,772
Tipo de cambio (B/USD, promedio)	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91

Fuente: EIU.

Brasil

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	1.9	3.0	0.1	-3.8	-3.0	1.1	1.7
Inflación (dic-dic, en %)	5.8	5.9	6.4	10.7	7.1	5.0	4.7
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	0.8	5.8	-4.5	-14.1	-11.0	3.0	4.0
IED (en millones de USD)	86,600	69,200	96,900	75,100	58,000	60,300	62,700
Exportaciones (en millones de USD)	242,283	241,577	224,098	190,092	188,559	194,954	208,136
Importaciones (en millones de USD)	224,864	241,189	230,727	172,422	143,065	153,104	171,347
Balanza comercial (en millones de USD)	17,419	388	-6,629	17,670	45,494	41,850	36,789
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-2.7	-4.0	-4.4	-3.6	-0.8	-0.9	-1.4
Reservas (en millones de USD)	373,147	358,806	363,551	356,464	350,860	359,395	362,256
Deuda externa total (% PBI)	17.9	19.6	23.0	30.6	29.9	28.7	29.4
Deuda externa total (% exportaciones)	181.8	200.3	248.5	285.3	288.6	293.3	289.7
PBI (en miles de millones de USD)	2,459	2,464	2,417	1,772	1,822	1,994	2,048
PBI per cápita (en USD)	12,343	12,259	11,916	8,667	8,838	9,598	9,788
Tipo de cambio (R\$/USD, promedio)	1.95	2.16	2.35	3.33	3.47	3.37	3.52

Fuente: EIU.

Chile

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	5.5	4.2	1.9	2.3	1.7	2.2	3.0
Inflación (dic-dic, en %)	1.4	2.8	4.7	4.4	3.5	3.0	2.5
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	11.6	2.5	-4.3	-1.6	0.7	1.4	2.0
IED (en millones de USD)	28,500	19,400	22,300	20,500	18,000	20,000	19,000
Exportaciones (en millones de USD)	77,790	76,386	74,924	62,233	56,740	59,942	64,972
Importaciones (en millones de USD)	75,458	74,678	68,579	58,738	57,192	60,269	64,969
Balanza comercial (en millones de USD)	2,332	1,708	6,345	3,495	-452	-327	3
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.5	-3.7	-1.3	-2.0	-1.9	-1.6	-1.9
Reservas (en millones de USD)	41,649	41,093	40,447	38,641	36,985	34,760	36,769
Deuda externa total (% PBI)	45.3	47.7	57.9	64.9	65.4	61.9	60.4
Deuda externa total (% exportaciones)	154.4	173.2	199.8	251.0	283.0	270.9	252.1
PBI (en millones de USD)	265,200	277,100	258,700	240,800	245,600	262,500	271,000
PBI per cápita (en USD)	15,241	15,744	14,534	13,453	13,569	14,344	14,649
Tipo de cambio (C\$/USD, promedio)	486.49	495.31	570.40	654.10	675.30	668.20	689.70

Fuente: EIU.

Colombia

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	4.0	4.9	4.4	3.1	2.0	2.6	3.1
Inflación (dic-dic, en %)	2.4	1.9	3.7	6.8	5.8	3.9	3.5
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	4.7	6.8	9.8	2.8	2.5	2.7	4.0
IED (en millones de USD)	15,040	16,210	16,320	11,940	11,820	12,180	12,540
Exportaciones (en millones de USD)	61,604	60,281	56,923	38,121	31,848	34,045	37,233
Importaciones (en millones de USD)	56,649	57,100	61,545	52,038	43,720	44,327	45,650
Balanza comercial (en millones de USD)	4,955	3,181	-4,622	-13,917	-11,872	-10,282	-8,417
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.0	-3.2	-5.1	-6.5	-5.1	-4.0	-3.9
Reservas (en millones de USD)	36,998	43,158	46,807	46,223	46,329	46,073	46,038
Deuda externa total (% PBI)	20.7	23.5	27.0	36.8	38.7	36.6	35.9
Deuda externa total (% exportaciones)	124.3	148.1	179.8	281.6	345.2	332.0	315.9
PBI (en millones de USD)	369,400	380,200	378,500	292,100	284,100	308,800	327,900
PBI per cápita (en USD)	7,876	8,038	7,918	6,060	5,834	6,289	6,624
Tipo de cambio (C\$/USD, promedio)	1,798	1,869	2,001	2,742	3,034	2,989	3,073

Fuente: EIU.

Costa Rica

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	5.2	3.4	3.5	2.8	4.2	4.0	4.2
Inflación (dic-dic, en %)	4.6	3.7	5.1	-0.8	1.7	4.6	4.6
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	8.0	12.3	4.5	8.2	3.6	5.3	5.9
IED (en millones de USD)	2,696	3,205	2,952	3,009	3,109	3,290	3,625
Exportaciones (en millones de USD)	8,923	8,866	9,549	9,404	9,770	10,378	11,159
Importaciones (en millones de USD)	14,271	14,425	14,925	14,464	14,734	15,848	17,200
Balanza comercial (en millones de USD)	-5,348	-5,559	-5,376	-5,060	-4,964	-5,470	-6,041
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-5.3	-4.9	-5.0	-4.5	-4.0	-4.4	-4.5
Reservas (en millones de USD)	6,857	7,331	7,211	7,834	7,867	7,994	8,338
Deuda externa total (% PBI)	31.6	38.1	42.3	44.0	44.0	45.1	45.6
Deuda externa total (% exportaciones)	160.4	211.3	219.6	246.1	254.7	260.1	263.4
PBI (en millones de USD)	45,301	49,237	49,553	52,564	56,522	59,820	64,436
PBI per cápita (en USD)	9,639	10,476	10,324	10,951	11,535	12,208	12,887
Tipo de cambio (CRC/USD, promedio)	502.90	499.80	538.30	534.60	544.60	556.10	561.20

Fuente: EIU.

República Dominicana

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	2.8	4.7	7.6	7.0	6.8	4.8	3.9
Inflación (dic-dic, en %)	3.9	3.9	1.6	2.3	1.3	3.1	3.3
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	0.0	2.1	11.8	20.7	14.0	8.0	5.5
IED (en millones de USD)	3,416	1,600	2,385	2,244	2,401	2,497	2,597
Exportaciones (en millones de USD)	8,936	9,424	9,899	9,523	9,418	10,014	10,398
Importaciones (en millones de USD)	17,673	16,801	17,273	16,863	16,814	18,177	19,675
Balanza comercial (en millones de USD)	-8,737	-7,377	-7,374	-7,340	-7,396	-8,163	-9,277
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-6.6	-4.1	-3.3	-1.9	-1.8	-2.6	-2.9
Reservas (en millones de USD)	3,559	4,701	4,862	5,266	5,106	5,206	5,306
Deuda externa total (% PBI)	36.5	39.6	41.0	37.5	35.1	33.7	33.3
Deuda externa total (% exportaciones)	247.3	260.3	269.8	267.9	275.8	259.5	257.2
PBI (en millones de USD)	60,600	62,000	65,200	68,100	73,900	77,100	80,300
PBI per cápita (en USD)	5,941	6,019	6,269	6,486	6,972	7,139	7,367
Tipo de cambio (DOP/USD, promedio)	39.34	41.81	43.56	45.05	46.08	47.17	48.23

Fuente: EIU.

Ecuador

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	5.6	4.9	4.0	0.2	-2.1	-0.3	-0.6
Inflación (dic-dic, en %)	4.2	2.8	3.8	3.5	0.9	1.6	1.3
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	10.6	10.4	3.8	-5.9	-8.9	0.6	0.1
IED (en millones de USD)	570	730	770	1,060	420	700	700
Exportaciones (en millones de USD)	24,569	25,586	26,597	19,050	18,281	20,761	22,737
Importaciones (en millones de USD)	24,519	26,116	26,661	20,698	17,167	19,156	20,531
Balanza comercial (en millones de USD)	50	-530	-64	-1,648	1,114	1,605	2,206
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-0.2	-1.0	-0.5	-2.1	0.6	0.9	1.1
Reservas (en millones de USD)	2,483	4,352	3,949	2,496	2,092	2,542	3,796
Deuda externa total (% PBI)	19.3	21.3	25.7	30.8	34.2	36.3	36.9
Deuda externa total (% exportaciones)	68.9	79.3	99.0	162.0	188.0	179.6	171.4
PBI (en millones de USD)	87,900	95,100	102,300	100,200	100,500	102,700	105,500
PBI per cápita (en USD)	5,899	6,298	6,686	6,465	6,401	6,459	6,553

Fuente: EIU.

El Salvador

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	1.9	1.8	1.4	2.5	2.2	2.0	1.9
Inflación (dic-dic, en %)	0.8	0.8	0.5	1.0	-0.7	1.4	1.5
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	-1.4	9.3	-6.4	8.0	4.0	2.5	2.8
IED (en millones de USD)	448	242	509	519	450	475	500
Exportaciones (en millones de USD)	4,235	4,334	4,256	4,381	4,218	4,446	4,613
Importaciones (en millones de USD)	9,162	9,629	9,463	9,321	8,787	9,259	9,881
Balanza comercial (en millones de USD)	-4,927	-5,295	-5,207	-4,940	-4,569	-4,813	-5,268
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-5.4	-6.5	-5.2	-3.6	-1.0	-1.0	-2.0
Reservas (en millones de USD)	3,175	2,745	2,693	2,787	2,836	2,946	2,777
Deuda externa total (% PBI)	54.8	55.6	58.1	56.8	55.5	55.1	54.6
Deuda externa total (% exportaciones)	307.9	312.5	342.0	335.0	350.1	339.2	335.1
PBI (en millones de USD)	23,815	24,351	25,054	25,850	26,596	27,357	28,317
PBI per cápita (en USD)	3,904	3,992	4,107	4,238	4,290	4,412	4,567

Fuente: EIU.

Guatemala

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	3.0	3.7	4.2	4.1	3.5	3.6	3.4
Inflación (dic-dic, en %)	3.4	4.4	2.9	3.1	4.6	4.5	4.3
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	3.6	1.5	4.4	5.5	5.3	4.2	4.2
Exportaciones (en millones de USD)	10,103	10,183	10,992	10,831	10,976	11,735	12,428
Importaciones (en millones de USD)	15,838	16,359	17,056	16,380	16,717	18,501	19,979
Balanza comercial (en millones de USD)	-5,735	-6,176	-6,064	-5,549	-5,741	-6,766	-7,551
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.0	-2.8	-2.4	-0.3	1.2	0.6	0.7
Reservas (en millones de USD)	6,694	7,269	7,329	7,746	8,955	9,043	9,222
Deuda externa total (% PBI)	30.0	32.0	31.9	29.2	27.0	24.2	22.2
Deuda externa total (% exportaciones)	149.7	169.4	170.7	171.8	173.0	159.6	148.9
PBI (en millones de USD)	50,388	53,851	58,722	63,794	70,430	77,413	83,344
PBI per cápita (en USD)	3,272	3,430	3,670	3,914	4,217	4,554	4,790
Tipo de cambio (Q/USD, promedio)	7.89	7.83	7.73	7.64	7.60	7.48	7.52

Fuente: EIU.

Honduras

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	4.1	2.8	3.1	3.6	3.6	3.7	3.4
Inflación (dic-dic, en %)	5.4	4.9	5.8	2.4	3.7	5.1	4.5
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	3.7	-1.9	-1.4	12.8	2.5	7.5	6.0
Exportaciones (en millones de USD)	8,359	7,806	8,072	8,041	8,270	8,548	8,904
Importaciones (en millones de USD)	11,371	10,953	11,070	11,097	11,443	11,799	12,077
Balanza comercial (en millones de USD)	-3,012	-3,147	-2,998	-3,056	-3,173	-3,251	-3,173
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-9.5	-9.0	-7.5	-7.0	-5.7	-5.8	-5.5
Reservas (en millones de USD)	2,533	3,009	3,458	3,755	3,846	3,941	4,039
Deuda externa total (% PBI)	27.5	37.2	37.8	37.4	39.0	40.0	40.8
Deuda externa total (% exportaciones)	60.5	87.5	90.8	95.1	97.4	99.9	100.9
PBI (en millones de USD)	18,401	18,373	19,379	20,421	20,650	21,335	22,014
PBI per cápita (en USD)	2,390	2,326	2,422	2,521	2,518	2,570	2,621
Tipo de cambio (HNL\$/USD, promedio)	19.64	20.49	21.14	22.10	23.07	24.05	25.08

Fuente: EIU.

México

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	3.8	1.6	2.2	2.5	1.8	2.4	2.5
Inflación (dic-dic, en %)	3.6	4.0	4.1	2.1	3.7	3.3	3.6
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	4.8	-1.5	2.8	3.9	3.2	3.9	4.2
IED (en millones de USD)	20,500	46,900	26,900	32,100	27,400	28,400	32,400
Exportaciones (en millones de USD)	371,442	380,729	397,650	381,049	370,455	386,937	400,102
Importaciones (en millones de USD)	371,151	381,638	400,440	395,573	384,829	399,744	412,816
Balanza comercial (en millones de USD)	291	-909	-2,790	-14,524	-14,374	-12,807	-12,714
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-1.0	-2.1	-2.1	7746.0	-2.9	-2.8	-2.6
Reservas (en millones de USD)	167,098	181,019	195,917	177,990	181,747	180,676	179,100
Deuda externa total (% PBI)	29.4	32.2	33.3	38.7	47.1	50.2	51.0
Deuda externa total (% exportaciones)	93.9	106.6	108.8	116.3	132.8	140.4	150.5
PBI (en miles de millones de USD)	1,187	1,262	1,298	1,144	1,044	1,082	1,179
PBI per cápita (en USD)	9,717	10,200	10,350	9,006	8,114	8,313	8,948
Tipo de cambio (M\$/USD, promedio)	13.17	12.77	13.29	15.85	18.33	19.12	18.84

Fuente: EIU.

Nicaragua

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	5.6	4.5	4.6	4.9	4.5	4.4	4.3
Inflación (dic-dic, en %)	6.6	5.7	6.5	3.1	4.0	4.8	4.7
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	18.5	7.0	0.6	21.0	9.5	3.5	4.5
Exportaciones (en millones de USD)	3,491	3,326	3,622	3,341	3,090	3,320	3,616
Importaciones (en millones de USD)	5,938	5,802	6,024	6,083	6,127	6,577	6,978
Balanza comercial (en millones de USD)	-2,447	-2,476	-2,402	-2,742	-3,037	-3,257	-3,362
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-17.4	-11.3	-6.9	-8.7	-9.1	-9.1	-8.4
Reservas (en millones de USD)	1,887	1,993	2,276	2,492	2,398	2,422	2,470
Deuda externa total (% PBI)	85.7	89.9	86.6	84.2	85.8	87.0	87.0
Deuda externa total (% exportaciones)	256.4	294.0	282.1	319.9	363.2	355.1	338.7
PBI (en millones de USD)	10,439	10,875	11,790	12,693	13,079	13,553	14,083
PBI per cápita (en USD)	1,769	1,843	1,965	2,081	2,110	2,186	2,235
Tipo de cambio (NIO/USD, promedio)	23.55	24.72	26.01	27.31	28.68	30.17	31.72

Fuente: EIU.

Panamá

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	9.2	6.6	6.1	5.8	5.6	5.5	5.1
Inflación (dic-dic, en %)	4.7	3.7	1.0	1.6	2.0	3.0	3.2
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	20.8	20.4	9.8	7.0	6.0	6.0	6.0
Exportaciones (en millones de USD)	21,079	19,599	17,224	15,919	15,257	15,488	16,222
Importaciones (en millones de USD)	28,130	26,585	25,698	22,484	22,264	23,418	25,309
Balanza comercial (en millones de USD)	-7,051	-6,986	-8,474	-6,565	-7,007	-7,930	-9,087
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-9.7	-11.8	-10.7	-7.1	-5.1	-4.8	-5.5
Reservas (en millones de USD)	2,466	2,848	4,032	3,378	3,878	3,888	3,898
Deuda externa total (% PBI)	33.4	37.2	39.3	40.0	40.8	40.8	39.6
Deuda externa total (% exportaciones)	63.4	85.2	112.3	132.0	149.7	159.2	159.3
PBI (en millones de USD)	39,955	44,856	49,166	52,478	56,035	60,421	65,332
PBI per cápita (en USD)	10,799	11,804	12,607	13,456	14,009	14,737	15,935

Fuente: EIU.

Paraguay

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	-1.2	14.0	4.7	3.1	3.7	3.6	3.2
Inflación (dic-dic, en %)	4.0	3.7	4.2	3.1	2.9	4.2	4.2
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	-7.7	11.9	8.8	2.0	3.5	4.6	4.5
Exportaciones (en millones de USD)	11,515	13,444	12,869	10,671	11,205	12,328	13,828
Importaciones (en millones de USD)	11,014	11,861	11,941	10,150	10,610	11,737	13,315
Balanza comercial (en millones de USD)	501	1,583	928	521	595	591	513
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-0.3	2.1	0.3	-0.1	-1.7	-1.8	-2.3
Reservas (en millones de USD)	4,994	5,873	6,986	5,939	6,719	6,707	6,887
Deuda externa total (% PBI)	52.4	46.3	45.4	50.9	55.5	54.9	55.6
Deuda externa total (% exportaciones)	111.9	99.8	109.5	135.1	137.8	134.4	128.8
PBI (en millones de USD)	24,595	28,966	31,065	28,353	27,810	30,168	32,047
PBI per cápita (en USD)	3,843	4,456	4,707	4,296	4,151	4,436	4,645
Tipo de cambio (PYG/USD, promedio)	4,425	4,321	4,467	5,160	5,633	5,568	5,641

Fuente: EIU.

Perú

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	5.9	5.8	2.5	3.3	3.9	4.1	4.3
Inflación (dic-dic, en %)	2.6	2.9	3.2	4.8	2.8	3.2	3.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	16.5	8.1	-2.2	-5.3	-1.0	4.0	4.6
IED (en millones de USD)	11,918	9,298	7,885	6,861	6,089	6,550	7,218
Exportaciones (en millones de USD)	47,411	42,860	39,533	34,157	35,222	39,405	42,123
Importaciones (en millones de USD)	40,396	41,595	40,478	36,995	35,746	39,029	41,597
Balanza comercial (en millones de USD)	7,015	1,265	-945	-2,838	-524	376	526
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-3.6	-4.4	-4.0	-3.8	-3.2	-2.4	-2.5
Reservas (en millones de USD)	64,167	65,762	62,505	61,594	61,417	62,954	63,985
Deuda externa total (% PBI)	28.1	28.1	32.8	35.3	37.5	35.3	33.6
Deuda externa total (% exportaciones)	114.2	132.2	168.1	198.7	207.2	187.8	177.3
PBI (en millones de USD)	192,400	202,000	202,900	192,100	194,900	209,600	222,100
PBI per cápita (en USD)	6,392	6,623	6,588	6,157	6,187	6,591	6,919
Tipo de cambio (S./USD, promedio)	2.64	2.70	2.84	3.19	3.37	3.40	3.45

Fuente: EIU.

Uruguay

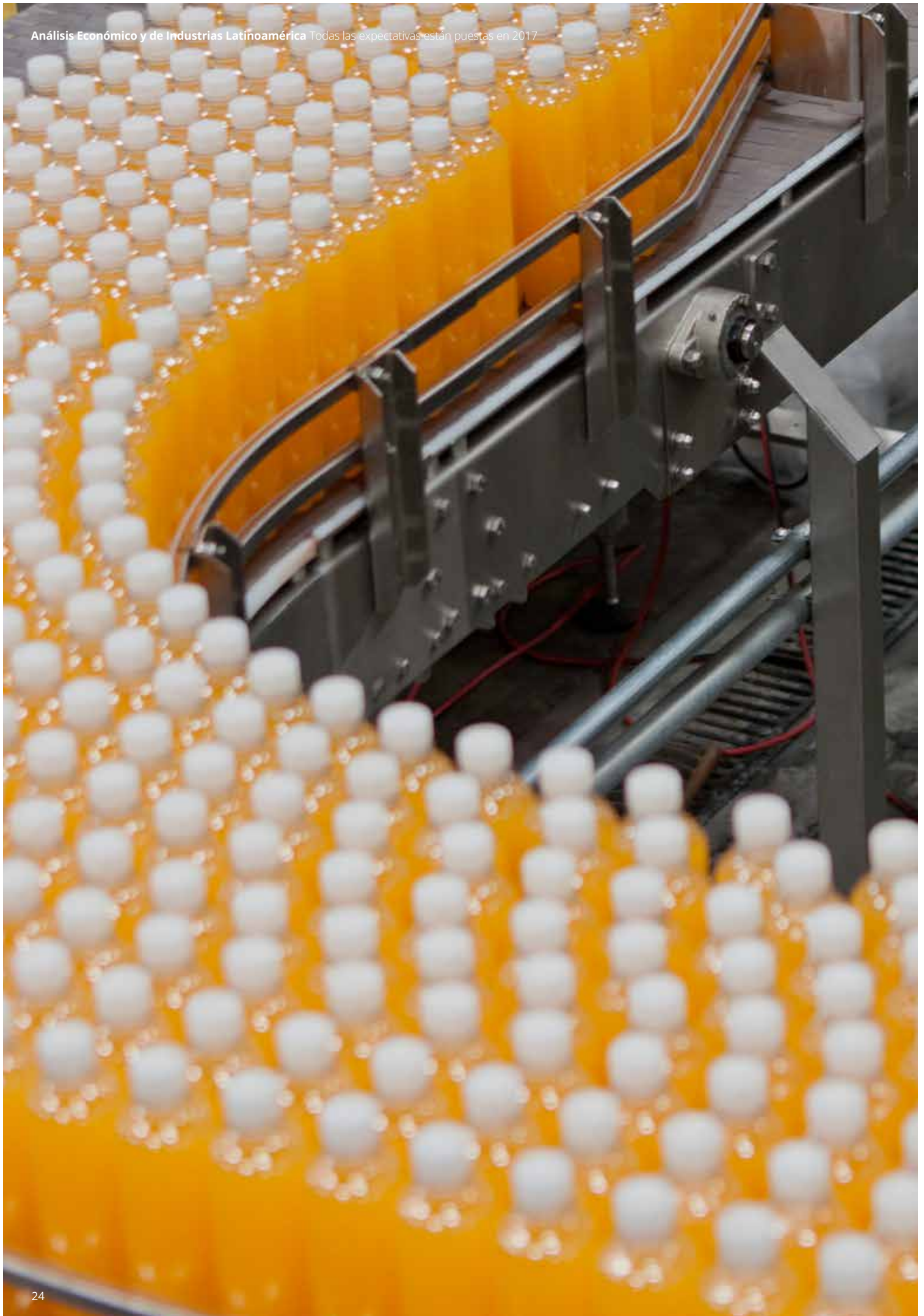
	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	3.5	4.6	3.2	1.0	-0.1	1.1	2.4
Inflación (dic-dic, en %)	7.5	8.5	8.3	9.4	9.4	9.1	7.1
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	18.2	3.8	2.4	-8.2	-20.0	1.5	3.9
Exportaciones (en millones de USD)	9,916	10,257	10,343	9,072	9,200	9,950	10,900
Importaciones (en millones de USD)	12,277	11,609	11,252	9,347	9,156	10,015	11,200
Balanza comercial (en millones de USD)	-2,361	-1,352	-909	-275	44	-65	-300
Saldo cuenta corriente (% PBI)	-5.3	-5.5	-4.5	-3.5	-2.7	-2.4	-2.6
Reservas (en millones de USD)	13,605	16,281	17,555	15,634	14,852	15,446	
Deuda externa total (% PBI)	30.4	30.8	33.3	37.6	42.4	41.3	40.5
Deuda externa total (% exportaciones)	153.2	167.3	184.0	221.2	231.6	224.9	215.1
PBI (en millones de USD)	50,003	55,708	57,101	53,379	50,297	54,112	57,904
PBI per cápita (en USD)	14,707	16,385	16,795	15,700	14,793	15,915	17,031
Tipo de cambio (UYU/USD, promedio)	19.31	20.31	23.25	27.33	31.31	32.15	32.95

Fuente: EIU.

Venezuela

	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p	2018p
PBI real (var a/a, en %)	5.6	1.3	-3.9	-5.4	-14.2	-7.3	0.3
Inflación (dic-dic, en %)	20.1	56.2	68.5	180.9	722.5	338.4	154.8
Inversión bruta fija (var a/a, en %)	23.3	-9.0	-16.9	-18.8	-19.3	-4.0	6.5
IED (en millones de USD)	6,000	2,700	300	800	1,600	2,000	3,500
Exportaciones (en millones de USD)	97,873	88,749	74,710	37,232	29,744	34,416	41,176
Importaciones (en millones de USD)	65,917	57,151	47,476	36,464	29,093	27,481	31,721
Balanza comercial (en millones de USD)	31,956	31,598	27,234	768	651	6,935	9,455
Saldo cuenta corriente (% PBI)	2.9	3.4	0.7	7746.0	-3.0	-1.6	-3.2
Reservas (en millones de USD)	29,887	21,478	22,078	16,366	8,173	11,808	12,262
Deuda externa total (% PBI)	31.2	32.0	28.2	21.3	16.3	12.9	31.1
Deuda externa total (% exportaciones)	121.5	133.8	156.2	273.7	309.2	279.4	250.0
PBI (en millones de USD)	381,300	371,400	413,200	478,500	565,300	745,700	330,700
PBI per cápita (en USD)	12,925	12,421	13,773	15,740	18,294	23,824	10,399
Tipo de cambio oficial (B/USD, promedio)	4.29	6.05	7.34	13.72	52.11	201.28	1346.81
Tipo de cambio paralelo (B/USD, promedio)	15.0	36.2	122.3	517.4	1,678.2	2,714.0	8,071.0

Fuente: EIU.



3. Análisis de Industrias



a. Consumer & Industrial Products: El frente externo condiciona a las industrias locales

Brasil, México y Argentina son los países que tienen mayor nivel de desarrollo, concentrando un alto porcentaje de la producción industrial regional total

Industrial Products & Services - Chemicals & Specialty Materials

El cambio en el contexto internacional ocurrido en el último tiempo ha repercutido en el crecimiento de los países latinoamericanos y, por ende, también en la expansión de su industria manufacturera, limitando cada vez más su desarrollo. Adicionalmente, el mejorar la infraestructura continúa siendo un reto de la industria en América Latina.

Brasil, México y Argentina son los países que tienen mayor nivel de desarrollo, concentrando un alto porcentaje de la producción industrial regional total, mientras que economías como Colombia, Ecuador, Chile y Perú se encuentran aún en una etapa de desarrollo menos avanzada.

En el caso particular de Brasil, la producción industrial cayó más de lo previsto en agosto debido a una fuerte contracción de la fabricación de automóviles y alimentos, con lo que borró cinco meses consecutivos de avances y frustró las esperanzas de una salida más rápida de la recesión económica por la que atraviesa el país. En este sentido, el declive generalizado que experimentó el sector confirma que la peor contracción de Brasil en al menos ocho décadas continuó durante el tercer trimestre, a pesar de algunas señales positivas de confianza que

se habían registrado ante la posibilidad de reformas presupuestarias por parte del Gobierno del presidente Michel Temer.

En México, la producción de la industria pesada se desaceleró en agosto y acumuló, por primera vez en poco más de 3 años, dos meses de caídas consecutivas considerando la tasa interanual (en agosto-16 la actividad se contrajo -0.8% interanual, mientras que en julio lo había hecho -0.1%). En este sentido, el sector que más influyó en la performance de la industria manufacturera fue la minería, que mostró una baja de -8.0% (su mayor contracción en 16 meses) contra igual período del año anterior.

En el caso de Argentina, y de acuerdo a los datos oficiales, la industria retrocedió -5.7% en agosto-16 en relación al mismo mes de 2015, lo que representa la séptima caída consecutiva del sector. La producción industrial registró su primer retroceso en febrero y desde entonces la tendencia fue agravándose; estos resultados responden principalmente a la caída del sector metalúrgico (la rama más importante de la industria argentina), que sufre las consecuencias de una baja generalizada en el consumo, la disminución en el comercio exterior y los efectos del aumento de las tarifas de los servicios públicos.

En cuanto a la industria colombiana, y contrariamente a la tendencia de los casos anteriores, la producción manufacturera subió +9.4% interanual durante agosto-16, siendo éste su mejor comportamiento en los últimos cuatro meses. Entre enero y agosto de este año, la producción industrial acumuló un incremento de +4.5% con respecto a igual período del año anterior; este buen desempeño responde al comportamiento positivo de la refinación de petróleo, que fue la que más arrastró el índice.

Automotive

Como miembro del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, México se ha convertido en un centro de fabricación de automóviles de gran éxito, desplazando a Brasil como el gran productor de Latinoamérica. Durante 2015 reforzó su posicionamiento, al evidenciar un incremento de la producción de +5.9% a partir de la fuerte demanda interna y desde Estados Unidos y a pesar de las menores ventas a Brasil y China. La industria automotriz, incluyendo componentes, representa un 4% del PBI mexicano y más de una quinta parte de su producción industrial, emplea a casi 650,000 personas, y en los últimos años ha sido una fuente de atracción para la inversión extranjera. Los datos más recientes muestran que el buen desempeño del sector automotriz se mantiene vigente, tras el aumento de la producción de +2.4% anual registrado en septiembre-16 (+0.9% en enero-16/ septiembre-16) y un nivel de venta de vehículos ligeros récord –que superó las 131,000 unidades (+18.4% en el acumulado a septiembre-16)–.

En el caso de Brasil, y tras varios años de excelentes resultados en términos de operaciones, las ventas internas de vehículos comenzaron a declinar. El sector automotriz representa alrededor del 5% del PBI, y una quinta parte de la producción manufacturera brasileña total. La recesión, las tasas de interés más altas y la eliminación gradual de ciertas exenciones impositivas son las causas detrás de la fuerte caída de las ventas (-27% anual durante 2015 y otro -25.4% durante enero-16/junio-16).

Por su parte, el sector automotor de Argentina, que constituye la séptima rama de mayor importancia en la industria manufacturera total del país, continúa viéndose afectado por el estancamiento de la actividad económica doméstica y por la pronunciada caída de las exportaciones (principalmente a Brasil). Durante 2015 las ventas domésticas de automotores cayeron -0.4% interanual, en tanto que tras dos años de contracción, se registraron ocho subas interanuales en los 9 meses transcurridos de 2016 (con excepción de junio-16, cuando se observó una baja de -6.3%). Así, para el tramo enero-16/ septiembre-16, las ventas de automóviles aumentaron un +13.9% interanual frente a igual período de 2015. Por el lado de la producción, durante 2015 se produjeron 543,467 unidades, -12.0% frente al registro del año previo (617,329 unidades), mientras que según datos más recientes la producción de automóviles bajó -16.7% anual en los primeros nueve meses de 2016.

Colombia es el cuarto mayor productor de vehículos en América Latina (ubicándose por detrás de Brasil, México y Argentina). Su producción ascendió a 78,070 unidades en 2015, lo que significó un aumento de +9.7% respecto al año anterior. Este sector representa aproximadamente el 4% de la producción industrial total colombiana y genera alrededor de 22,239 puestos de trabajo directos. Sin embargo, el sector sufre problemas de competitividad y la fabricación doméstica de automóviles se mantiene muy por debajo de la capacidad de producción potencial anual. Por el lado de las ventas, en 2015 las adquisiciones de vehículos cayeron un -12.4% interanual debido al débil crecimiento del PBI y de la demanda privada, así como a una subida de impuestos y a una moneda local más débil. De acuerdo a los datos más recientes, la producción de vehículos automotores y sus motores registró en agosto-16 un avance interanual de +10.9%, en tanto que en el acumulado ocho meses el crecimiento alcanzó a +2.0%.

Consumer Products

En lo que va del año, la mayoría de los países de Latinoamérica ha mostrado una ralentización en la marcha de la actividad económica y, en este contexto, el consumo masivo se ha desacelerado en la región, dejando de ser el principal dinamizador de la demanda agregada interna.

En el caso de Argentina, el consumo mostró una fuerte caída durante el 1er semestre de 2016, incluso peor que la que había exhibido en ese mismo período de 2014. El gasto de las familias se vio fuertemente disminuido por precios internos que aumentaron a un ritmo superior al de los salarios, afectando el poder adquisitivo de amplios sectores de la sociedad, a lo que se le sumó el efecto del ajuste tarifario en los servicios públicos. En lo que va de 2016, las ventas en comercios minoristas acumulan nueve meses consecutivos de caída, totalizando una baja anual de -6.4% durante enero-16/ septiembre-16.

En Chile, las ventas minoristas continúan desacelerándose: tras marcar en enero-16 un avance interanual de +3.3%, en agosto-16 el crecimiento fue de apenas +0.2%. Así, el comercio minorista acumula una suba de +3.3% en los primeros ocho meses del año.

A contramano de lo que ocurre en el resto de la Región, y obedeciendo al buen ritmo de crecimiento que vive la economía en general, en Perú el índice de comercio registró un avance de +2.3% anual durante los primeros siete meses del año. Los buenos resultados son acompañados por el indicador de confianza de los consumidores, que en agosto-16 alcanzó su nivel más alto en tres años, ubicándose en 57 puntos, reflejando las mejores expectativas sobre el empleo.



b. Energy & Resources: Cautela de los inversionistas, ahora más que nunca se trata de los costos

Con una ley recién estrenada y una política de incentivos más atractiva para los inversionistas, Argentina se prepara para conquistar el mercado de las energías renovables

Con una ley recién estrenada y una política de incentivos más atractiva para los inversionistas, Argentina se prepara para conquistar el mercado de las energías renovables. Recientemente, las autoridades nacionales han reafirmado su voluntad de impulsar el desarrollo del sector, para diversificar los amplios recursos con los que cuenta el país. El potencial eólico se estima que supera los 2,000 GW –esto es 100 veces la capacidad total instalada y una capacidad mayor a la de referentes mundiales, como Dinamarca o España–, lo que podría convertir a Argentina en la próxima gran potencia eólica de Latinoamérica. Sin embargo, en los últimos cinco años sólo ha invertido USD1,800 M². En este contexto, y a partir de la nueva Ley de Energías Renovables, el país se prepara para asumir grandes retos y oportunidades en la generación de energía renovable así como en la reducción de la emisión de gases contaminantes.

Como consecuencia del nuevo marco regulatorio y los incentivos para los inversionistas que ofrece el país, la compañía de energía eólica Genneia ha anunciado que proyecta concretar inversiones por USD1,000 M para culminar nueve proyectos que posee en desarrollo y alcanzar los 500 megavatios de capacidad que abastecerán a 700,000 usuarios. Abo Wind Energy, por su parte, ha dado a conocer otros dos proyectos eólicos de 100 MW cada uno.

Las novedades en el desarrollo del tight y del shale gas también provienen desde Argentina, donde YPF y Dow Chemical firmaron un acuerdo para iniciar la segunda fase del proyecto de producción de gas no convencional que ambas compañías llevan adelante en el área de El Orejano desde 2013; la nueva etapa implica una inversión

conjunta de USD500 M (que se suman a los USD350 M ya invertidos en los últimos dos años) que permitiría la perforación de 30 nuevos pozos horizontales y se estima que la inversión podría alcanzar los USD2,500 M para el desarrollo total del bloque. Adicionalmente, la petrolera francesa Total –el segundo productor de gas en el país– prevé perforar 20 nuevos pozos de gas de esquisto, una iniciativa que demandará una inversión de USD200 M y que la convertirá en el primer desarrollo de mediana envergadura de shale gas en el país.

Por su parte, Bolivia confirmó recientemente el hallazgo de un nuevo reservorio de gas con capacidad de producción de 3.3 M de metros cúbicos por día. Se trata del reservorio Huacaya II, cuyo proyecto exploratorio comenzó en octubre-15 y que hasta la fecha demandó una inversión de aproximadamente USD 53 M de USD112 M previstos. Con el aporte del nuevo campo se estima que la producción de gas en la región de Chuquisaca alcanzará a los 9.6 M de metros cúbicos por día a fines de 2016.

En lo referido a producción petrolera, la actividad continúa sufriendo los efectos de la baja de los precios a nivel internacional. El índice Rig Count –elaborado por Baker Hughes–, que actúa como indicador de la demanda de productos utilizados en la perforación, producción y procesamiento de hidrocarburos, registró una caída de -38% anual a nivel regional en el acumulado a agosto-16, cifra que supera el -70% para países como Colombia, Ecuador y Perú.

En cuanto a las noticias recientes relacionadas con este sector, en abril-16 Repsol Sinopec descubrió un nuevo yacimiento de hidrocarburos en Brasil –en aguas profundas de la costa carioca

² Según el Global Wind Energy Council (GWEC) en 2015 Argentina sólo instaló 8MW de energía eólica para totalizar 269MW, mientras que Uruguay instaló más de 316MW para una potencia acumulada de 845 MW, Chile instaló 169 y totalizó 933MW, mientras Brasil instaló 2,754MW y totalizó 8,715MW.

en el pozo de Gavea A1– que permitiría producir unos 16 millones de metros cúbicos estándar de gas y 4,000 barriles de petróleo diarios.

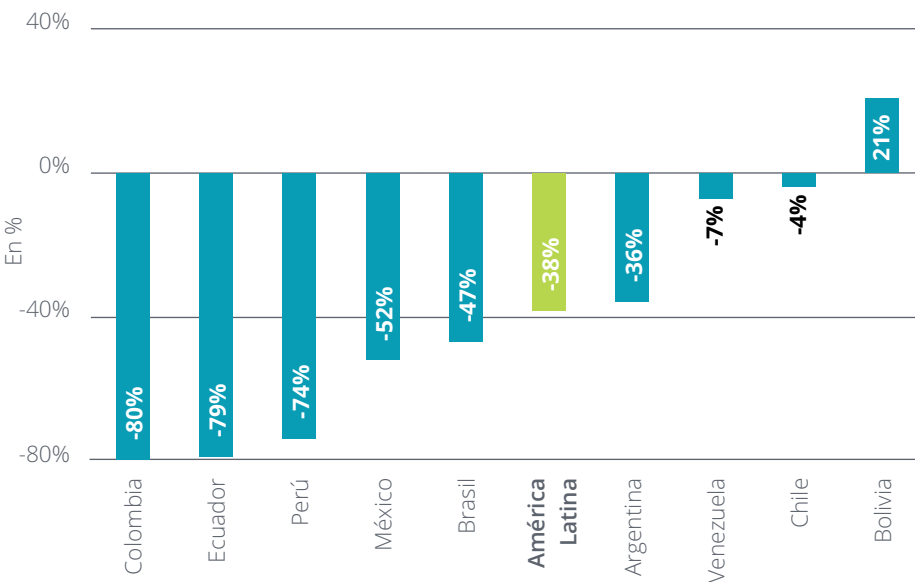
También Pemex, la empresa estatal mexicana de petróleo, informó hace algunas semanas el descubrimiento de seis yacimientos en el Golfo de México, dos de ellos de crudo súper ligero en aguas profundas y cuatro más de crudo ligero en aguas someras. Con base en los estudios realizados hasta el momento en los pozos en aguas profundas, se estiman reservas totales que oscilan entre los 140 y los 160 millones de barriles de petróleo crudo equivalente en el primer caso (pozo Nobilis-1), y entre 50 y 60 millones de barriles de petróleo crudo equivalente en el segundo (pozo Teca-1).

Sin embargo, y a pesar de lo anterior, no todos los anuncios sectoriales son buenos: la compañía energética Petrobras,

la mayor empresa de Brasil, anunció en septiembre-16 un duro ajuste para los próximos dos años, con una reducción del 25% de sus inversiones, la venta de USD19,500 M en activos y el recorte de costos y de plantilla, para poder disminuir el enorme peso de la deuda en sus operaciones. Con esta iniciativa, Petrobras se propone reducir la relación entre su deuda neta y sus beneficios operativos desde 5.3% en 2015 hasta 2.5% en 2018 –meta que estaba prevista originalmente para 2020–, dado que el actual costo de la deuda provocó un fuerte salto en los pagos de intereses, un aumento de los costos de captación y la pérdida del grado de inversión que le habían ofrecido las agencias de calificación de riesgo. Adicionalmente, y como parte de su plan de desinversiones, vendió su negocio de distribución de combustibles y termoeléctrica en Argentina y analiza hacer lo propio en México y Colombia.

Índice Rig Count

Var. % a/a - Acumulado Enero-16/Agosto-16



Fuente: Baker Hughes.



c. Financial Services: El reto es aumentar la confianza en los servicios financieros digitales

Las compañías del sector transitan 2016 inmersas en una ola de intensos cambios, marcada por un contexto de significativa transformación tecnológica, social y económica

La irrupción de la tecnología, los consumidores más informados y cada vez más exigentes y la demanda de un servicio a medida de cada cliente son algunos de los retos que enfrentan todas las industrias. La de servicios financieros no es la excepción, por lo que las compañías del sector transitan 2016 inmersas en una ola de intensos cambios, marcada por un contexto de significativa transformación tecnológica, social y económica.

El mercado regional de seguros continúa la tendencia de los últimos años: buena capacidad y competitividad, y bajos niveles de pérdidas por catástrofes, lo que se traduce en reducciones de tasas en muchas líneas de negocio.

En medio de progresos legales, económicos y políticos, Brasil, Colombia y Argentina son los países que atraen el interés de las reaseguradoras que quieren crecer en la región.

En el caso de Brasil, la liberalización del mercado de seguros establecerá cambios en dos importantes normativas que retrasaron el crecimiento del sector en los últimos años: la prohibición intragrupal y la regla de cesión obligatoria, que convertirán al país sudamericano en un lugar privilegiado de América Latina para el crecimiento. La resolución 322 aprobada por el Consejo Nacional de Seguros Privados (CNSP) de Brasil flexibiliza las reglas –a partir de 2017–, de modo que el límite máximo para transferencias intragrupales aumentará de 20% a 30%, y luego crecerá en incrementos de 15% para llegar a 75% en 2020.

En este contexto, la compañía Merkel, que se especializa en mercados de nicho, está interesada en expandir sus

operaciones en el sector de seguros de Brasil y en otras partes de la región, pues se cree que la demanda de reaseguros se verá impulsada por los recientes escándalos de corrupción que afectan a la petrolera estatal Petrobras, en momentos en que las empresas buscan compartir la responsabilidad de posibles siniestros junto a las líneas financieras, directores y gerentes y otros seguros de responsabilidad interna.

Caso contrario es el de AIG, empresa que ha decidido reestructurar las operaciones de su filial brasileña en pos de mejorar su rentabilidad e incrementar la digitalización de sus procedimientos, para lo cual dejará de ofrecer algunos de sus productos como seguro residencial, vehicular, de vida grupal y de accidentes personales, conservando los segmentos corporativos y para multinacionales.

En Colombia, las actuales negociaciones de paz del Gobierno con los grupos rebeldes FARC y ELN son una señal de que el país podría convertirse pronto en un potencial mercado para las reaseguradoras. Mientras que en Argentina, las reformas estructurales que están llevando adelante las nuevas autoridades ya han comenzado a atraer el interés de los inversionistas y esto, junto con reglas cambiarias y de transferencia más claras, entrega un grado de certeza a las aseguradoras extranjeras que operan en el país.

El sector de banca tradicional, por su parte, se enfrenta al desafío de competir con empresas independientes de fintech. Estas compañías centradas en tecnología están innovando en productos y servicios financieros que tradicionalmente ofrecían los bancos, compañías de seguros y firmas de gestión de activos. Aunque la entrada

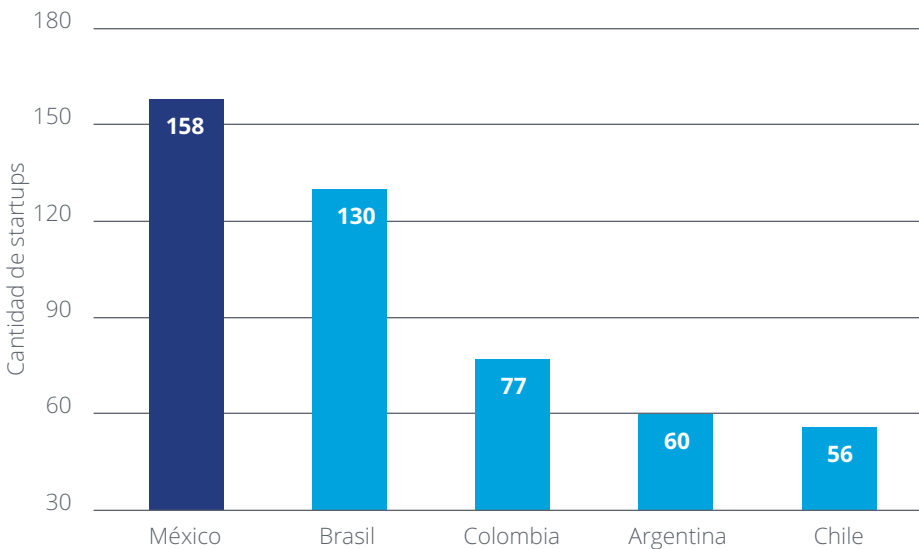
de nuevos competidores al sector bancario podría suponer una amenaza para el negocio tradicional –que depende de una infraestructura física de intermediarios a través de las sucursales–, las instituciones podrían o deberían ver a los nuevos jugadores como una oportunidad para complementar los servicios que ofrecen, como el financiamiento para las PYMEs, el análisis del riesgo crediticio de formas innovadoras, y la oferta de liquidez con más flexibilidad y eficiencia.

Aunque la configuración del panorama fintech en América Latina aún está en desarrollo, ya hay algunas iniciativas que dan muestra del crecimiento del sector. En este sentido, y en la actualidad, las entidades grandes y globales (como

BBVA, Santander, HSBC y Citibank) están trabajando en el tema, mientras que bancos medianos y pequeños todavía dan cuenta de un importante atraso en la materia. En particular, BBVA está trabajando en 10 proyectos en México, enfocados en áreas como inteligencia artificial y de calificación de crédito alternativa, en busca de nuevas formas de comprobar el historial de crédito de las personas con variables no tradicionales, como el historial de pago de facturas de servicios públicos, para mejorar la forma en la que los bancos aprueban y conceden préstamos. Otras áreas en las que existe potencial son el crowdfunding, las transferencias de dinero, la negociación de divisas, los pagos entre las personas y los microcréditos.

Penetración Fintech

Total de startups fintech por país



Fuente: Finnovista Fintech Radar.



d. Life Sciences: El sector continúa ganando terreno

América, como un todo, representa más de la mitad del mercado global del sector, mientras que Latinoamérica ha ganado especial participación en dicho mercado en los últimos años

El sector de life sciences ha experimentado un fuerte crecimiento en los últimos años y se espera que, en el mediano plazo, continúe creciendo. Tanto a nivel mundial como a nivel regional, el segmento de investigación clínica representa el mayor ingreso para el sector, seguido por las tareas de investigación en otras áreas. América, como un todo, representa más de la mitad del mercado global del sector, mientras que Latinoamérica ha ganado especial participación en dicho mercado en los últimos años; en este sentido, cabe destacar que existe un enorme potencial para el crecimiento del mercado en la región, principalmente en las áreas de salud y del sector farmacéutico.

En lo que respecta al sistema de salud, América Latina es una región que ha atravesado por una gran cantidad de cambios sociales y económicos en los últimos años, y que aún hoy sigue presentando una gran diversidad en términos de desarrollo económico y de perfiles de salud entre la población. Pese al avance conseguido en el último tiempo, el gasto en salud de Latinoamérica todavía está por debajo del gasto realizado por muchos países desarrollados.

Aproximadamente un 30% de la población de América Latina y el Caribe no tiene acceso a asistencia médica por razones económicas, en tanto que el 21% no busca asistencia a causa de las barreras geográficas. Además, pocos países de la región alcanzan los estándares internacionales referidos a indicadores de salud, como son la cantidad de médicos/enfermeras cada 10,000 habitantes o la cantidad de camas en hospitales cada 1,000 habitantes.

Pese a estas dificultades, el gasto en salud en la mayoría de los países de la región ha ido en aumento, al tiempo que se han

puesto en marcha diversas reformas y planes tendientes a mejorar los sistemas de salud.

En Ecuador, por ejemplo, la asistencia sanitaria ha sido durante mucho tiempo extremadamente baja. Sin embargo, desde 2007, el gasto público sanitario se ha incrementado significativamente (pasando de 2.9% del PBI al 9.5% en 2015) y se espera que continúe en aumento en los próximos años. Estas previsiones, no obstante, no están exentas de riesgos pues dos de los mayores obstáculos que enfrenta el país son la falta de financiación externa y la fuerte dependencia de los ingresos petroleros, ambas circunstancias que podrían interferir en la concreción de los objetivos fijados. Con un sistema de salud basado en una combinación de proveedores públicos y privados, aún sigue siendo un gran problema el hecho de que la población más pobre recibe la menor cantidad de beneficios de gasto sanitario, a causa de la falta de cobertura (hasta un 20% de la población no tiene acceso a ningún tipo de tratamiento de la salud).

Argentina, por su parte, es el cuarto mercado farmacéutico más grande de América Latina –después de Brasil, México y Venezuela–, y uno de los países de la región con mayor cantidad de profesionales médicos por habitante de acuerdo con datos publicados por la OMS³. Sin embargo, existen importantes problemas en la distribución de médicos y enfermeros a lo largo del territorio, existiendo grandes falencias de profesionales de la salud en las provincias del norte del país. Las principales disparidades en la calidad de la infraestructura se registran entre las grandes ciudades y, en especial, entre Buenos Aires y las zonas rurales. A lo anterior se suma una brecha significativa en la calidad de la atención entre los proveedores de salud públicos y privados.

³ Según el último informe disponible de la OMS, la cantidad de profesionales de salud en Argentina en el período 2005/13 era de 43.4 cada 10,000 habitantes, en tanto que en Bolivia era de 14.8, en Chile de 11.7 y en Perú de 26.5.

Siguiendo con los problemas relacionados a concentración y distribución de profesionales, Chile es uno de los países donde la situación es más grave, puesto que los médicos están distribuidos de forma desigual a lo largo del territorio y los mejores servicios se centralizan sólo en los alrededores de Santiago. Para intentar aliviar esta situación, en los últimos años se ha incrementado considerablemente el número de médicos por habitantes y también ha mejorado la distribución de profesionales entre el sector privado y el sector público. Dando continuidad a estas políticas, el Gobierno actual de Michelle Bachelet asumió el compromiso de construir 61 hospitales adicionales durante su período al frente del Ejecutivo (inversión

que le demandará un desembolso de USD4,000 M), para incorporar más de 3,000 nuevas camas adicionales a los hospitales.

Finalmente, en México existen ambiciosos planes de reforma del sistema de salud. En este sentido, el gobierno de Enrique Peña Nieto se ha comprometido en unificar los servicios de salud pública existentes en un servicio social universal; aunque uno de los objetivos de la reforma fiscal puesta en marcha en 2014 es justamente aumentar el gasto en salud y contribuir al financiamiento de la mencionada unificación, todavía quedan dudas sobre si los cambios aprobados serán suficiente para financiar este objetivo.

Gasto en Salud (% del PBI)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016e
Norteamérica	16.4	16.4	16.5	16.5	16.6	16.7
Europa oriental	10.4	10.4	10.4	10.3	10.3	10.4
Economías en desarrollo	6.8	6.9	7.0	7.0	7.0	7.0
Asia y Australia	6.7	6.8	6.7	6.7	6.6	6.7
Latinoamérica	7.1	7.0	7.1	7.9	7.8	7.9
Medio Oriente y África	5.3	5.3	5.5	5.1	5.4	5.4
Mundo	10.2	10.2	10.2	10.3	10.4	10.5

Fuente: EIU.



e. Public Sector: El contexto internacional genera incertidumbre en las políticas públicas

Los pactos fiscales y los acuerdos tributarios son una pieza fundamental para el desarrollo y la implementación de políticas públicas que promuevan el crecimiento y combatan la desigualdad en la región

En los últimos años, gran parte de los países de la región ha logrado un equilibrio en el sector público: el presupuesto se ha convertido en una herramienta central por medio de la cual los gobiernos han podido direccionar y gestionar estrategias, asignando los recursos públicos de manera más eficiente. Sin embargo, parte de los avances conseguidos se ven amenazados actualmente por los menores niveles de crecimiento, situación que hace necesarios grandes esfuerzos fiscales para mitigar los desequilibrios: el escenario de menor crecimiento económico pone en riesgo las ganancias sociales recientes.

En este contexto, los pactos fiscales y los acuerdos tributarios son una pieza fundamental para el desarrollo y la implementación de políticas públicas que promuevan el crecimiento y combatan la desigualdad en la región. De acuerdo a un estudio realizado por la CEPAL, resultaría muy importante avanzar en la concreción de pactos sociales de mediano y largo plazo en áreas como la fiscalidad y la política industrial, el mercado laboral y la provisión de bienes públicos, la gobernanza de los recursos naturales y la sostenibilidad ambiental, puesto que se trata de aspectos que hoy están en riesgo por el débil desempeño de los niveles de producción y de consumo locales.

La región como un todo ha sido testigo de un leve pero sostenido aumento de sus ingresos públicos, que pasaron de representar el 9.8% del PBI en 1990 a constituir el 18.8% del producto bruto en 2015. Sin embargo, este aumento aún no ha sido suficiente para equilibrar el balance fiscal o frenar la tendencia ascendente de deuda pública en Latinoamérica. En cuanto a la dinámica por países, el panorama se muestra heterogéneo: mientras que

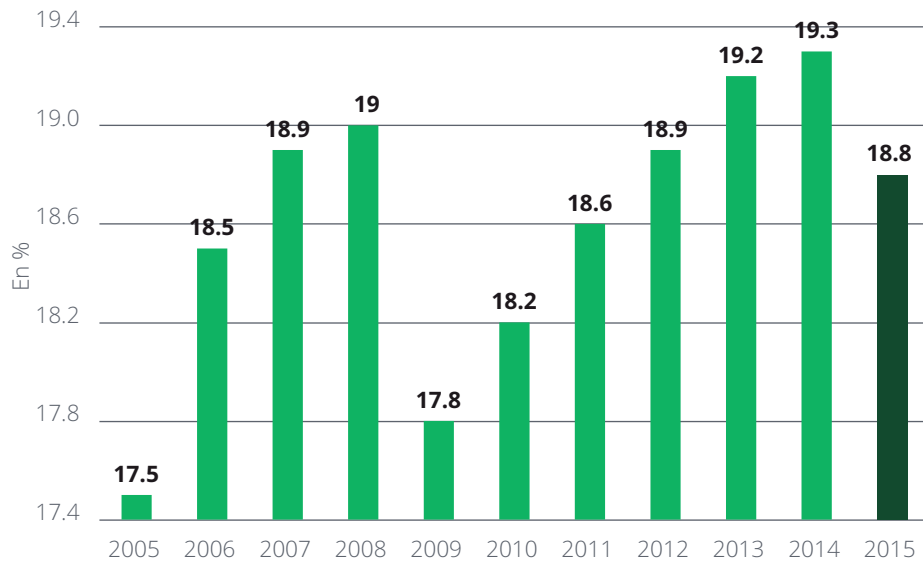
en 2015 los ingresos públicos en Bolivia representaron el 33.2% del PBI, en Guatemala representaron sólo el 10.9%, datos que dan cuenta de la significativa diferencia que existe entre los países.

Pero no sólo es diferente la participación de los ingresos en la economía, también lo es la tendencia que ha seguido este indicador en cada país: durante el año pasado, la mayoría de los países de la región experimentó un incremento en sus ingresos públicos mientras que, por el contrario, en Venezuela los ingresos disminuyeron debido, principalmente, a la reducción de los ingresos petroleros.

En pos de mejorar la eficiencia del gasto social, incrementar los ingresos tributarios y reducir los déficits fiscales que complican cada vez más a algunos de los gobiernos de América Latina, en el último tiempo varios países de la región han llevado a cabo reformas tributarias. En el caso de Colombia, la reforma es reciente y todavía no cuenta con la aprobación del Congreso, que tiene plazo hasta mediados de diciembre-16 para discutir los artículos que conforman el proyecto, que busca combatir la evasión del pago de los impuestos y propone la implementación de mecanismos de control a través del uso de los canales bancarios, que aseguren mayor transparencia en las transacciones y eviten el fraude.

Ingresos Públicos en America Latina

Como % del PBI



Fuente: CEPAL.

La región como un todo ha sido testigo de un leve pero sostenido aumento de sus ingresos públicos, que pasaron de representar el 9.8% del PBI en 1990 a constituir el 18.8% del producto bruto en 2015



f. Technology, Media & Telecommunications: Los servicios LTE avanzan a paso seguro en la Región

La región tuvo el segundo crecimiento más rápido en adopción de LTE durante el 1er trimestre de 2016

Pese a los problemas monetarios y la desaceleración económica en América Latina, el crecimiento de los servicios LTE 4G no muestra señales de desaceleración.

La región tuvo el segundo crecimiento más rápido en adopción de LTE durante el 1er trimestre de 2016, con un salto de +268% frente al mismo período de 2015, ubicándose solo detrás del centro y sur de Asia, que experimentó un incremento de +352%. Las suscripciones a los servicios LTE 4G en Latinoamérica representaron un 5.3% del total mundial entre enero-16 y marzo-16, en comparación con el 2.8% de un año atrás.

Sin embargo, la penetración de LTE entre los usuarios móviles latinoamericanos alcanza al 11.4% –porcentaje que es inferior al promedio mundial de 20.8%–, por lo que la región aún tiene mucho trabajo por hacer. Esto ocurre, en parte, debido al hecho de que otras tecnologías 4G, como HSPA, aún están creciendo. De hecho, para 2020 se espera que las suscripciones HSPA lleguen a representar el 53% de los contratos móviles totales en la región, mientras que las suscripciones LTE subirían hasta 35%, en gran parte como consecuencia del descenso en el sistema global para las comunicaciones móviles (GSM, por sus siglas en inglés).

En términos de LTE, Uruguay es el líder indiscutido en la región en tecnología de telecomunicaciones, con una tasa de penetración de 55.9% en el 1er trimestre del año (en comparación con un 48.9% en el 4to trimestre de 2015); le sigue Chile con 20.2% (17.9% en octubre-15/diciembre-15). Ahora bien, entre los países que lograron

el mayor progreso entre el último cuarto de 2015 y los primeros tres meses de 2016 estuvieron Argentina (de 10.4% a 16.0%), Brasil (de 11.7% a 15.5%) y Perú (de 12.8% a 14.7%). Centroamérica es la región más lenta en términos de adopción de LTE en América Latina: Honduras, Guatemala y Nicaragua cuentan con una penetración inferior a 1%; El Salvador, por su parte, es junto con Cuba uno de los únicos países que aún no cuenta con lanzamientos de LTE, aunque un plan de reforma de telecomunicaciones que está estudiando el gobierno local anticipa procesos de subasta.

Aun cuando algunas firmas de infraestructura de telecomunicaciones como Ericsson enfrentan desafíos en América Latina debido a la depreciación monetaria, las inversiones en infraestructura se han mantenido.

Tal es el caso de Telefónica, que ha anunciado una inversión cercana a USD3,000 M en Perú entre 2016 y 2020 para el desarrollo de infraestructura de telecomunicaciones. Recientemente, en julio-16, la compañía española lanzó la tecnología LTE Advanced con agregación carrier –que combina las bandas de espectro de 700MHz y AWS– en el mercado peruano, uno de los más competitivos de la región.

En Brasil, por su parte, el operador móvil Claro expandió su red de señal LTE 4G a cuatro nuevos municipios de modo que su cobertura actual llega a 209 localidades a nivel nacional. En los últimos tres años, la empresa ha desembolsado cerca de USD9,300 M, inversión que le ha permitido

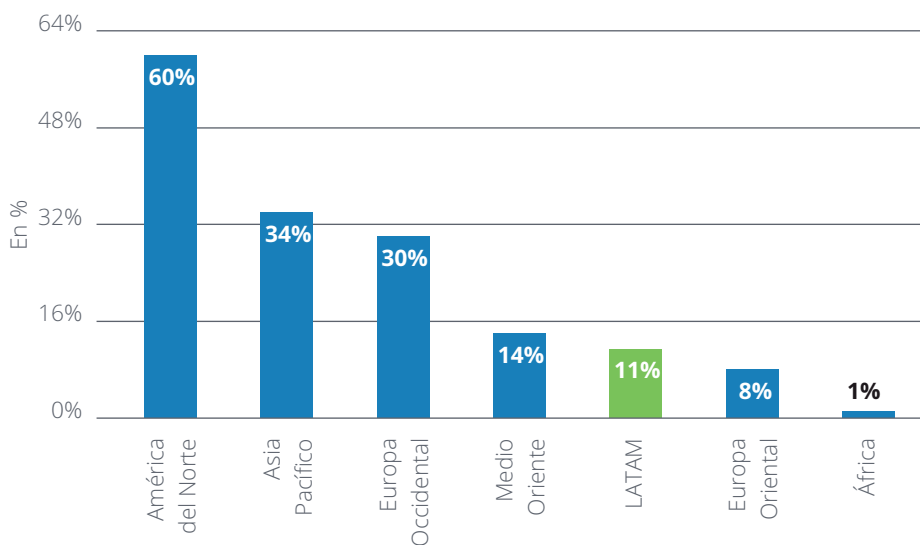
situarse como el segundo mayor proveedor de la señal LTE 4G en la principal economía latinoamericana.

Finalmente, la firma mexicana América Móvil se ha comprometido en los próximos

tres años con una inversión de USD600 M en su unidad de República Dominicana para desplegar banda ancha y redes LTE, desembolso que se suma a los USD400 M anunciados por Orange Dominicana/Altice y Trilogy Dominicana para 2016.

Penetración LTE

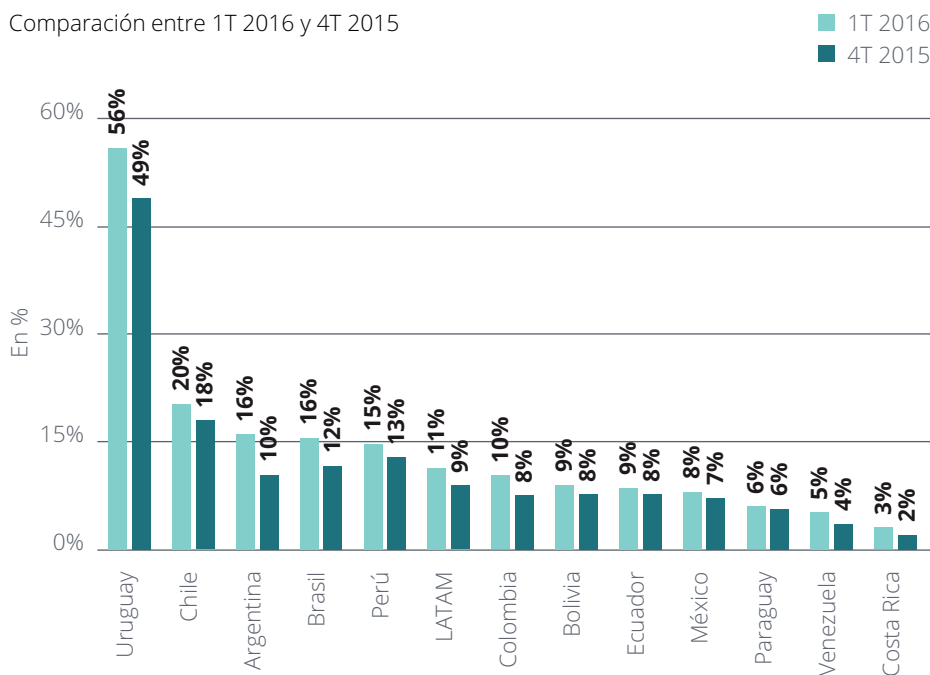
Cuota de mercado - Total de suscripciones por región - 1T 2016



Fuente: OVUM, 451 Research, Carrier & Asociados, CEPAL, ITC SA, Teleco y CIU.

Penetración LTE

Comparación entre 1T 2016 y 4T 2015



Fuente: OVUM, 451 Research, Carrier & Asociados, CEPAL, ITC SA, Teleco y CIU.

www.deloitte.com/ar

Deloitte.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro 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 miembro 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.

Deloitte en Argentina, es miembro de Deloitte LATCO. Deloitte LATCO es la firma miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y los servicios son prestados por Deloitte & Co. S.A. y sus subsidiarias, las que se cuentan entre las firmas de servicios profesionales líderes en el país, prestando servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero y servicios relacionados, con aproximadamente 2.000 profesionales y oficinas en Buenos Aires, Córdoba, Mendoza y Rosario. Reconocida como un "empleador de elección" por sus innovadores programas de recursos humanos, está dedicada a generar impactos que trascienden en los clientes, las personas y la sociedad.

Esta comunicación solamente contiene información general, y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro, o sus entidades relacionadas (colectivamente, la "Red Deloitte") es, por medio de esta comunicación, presta asesoría o servicios profesionales. Antes de tomar cualquier decisión o realizar cualquier acción que pueda afectar sus finanzas o su negocio, usted debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte se hace responsable de cualquier pérdida que pueda sufrir cualquier persona que confíe en esta comunicación.