

2

Importante descenso en los precios del petróleo y su efecto mixto en la región de América Latina

6

Sectores

9

Conclusión

+

Minería en Chile
 Construcción en Colombia
 Automotriz en Argentina

6
7
8

PANORAMA AMÉRICA LATINA

Febrero 2015

UNA PUBLICACIÓN ECONÓMICA DE COFACE

Por la Economista de América Latina del Grupo Coface



América Latina es un productor importante de materias primas y la reciente caída de los precios del petróleo está impactando a los países de la región de diferentes formas. Algunos de ellos podrán beneficiarse de una menor cotización internacional, otros ya han experimentado un impacto negativo a corto plazo y finalmente un tercer grupo sólo se vería afectado a un mediano plazo.

En la primera parte de este Panorama América Latina se explorará quién podrá ganar y quién podrá perder en este escenario. Asimismo, nos enfocaremos en el entorno económico actual así como en las estimaciones para Argentina, Chile y Colombia que son las economías representativas en la región que han

enfrentado diferentes escenarios. Actualmente, la actividad económica en Argentina se encuentra en recesión, con una gran inflación, reservas internacionales bajas, incremento de las barreras para la importación y el tema de los tenedores de títulos aún no se resuelve. En el lado opuesto, Chile que por lo general se le considera como el punto de referencia de la región, ha registrado una desaceleración importante en la actividad principalmente relacionada con los bajos precios internacionales del cobre. Y la economía colombiana que ha sido recientemente la afortunada en la región, tampoco será inmune a la crisis del petróleo.

En este análisis país por país, se realizará un enfoque de los sectores claves para cada uno de ellos. Por esto, nos

preguntamos cómo el mercado automotriz en Argentina continúa con sus actividades a pesar de la confusa situación económica actual. Chile es el mayor productor minero, sin embargo, la actividad se ha desacelerado a causa de los bajos precios internacionales para las materias primas minerales (especialmente cobre, debido a su posición de liderazgo como productor). En Colombia, la construcción ha impulsado la actividad, pero se han reportado algunos pagos atrasados.



TODOS LOS OTROS PANORAMAS DEL GRUPO ESTÁN DISPONIBLES EN

<http://www.coface.com/News-Publications/Publications>

coface
 FOR SAFER TRADE

IMPACTO DE LOS BAJOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN AMÉRICA LATINA



ECONOMISTA

PATRICIA KRAUSE

Economista para la Región de América Latina

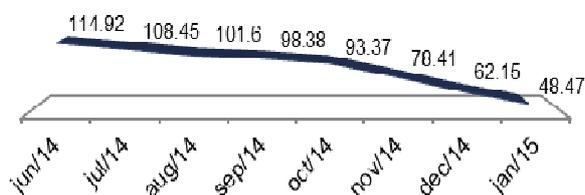
patricia.krause@coface.com

« En la primera parte de este Panorama América Latina se explorará quién podrá ganar y quién podrá perder en este escenario »

1 IMPORTANTE DESCENSO EN LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO Y SU EFECTO MIXTO EN LA REGIÓN DE AMÉRICA LATINA

Los precios del petróleo han reportado caída libre en los últimos meses, desde un máximo de 114.81 USD el 20 de junio del 2014 a 48.47 USD el 28 de enero del 2015 (véase cuadro 1). El 57.8% de la contracción está relacionada con un incremento en la producción junto con una menor demanda. Con respecto a la oferta, la última revolución del shale gas en los Estados Unidos ha incrementado la producción en el país a su nivel más alto en tres décadas. Por el contrario, China, que es el principal consumidor (12% del consumo total del petróleo), ha solicitado menores cantidades debido a la baja en el crecimiento del PIB. La decisión del OPEC en noviembre 27 para mantener la producción al mismo nivel contribuyó al descenso de los precios del petróleo. En realidad, el objetivo de la decisión del OPEC es disuadir las inversiones en los nuevos campos de shale gas ya que reducen sus relativas rentabilidades.

Cuadro 1 : Precios del Petróleo (brent, USD)



Source: Bloomberg

¿Hasta dónde puede llegar? La expectativa de Coface sobre los precios del petróleo Brent es de 55USD en promedio para el 2015. ¿De qué forma este escenario

impactará a América Latina? Esto depende del país y del tiempo en el que se mantenga este. Evidentemente, **Venezuela** es el mayor perdedor, porque posee las mayores reservas probadas a nivel mundial y el petróleo representa el 95% de las exportaciones del país y la mitad de su ingreso presupuestario. Este país ya se está enfrentando una crisis seria, una inflación por encima del 60% en el año 2014, falta de reservas internacionales y escasez de los bienes más importantes. Coface calcula que el PIB habrá caído en un 3% en el año 2014 y se contraerá más en un 1% para el año 2015. Este movimiento reciente trae un panorama aún más sombrío para el país, porque reduce su capacidad para realizar pagos a sus deudores extranjeros afectando su esquema de tipo de cambio.

Ecuador probablemente es el segundo país más afectado. Cuenta con fundamentos financieros y económicos más sólidos, sin embargo, dependen fuertemente de sus ingresos de petróleo (50% del total de las exportaciones). El país se ha beneficiado del crecimiento comparativamente rápido del PIB, mejorando la pobre infraestructura y el gran gasto social (por ejemplo, servicio de salud gratuito y educación) generando un descenso de la pobreza. Para financiar sus proyectos se ha incrementado el déficit presupuestario de un 1.1% a un 4.7% en el año 2013 y pudiendo alcanzar el 5.3% en el año 2014. La caída de precio del petróleo podrá deteriorar la contabilidad gubernamental o poner en peligro sus planes, aún más cuando la dolarización de la economía dificulta una devaluación con el propósito de ajustar cuentas. Recientemente el gobierno anunció cortes al presupuesto para el año 2015 (1.4 mil millones de USD ó 1.4% de PIB) así como también cinco préstamos firmados con China a inicios de enero del 2015 por un monto de 7.5 mil millones de USD.

El efecto negativo también se pudo sentir en **Colombia**, pero en menor medida. El país es un exportador neto de petróleo y la decreciente producción junto con la reciente caída de los precios deteriorará las cuentas externas. El déficit de la cuenta externa se deterioró en 3.3% en el año 2013 y la tasa de cambio cayó. Sin embargo, tiene una fuerte responsabilidad macroeconómica y una solidez en el consumo privado. El mayor riesgo es a largo plazo si los precios continúan cayendo. Las reservas de petróleo del país están disminuyendo y pueden agotarse en 6 años, según el Ministro de Energía de Colombia. Se están haciendo obligatorias las inversiones en nuevos yacimientos de petróleo lo cual puede ser desalentador si persiste el escenario de precios bajos.

Esto no es bueno para **Brasil**, ya que en este momento Petrobras, compañía petrolera que pertenece al estado, ha empezado a incrementar consistentemente la producción después de cuatro años de descenso. Los precios internacionales para el Brent han comenzado a acercarse peligrosamente al punto de equilibrio de algunos yacimientos Pre-salinos¹. Recientemente, la compañía ha

informado que un precio de hasta \$ 50 es suficiente para pagar el costo del capital. Sin embargo, actualmente este gigante del petróleo se encuentra bajo investigación debido a un escándalo de corrupción que le impidió publicar los estados financieros auditados al tercer trimestre del 2014. Mientras esto no se resuelva, no podrá pedir prestado a los mercados internacionales. En caso que persista la caída de los precios, los ingresos se verán afectados ya que está en medio de una fuerte inversión y necesita préstamos para financiar su programa de inversión multimillonaria de pre-salinos. Los efectos para México a corto plazo no serán representativos. Las exportaciones de petróleo crudo se verán afectados por los bajos precios, no obstante, estos no son tan significativos y el excedente de energía se ha ido reduciendo durante los últimos años (contracción de la producción). Asimismo, el fuerte segmento manufacturero de México se beneficiará gracias a los bajos costos de energía. Es cierto que los ingresos del petróleo representan aproximadamente un tercio de los ingresos públicos, pero la sensibilidad al presente entorno es baja ya que los precios internos no flotan libremente. A largo plazo los bajos precios del petróleo, si se mantienen, podrán comprometer los intereses del sector privado en la importante reforma de la energía en México.

El último movimiento ha traído aire fresco a la balanza comercial de Argentina. El país ha enfrentado la falta de reservas internacionales y el creciente déficit de energía ha seguido deteriorando el sensible entorno del país. Tomando en cuenta un largo plazo, el entorno cambiará. Argentina posee las segundas reservas de shale gas más grandes en el mundo muchas de ellas localizadas en Vaca Muerta² y los prolongados precios bajos podrían generar un impacto en los planes de explotación. El 28 de noviembre del año 2014, Jorge Capitanich, Jefe del Gabinete de Ministros de Argentina, declaró que la caída de los precios internacionales del petróleo no reducirán las inversiones para el desarrollo de grandes yacimientos de shale gas en Vaca Muerta debido a un descenso en el costo de ejecución de la perforación (a un promedio de \$7.5 millones por pozo e inicialmente era de \$11 millones, gracias a una asociación con Chevron).

Finalmente, el impacto de la crisis del petróleo tiende a beneficiar a Chile. El país que ha comenzado a perder impulso en el año 2014 es un importador neto de petróleo. Posee el costo de energía más cara de la región y el último movimiento puede contribuir de forma positiva a su economía. Perú y Uruguay también son importadores netos, sin embargo en estos países los precios del petróleo son controlados. En Perú los precios del combustible registraron un incremento de 0.32% de julio a diciembre del 2014, mientras que los precios del petróleo en la moneda local se redujeron en 46%.

millones de barriles, y comprende un rango de 800 km entre los estados de Espírito Santo y Santa Catarina, a 100-300 km de distancia de la costa.

² Vaca Muerta: es una formación geológica ubicada en la cuenca de Neuquén, en Argentina. Es más conocido como la roca huésped de grandes yacimientos de shale petróleo y shale gas. Este gran descubrimiento de petróleo se realizó en el 2010 por el ex Repsol-YPF, que anunció el descubrimiento en mayo del 2011.

¹ Pre-salino: Descubierta en el 2007, la capa pre-sal es un gran depósito de petróleo situado debajo del lecho marino, con un volumen de aproximadamente 50 mil

Colombia

Ha venido creciendo a tasas fuertes, superando a los países en la región. Con respecto a la demanda, un fuerte mercado interno ha impulsado la actividad en contraste con un resultado externo débil. Las inversiones se incrementaron en un 13.1% en los tres primeros trimestres del 2014 de forma interanual, seguido de un consumo sólido a (+5.3%). Este último se basa en la mejora del mercado laboral y en el incremento del acceso al crédito. La balanza comercial se ha visto afectada por las bajas exportaciones de petróleo. Este escenario podría deteriorarse debido a los recientes precios del petróleo que disminuyen la tendencia y su representatividad en la canasta de exportaciones colombiana (67.2% en el año 2013).

Por otro lado, la promulgación del incremento de los impuestos ayudará a mantener el balance del presupuesto del 2015. Esta tiene por objetivo incrementar 12.5 mil millones de pesos en el año y 53 mil millones de pesos en cuatro años a través del incremento de la riqueza junto con impuestos de recargos. Si esto es suficiente para contrarrestar las pérdidas con los bajos precios del petróleo aun no es claro, sin embargo probablemente ocasionarán impacto en las inversiones y en el consumo a corto plazo.

Con respecto a la oferta, la construcción ha estado impulsando la actividad (+13.7% en los tres primeros trimestres del 2014 en comparación con el mismo período del año anterior), debido a los subsidios de vivienda para personas de bajos ingresos e inversiones en infraestructura del gobierno. El sector manufacturero permanece tan fuerte como este último, incrementándose en 0.5% en la misma base de comparación. El débil desempeño se asocia principalmente con la falta de competitividad, el contrabando, la informalidad y las huelgas nacionales.

La inflación cerró en 2014 cerca de 3.66% superando el objetivo de 3%. Se espera que mejore, a pesar de la debilidad del peso (basado en un ritmo más bajo de crecimiento). La reciente caída de los precios de petróleo deteriora los intercambios comerciales, impactando su moneda y, finalmente, presionando el alza de los precios. Pese a el movimiento, las tasas de interés fueron mantenidas unánimemente en 4.5%. El aumento de tasas se espera sólo hasta la mitad del 2015, como una respuesta a la probabilidad de incremento de las tasas en Estados Unidos.

Cuadro 1

Colombia	2013	2014	2015 (f)
PIB	4.7%	4.8%	4.5%
Inflación	2%	3.66%	2.6%
Consumo privado	4.2%	5%	4.3%
Saldo presupuestario (1)	-0.9%	-1.5%	-1.3%
Deuda pública (1)	35.8%	34%	33.1%
Manufactura	1%	1.7%	2.2%
Índice de desempleo (2)	9.6%	8.7%	8.5%
Saldo de cuenta corriente (1)	-3.3%	-3.9%	-3.8%

Porcentaje de cambio en términos reales, excepto (1) % de PIB GDP y (2) % de mano de obra
Fuente: Dane, Coface, IMF y Oxford Economics
Los valores en verde son estimaciones

Chile

La actividad se ha desacelerado desde el último trimestre del 2013 y en el tercer trimestre del 2014 se alcanzó el ritmo de crecimiento más lento desde el 2009 (+ 0.8% sobre un año antes). El movimiento se asocia principalmente a los precios bajos del cobre que impactan a la balanza comercial y el plan de inversiones. Las exportaciones en Chile representan el 27% del PIB y la mitad de la canasta se encuentra conformada por la materia prima mineral. El total de las exportaciones cerró en el 2014 de forma casi estable, registrando una disminución del 0.05% interanual.

El 26 de septiembre del 2014, la Presidenta Michelle Bachelet promulgó una amplia reforma fiscal con el fin de financiar su promesa electoral de la enseñanza gratuita desde la escuela primaria hasta la universidad. La reforma sumará el equivalente a 3 puntos porcentuales del PIB en el 2018 a través de medidas tales como el aumento del impuesto a la renta del 20% al 25% y la eliminación de los incentivos fiscales para las inversiones. Los políticos de derecha, así como líderes empresariales estaban en contra de la reforma argumentando que esto afectaría las inversiones en un momento en que la actividad está baja. La inversión fija bruta es actualmente el punto más débil de la economía que cayó a un 9.9% en el tercer trimestre del 2014 desde un año antes. Este escenario se encuentra sensible no es sólo por el tema del cobre, sino que también es resultado de una confianza empresarial más baja asociada con la insatisfacción de las empresas con respecto a la reforma tributaria (la confianza³ se situó en 40.22 puntos en diciembre del 2014).

Con el propósito de estimular la economía, el Banco Central promovió un ciclo de relajación desde finales del 2013. La tasa de interés se sitúa actualmente en 3%, después de ocho recortes de tasas por un total de 2 puntos porcentuales de corte. Sin embargo, la actividad no ha logrado conseguir el impulso y los precios están bajo presión. Para el 2014, la inflación cerró en 4,6%. Las señales de la caída pueden comenzar a verse, junto con los precios del petróleo que han bajado (mejorando los términos comerciales del país).

En respuesta al reciente incremento de la tasa de desempleo y a la alta inflación, el consumo interno se desaceleró en el reciente período (+ 2% en el tercer trimestre del 2014 interanual). Sin embargo, la confianza del consumidor se incrementó en 4.2 puntos y se situó en 45.3 puntos en diciembre del 2014. Esto podría ser una señal de recuperación.

Las perspectivas para el año 2015 es la mejora de la actividad, pero el ritmo de crecimiento deberá mantenerse por debajo del 4.7% promedio reportado en la última década (2004-2013). Por un lado, la sólida situación fiscal, la resiliencia financiera y la disminución de los precios del petróleo que mejora la competitividad deberían tener un impacto positivo sobre el PIB. Por otro lado, los precios del cobre no deberían aumentar en un mediano plazo y la reciente reforma tributaria aprobada, si no está bien implementada podría mantener la confianza empresarial en niveles bajos.

³ Confianza empresarial: El IMCE se mide en una escala de 0 a 100, donde los niveles sobre el 50 indican optimismo, 50 neutralidad y debajo de 50 es pesimista.

Cuadro 2

Chile	2013	2014	2015 (f)
PIB	4.2%	2%	3%
Inflación	1.9%	4.6%	3%
Consumo privado	5.6%	2.2%	3%
Saldo presupuestario (1)	-0.6%	-1.1%	-1%
Deuda pública (1)	33.5%	34%	33%
Manufactura	3.5%	0.4%	3.3%
Índice de desempleo (2)	5.9%	6.5%	7%
Saldo de cuenta corriente (1)	-3.4%	-1.9%	-2.3%

Porcentaje de cambio en términos reales, excepto (1) % of GDP y (2) % de mano de obra

Fuente: INE, Coface, IMF y Oxford Economics

Los valores en verde son estimaciones

Argentina

El país aún está pasando por un escenario de turbulencias. La actividad probablemente se contrajo en el 2014, la inflación se encuentra cerca al 40% (según fuentes no oficiales), la falta de reservas internacionales y la situación de impago de la deuda todavía no ha sido resuelta. Se espera que las negociaciones se vuelvan a tomar en enero del 2015, como la cláusula RUFO [1] que expiró en diciembre del 2014. Sin embargo, el gobierno sigue firme en que ya no ofrecerá una mejor oferta a los tenedores de títulos que la que se les dio a los tenedores de bonos que participaron en los intercambios de deuda anteriores.

La expectativa de Coface es que el PIB se contrajo en un 1.5% en el 2014 y en -1% en el 2015%, gracias a un descenso del consumo interno asociado a la alta inflación, el mercado laboral deteriorado y la poca confianza con respecto al escenario futuro. El superávit comercial del 2014 alcanzó el nivel más bajo desde el 2001, ascendió a casi US \$ 6.8 mil millones (-24% interanual). El débil desempeño se explica por la disminución de los precios internacionales de la soya, la desaceleración del crecimiento de China y la menor demanda de Brasil. El país depende del superávit comercial para cumplir con sus obligaciones de deuda ya que carece de las reservas internacionales y no tiene acceso a los mercados internacionales de capital desde el incumplimiento del 2001.

El papel del estado en la economía argentina se ha incrementado. Con el fin de preservar las reservas, así como a controlar la inflación, en septiembre del 2014 el Congreso aprobó la Ley de Abastecimiento (pendiente de ser regulado), permitirá al gobierno intervenir en los precios y en los niveles de producción de las grandes empresas y deberá sancionar a quienes acumulan materias primas o productos. No está claro aún si el gobierno va a hacer un uso intensivo de esta nueva ley, pero puede utilizarlo para obligar a los productores de soya a exportar sus inventarios (en algunos casos prefieren conservar la producción con el propósito de esperar a que los precios de las materias primas se eleven o esperando una nueva fuerte devaluación de la moneda local.

Las seis principales asociaciones empresariales de Argentina están recurriendo a los tribunales en contra de la nueva ley porque la consideran que es muy intervencionista. Dos precandidatos para las elecciones presidenciales del próximo año, el jefe de Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Mauricio Macri, del partido político Propuesta Republicana (PRO) y el

congresista Sergio Massa, líder del Partido Justicialista, prometieron que si son elegidos retirarían inmediatamente la Ley de Abastecimiento.

El gobierno también aumentó el control sobre la tasa de cambio en el mercado negro colocando una gran presencia policial en las casas de cambio informales. La diferencia entre el tipo de cambio oficial y el azul (como llaman al tipo de cambio no oficial) cayó desde un 90% a un 50% en diciembre del 2014. Sin embargo, el gobierno no será capaz de mantener la tasa oficial de aproximadamente a 8.6 pesos / USD por más tiempo y se producirá una nueva fuerte devaluación en el 2015.

Las elecciones presidenciales se llevarán a cabo en Octubre del 2015. Como Presidenta Cristina Kirchner no logró obtener la aprobación del Congreso para presentarse como candidata para un tercer mandato, los cambios en las políticas económicas se deberán efectuar en el 2016. Para el año 2015, no esperamos que el Gobierno promueva grandes mejoras.

Tabla 3

Argentina	2013	2014	2015 (f)
PIB	2.9%	-1.5%	-1%
Inflación	28.4%	38.5%	36%
Consumo privado	4.4%	-2.3%	0.1%
Saldo presupuestario (1)	-2.8%	-4.5%	-5.5%
Deuda pública (1)	40.9%	48.9%	54.2%
Manufactura	-0.1%	-2.6%	0
Índice de desempleo (2)	7.1%	8%	9%
Saldo de cuenta corriente (1)	-0.8%	-0.8%	-1.1%

Porcentaje de cambio en términos reales, excepto (1) % del PIB y (2) % de fuerza laboral

Fuente: Coface, IMF, Oxford Economics, Itaú y Focus Economics

Los valores en verde son un pronóstico.

1

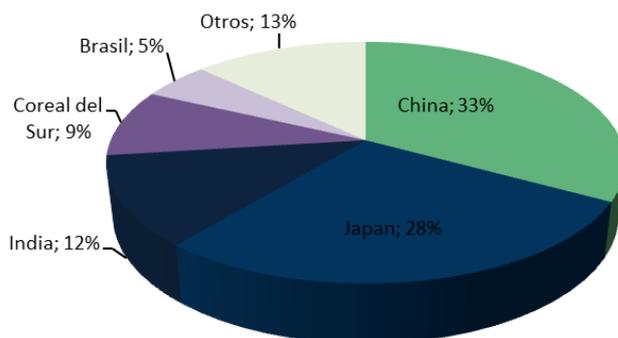
Sector

Esta sección se enfocará en tres sectores de las economías de Colombia, Chile y Argentina. En esta edición, los sectores serán construcción en Colombia, minería en Chile y el automotor en Argentina. El sector de la construcción ha liderado el crecimiento en el país. El segundo sector es el principal sector de la economía chilena y ha venido reflejando el efecto de los precios internacionales de cobre y el tercero viene sufriendo los efectos de un menor consumo doméstico.

Minería en Chile: Se mantendrá la posición de liderazgo en la producción de cobre, pero habrá una coyuntura desafiante.

La minería es el pilar principal de la economía chilena. El país es el mayor productor de cobre (aproximadamente un tercio del suministro mundial) y también produce oro, plata, molibdeno, hierro y carbón. El cobre es responsable del 50% de las exportaciones de Chile y del 15% del PIB. La economía chilena creció un 4.7% en promedio entre el 2004 y el 2013 y en parte puede ser explicado por la gran demanda de China de productos minerales. El gigante asiático compra 40% del cobre mundial y es el principal cliente de Chile (ver cuadro 2). A pesar de la reciente ralentización en la actividad de China, esto ha reducido los precios internacionales, afectando los negocios del cobre chilenos.

Cuadro 2 : Principales consumidores de cobre chileno (año 2013)



Fuente: Cochilco

La producción minera de cobre alcanzó las 5,776 mil toneladas en el año 2013 (+6.3% interanual), y registró un pequeño descenso en 2014 (5,746 toneladas) y se espera

se incremente un 2.75% en el 2015. De acuerdo a la Comisión Chilena de Cobre (Cochilco), la producción del país superará las 6 mil toneladas en el año 2015 y las 8 mil toneladas en el 2025. Cochilco estima que se invertirá \$81 mil millones en proyectos de cobre (nuevas minas y expansión) entre los años 2014 y 2023. De este total, \$28 mil millones se destinarán para Codelco, la empresa minera chilena estatal.

A pesar del panorama alentador de inversión pronosticado por la Comisión Chilena en Noviembre del 2014, el contexto actual no es tan positivo. La economía empezó a perder impulso en el año 2014, las inversiones fijas disminuyeron un 9.9% año tras año en el tercer trimestre del 2014. La reforma tributaria recientemente aprobada y los efectos de los bajos precios internacionales de cobre (- 6.9% en Noviembre del 2014 interanual) han afectado los planes de los empresarios. La reforma tributaria permitirá recaudar impuesto de sociedades del 20% al 25% así como eliminar los estímulos tributarios para las inversiones.

Los precios bajos pueden representar una amenaza en un momento en que aumentan los costos. El país más rico de América Latina posee gastos elevados de agua y electricidad. (El último representa aproximadamente el 14% del costo total de producción). Chile cuenta con fuentes limitadas de hidrocarburos, su electricidad depende significativamente del hidrocarburo y sus represas se encuentran alejadas de las regiones mineras en el Norte. De acuerdo con Cochilco el consumo eléctrico de la minería será casi el doble entre el 2014 y el 2025, a medida que el millonario plan se desarrolla. Para aumentar la capacidad de la energía instalada en 18,000 gigawatts para atender la futura demanda.

La reciente caída de los precios del petróleo debería reducir las presiones de costos de energía a corto plazo, pero una solución duradera, tal como el incremento de la capacidad energética, necesitaría cumplir con las nuevas normas sociales y medioambientales. Los planes a comienzos de este año para una nueva planta hidroeléctrica en la Patagonia, que podrían proporcionar energía al Norte, se pospuso debido a los ambientalistas. Dada esta situación, otros países se han vuelto más acogedores. Amenazas provenientes del país vecino Perú, el cual cuenta con una amplia cantidad de gas y grandes minas en desarrollo. Si bien es cierto que la reticencia de los ambientalistas constituye un problema en Perú, sin embargo, el costo de la energía representa la mitad del chileno. Asimismo, los altos salarios pagados a los mineros chilenos también reducen la competitividad del país. En último lugar, las leyes del mineral en Chile de las minas más antiguas están cayendo, haciendo más difícil el mantenimiento y presionando los costos de producción. Cochilco estima que para el año 2020, 43% de los productores mundiales de cobre generarán leyes de mineral más altas.

Sector construcción en Colombia: contrastando con la perspectiva negativa de la industria del petróleo, esta industria cuenta con oportunidades en un contexto de fuerte crecimiento y de escasa infraestructura.

El sector de construcción colombiano ha tenido un buen desempeño durante los últimos años. En realidad, ha sido uno de los sectores más importantes de la economía. En el tercer trimestre del 2014, el segmento PIB creció en 13.7% frente al 5% del total del PIB, considerando la tasa acumulativa anual. Las obras civiles aumentaron en un 14.1% y el sector vivienda alcanzó un 11.1% interanual en el tercer trimestre del 2014.

El Índice de Competitividad Global 2014-2015 del Foro Económico Mundial ubica a Colombia en el puesto 108 de 144 países en infraestructura en general. Aún al descomponer el índice (ver tabla 4), el país es el peor posicionado en subcategorías como la calidad de sus carreteras (126°) y caminos (102°). Mejorar la infraestructura es la clave para lograr un crecimiento sólido y duradero. De este modo, el gobierno creó en el año 2011 la Agencia Nacional de Infraestructura para superar los obstáculos que se han enfrentado en los proyectos públicos (tales como un atractivo financiamiento privado). Ley 1508 de Enero del 2012 regulada por una Sociedad Público Privada (APP) abriendo el mercado de infraestructura nacional a los fondos internacionales y llamando la atención de participantes extranjeros.

Tabla 4

INFRAESTRUCTURA	Position in the ranking (144 countries)
Calidad de la infraestructura en general	108
Calidad de caminos	126
Calidad de la infraestructura de carreteras	102
Calidad de la infraestructura de los puertos	90
Calidad de la infraestructura del aeropuerto	78
Asientos aéreos disponibles	39
Calidad del suministro eléctrico	60
Subscripción de telefonía móvil	87
Líneas telefónicas fijas	77

Fuente: Foro económico mundial

En el año 2013, los legisladores anunciaron el Programa de Cuarta Generación (4G), que permitiría recaudar \$25 mil millones (aproximadamente 6.6% del PIB del 2013) en inversiones de infraestructura vial para el 2020. El ambicioso programa está liderado por ANI y se prevé que construyan aproximadamente 8 mil km de camino, involucrando 40 proyectos. Esto reduciría el tiempo de desplazamiento en un 30 % y los gastos de transporte en un 20%. Por ejemplo, es más barato embarcar desde Shanghái al puerto principal de Colombia, Buenaventura que embarcar desde la ciudad costera a la capital Bogotá. Tanto las industrias como el sector han ido perdiendo competitividad con el proceso de apertura comercial en

ascenso del país, incrementando la insurgencia de estos trabajos.

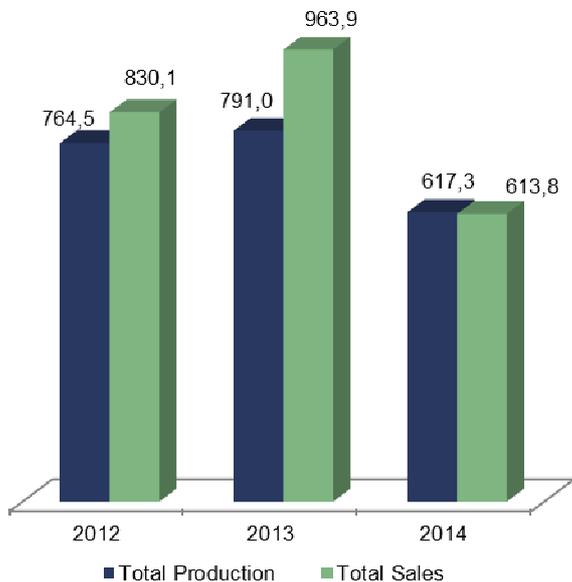
Tras retrasos, el Programa 4G empezó a cobrar impulso a fines de Mayo del 2014 con las licitaciones de Autopista Conexión Pacífico 1, 2 y de Girardot-Puerto Salgar. Los desafíos que hay que superar son la compleja geografía, problemas de seguridad asociados con guerrillas, corrupción y las elevadas necesidades de capital relacionadas a estos proyectos. Los ingresos de los peajes y las contribuciones gubernamentales empezarán únicamente una vez que los caminos estén listos para ser usados.

El sector residencial debe mantener un crecimiento sostenido, basado en la mejora de las tasas de desempleo y buen desempeño crediticio (crédito hipotecario total +14.2% en el 3er trimestre del 2014 comparado con el mismo período del año anterior). Asimismo, se ha obtenido actividad a través de las viviendas sociales. Reducir el déficit habitacional es una de las prioridades del gobierno actual. En junio del 2013 se anunció inversiones de \$583 millones para la construcción de 100.000 casas para familias de bajos ingresos, pero hasta Mayo del 2014 sólo se había construido el 7%

Las perspectivas para el 2015 se mantienen positivas, a medida que el PIB aumentará a un ritmo elevado, debido a la solidez de sus fundamentos macroeconómicos, el objetivo de reducir el déficit de vivienda en el país y las licitaciones de infraestructura que se están llevando a cabo. En un entorno de acuerdos comerciales crecientes, mejorar la infraestructura es crucial para la supervivencia de la industria local. Comalco espera que el sector construcción crezca un 9.7% durante el año 2015, con obras públicas expandiéndose en un 8% y un máximo del 4.5% para el segmento de viviendas.

Sector automotor en Argentina: Escenario económico deficiente impactando la industria

Argentina posee el tercer mercado automotriz más grande de Latinoamérica y es el 23° principal fabricante de vehículos. Este sector representa aproximadamente el 5% de PIB o el 20% de la producción industrial. Diez fabricantes de automóviles extranjeros poseen fábricas en el país. En total Ford, Fiat, Toyota, General Motors y Renault, en orden descendente, poseen el 75% del mercado de producción (de acuerdo a las cifras de Enero-Noviembre 2014). En el 2013, las ventas se caracterizaron por un máximo de 3.5% (ver cuadro 3) en producción, las ventas de automóviles registraron un resultado récord de (+16%) y las exportaciones se incrementaron en 13.4%. Sin embargo, la industria automotriz se deterioró en el 2014.

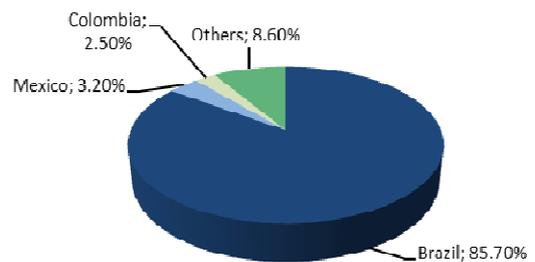
Cuadro 3: Producción de autos vs ventas (miles de unidades)

Fuente: ADEFA and ACARA

Desde que Argentina incumplió el pago de su deuda externa en el año 2001, el país no ha podido acceder al mercado de capitales. De este modo, el país pasó a depender del superávit de la cuenta corriente para mantener su balanza de pagos así como para cumplir con sus obligaciones financieras exteriores. A pesar de ello, durante los últimos años el superávit de la balanza comercial se ha reducido y el gobierno decidió incrementar el control de las importaciones, a fin de contener la caída libre de reservas internas. Muchas industrias vienen sufriendo los efectos adversos de estas políticas, y en el caso del mercado automotriz no es diferente. En Enero del 2014, entró en vigencia un impuesto a las importaciones. Esta medida generó un 30% de impuesto adicional a los automóviles superior a 170,000 ARS (23,700 USD) y de 50% en autos cotizados en más de 210,000 ARS (29,300 USD). Asimismo, en Enero del 2014 el gobierno dejó que el peso se devaluara en 17.7% en un día, lo que contribuyó a deteriorar aún más la competitividad de los vehículos importados.

Todo ello, sumado a una confianza del consumidor en declive explica la impresionante caída de 22% en la venta de automóviles registrada en el año 2014. Los argentinos tienen menos disposición para adquirir bienes no perecederos, debido a crecientes tasas de desempleo y a los efectos de la alta inflación de los precios reales. Cabe señalar que el aumento del impuesto en los automóviles importados también afectó los gastos de producción de los fabricantes locales, ya que las autopartes provienen del exterior del país.

La producción disminuyó un 22% en el 2014, debido a una menor demanda. El aumento en los impuestos de las importaciones fue insuficiente para impulsar la producción de fabricantes locales. La desaceleración en la actividad económica de Brasil, principal cliente de la industria automotriz argentina (ver cuadro 4), ha contribuido aún más con el escenario sensible de la industria. Las exportaciones totales de automóviles disminuyeron en 17% en el 2014. En Junio de 2014 Argentina y Brasil acordaron ampliar por un año más el acuerdo bilateral que establece la proporción máxima entre importaciones y exportaciones. Por cada USD\$1 que Argentina exporta a Brasil en artículos automovilísticos, importará USD\$ 1.50 del país vecino. Esta es una disminución de 1.95 USD y beneficia a la industria Argentina así como ayuda al gobierno a mantener una mejor balanza comercial.

Cuadro 4: Principales consumidores (año 2014)

Fuente: ADEFA

Para tratar de comprender el débil escenario, se implementó el programa de estímulo Pro Cre Auto II a fines de Septiembre del 2014. Esto permitió a los clientes adquirir autos nuevos localmente producidos en 60 cuotas a una tasa fija de 17% para los clientes del Banco Nacional y de 19% para el público en general. Las cifras de las ventas de Octubre a Diciembre del 2014 (después del establecimiento) no presentan ninguna señal de repunte. Esta condición expiró el 10 de Enero del 2015 y aún no hay señales de un nuevo programa.

El Panorama para la industria automotriz en el año 2015 sigue siendo sensible. La economía debe registrar otro año de recesión y de inflación alta, lo que influye la tendencia del consumo doméstico. No se prevé retomar las barreras de importación, ya que el gobierno depende de un fuerte superávit de la balanza comercial para negociar con ellos la escasez de reservas internacionales. Además Brasil enfrentará en el 2015 otro año de desaceleración (pronóstico de crecimiento económico 2015: +0.8%).

3 Conclusión

El crecimiento debe mejorar en América Latina durante el 2015, Coface espera que el PIB de la región aumente en un 2.3%. A pesar de un mejor pronóstico, la tasa todavía se considera débil y se asocia principalmente con el panorama de estancamiento en Brasil. Este último representa buena parte de la actividad de América Latina y la economía no debería recuperarse hasta ese nivel al menos en el corto plazo.

Tomando en cuenta los países en los que nos enfocamos en esta edición, la actividad se mantendría firme en Colombia. El crecimiento continuará siendo liderado por el mercado, explicadas principalmente debido a las inversiones en infraestructura, viviendas sociales y el consumo familiar. En contraparte, debemos registrar un deterioro de la cuenta externa, debido a precios de petróleo más bajos y su representatividad en la canasta de exportaciones de Colombia. Además, el presidente Santos detuvo las negociaciones de paz con FARC después de que uno de los máximos generales de las Fuerzas Armadas y algunos soldados fueran secuestrados en Noviembre del 2014. Ahora que la guerrilla acaba de liberar al grupo, se deben retomar las conversaciones. Sin embargo, no hay garantías de que el proceso de paz, prolongado ya durante dos años, tenga éxito. Desde el punto en que se suspendieron, las conversaciones hasta el momento han logrado un acuerdo parcial sobre temas tales como participación política, reformas agrarias, políticas y lucha contra el tráfico ilícito de drogas, pero aún no se llega a ningún acuerdo en relación a puntos como desarme y derechos de las víctimas. Un acuerdo de paz mejoraría la confianza empresarial, atraerá a más inversionistas extranjeros. A pesar de ello, es poco probable llegar a un acuerdo a corto plazo.

El escenario económico chileno debería mejorar en el 2015. La caída en los precios del petróleo influye positivamente en la balanza comercial y en la estructura de costos de la industria. Sin embargo, los bajos precios del cobre continuarán afectando la intención de inversión de los empresarios. Además debe registrarse un sólido crecimiento en el gasto público. El presupuesto del 2015 aprobado por el Congreso aumentó en 9.8% los gastos del gobierno en comparación con el 2014. Esto deberá contribuir a aumentar la inversión en educación, una de las principales promesas de la campaña presidencial de Michelle Bachelet.

El 2015 para Argentina empezó con el vencimiento de la cláusula RUFO, que se esperaba contribuyese a una nueva ronda de negociaciones con los tenedores de títulos. Esto no se materializó. Los fundamentos macroeconómicos sensibles no deberían repercutir en el corto plazo, a medida

que el gobierno inicie su último año de ejercicio. Las Elecciones Generales se realizarán el 25 de Octubre del 2015. La reciente caída de los precios del petróleo es positiva ya que contribuye con una balanza comercial de menor energía, pero podría reducir el impulso de la explotación del shale gas en Vaca Muerta.

En relación al efecto de los precios más bajos del petróleo de América Latina, esto varía entre los países. Venezuela es el más afectado y el FMI pronostica que cada \$10 de disminución en los precios del petróleo reduce la balanza comercial en 3.5% del PIB. El Cuadro 5 clasifica la vulnerabilidad de los países tomando en cuenta la balanza comercial. Considerando las exportaciones netas de petróleo, Colombia y Ecuador son, respectivamente, el segundo y el tercer país más sensibles con caídas en los precios del petróleo. En contraparte, Chile, Brasil, Argentina y Perú tienden a presentar resultados positivos en la balanza comercial. Sin embargo, los precios más bajos repercutirían de manera negativa a mediano plazo en los planes de inversión de petróleo en Argentina y Brasil.

Tabla 5

	% de las exportaciones de combustibles de las exportaciones totales	% de las importaciones de combustibles de las importaciones totales	% de las exportaciones netas de combustibles del PIB
Venezuela	96.2%	18%	33.45%
Colombia	67.2%	14%	8.25%
Ecuador	52%	24%	6.85%
México	11.5%	10.5%	0.21%
Perú	12.2%	14.4%	-0.6%
Argentina	6%	16%	-1%
Brasil	7.4%	18.2%	-1.2%
Chile	0%	18.1%	-5%

Fuente: OMC y FMI

Cabe mencionar que los precios del petróleo son controlados a nivel local en muchos de estos países: en México, Colombia, Perú y Argentina. Esto podría reducir o posponer el paso de precios internacionales más bajos a los precios locales. Por ejemplo, en Perú los precios del petróleo registraron un incremento de 0.32% de Julio a Diciembre del 2014, mientras que los precios del petróleo en la moneda local se redujeron en 46%. Por otro lado, en Chile, donde los precios no son controlados, la caída de los precios locales alcanzaron un 13.2% frente a una reducción de 44% en los precios de petróleo en pesos chilenos.

Por último, los precios internacionales de las materias primas del sector minero y agrícola también presentan una tendencia a disminuir, lo que afecta los términos de comercio, y por consiguiente, el tipo de cambio de los exportadores de materias primas. Un tipo de cambio devaluado reduce las ganancias de precios de petróleo más bajos. Tal es el caso de Chile y Perú en relación a los precios del cobre y Brasil con la soya y el mineral de hierro. Generalmente, el efecto de precios más bajos es claramente negativo para Venezuela, Colombia y Ecuador. Si la cotización baja persiste, esto repercutiría negativamente a México, Perú, Argentina y Brasil. Chile es la única economía que obtendría algún beneficio en América Latina.

RESERVATION

This document is a summary reflecting the opinions and views of participants as interpreted and noted by Coface on the date it was written and based on available information. It may be modified at any time. The information, analyses and opinions contained in the document have been compiled on the basis of our understanding and interpretation of the discussions. However Coface does not, under any circumstances, guarantee the accuracy, completeness or reality of the data contained in it. The information, analyses and opinions are provided for information purposes and are only a supplement to information the reader may find elsewhere. Coface has no results-based obligation, but an obligation of means and assumes no responsibility for any losses incurred by the reader arising from use of the information, analyses and opinions contained in the document. This document and the analyses and opinions expressed in it are the sole property of Coface. The reader is permitted to view or reproduce them for internal use only, subject to clearly stating Coface's name and not altering or modifying the data. Any use, extraction, reproduction for public or commercial use is prohibited without Coface's prior agreement.

Please refer to the legal notice on Coface's site.

Coface Brasil S.A.

34 João Duran Alonso Square
Brooklin Novo District - 12 floor
São Paulo – Brazil
T. +55 (11) 5509-8181