

# Panorama Económico

Nº 16 - Octubre, 2007

## La economía mundial

### Perspectivas económicas mundiales

El FMI mantuvo sus perspectivas de crecimiento de la economía mundial para el 2007 en 5,2%, aunque las redujo para el 2008 en 0,4 puntos porcentuales a 4,8%, según publicó en su informe sobre Perspectivas Económicas. Las causas de esta revisión a la baja son los riesgos que giran en torno a las continuas tensiones de los mercados financieros que podrían provocar una desaceleración mundial más pronunciada. Otros factores de riesgo lo constituyen la volatilidad de los mercados petroleros, las posibles presiones inflacionarias y el impacto de las entradas voluminosas de divisas en los países de mercados emergentes. De todas formas, el crecimiento del promedio mundial para este año y el próximo seguirá siendo muy vigoroso, y estará determinado por el gran desempeño que seguirán teniendo los países emergentes y por el moderado crecimiento de Estados Unidos y Europa.

### Depreciación del dólar

La cotización del euro sigue subiendo y alcanzó un nuevo récord de 1,439 dólares en la última semana de octubre, acumulando en el año una apreciación del 14%. La debilidad del dólar tiene como contrapartida la debilidad de la economía norteamericana, con la continua publicación de datos que marcan una creciente precariedad en el mercado inmobiliario, lo cual se espera que afecte negativamente el consumo de las familias.

### Tasa de interés

Para contrarrestar la posibilidad de una recesión, se espera que la Reserva Federal reduzca nuevamente la tasa de interés (actualmente de 4,75%) en su reunión del 31 de octubre. Por su parte, se espera que el banco Central Europeo eleve su tasa de interés de referencia (actualmente de 4%) antes de fin de año, habida de una mayor confianza en la fortaleza de la economía europea.

### Precios internacionales

El precio del petróleo también continúa batiendo récord, y llegó a situarse por encima de los US\$ 92 por barril. Este fuerte aumento tiene como contracara la pérdida de valor del dólar (moneda en la cual está nominado el barril de petróleo), así como a factores geopolíticos, como las nuevas tensiones entre EEUU y Turquía con Irán e Irak (cuarto exportador mundial de petróleo), o la interrupción de la producción en Nigeria (mayor productor de África) por los conflictos civiles y ataques contra las plataformas. Por otra parte, el oro también está registrando un alza importante, al cotizar a US\$ 778,5 la onza, el mayor nivel desde 1980. Este comportamiento puede interpretarse como un reflejo del debilitamiento del dólar y el temor a la inflación futura, con lo cual los inversores se refugian en activos típicamente seguros como el oro.

## Argentina

### Nivel de actividad

El estimador mensual de actividad económica tuvo una variación del 9,2% en agosto con respecto a igual mes del 2006, según publicó el INDEC. En el acumulado del año a agosto la actividad aumentó un 8,5% con respecto a igual período del año anterior.

### Salarios

Los salarios crecieron en el mes de agosto un 3,54% con respecto a julio y acumulan en el año una variación de 15,7%, ubicándose por encima de la inflación, lo cual representa una recuperación salarial en términos reales.

### Peso argentino

La cotización del dólar al cierre del 23 de octubre fue de \$3,2 y acumula en el mes un aumento de 1%. Esta alza se debe a un aumento de la demanda de dólares por parte de inversores privados e institucionales debido a operaciones de cobertura a muy pocos días de las elecciones presidenciales de este país. Sin embargo, el tipo de cambio presenta pocas oscilaciones debido al control del Banco Central que lo mantiene dentro de cierto rango.

## Brasil

### Comercio

En agosto el comercio minorista creció 0,7% en volumen de ventas y 1,3% en términos de ingresos nominales con respecto a julio (en términos desestacionalizados), acumulando en el año una variación de 6,4% y 9,7% respectivamente.

### Inflación

Los precios crecieron en el mes de setiembre un 0,18%, ubicándose por debajo de las expectativas, y acumulando en el año una inflación de 2,99% y 4,15% en los últimos 12 meses. A pesar de que la inflación se encuentra dentro de los márgenes previstos, el Banco Central de Brasil, decidió mantener la tasa Selic en 11,25%, interrumpiendo el ciclo de bajas iniciado en setiembre de 2005.

## Uruguay

### Perspectivas de crecimiento del PBI

El informe de Perspectivas Económicas del FMI pronostica un crecimiento de la economía uruguaya del 5,2% para el 2007 y 3,8% para el año próximo, encontrándose en línea con los pronósticos oficiales. El menor ritmo de crecimiento para el 2008 será consecuencia de que los precios de exportación no continuarán con su tendencia alcista que han tenido hasta ahora, según lo expresa el Fondo.

### **Industria manufacturera**

La producción de la industria manufacturera creció en agosto 12,9% con respecto a igual mes del 2006 (sin incluir a la refinería de petróleo). El rubro que continúa liderando este aumento es Alimentos y Bebidas con una variación positiva de 15,9%. 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 agosto un 6,9% con respecto a agosto de 2006.

### **Exportaciones e importaciones**

Las solicitudes de exportación crecieron en el acumulado del año a setiembre un 12,6% con respecto a igual período del año anterior. Este incremento se debió al alza de los precios de exportación y no al aumento del volumen exportado. Las ventas al exterior del sector cárnico siguen siendo las de mayor importancia aunque con una tendencia decreciente, según el informe mensual de exportaciones publicado por la CIU. Por su parte, las importaciones acumulan una variación del 14,1% en enero-setiembre del 2007 con respecto al mismo período del año anterior. Los bienes de consumo son los que experimentan mayor variación en el acumulado del año (26,2%), seguido de los bienes de capital (19,5%) y los bienes intermedios sin petróleo, destilados y energía eléctrica (17,8%).

### **Inflación**

Analistas confían que durante el mes de octubre habrá deflación, como consecuencia de las medidas económicas tomadas por el gobierno. La encuesta selectiva de expectativas de inflación muestra que en promedio los analistas económicos consultados esperan que la deflación sea del 0,03% para el mes de octubre. Sin embargo, la media del año alcanza el 9% para el año 2007 y 6,9% para el 2008, es decir por encima del techo de la meta de inflación.

### **Baja el tipo de cambio**

El dólar continúa a la baja en la plaza local y registró una fuerte caída en octubre, hasta situarse por debajo de los \$22 en el mercado interbancario, ubicándose en su nivel más bajo desde julio de 2002. La encuesta de expectativas económicas realizada por el BCU muestra que en promedio se espera que el tipo de cambio cierre en \$22,32 y \$22,5 en diciembre de 2007 y 2008 respectivamente. Estos niveles se encuentran casi un peso por debajo por cada dólar de las expectativas de la misma encuesta correspondiente a setiembre, y es factible que conforme el tipo de cambio siga bajando, las expectativas continúen ajustándose con rezago.

-----

## 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	Set/07	10.391
<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	Jun/07	15.605
<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. Set/07 <sup>(4)</sup>	3.443
<b>Importaciones CIF</b>	millones U\$S	3.114	3.879	4.775	Ac. Set/07	3.997
<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	Set/07	2,99
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 aquí contenida 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