

## La economía mundial

### Tasa de interés

En septiembre, la Reserva Federal decidió recortar las tasas de interés de corto plazo. La tasa interbancaria descendió en medio punto porcentual a 4,75%, al igual que la tasa de descuento que se ubicó en 5,75%. Recientemente, los datos de empleo por encima de lo esperado calmaron los temores sobre la desaceleración, reduciendo la probabilidad de una nueva reducción de tasas en la próxima reunión de la Fed. Por su parte, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra no alteraron las tasas de referencia, manteniéndose en 4% y 5,75% respectivamente.

### Caída del dólar

La baja de tasas de la Fed llegó a que el dólar registrara un mínimo histórico de US\$ 1,41 por cada euro.

### Precio del petróleo

El precio del petróleo llegó a superar su máximo histórico de US\$ 80 el barril. En los primeros días de octubre la cotización bajó levemente hasta situarse en torno a los US\$ 79 luego de que el dólar evidenciara una cierta recuperación frente al euro tras haber alcanzado mínimos históricos. Según analistas internacionales privados, el petróleo podría alcanzar los US\$ 95 a fines de 2008, aunque también dependerá el comportamiento de la demanda estadounidense, que podría disminuir en caso de producirse una mayor debilidad de la economía provocada por los créditos hipotecarios y el sector de la construcción.

## Argentina

### Nivel de actividad

El PBI registró una variación positiva del 8,7% en el primer semestre del año con respecto a igual período del año anterior. Los sectores productivos de bienes tuvieron un crecimiento interanual durante el segundo semestre del 9%, mientras que en el sector de servicios ese aumento fue de 8,4%. En términos desestacionalizados, el incremento en el segundo trimestre con respecto al primero fue de 2,1%. Por otra parte, el Estimador Mensual de Actividad Económica de julio, muestra una variación positiva de 8,6% con respecto a igual mes del 2006.

### Ventas en supermercados

Las ventas desestacionalizadas de supermercados a precios constantes tuvieron en agosto una variación interanual de 16,6%.

## Comercio exterior

Las exportaciones en el mes de agosto crecieron un 18% con respecto al mismo mes del año anterior y alcanzaron un nivel record histórico, impulsado por el dinamismo de las exportaciones de bienes primarios y manufacturas de origen agropecuario. Las importaciones por su parte aumentaron un 40% para ese mismo período, con importantes incrementos tanto en los bienes de capital como intermedios. En términos acumulados a agosto, las variaciones para las exportaciones e importaciones con respecto a igual período de 2006 fueron de 14% y 30% respectivamente.

## Inflación

La variación de precios al consumidor de septiembre fue de 0,8%, acumulando un 5,8% en lo que va del año y de 8,6% en los últimos doce meses. Por su parte, los precios mayoristas tuvieron una variación del 0,9% en el mes, acumulando un 11,5% en el año y 12,5% con respecto a septiembre de 2006.

# Brasil

## PBI

En el segundo trimestre del año el Producto Bruto Interno creció 5,4% con respecto a igual período del 2006 debido al dinamismo de la industria (6,8%) y el sector de servicios (4,7%), mientras que la actividad agropecuaria permaneció estable.

## Actividad industrial

La producción industrial tuvo un crecimiento de 5,3% en enero-agosto con respecto a igual período del año anterior, con una importante incidencia de la fabricación de máquinas y equipamientos y de vehículos automotores.

## Inflación

Los precios crecieron en el mes de agosto un 0,47%, acumulando en el año una inflación de 2,8% y 4,18% en los últimos 12 meses.

# Uruguay

## PBI

Durante el primer semestre del año, el PBI creció 5,8% con respecto a igual período del 2006. Los sectores con mayor dinamismo en enero-julio 2007 con respecto a 2006 fueron la industria manufacturera (7,3%); Comercio, Restaurantes y Hoteles (7,8%); y Transportes y Comunicaciones (10,6%). Por el lado de la demanda de bienes, se registró un gran crecimiento tanto de la formación bruta de capital físico (4,6%, explicada por el sector privado que creció en el período un 16,5%, frente a una caída del sector público del 32,7%), como del gasto de consumo final privado (7,6%). Las exportaciones aumentaron 4,5% en términos de volumen físico durante el semestre, donde se destacan las ventas al exterior de alimentos diversos, lácteos y productos agrícolas (soja, trigo), que compensan la importante caída de exportaciones de productos cárnicos.

## **Industria manufacturera**

La producción de la industria manufacturera tuvo en julio un crecimiento interanual del 13,9% con respecto a igual mes del 2006 (sin incluir a la refinería de petróleo). El rubro que más incidió en este aumento fue Alimentos y Bebidas con una incidencia de 7,8 puntos porcentuales. En el acumulado del año, el índice de volumen físico para la industria fue de 11,3%. Por su parte el personal ocupado aumentó en julio un 7,1% con respecto a julio de 2006.

## **Desempleo**

En el mes de agosto la tasa de desempleo para el total del país alcanzó el 8,5%, registrando una caída de 1,2 puntos porcentuales con respecto a julio. La disminución en la tasa se observa tanto para Montevideo como para el interior del país, aunque sigue siendo levemente inferior en la capital (8,3% frente a un 8,7% en el interior). El descenso se explica por un mayor aumento de la demanda laboral con respecto a la oferta en Montevideo y en el interior.

## **Salarios**

En el mes de agosto el Índice Medio de Salarios aumentó un 0,62%, lo que significa una caída de los salarios en términos reales al ser menor que la inflación del mes. En el acumulado del año el salario real aumentó 3,38%, que se descompone en un incremento del 2,92% para el sector privado y 4,3% para el sector público.

## **Inflación**

Luego de las fuertes alzas de julio y agosto, los precios cedieron en setiembre al registrar un incremento de 0,41%, provocado por el paquete de medidas del gobierno consistente en la reducción de tarifas públicas para evitar que la inflación alcanzase los dos dígitos. En el acumulado del año la variación fue de 8,67% y 8,9% en los últimos 12 meses.

## **Ajuste monetario**

Como contribución adicional al combate de la inflación, el Comité de Política Monetaria decidió subir la tasa call a un día en dos puntos porcentuales (7%). Si bien el equipo económico reconoció que este aumento de la tasa de referencia puede ocasionar efectos negativos sobre el ritmo de crecimiento de la economía, también es cierto que en términos reales la tasa objetivo continúa siendo negativa, lo cual podría interpretarse como una señal de que la autoridad monetaria no está haciendo todo lo posible para combatir la inflación.

## **Baja el tipo de cambio**

El dólar interbancario cerró el 4 de octubre a \$22,7 a la compra y \$22,75 a la venta, acumulando una baja de 7% en el año. Se prevé que la decisión del COPOM de aumentar la tasa de referencia presione aún más sobre el tipo de cambio.

## Indicadores económicos

<b>Uruguay</b>						
<b>Sector real</b>		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	
<b>PBI</b>	millones U\$S	13.215	16.796	19.317		
<b>Variación real PBI</b>	%	12,3	6,60	7,0	Ac. Jun/07	5,8
<b>Precios</b>		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	
<b>Inflación minorista IPC</b>	%	7,59	4,90	6,38	Ac. Set/07	8,67
<b>Inflación mayorista IPPN</b>	%	5,07	-2,19	8,23	Ac. Set/07	17,62
<b>Variación tipo de cambio</b>	%	-10,05	-8,52	1,24	Ac. Set/07	-5,41
<b>Unidad Indexada</b>	\$	1.4349	1.5053	1.5964	Set/07	1.7291
<b>Unidad Reajutable</b>	\$	248,68	272,43	299,17	Set/07	335,93
<b>Novillo gordo en pie</b>	U\$S/Kg	0,877	0,888	0,982	Set/07	1,253
<b>Mercado de trabajo</b>		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	
<b>Tasa de desempleo</b>	%	13,1	12,2	9,1	Ago/07 <sup>(1)</sup>	8,5
<b>Variación Salario Real</b>	%	2,9	4,5	3,7	Ac. Ago/07	3,38
<b>Sector monetario</b>		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	
<b>Depósitos Sector no Financiero</b>	miles U\$S	8.406	8.954	9.751	Ago/07	10.240
<b>Activos de reserva</b>	millones U\$S	2.512	3.078	3.091	Set/07	3.540
<b>Interés activo promedio U\$S<sup>(2)</sup></b>	%	6,7	7,0	7,5	Ago/07	7,0
<b>Interés activo promedio \$<sup>(2)</sup></b>	%	20,3	12,4	10,3	Ago/07	9,8
<b>Interés pasivo promedio U\$S</b>	%	1,1	1,6	2,1	Ago/07	2,1
<b>Interés pasivo promedio \$</b>	%	4,4	2,1	2,3	Ago/07	3,4
<b>Riesgo país</b>	puntos básicos	386	292	185,04	Set/07	212
<b>Sector fiscal</b>		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	
<b>Resultado fiscal global / PBI</b>		-2,0	-0,7	-0,8		
<b>Resultado primario / PBI</b>	%	4,0	3,9	3,6		
<b>Deuda Pública Bruta</b>	millones U\$S	13.322	13.944	13.711	Mar/07	14.446
<b>Deuda pública bruta / PBI</b>	%	101	83	71		
<b>Sector externo</b>		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	
<b>Exportaciones FOB<sup>(3)</sup></b>	millones U\$S	2.931	3.405	3.952	Ac. Ago/07 <sup>(3)</sup>	3.030
<b>Importaciones CIF</b>	millones U\$S	3.114	3.879	4.775	Ac. Ago/07	3.409
<b>Variación tipo de cambio real</b>	%	-7,50	-8,90	4,49	Ac. Ago/07	-4,82



## Indicadores económicos

Internacional		2004	2005	2006	2007	
Interés de referencia Fed	%	2,25	4,25	5,25	Set/07	4,75
Libor en dólares 180 días	%	2,79	4,70	5,37	Set/07	5,15
Rendimiento bono USA 10 años	%	4,24	4,39	4,7	Set/07	4,58
Precio del petróleo (WTI)	US\$/barril	43,36	61,06	60,53	Set/07	82,88

  

Argentina		2004	2005	2006	2007	
PBI	millones US\$	153.185	177.300	218.000		
Variación real PBI	%	9,0	9,2	8,5	Ac. Jun/07	8,7
Inflación	%	6,10	12,30	9,8	Ac Set/07	5,8
Tipo de cambio	\$/US\$	2,97	3,03	3,06	Set/07	3,15
Exportaciones	millones US\$	34.550	40.013	46.569	Ac. Ago/07	34.137
Importaciones	millones US\$	22.445	28.692	34.159	Ac. Ago/07	27.851
Riesgo país	puntos básicos	4.707	504	215	Set/07	398

  

Brasil		2004	2005	2006	2007	
PBI	millones US\$	603.994	794.375	1.122.000		
Variación real PBI	%	4,94	2,30	3,7	Ac. Jun/07	4,9
Inflación	%	7,60	5,69	3,14	Ago/07	2,8
Tipo de cambio	\$/US\$	2,65	2,34	2,134	Set/07	1,846
Exportaciones	millones US\$	96.475	118.308	137.470	Set/07	116.599
Importaciones	millones US\$	62.835	73.551	91.396	Set/07	85.609
Riesgo país	puntos básicos	383	311	192,06	Set/07	173

- (1) En base a nueva metodología, según la ECHA  
 (2) A empresas  
 (3) Solicitudes de exportación

—•—

*La información contenida en esta Circular es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar decisiones basadas en dicha información sin el debido asesoramiento profesional después de un estudio detallado de la situación en particular. Las ideas y opiniones expresadas son de los autores y no necesariamente representan las ideas y opiniones de KPMG.*

### KPMG

Plaza de Cagancha 1335 Piso 7 – Tel. 902.4546 – e-mail: [economia@kpmg.com.uy](mailto:economia@kpmg.com.uy)

**Personas de contacto:** Cr. Rodrigo Ribeiro - Ec. Marcelo Sibille