



# Latam Focus

- La situación política en Latam: nunca un día aburrido
- Fintech en Latinoamérica: ¿Diamante en bruto?
- *Nearshoring* y América Latina
- Litio y América Latina

## Llamada Trimestral 2T



### Melissa Ochoa Cárdenas

Estratega de Inversión

Insigneo

## La situación política en Latam: nunca un día aburrido

Como es usual, cuando volvemos la mirada hacia América Latina, el ámbito político merece atención y una sección especial en nuestro análisis. Por lo tanto, hoy profundizaremos en la actualidad de la región.

En nuestra última llamada trimestral, dijimos que 2023 parecía un año más tranquilo en términos políticos para América Latina, considerando que solo se realizaría una elección presidencial: Argentina en el último trimestre del año. Sin embargo, la vida tiende a sorprendernos y el frente político ha estado lleno de acontecimientos en el primer trimestre de 2023.

El debate político y económico en **Argentina** ha sido comúnmente llamado una “bomba de tiempo.” En medio de niveles decrecientes de efectivo en el

mercado local, indicadores macroeconómicos frágiles y la peor sequía en más de 60 años que pone en peligro las entradas de efectivo a través de las exportaciones de soya y maíz, el país se encuentra en una encrucijada sobre cómo mejorar su situación macroeconómica, al tiempo que hace lo que puede para cumplir con los lineamientos establecidos por el FMI. Todo esto, al mismo tiempo que intenta proporcionar subsidios adicionales a segmentos de su población.

En este respecto, el 31 de marzo el FMI aprobó un desembolso de USD 5.4bn luego de completar una cuarta revisión. Este es un paso clave en el proceso de implementación de un programa más grande de USD 44bn. La entidad destacó que Argentina necesita un paquete de políticas más sólido que incluya potenciales cambios a sus políticas de tasa de cambio, y a su vez resaltó que los riesgos bajistas para la perspectiva macroeconómica argentina habían aumentado, lo que incrementaba la necesidad para futuras subidas de tasa si el país seguía experimentando shocks inflacionarios. Esta aprobación llegó luego de que Argentina le hubiera pedido al FMI que realizara un cambio en su programa de reservas. Este pedido fue concedido, pero el nuevo objetivo de reservas no se había publicado al momento de esta publicación.

Por su parte, la carrera presidencial sigue ganando importancia, incluso más después de que el expresidente Macri anunciara que no va a participar en las elecciones presidenciales de octubre. Esta decisión no tomó por sorpresa al mercado; en cambio, abrió la puerta para que las elecciones primarias sean una carrera más abierta dentro de Juntos por el Cambio, la coalición de Macri. En este contexto, el expresidente le pidió a la población argentina que no voten por candidatos que promueven un liderazgo de una sola persona, sino por aquellos que aboguen por un equipo de gobierno sólido. Cabe resaltar que Juntos por el Cambio ya definió sus candidatos para las elecciones primarias, mientras que la oposición aún no los ha anunciado.

En **Brasil**, la atención ha ido cambiando entre la incertidumbre fiscal y la consolidación del gobierno de Lula en medio de tensiones políticas persistentes. Desde que Lula asumió el cargo en enero de este año, ha enfrentado desafíos de gobernabilidad en un país altamente polarizado.

— “En **Brasil**, la atención ha ido cambiando entre la incertidumbre fiscal y la consolidación del gobierno de Lula en medio de tensiones políticas persistentes.”

Incluso si los legisladores piden una investigación del Congreso después de los disturbios en Brasilia en enero, Lula se ha mostrado escéptico sobre esa alternativa, ya que preferiría tener un congreso menos polarizado que apoye sus próximas reformas. En términos de esas reformas, el MinHacienda Fernando Haddad presentó sus propuestas de nuevas reglas fiscales que apuntan a equilibrar los límites en el aumento del gasto, al tiempo que prometen incrementar los programas sociales y la inversión pública. La propuesta, que busca reemplazar el límite de gasto, permitiría que el gasto federal aumente en términos reales hasta en un 70% del crecimiento de los ingresos, según estimaciones del Economist Intelligence Unit (EIU). La mayoría de los analistas consideraron el nuevo marco como positivo, ya que todavía incluye límites al crecimiento del gasto, una preocupación creciente entre los participantes del mercado que intentan evaluar cómo Lula cumpliría con el marco anterior, mientras implementaba los aumentos anunciados en el gasto social y la inversión.

Además, la presentación de este nuevo marco fiscal también funcionó como punto de partida para allanar las diferencias entre la administración de Lula y el Banco Central, en medio de críticas por la implementación de una política monetaria más restrictiva. El gobernador del Copom, Roberto Campos Neto, afirmó que las propuestas preliminares eran razonables. La propuesta fue presentada al Congreso durante la primera semana de abril y se espera que sea aprobada a mediados de año con cambios limitados. Aun así, esta negociación y los debates correspondientes serán la primera prueba de Lula en términos de favorabilidad del Congreso.

En el caso de **Chile**, el segundo proceso de reforma constitucional empieza a cobrar protagonismo. El 6 de marzo se nombró la Comisión de Expertos para comenzar a trabajar en un nuevo borrador de la Constitución, que deberá ser presentado al consejo constitucional que será elegido el 7 de mayo mediante un proceso de votación obligatoria. El consejo comenzará las deliberaciones el 7 de junio y finalizará el proceso con un referéndum de salida el 17 de diciembre. Esta vez se implementaron cambios en el proceso electoral y los analistas de mercado esperan que esta nueva versión de la Constitución sea más pragmática que la primera.

Además de los eventos relacionados con el proceso constitucional, la administración Boric tendrá que lidiar con la caída en la popularidad del presidente, lo que debilita su capital político a la hora de presentar reformas. De hecho, la reforma tributaria presentada en marzo no pudo obtener suficientes votos en la Cámara para su aprobación, lo que llevó a los analistas del mercado a considerar que los proyectos de reformas – entre esas, la pensional – tendrán que ser menos ambiciosos. Según el EIU, la administración Boric podría presentar una versión diluida de la reforma tributaria en 2024; sin embargo, esta no será suficiente para generar los ingresos adicionales necesarios para financiar las propuestas incluidas en el plan de

gobierno de Boric. Adicionalmente, en medio de la disminución de la popularidad de Boric también cabe resaltar que la oposición ha fortalecido su presencia en el congreso, siendo este un hecho que podría debilitar la aprobación de la agenda legislativa de Boric hasta el final de su mandato en 2026.

— “...la administración **Boric** tendrá que lidiar con la **caída en la popularidad** del presidente, lo **que debilita su capital político** a la hora de presentar reformas.”

En Colombia, la luna de miel entre el congreso y la administración Petro parece haberse terminado. El plan de Petro de apalancarse en su capital político para proponer sus reformas más ambiciosas – la reforma pensional, a la salud, y la reforma política – primero, parece estar fallando. La reforma política, que tenía como objetivo transformar el sistema político y electoral colombiano, tuvo que ser retirada horas antes de que fuera enviada a votación en una comisión del Senado. Esta decisión fue vista como el primer retroceso legislativo del gobierno, al tiempo que mostró las primeras fisuras de la coalición de gobierno, que no necesariamente opera como un frente unido.

Por su parte, la reforma laboral y a la salud todavía están en discusión. Si alguna de estas reformas llega a obtener apoyo del congreso, esto ocurrirá en medio de discusiones complejas y apretadas, teniendo en cuenta que la administración Petro ya no cuenta con mayorías en el congreso y se ha visto obligada a buscar votos de aprobación congresista por congresista.

Adicionalmente, algunos miembros de la coalición han empezado a mostrar su disenso con respecto a algunas propuestas del gobierno, tales como permitirle al gobierno tener un papel más significativo dentro del sistema de salud o que sostenga diálogos con algunos grupos guerrilleros dentro de su iniciativa de “Paz Total.” En este contexto cabe destacar que la favorabilidad de Petro ha caído de manera significativa desde que inició su mandato: según la última encuesta de Datexco, la aprobación de Petro actualmente se encuentra en 35% vs. 39% registrado la semana anterior. Otra encuesta de Cifras y Conceptos publicada a comienzos de marzo estableció que la imagen desfavorable de Petro se encontraba en 40%, un aumento no menor con respecto a la lectura de noviembre de 31%.

Además de una coalición de gobierno débil, el gobierno también se enfrentará a las elecciones regionales de octubre, donde se elegirán alcaldes y gobernadores. Estas elecciones podrían impactar la gobernabilidad de Petro y la solidez de su coalición de gobierno, ya que los miembros de los partidos podrían apoyar a otros candidatos aparte de los que decidan aspirar por el partido de Petro, el Pacto Histórico.

Pasando ahora a México, la administración de AMLO sigue dedicando todos sus esfuerzos a implementar una reforma a la autoridad electoral (INE); sin embargo, dicha reforma corre el riesgo de ser diluida significativamente, ya que no cuenta con mayorías en la Corte Suprema. Esta reforma ha enfrentado a la Corte Suprema de Justicia y al gobierno, especialmente al considerar los esfuerzos previos de la administración de AMLO para limitar la autonomía de aquellas instituciones gubernamentales que no están bajo su control, como es el caso del INE. Esto es relevante en medio del interés de AMLO de realizar cambios sustanciales en el proceso electoral de México antes de las elecciones generales de 2024. Aunque no se le permita postularse para un segundo mandato, varios miembros del partido de AMLO, Morena, han manifestado su

intención de hacerlo, en medio de la alta favorabilidad que exhibe el presidente.

El comienzo de la carrera presidencial de 2024 muestra a Morena y a sus candidatos como los favoritos, aprovechándose de lo que el Latin America Risk Report denominó “la ola de cinco años sin oposición.” Sin embargo, esta elección está todo menos ganada para Morena, ya que todavía no es claro cómo AMLO transmitiría su favorabilidad a otros candidatos y, lo que es más importante, cómo AMLO tratará de interceder en la elección del candidato de Morena. Lo anterior, considerando el deseo de AMLO de dirigir su partido de la misma manera en que se dirigía el PRI en el siglo XX. Así, según el Latin America Risk Report, la elección primaria puede ser en gran parte una cortina de humo, y López tendrá la última palabra en la selección.

— “Esta reforma ha enfrentado a la Corte Suprema de Justicia y al gobierno, especialmente al considerar los esfuerzos previos de la administración de AMLO para limitar la autonomía de aquellas instituciones gubernamentales...”

Por su parte, la atención de las elecciones pasará a las elecciones estatales que se llevarán a cabo en el Estado de México y en Coahuila el 4 de junio, ya que estas dos campañas pueden ser altamente competitivas, incluso si anteriormente eran considerados como bastiones del Partido Revolucionario Institucional - PRI.

Asimismo, esta fase inicial de las elecciones estatales proveerá una guía para las presidenciales de 2024. Finalmente, será relevante monitorear cómo cambia la favorabilidad de AMLO de aquí a dichas elecciones. Teniendo en cuenta que dicha medida se vio afectada por los esfuerzos presidenciales por reformar las autoridades electorales, cualquier signo de que su aprobación se siga deteriorando podría ser una potencial fuente de problemas para su partido y para su potencial candidato en las próximas elecciones presidenciales.

Finalmente, la situación política en Perú se mantiene volátil y dominada por protestas contra la administración de Dina Boluarte, en medio de una muy baja aprobación de su administración. Luego de asumir el cargo en diciembre, después de la tumultuosa salida y del fallido golpe de estado del expresidente Pedro Castillo, se espera que la presidenta Boluarte se mantenga en el poder por lo menos hasta que ocurran las elecciones anticipadas. Estas están programadas para llevarse a cabo en abril de 2024, con la nueva administración asumiendo funciones en julio, dos años antes de la fecha programada originalmente.

Aun así, la gobernabilidad de Boluarte será muy limitada, y la probabilidad de que se lleve a cabo un proceso de juicio político contra Boluarte sigue rondando. Esta situación, sumada a la inestabilidad política que ha vivido el país desde el gobierno anterior, ha afectado la confianza empresarial y podría ser un factor potencial para que se dé una desaceleración económica que supere las expectativas.

De otro lado, y en lo que podría ser un elemento adicional que debilite la posición de liderazgo de la presidenta Boluarte, el 28 de marzo se anunció una investigación contra ella y su antecesor, el expresidente Pedro Castillo. Esta investigación alega que Boluarte y Castillo podrían estar involucrados en un posible escándalo de corrupción, y es una mala noticia para la frágil estabilidad social que Perú ha exhibido en el último mes. Incluso si la presidenta Boluarte ha negado todas

las acusaciones, la falta de credibilidad del gobierno y su mala gestión de crisis han dejado a la administración con pocas herramientas a su disposición. Existe cierto riesgo de que la presidenta Boluarte tenga que renunciar si el escándalo hace que los partidos de centro y de derecha le retiren su apoyo a la administración. De hecho, la razón principal por la que aún no ha sido acusada en un juicio político se explica por el apoyo de estos partidos.

## Fintech en Latinoamérica: ¿Diamante en bruto?

En la última década, la digitalización de las tareas cotidianas se produjo a una velocidad creciente con la implementación de la tecnología en varios sectores, entre ellos el bancario. Este acto de modernización ha evolucionado de forma tan generalizada en nuestra sociedad que, la mayoría de las veces, no recordamos que solíamos cargar billetes en nuestras billeteras, o cómo enviar dinero de un país a otro de forma instantánea era prácticamente misión imposible.

No obstante, la digitalización de la industria bancaria ha ocurrido a velocidades diferentes alrededor del mundo. Latinoamérica, específicamente, tuvo un desarrollo tardío en esta industria, pero su progreso en medio de varias oportunidades nacientes ha sido notable. Hoy profundizaremos en la industria Fintech en Latam. Analizaremos las tendencias de la industria en la región, qué espacios han tenido un mayor desarrollo y qué empresas han sido sus principales pioneras.

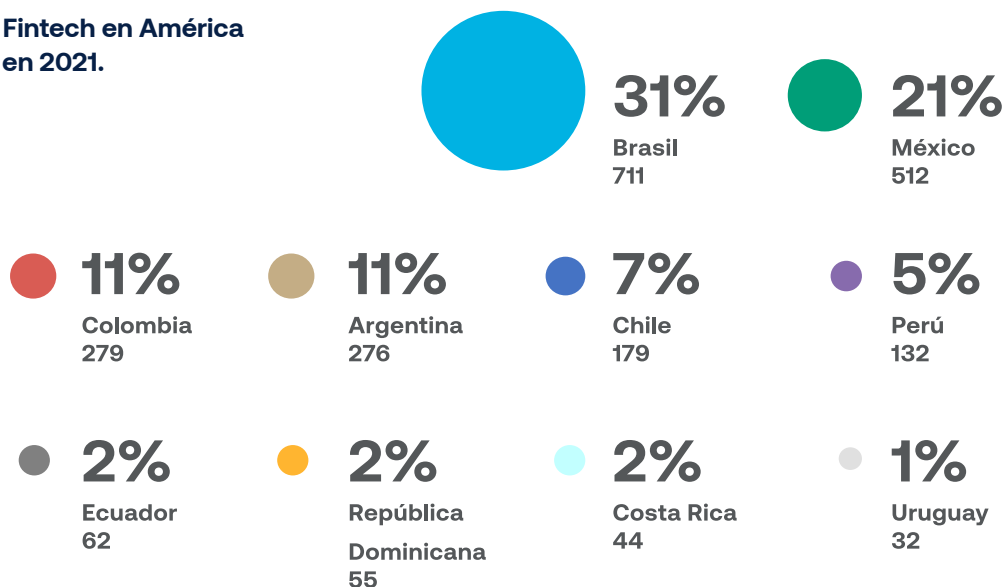
Según un estudio reciente del BID, “a finales de 2021, 2,482 compañías de Fintech fueron identificadas en América Latina, más del doble que en la última recolección de datos de 2018.” Este crecimiento muestra un dinamismo y expansión evidentes en la industria, que al mismo tiempo presenta oportunidades para atender

la demanda insatisfecha de servicios financieros de los segmentos de mercado desatendidos, cuyas necesidades aumentaron después de la pandemia. En este contexto, México y Brasil se destacan como los dos principales jugadores en la industria Fintech en Latam, estando seguidos de cerca por Colombia, Argentina y Chile. Adicionalmente, los países con una presencia emergente en la industria son Perú, Ecuador, República Dominicana, Costa Rica, Uruguay, y Guatemala.

El principal negocio en el que han estado enfocadas es en el de pagos y remesas, estando seguido por el segmento de préstamos y por el de soluciones de tecnología para negocios e instituciones financieras. En los próximos años, se espera que Latam siga la misma tendencia que se observó en los países de la Alianza Pacífico, y que el segmento de préstamos sobrepase al de pagos y remesas.

Dentro del espacio Fintech en la región, vale la pena resaltar la expansión de los bancos digitales, con una tasa promedio de crecimiento de 57% entre 2017 y 2021. Dentro de los varios factores que han contribuido a dicho crecimiento, se debe recordar que Latam es una región con una baja tasa de inclusión financiera y un alto porcentaje de su población tiene acceso a la tecnología móvil. Según el reporte Global Findex publicado por el Banco Mundial en 2021, a nivel global el 24% de los adultos no están bancarizados. Dentro de las principales razones para permanecer sin bancarizarse, aquellos encuestados afirmaron que sus principales razones eran los altos costos y la distancia hasta las instituciones financieras. En este reporte se destacó que, en Latam, más del 60% de adultos no bancarizados citaron los costos como una barrera para acceder al sector financiero. Sin embargo, este mismo reporte destacó que América Latina es una de las regiones que tuvo la mayor expansión en términos de inclusión financiera, con el porcentaje de adultos que tienen una cuenta bancaria aumentando 18 puntos porcentuales con respecto a la edición anterior del reporte de 2017.

**Distribución de Empresas Fintech en América Latina y el Caribe por País en 2021.**



Fuente: BID

En este contexto, ha surgido un entorno favorable para desarrollar soluciones de pagos digitales en todos los sectores. Un ejemplo de una solución de pagos bien implementada en la región es el PIX en Brasil. Esta plataforma fue lanzada por el Banco Central en mayo de 2020, otorgándole el acceso a pagos a una parte importante de la población brasileña anteriormente desatendida.

Adicionalmente, al analizar el segmento de préstamos en la esfera Fintech, este se destaca como uno con el mayor número de compañías participando en rondas de financiación en la región, lo que adicionalmente hace énfasis en la existencia de un mercado insatisfecho y, al tiempo, de una oportunidad de negocio. Dentro de este segmento, enfoquémonos en la banca digital, sus retos, y sus principales jugadores.

El primer término que se debe definir en este espacio es el de los bancos digitales. Según el BID, un “neobanco” – un término que suele usarse indistintamente con el de “banco digital” – es un producto digital que provee una solución financiera específica para sus usuarios, además de uno o más servicios financieros

que son brindados por la misma empresa o mediante alianzas comerciales con otras entidades. El crecimiento en empresas de banca digital ha sido evidente en Latinoamérica, región en la que se observan cerca de 60 bancos digitales desde una cifra inicial de 10 en 2018.

Una de las principales razones para el crecimiento de la banca digital es su propuesta de valor. Esta solución digital apunta a satisfacer la demanda por servicios financieros en mercados nicho que usualmente han sido descuidados o ignorados por las alternativas tradicionales – a saber, los consumidores no bancarizados. Tal y como se mencionó en el reporte del BID, 32% de los bancos digitales en América Latina concentran todas sus líneas de negocio en estos consumidores.

Siendo el país con el segundo mayor número de bancos digitales en la región, Brasil tiene nuevamente otro ejemplo para ofrecer. Nubank, el banco brasileño, ya tenía más de 48 millones de clientes a finales de 2021, y luego de que realizara su salida a bolsa en diciembre de ese mismo año, ahora ha sido clasificado como el banco con cotización en bolsa más valioso

— “Una de las principales razones para el crecimiento de la banca digital es su propuesta de valor. Esta solución digital apunta a satisfacer la **demanda por servicios financieros en mercados nicho** que usualmente han sido descuidados o ignorados por las alternativas tradicionales – a saber, **los consumidores no bancarizados.**”

de la región. Adicionalmente, Nubank se ha convertido en un jugador todavía más grande dentro del espacio bancario, luego de expandir su presencia a México y a Colombia. Otro ejemplo de un banco digital que ha sido exitoso en Latinoamérica es el argentino Ualá, que recientemente expandió sus operaciones a México.

El presidente de Ualá, Pierpaolo Barbieri, reconoció que gran parte del impulso que han recibido las soluciones de Fintech en Latinoamérica ha ocurrido por su población con un bajo nivel de bancarización. Barbieri aseguró que el 50% de la población no tiene acceso al sector financiero, y que para aquellos que viven fuera de los centros urbanos, las soluciones Fintech a las que se puede acceder a través de una aplicación se han vuelto la mejor alternativa. Adicionalmente, Barbieri destacó la contribución de Ualá a la inclusión financie-

ra en la región: las alternativas de banca digital le han permitido a la gente realizar tareas del día a día desde la comodidad de sus teléfonos, en vez de tener que desplazarse a sucursales físicas de los bancos. Este contexto cambió las preferencias de los consumidores a favorecer alternativas digitales, lo que al final generó más usuarios para los neobancos.

En suma, América Latina es un mercado que reúne todas las condiciones potenciales para seguir experimentando la disrupción de su sector financiero. Pioneros como Nubank y Ualá han demostrado a los participantes tradicionales que, si se está dispuesto a implementar tecnología en las tareas diarias, al tiempo que se tienen en cuenta las necesidades de aquellos usualmente desatendidos, la oportunidad para crecer e innovar está al alcance de la mano. ■



### Mauricio Viaud

PM y Estratega de Inversión Senior  
Insigneo

## Nearshoring y América Latina

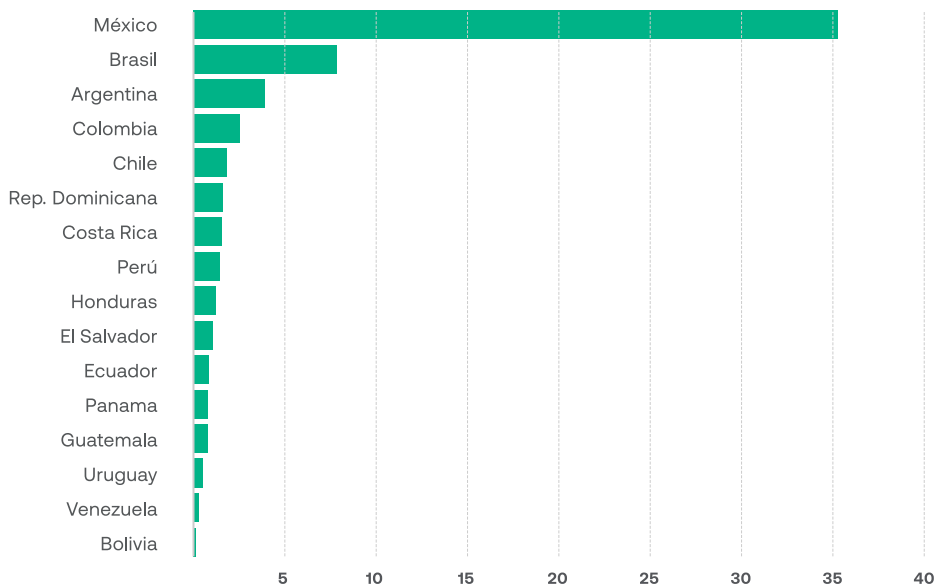
Después de la pandemia, el término “*nearshoring*” se hizo popular en los medios de comunicación. Dadas las posibles implicaciones de este fenómeno en la región latinoamericana, vale la pena explorarlo en más detalle. Forbes describe el *nearshoring* como una “táctica que permite a las empresas trasladar sus operaciones al país más cercano con una fuerza laboral calificada y un costo de vida reducido, sin la diferencia de uso horario”. (Maritza Díaz, Forbes, 2021). En esencia, el *nearshoring* es una forma de deslocalización, pero con diferentes objetivos en mente.

La deslocalización se hizo popular en la década de los 80’s, ya que muchas empresas trasladaron sus instalaciones de producción a países como China, India y Bangladesh, viendo que los costos laborales relativa-

mente más bajos reducían los gastos de fabricación y aumentaban los márgenes de utilidad. Eventualmente, esta tendencia creció para también abarcar la reubicación de instalaciones de servicio. Sin embargo, la deslocalización presentaba dos problemas principales, las distancias geográficas y las diferencias de zona horaria. Los diferentes horarios significaban que colegas en la misma empresa tendrían que trabajar horas muy diferentes, algunos trabajando toda la noche para proporcionar el apoyo o servicio necesario a sus compañeros y clientes. Lo más impactante fueron las distancias geográficas que muchas compañías tenían que atravesar para enviar materiales y productos de un lado del mundo al otro. Esta dinámica se hizo dolorosamente evidente durante la pandemia de Covid-19.

Como podemos recordar, el mundo prácticamente se detuvo durante la pandemia. La mayoría de las personas trabajaban desde sus casas o a horas muy limitadas. Esto también significaba que las empresas producían menos, y los aviones y los barcos transportaban menos mercancía. Esta dinámica ejerció graves presiones sobre la cadena de suministro mundial de bienes y servicios. A medida que la economía global comenzó a reabrirse y los bienes se producían nuevamente, las líneas de producción a veces se vieron obligadas a detenerse debido a la falta de suministros o materias primas necesarias para completar la producción. Consumidores por todo el mundo tuvieron que esperar meses para recibir electrodomésticos, muebles, u otros productos, ya que estos no podían ser enviados entre diferentes países, ya sea por a la falta de materiales o los grandes retrasos y cuellos de botella en las cadenas de suministro. Esta dinámica fue muy evidente en el suministro de chips de semiconductores, el famoso “*chip shortage*”, como se le llegó a conocer en inglés. Estas experiencias hicieron que las empresas en Occidente tomaran conciencia de su dependencia de los proveedores asiáticos, especialmente de China. Comprensiblemente, esta fuerte dependencia de China planteaba importantes riesgos

**Potencial de Exportaciones Adicionales para la Region (en billones de USD)**



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo, Bloomberg Línea, BID, Insigneo, marzo 2023

de seguridad, particularmente para los Estados Unidos. Las guerras comerciales entre Estados Unidos y China ya habían desgastado las relaciones comerciales entre ambos países antes de que comenzara la pandemia. Combinado con los problemas de la cadena de suministro experimentados en 2020-2021, estas dinámicas empujaron a los Estados Unidos a buscar la diversificación en sus propias cadenas. Aquí es donde surgió el concepto de *nearshoring*.

Con la mira de reducir su dependencia de Asia, Estados Unidos ha estado trabajando para traer la manufactura y los servicios ya sea de vuelta al país (*onshoring*) o cerca del mismo (*nearshoring*). Parte de la producción está siendo traída de vuelta a Canadá; sin embargo, la mayor parte probablemente se trasladará a América Latina. En el gráfico anterior, podemos ver las estimaciones del Banco Interamericano de Desarrollo para el incremento de las exportaciones que se espera surjan en la región a partir del movimiento de *nearshoring*. El banco espera hasta \$78.000 millones en exportaciones incrementales de la región en el corto y mediano plazo. De este número, se espera que apro-

ximadamente el 80% provenga de la producción de bienes y el 20% de la producción de servicios. También se espera que la industria automotriz, farmacéutica, textil y de energía renovable vean las mayores ganancias. Como es evidente en el gráfico, se espera que México sea el mayor beneficiario en la región, seguido por Brasil, Argentina, Colombia y Chile.

Debido a su proximidad geográfica a los Estados Unidos, México debería ser el mayor beneficiario del fenómeno de *nearshoring*, potencialmente viendo exportaciones incrementales casi cinco veces mayores que el siguiente país en la lista, Brasil. En la región norte de México, ciudades como Monterrey ya están viendo un impulso en la industria de la tecnología. Las universidades locales, como el Instituto Tecnológico de Monterrey, están produciendo ingenieros muy bien capacitados, y listos para manejar roles orientados a la tecnología, que anteriormente se manejaban en Asia. Empresas como Tesla, Volkswagen y BMW continúan expandiendo su presencia en la región. Estamos viendo compañías de ferrocarril como Canadian Pacific expandir sus redes ferroviarias desde

— “El fenómeno de *nearshoring* tiene el potencial de ser un cambio muy importante para muchos países de América Latina. Corresponde a estos países adoptar esta dinámica de la mejor manera, por el bien de sus economías, así como el de sus pueblos.”

Canadá hasta México, en un esfuerzo por reducir los tiempos de entrega y llevar productos al mercado de manera rápida y eficiente. Bancos como Banorte están invirtiendo fuertemente en la región norte de México para apoyar sus industrias en auge. El banco prevé una migración de trabajadores del sur al norte del país, ya que las oportunidades generadas por el *nearshoring* posiblemente crearán más empleos. De hecho, Banorte anunció recientemente que agregará 800 empleos en el norte de México, para tener la capacidad que necesita para satisfacer la creciente demanda de hipotecas, préstamos comerciales y servicios bancarios generales. Una mayor necesidad de infraestructura para apoyar el aumento de la demanda también debería conducir a la creación de empleo, ayudando a la economía local. De hecho, la expectativa de esta dinámica ha ayudado a impulsar el peso mexicano, así como los mercados de valores del país. Incluso estamos viendo el florecimiento de nuevas empresas emergentes en el país, como la empresa de logística Nowports, que se está posicionando para beneficiarse de las tendencias de *nearshoring*. Los acuerdos comerciales multilaterales entre Estados Unidos, México y Canadá continuarán facilitando el aumento del comercio entre estos países.

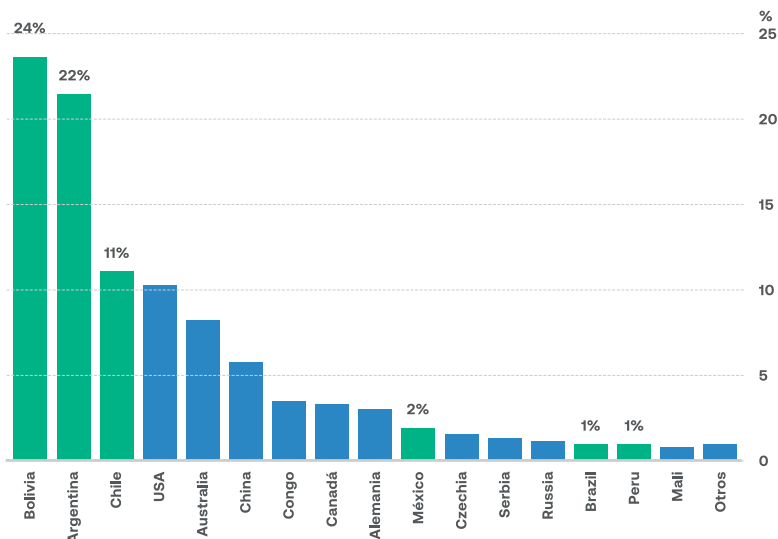
México no será el único país que cosechará los beneficios del *nearshoring*. Países como Brasil, Argentina y

Colombia también están invirtiendo en programas educativos para producir una fuerza laboral calificada de ingenieros y otros roles especializados que les permitirán cumplir con los requisitos de las empresas multinacionales. El Salvador, Guatemala y Honduras están viendo un aumento en el número de *call centers* que se trasladan a sus países. Como resultado de su sistema financiero estable y políticas comerciales amigables, Uruguay está viendo cada vez más la expansión de sus Zonas Francas. Al igual que México, estos países comparten culturas y valores democráticos similares, así como zonas horarias que, en su mayor parte, están alineadas con las de los Estados Unidos.

Hay algunas dinámicas importantes que podrían plantear un desafío para la plena aceptación del *nearshoring* en la región. El más importante es la posible inestabilidad política. La mayoría de los gobiernos de la región reconocen los beneficios que el *nearshoring* podría aportar a sus países. Sin embargo, los cambios en los regímenes políticos, junto con los cambios regulatorios que estos podrían implicar, podrían dar pausa a las empresas que buscan reubicar sus operaciones en la región. Los marcos regulatorios onerosos o ambiguos también podrían plantear barreras a las oportunidades de *nearshoring*. La mayoría de las empresas en los Estados Unidos operan bajo un marco regulatorio, que, aunque a veces complejo, tiende a estar claramente definido. Los marcos ambiguos o arbitrarios podrían hacer que las empresas busquen oportunidades de reubicación en otros lugares. Las altas tasas de criminalidad, o la percepción de estas, también es una consideración importante. Las empresas que buscan reubicar sus operaciones tienen que enviar empleados de varias regiones a las naciones anfitrionas. Muchas veces, estas empresas optarán por no operar en áreas con altas tasas de criminalidad, para no poner en peligro a sus empleados existentes.

El fenómeno de *nearshoring* tiene el potencial de ser un cambio muy importante para muchos países de

## Reservas Globales de Litio



Fuente: United Nations Development Program, U.S. Geological Survey, Insigneo, 2022

América Latina. Corresponde a estos países adoptar esta dinámica de la mejor manera, por el bien de sus economías, así como el de sus pueblos.

## Litio y América Latina

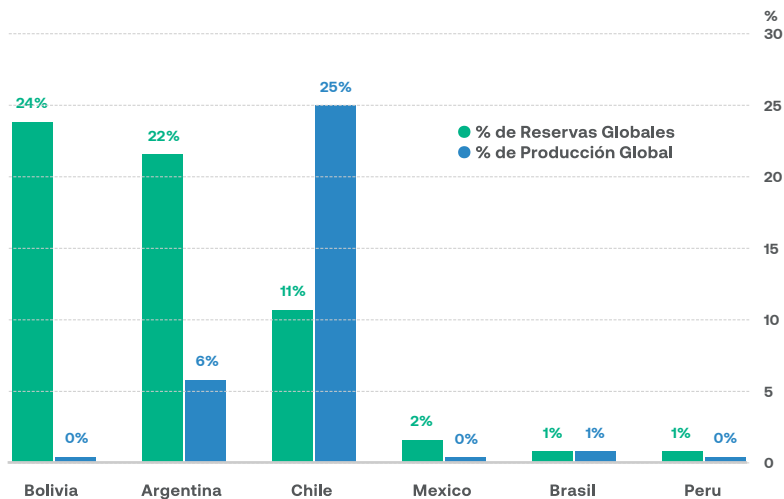
América Latina y el litio están entrelazados en una relación naciente. Se estima que, de los 89 millones de toneladas de reservas de litio en el mundo, el 60% de ellas se encuentran en América Latina. La mayoría de estos depósitos, más del 55% del total de depósitos globales, se encuentran en una región conocida como el “Triángulo del Litio”, compuesta por Chile, Argentina y Bolivia. Como podemos ver en el gráfico anterior, aproximadamente el 24% de los recursos de litio se encuentran en Bolivia, el 22% en Argentina y el 11% en Chile. México, Brasil y Perú también participan en la mezcla, ya que estos tres países combinados representan alrededor del 4% de los recursos globales.

Sin embargo, no todas las reservas de litio son iguales. Las materias primas necesarias para la creación de litio generalmente provienen de dos fuentes: una roca

mineral llamada espodumena y una salmuera a base de sal – o *brine*, como se le conoce en inglés. A partir de 2020, el 65% de la producción de litio provino de espodumena, el 33% de brine y el 2% de otras fuentes. La mayor parte de la producción de espodumena se encuentra en Australia, mientras que la producción de salmuera se encuentra principalmente en las salinas de Chile y Argentina. Es debido a los recursos presentes en estas salinas, que el “Triángulo de Litio” tiene el potencial de tener un gran impacto en la región.

Dicho esto, el litio puede ser difícil y costoso de producir, particularmente en regiones que requieren minería intensiva. Esto podría explicar por qué ciertos países, como México, están teniendo un éxito limitado en el desarrollo de esta industria. En un informe reciente del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, el Secretario General Adjunto de la ONU y Director Regional del UNDP – por sus siglas en inglés- para América Latina y el Caribe señaló que los expertos de la industria creen que “el costo marginal de producir litio refinado de carbonato e hidróxido oscilaría entre \$6,000 y \$8,000/tonelada hasta 2036”. (Luis Felipe López-Calva, UNDP, 2022). Este nivel de costos plantea limitaciones para el desarrollo de reservas en ciertos

### Litio: Reservas Globales Vs Producción Global



Fuente: United Nations Development Program, U.S. Geological Survey, Insigneo, 2022

países de la región. Cuando comparamos las reservas potenciales que podrían extraerse, con lo que los países realmente están produciendo, podemos ver los efectos de estos altos costos de producción. Por ejemplo, como señalamos antes, Bolivia representa el 24% de los depósitos mundiales de litio, con Argentina y Chile en el 22% y el 11% respectivamente. Sin embargo, los datos del *U.S. Geological Survey*, publicados por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, pintan una imagen muy diferente con respecto a la producción real. Como podemos ver en este gráfico, a pesar de representar la mayor cantidad de reservas en el mundo a partir de 2021, Bolivia representó el 0% de la producción mundial de litio. Por otro lado, representando solo el 11% de las reservas, Chile representó el 25% de la producción mundial. Entonces, ¿por qué esta discrepancia?

Gracias a su geografía, Chile contiene gran parte del desierto de Atacama. Como resultado, el país tiene unos de los mejores depósitos de salmuera de litio en el mundo, que nuevamente, debido a una geografía favorable, se puede producir a costos relativamente más bajos que en otras regiones. Además, la proximidad del país al Océano Pacífico le da acceso fácil a los puertos, desde donde el producto puede ser

exportado a Asia. Por estas razones, Albemarle y Sociedad Química y Minera de Chile, dos de los mayores productores mundiales de litio, mantienen operaciones grandes en el país. Sin embargo, los permisos y otras restricciones regulatorias representan un desafío para el crecimiento de la producción en Chile, así como en otros países de la región.

El nacionalismo de recursos naturales es otra dinámica que estamos viendo desempeñar un papel en la limitación de la producción de litio en la región. Temiendo la influencia de otros países en sus reservas, países como Bolivia y México están presionando para la creación de un “Cartel de Litio” similar a la OPEP, para actuar como grupo en la fijación de precios para el producto. Sin embargo, este intento de establecer controles de precios podría resultar perjudicial para algunos países de la región, ya que no todas las reservas de litio y sus requisitos mineros son iguales. Además, dado el entorno político fluctuante de la región, esto también podría agregar una capa adicional de complejidad a un contexto de precios ya volátil para el producto.

El precio del litio está dictado por diferentes variables en diferentes mercados. Después de que el litio se extrae de la espodumena o se produce a partir de

— “ Los **precios** de algunos de los **componentes químicos** necesarios para producir el material se encuentran **mucho más caros** de lo que han estado en los últimos 5 años.”

salmuera, las materias primas deben procesarse en carbonato de litio o hidróxido de litio, los productos químicos que se utilizan para crear baterías. Aproximadamente, el 65% de este proceso tiene lugar en China. Como resultado, los precios varían según el tipo y la calidad del material, así como el mercado donde se produce o procesa.

Como podemos imaginar, la demanda de litio ha aumentado en la última década, ya que la demanda de vehículos eléctricos ha crecido en todo el mundo. La demanda ha aumentado de manera significativa en América del Norte y Asia, particularmente en los Estados Unidos y China. Como era de esperar, esto ha impulsado los precios del litio por las nubes. Los precios de algunos de los componentes químicos necesarios para producir el material se encuentran mucho más caros de lo que han estado en los últimos 5 años. Sin embargo, en los últimos meses, los precios de litio han retrocedido un 20%, desde sus máximos, particularmente en China. Esta última caída fue causada por una menor demanda en ese país. En nuestra opinión, los precios podrían seguir siendo volátiles en el corto plazo. Sin embargo, la dinámica de la oferta y demanda de litio sigue siendo favorable, y aunque los precios podrían bajar temporalmente desde niveles elevados, es muy probable que su tendencia continúe apuntando al alza a largo plazo.

Como mencionamos anteriormente, la mayor parte del procesamiento de litio crudo a productos termina-

dos ocurre en China. Tanto Estados Unidos como China están interesados en aumentar la cantidad de instalaciones de procesamiento en América Latina. Estados Unidos, por ejemplo, está interesado en esta dinámica por dos razones. En primer lugar, existe la ventaja geográfica de tener el litio completamente procesado cerca de los mercados finales en casa. Empresas como Albemarle ya tienen presencia en el país, pero otras compañías también están haciendo incursiones, como lo demuestra la planta de procesamiento de litio de Tesla, recientemente anunciada en Texas.

Sin embargo, y probablemente más importante, el procesamiento de litio en América Latina reduciría la dependencia del país en China. Como podemos imaginar, diversificar su base de producción y procesamiento tiene implicaciones importantes para los Estados Unidos, desde un punto de vista de seguridad nacional.

Si América Latina adopta políticas que creen un entorno benigno para los productores de litio, la región podría verse muy beneficiada por el aumento de la demanda a largo plazo de este producto. Si, en cambio, los gobiernos promulgan políticas que dificulten que las empresas se establezcan en la región, los beneficios de este recurso natural podrían ser limitados. Está claro que todas las partes interesadas tienen que obtener algún tipo de beneficio de la abundancia de litio en la región. Un compromiso que favorece a todos los involucrados es clave. ■

## Important Legal disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via [www.finra.org](http://www.finra.org). To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

### FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo –, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.