



La economía global y regional: balance del último año y perspectivas para la economía uruguaya

DEPARTAMENTO DE ASESORAMIENTO ECONÓMICO

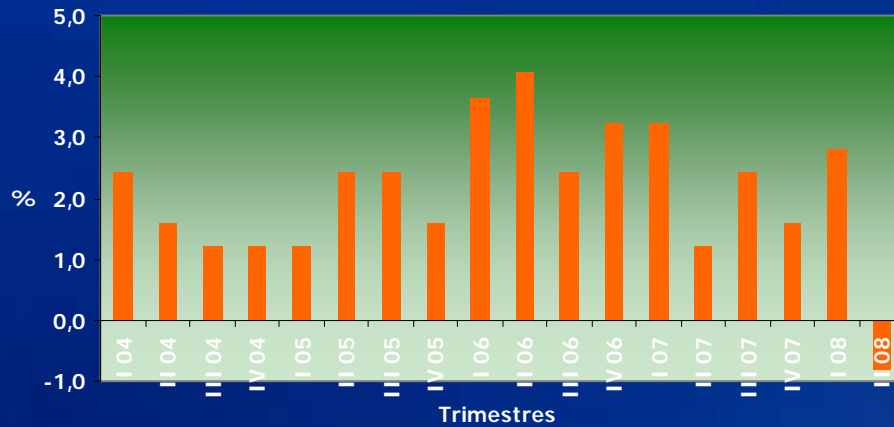
Balance a un año del “*credit crunch*”

EEUU: coletazos de la crisis financiera

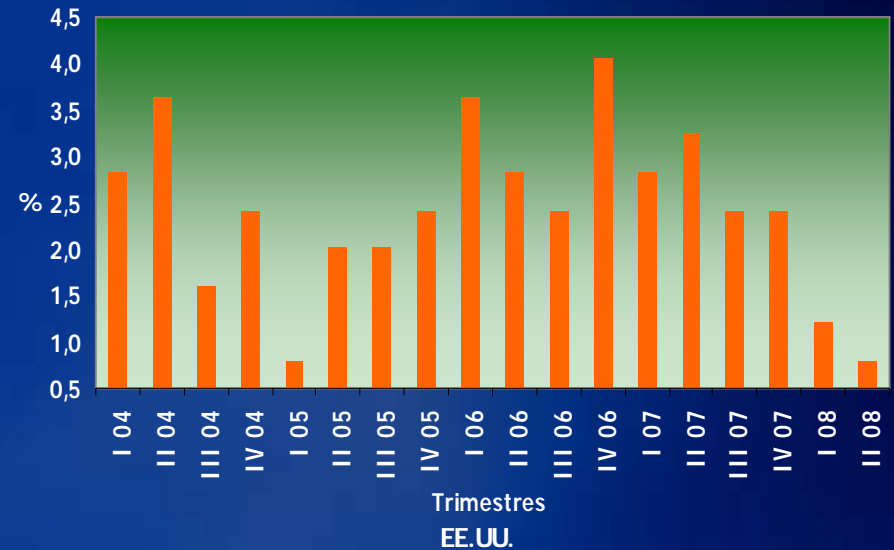
- Fuertes pérdidas de bancos de inversión de primera línea, debiéndose recurrir a salvatajes en más de una ocasión.
 - La caída del precio de las casas y aumento de precios de alimentos y combustible redundan en una caída de los activos e ingresos de los estadounidenses en términos reales, con lo cual se deprimió la confianza de los consumidores.
 - El alza de las exportaciones (provocado por la depreciación del dólar) salvó a la economía de la recesión.
-
- ◆ En las demás economías desarrolladas, a la restricción crediticia, inflación en alza y petróleo caro se sumó la fuerte apreciación frente al dólar, con lo cual los efectos sobre el nivel de actividad fueron peores.
 - ◆ Síntomas de estanflación a nivel global.

Variación trimestral anualizada PBI

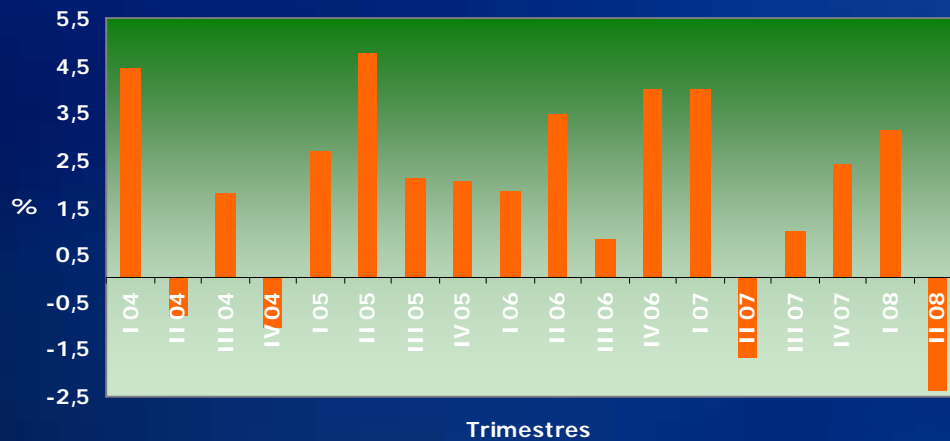
Zona Euro



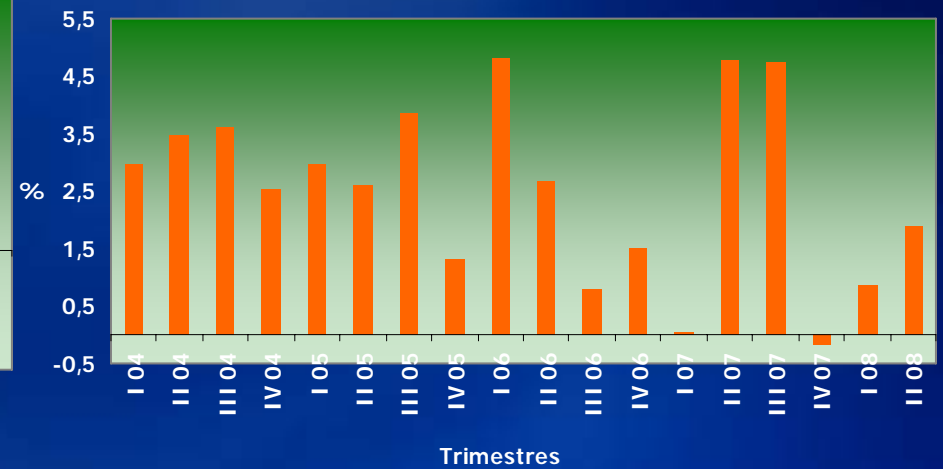
Inglaterra



Japón

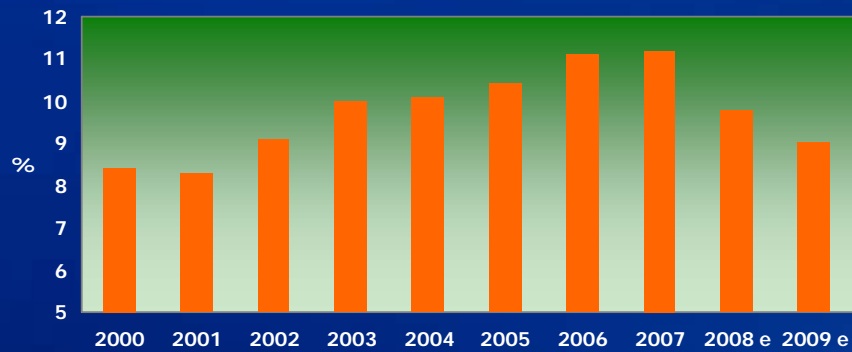


EE.UU.



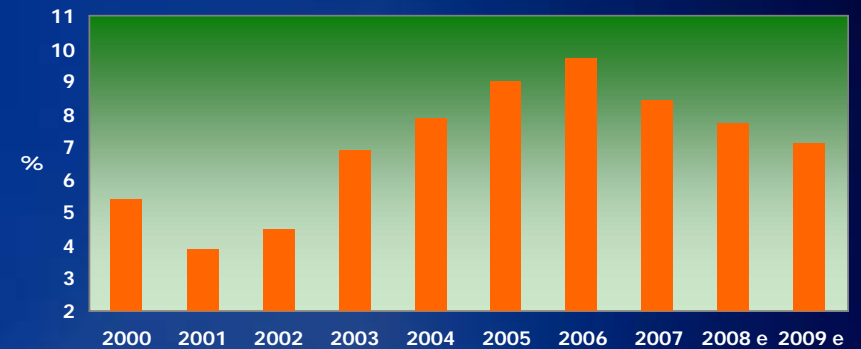
Variación anual PBI países emergentes

China



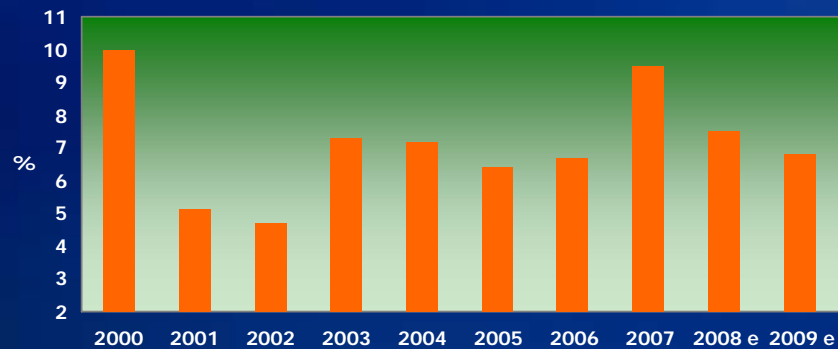
Fuente: FMI y The Economist

India



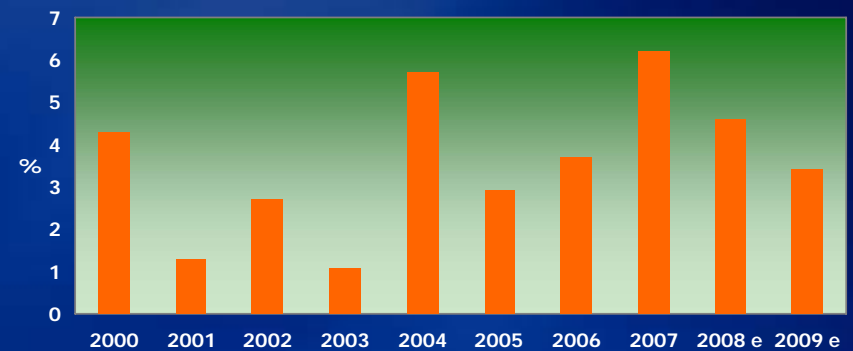
Fuente: FMI y The Economist

Rusia



Fuente: FMI y The Economist

Brasil



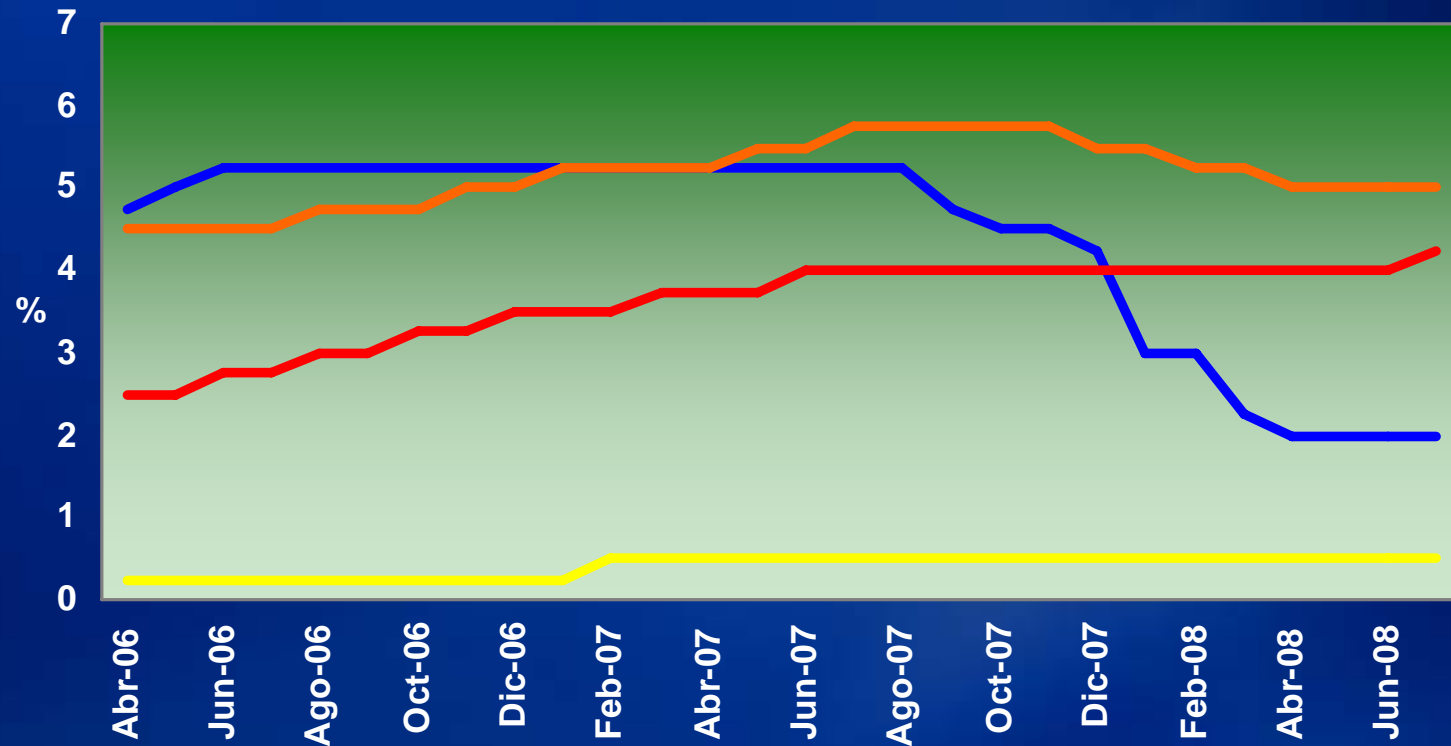
Fuente: FMI y The Economist

Evolución del precio promedio del dólar



Fuente: Fed

Evolución Tasas de Referencia



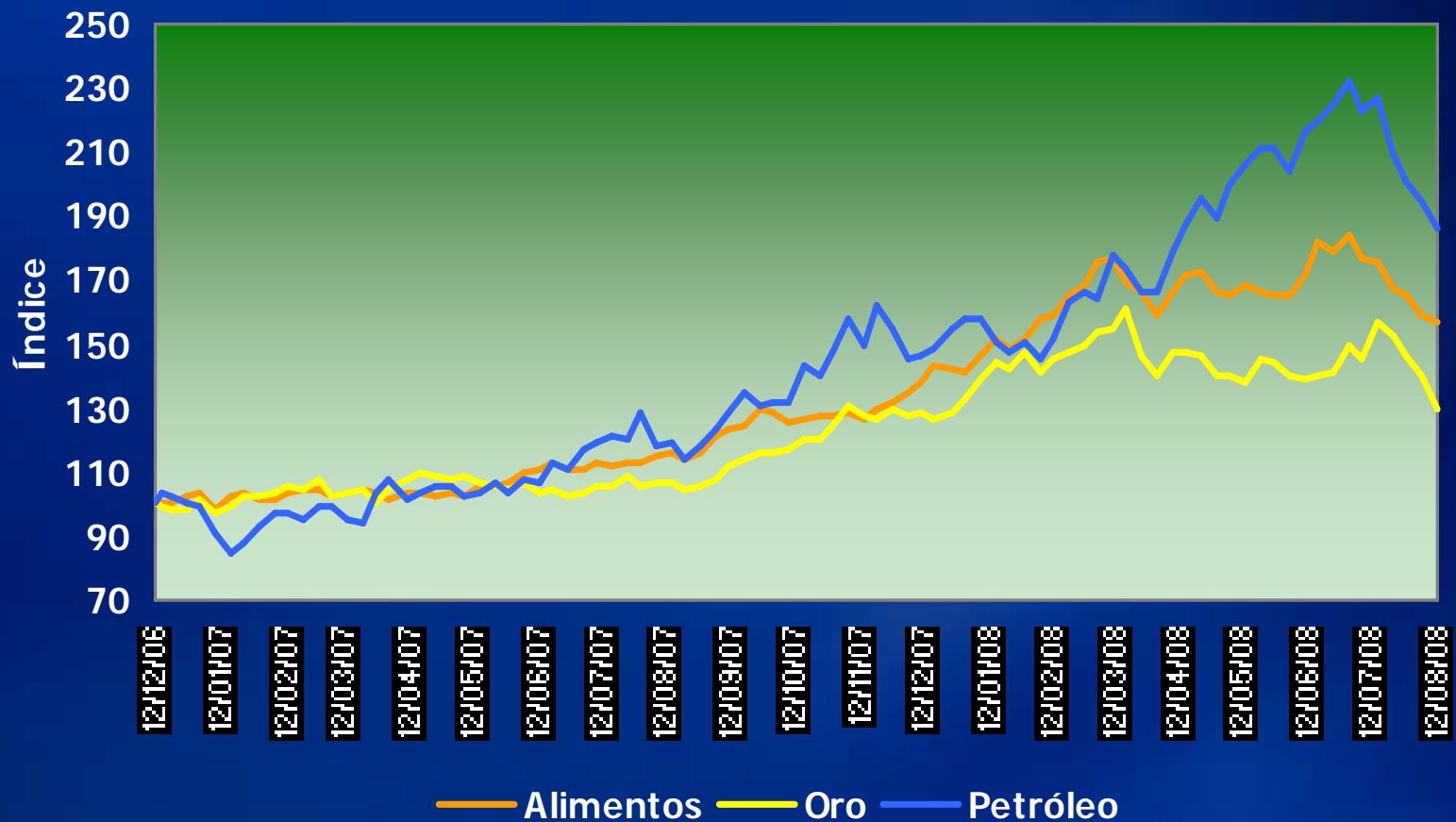
— Fed — Zona Euro — Japón — Inglaterra

Fuente: Bancos Centrales

Los últimos indicadores de actividad global provocaron un cambio en las expectativas, con lo cual el dólar recuperó parte del terreno perdido.

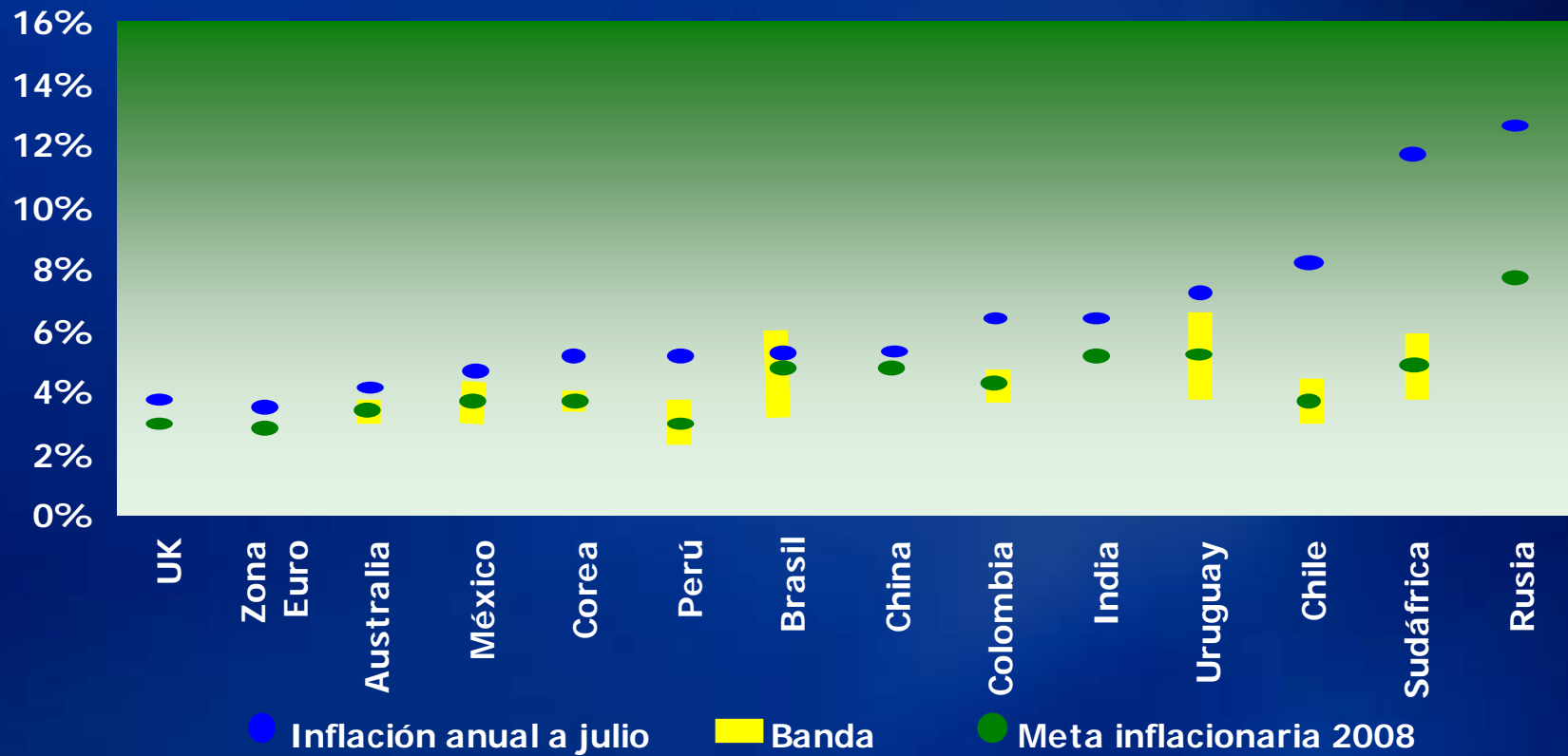


Evolución Índices de precio de The Economist



Fuente: The Economist

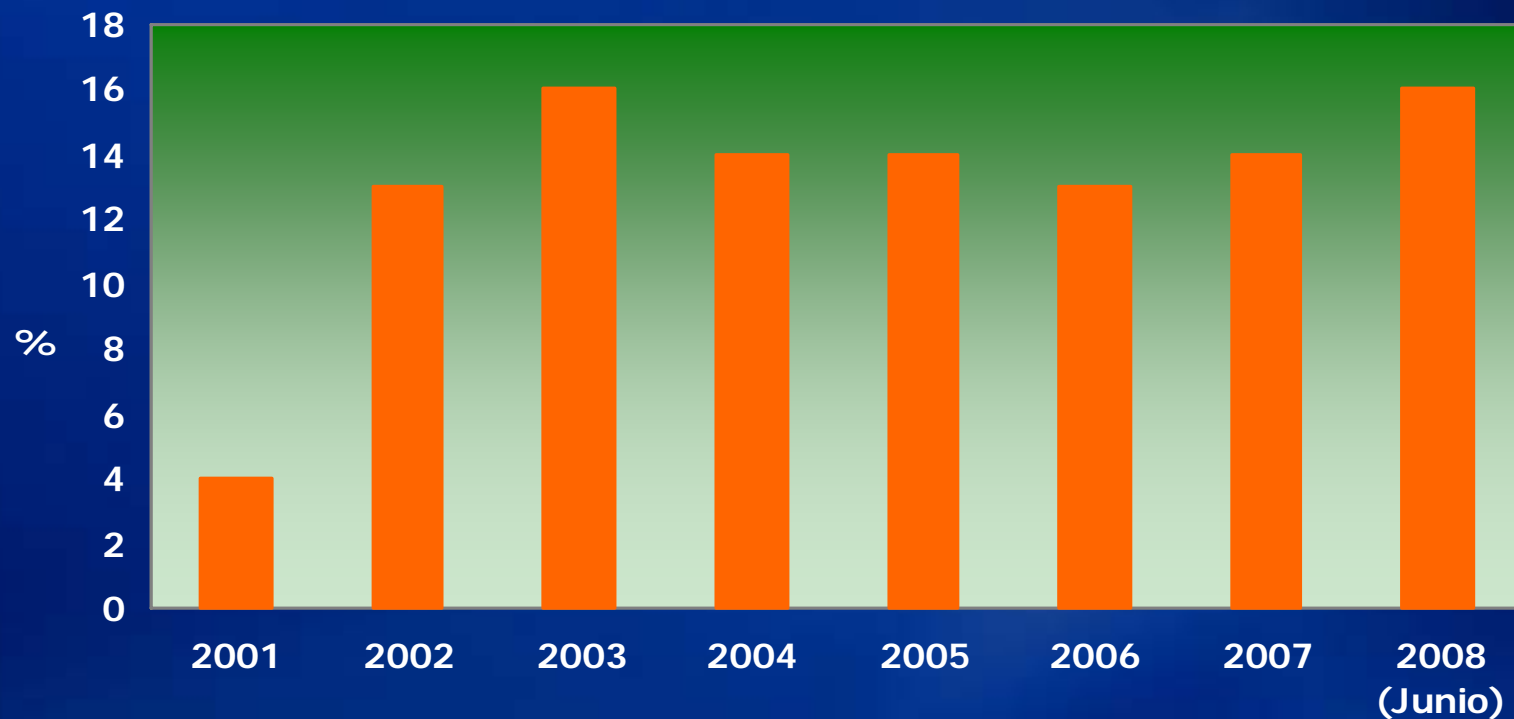
Inflación Países



ARGENTINA

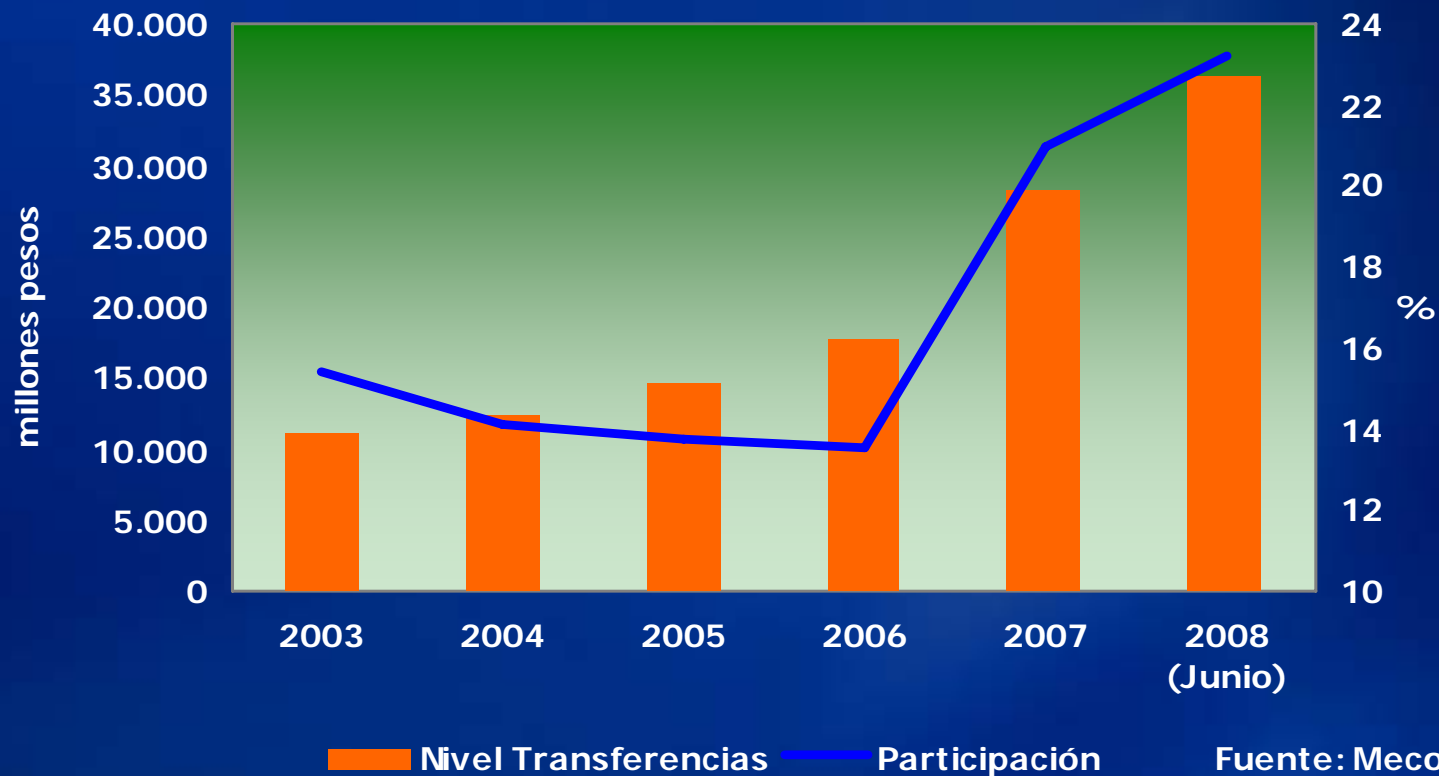
- ◆ **Hasta el momento, la economía ha venido creciendo a tasas muy favorables con superávit gemelos.**
- ◆ **El crecimiento se dio sin necesidad de acceso al crédito externo, y se basó en tres pilares:**
 - Capacidad ociosa
 - Tipo de cambio real alto
 - Precios de exportación al alza
- ◆ **Estos tres pilares se deterioraron en los últimos meses. La situación se ve agravada por síntomas de fragilidad del superávit comercial y fiscal, un programa financiero apretado sin acceso al crédito externo, e incertidumbre creciente respecto a los índices oficiales de inflación.**

Fragilidad fiscal I: las retenciones ocupan una creciente participación en los ingresos públicos

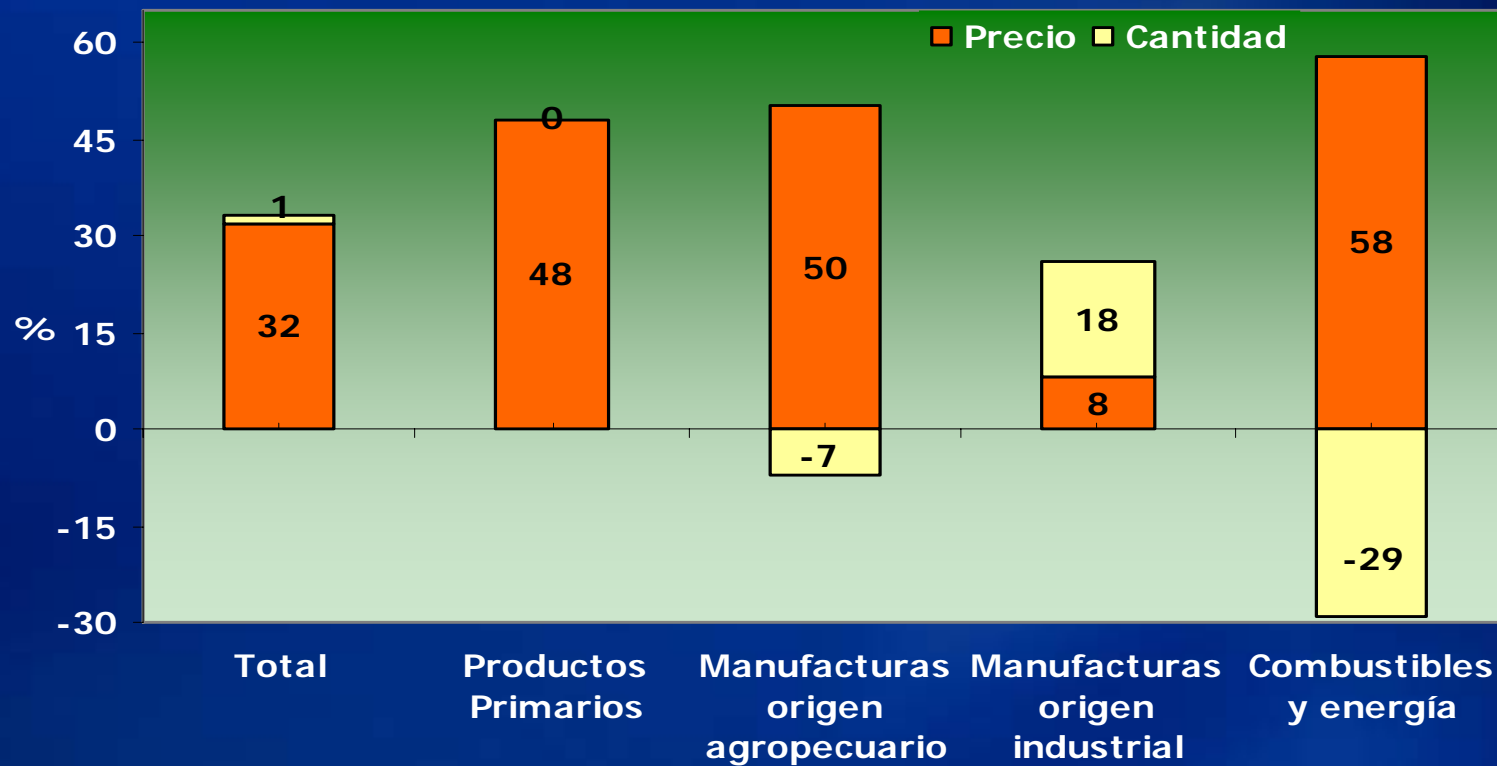


Fuente: Mecon

Fragilidad fiscal II: Las transferencias al sector privado aumentan su participación en el gasto público corriente

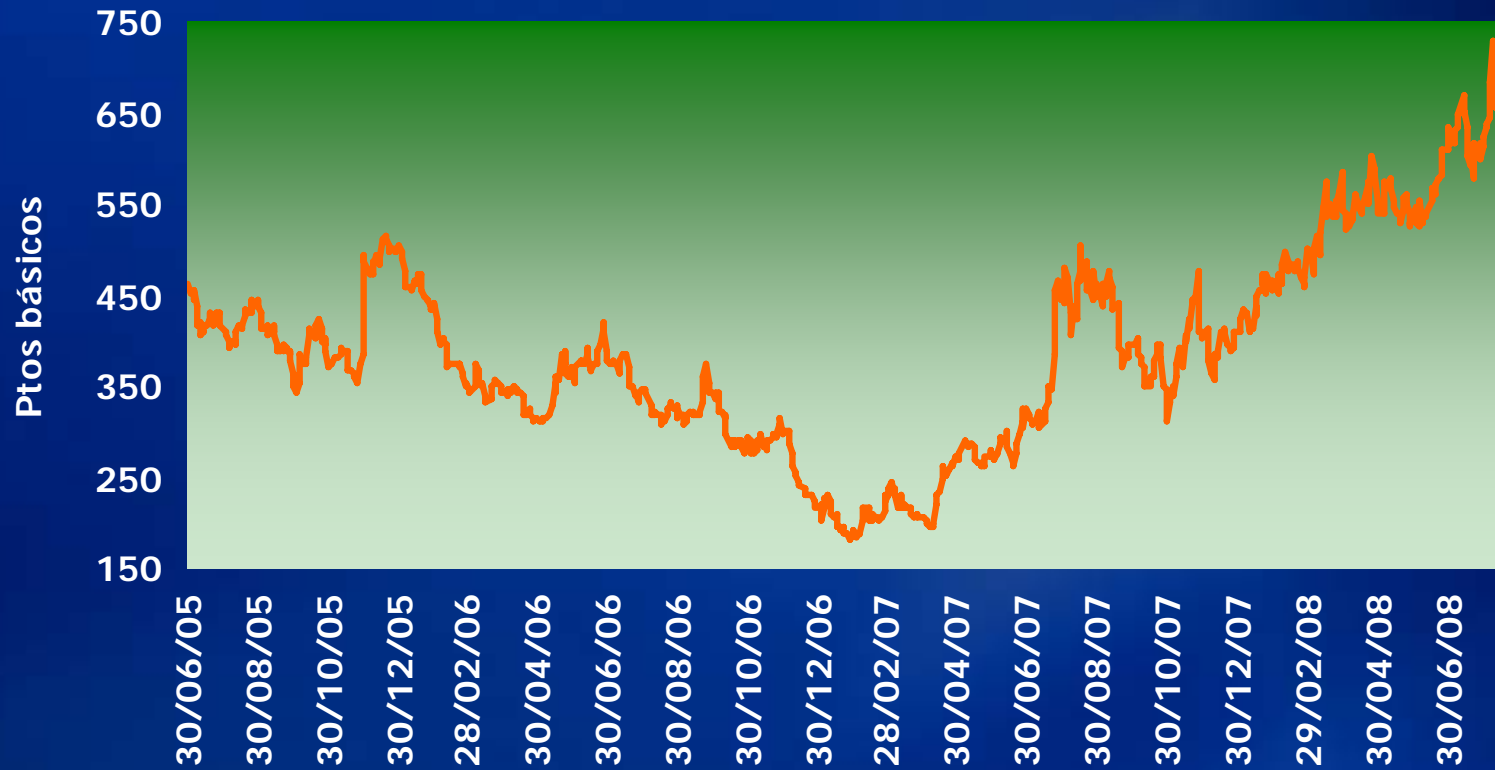


Fragilidad externa: variación interanual del primer semestre 2008 de exportación por efecto cantidad y efecto precio



Fuente: Mecon

Fragilidad financiera: riesgo país al alza, con escasas posibilidades de financiamiento



Fuente: Mecon

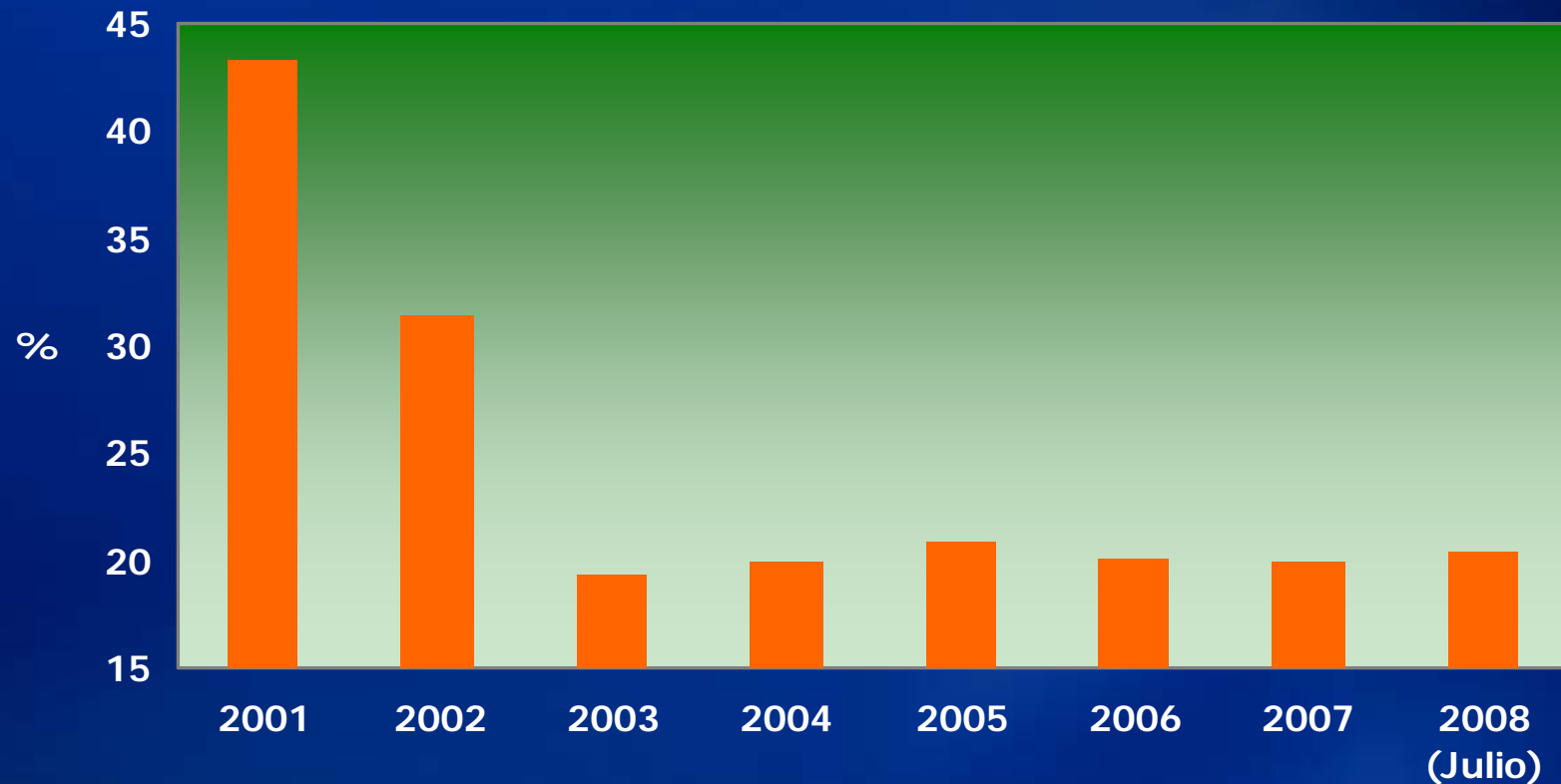
URUGUAY: impactos derivados de la economía global

- ◆ **Impactos de la desaceleración de la economía global y caída de precios internacionales:**
 - Impacto negativo: menor demanda externa
 - Impacto ambiguo: relación de términos de intercambio
 - Impacto positivo: menor presión de la inflación importada

URUGUAY: impactos derivados de la economía argentina

- ◆ **Impactos de una eventual crisis en Argentina: son todos negativos, pero la relación de dependencia se ha reducido en comparación con años anteriores.**
 - Mercado financiero
 - Menor participación de depósitos de ahorristas argentinos en el sistema bancario uruguayo
 - Distinta percepción del mercado sobre ambas economías
 - Mercado de bienes
 - Menor participación de Argentina en las exportaciones de bienes y servicios, aunque la dependencia sigue siendo relativamente elevada

Evolución de la participación de los depósitos de no residentes en el total. Uruguay



Fuente: BCU

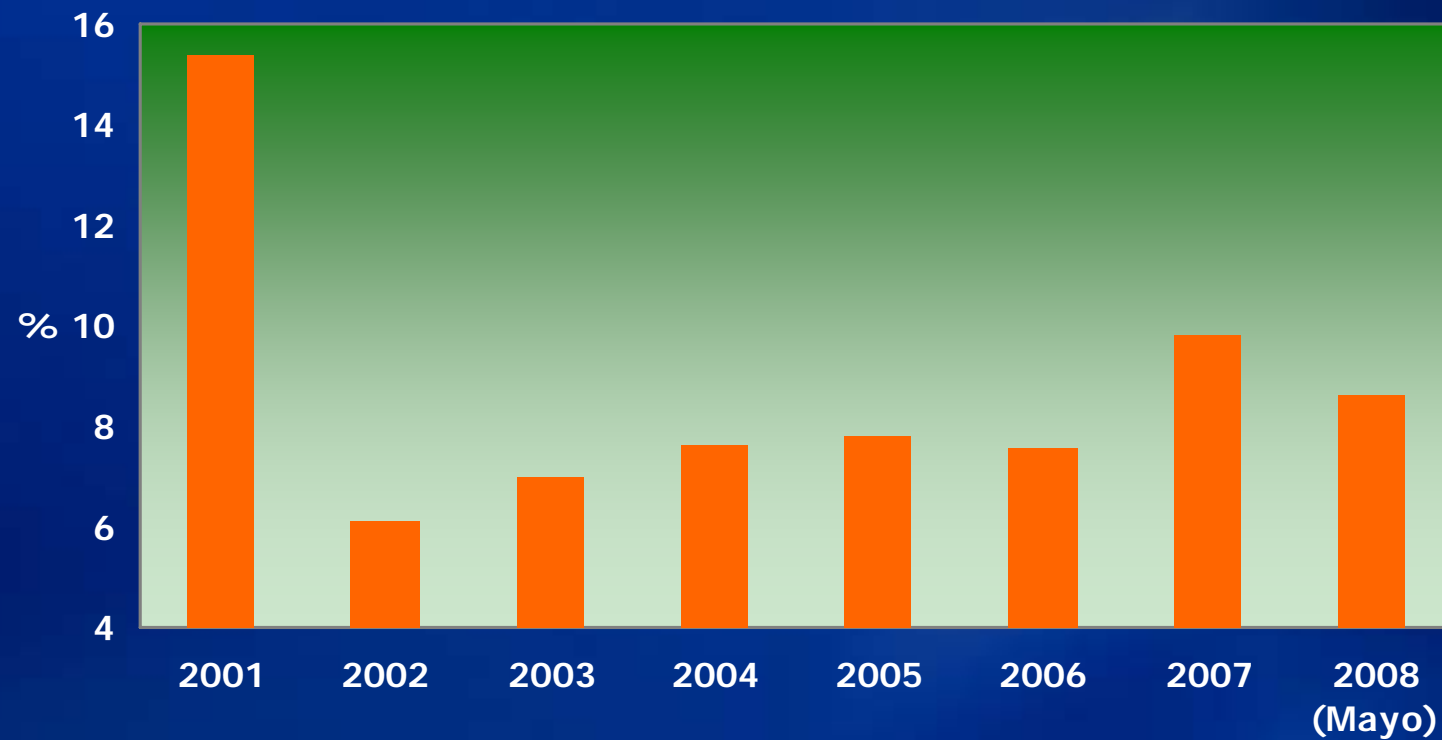
Evolución Riesgo País Argentina y Uruguay



— Argentina — Uruguay

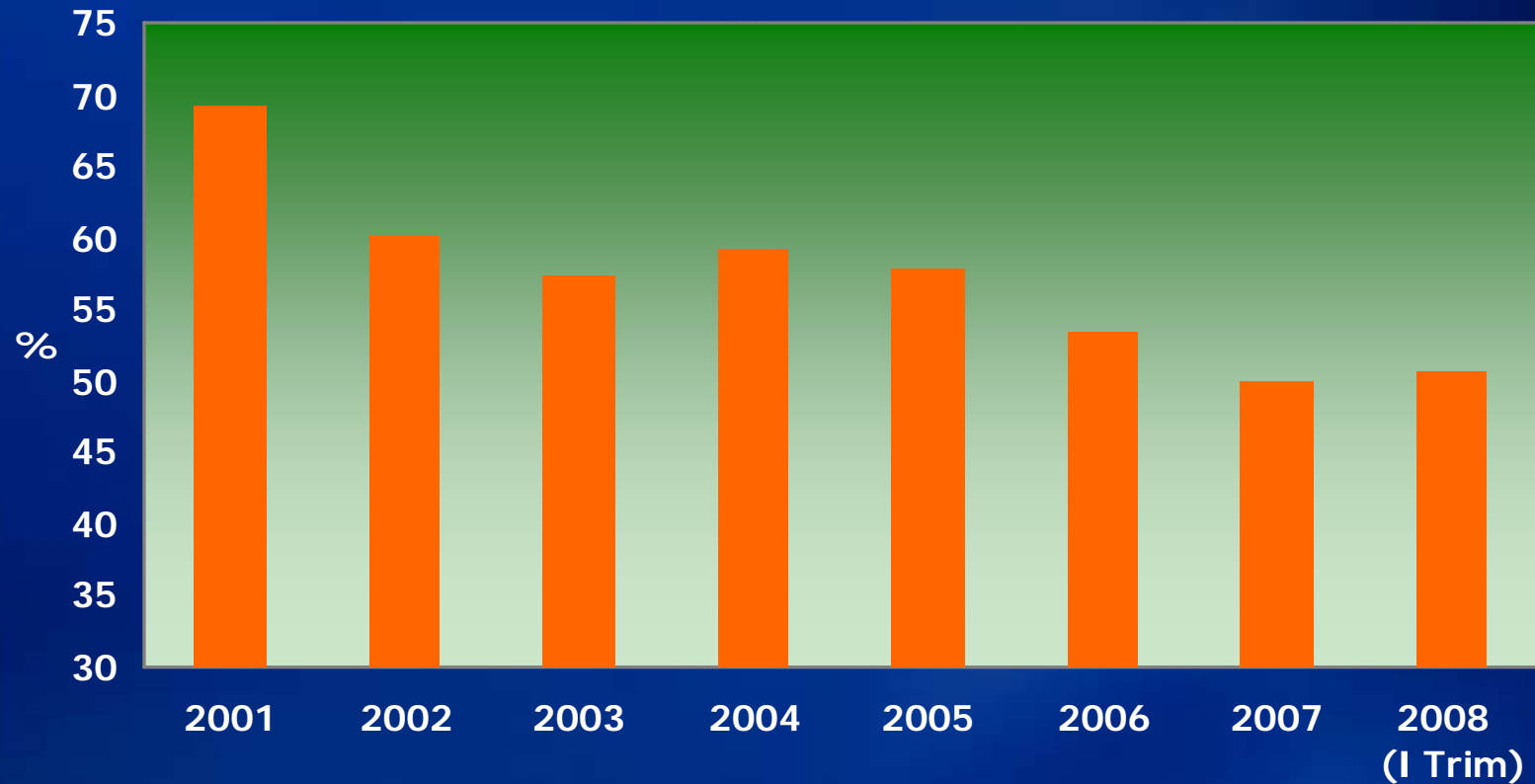
Fuente: Ámbito Financiero

Participación de las exportaciones de bienes hacia Argentina en el total



Fuente: BCU

Participación del turismo receptivo de Argentina en el total



Fuente: BCU

Cuadro Comparativo 1999-2008

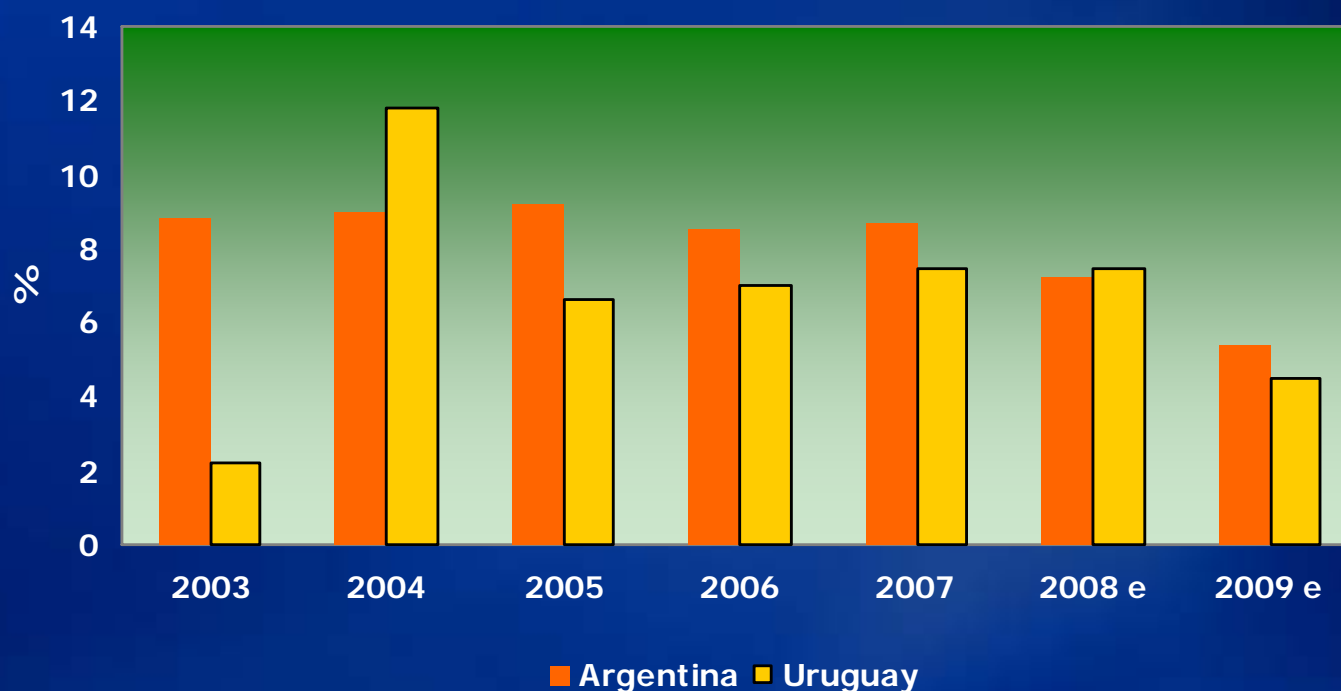
	1999	2008
Deuda bruta / PBI	40%	56%
AR / Deuda Externa	0,3	0,5
AR / Deuda Externa menor a 1 año	1,1	7,1
AR / Deuda Externa entre 1 y 5 años	1,7	5,6
Tipo de cambio	Fijo	Flotante
CC / PBI	-2,4%	-1,0%
DF / PBI	-3,7%	-0,5%
Export. Arg y Bra / total Export	41,4%	24,3%

Fuente: BCU

Conclusiones

- ◆ Las economías desarrolladas presentan claros síntomas de desaceleración que en algunos casos podrían converger a recesión.
- ◆ Las economías emergentes continuarán creciendo a altas tasas, aunque la desaceleración también se verificará en dichas economías.
- ◆ El crecimiento en la región se moderará (especialmente en Argentina).
- ◆ Todo indica que el formidable ciclo expansivo de la economía uruguaya está llegando a su fin.

Variación anual PBI Argentina y Uruguay



Fuente: Banco Central de Argentina y Uruguay

Escenarios posibles para 2009

- ◆ **Escenario I: recesión de economías desarrolladas y crisis en Argentina a partir de 2009**
 - La economía uruguaya será arrastrada por el efecto de la menor demanda externa (presumiblemente a partir del segundo semestre), con un freno en el crecimiento. (PBI: 3,1% en 2009)
 - Sería necesario un ajuste fiscal y/o depreciación de la moneda para amortiguar el shock negativo, aunque no se incurrirá en una crisis de financiamiento externo.
- ◆ **Escenario II: economías desarrolladas y Argentina se desaceleran pero no ingresan en fase recesiva**
 - Crecimiento económico disminuirá convergiendo a una tasa superior a la media histórica. (PBI: 4,2% en 2009)
 - Será menester que las políticas de gasto se ajusten a la nueva trayectoria de los ingresos, dado que el aún alto nivel de endeudamiento no permite incurrir en déficit fiscales abultados.

MUCHAS GRACIAS