

# Panorama Económico

N° 17 – Noviembre, 2007

## La economía mundial

### Temor a la recesión en EEUU

Pese a que el PBI de EEUU creció a una tasa anualizada del 3,9% en el tercer trimestre, cada vez son mayores los temores de que la economía se encamine hacia una recesión en el corto y mediano plazo. El mercado de viviendas continúa mostrando síntomas de que la burbuja inmobiliaria se habría pinchado, con variaciones anuales de precios negativas. A su vez, el encarecimiento del petróleo y su presión sobre el nivel de precios, podría poner coto a la política de reducción de tasas de interés para fomentar el nivel de actividad en caso de que se registre una desaceleración significativa.

### Continúa el euro al alza

El euro continúa apreciándose frente al dólar y se ubica en 1,48 en la última semana de noviembre, como consecuencia de la expectativa de desaceleración de la economía estadounidense y de nueva reducción de la tasa de interés llevada a cabo por la Reserva Federal en la próxima reunión de diciembre. Por su parte, el Banco Central Europeo resolvió mantener las tasas en la última reunión de su comité, aunque se espera una suba antes de fin de año.

### Seguirá creciendo el precio del petróleo

El precio del barril de petróleo continúa trepando y se espera que supere el techo simbólico de US\$ 100 en el corto plazo. Como sucede con los demás commodities, las tendencias alcistas persisten debido al debilitamiento del dólar. A su vez, una eventual recesión en EEUU probablemente no impacte significativamente a la baja en el precio del petróleo (como sucedió en otras recesiones), debido al auge de la demanda proveniente de los países asiáticos, fundamentalmente China.

## Argentina

### Nivel de actividad

El estimador mensual de actividad económica creció en setiembre un 9,1% con respecto a igual mes del año anterior, acumulando en el año una variación del 8,5%, debido al incremento del consumo y de la producción industrial. En términos desestacionalizados el indicador tuvo una variación en setiembre del 0,9% con respecto a agosto. A su vez, la producción manufacturera en octubre creció 9,5% con respecto a igual mes del 2006.

## **Desempleo**

La tasa de desempleo fue de 8,1% en el tercer trimestre del 2007 y continúa con su tendencia a la baja. Esta cifra publicada por el INDEC fue criticada por los técnicos de la Encuesta Permanente de Hogares ya que se le aplicó un recálculo al no incluirse datos del Gran Buenos Aires, uno de los conglomerados más importantes. Según el INDEC la tasa de desocupados es del 7,3% para el tercer trimestre del año si no se aplica ese recálculo, el cual no refleja la desocupación real, que sería mayor.

## **Salarios**

Según los datos publicados por el INDEC, los salarios crecieron en el mes de setiembre un 1,34% con respecto al mes anterior, con un incremento mayor en el sector privado (1,72%) frente al sector público (0,3%). En el período enero-setiembre 2007 los salarios se incrementaron 17,3%, con respecto a igual período de 2006.

## **Precios**

Los precios al consumidor crecieron en octubre 0,7% con respecto al mes anterior y acumulan una variación del 6,6% en el año. Por otra parte, el índice de precios al por mayor tuvo una variación del 0,9% en octubre con respecto a agosto, acumulando en el año un aumento del 12,7%.

## **Finanzas Públicas**

Luego del excesivo aumento del gasto público suscitado en el período pre electoral, el gobierno ya dispuso una desaceleración significativa en el ritmo de crecimiento. Se pretende refortalecer las finanzas públicas para retornar a un superávit fiscal de entre 3,5% y 4% del PBI.

# **Brasil**

## **Inflación**

Los precios minoristas crecieron en el mes de octubre un 0,3%, acumulando en el año una inflación de 3,3% y 4,12% en los últimos 12 meses.

## **Desempleo**

En octubre la tasa de desempleo fue de 8,7% y continúa con su tendencia a la baja, alcanzando su menor nivel desde diciembre del 2006 y el tercero desde que se comenzó con el actual cálculo del número de desempleados en 2002. Por otra parte, la tasa de empleo de la industria creció 1% en setiembre con respecto al mes anterior y 2,8% en relación a setiembre 2006.

## **Comercio**

En setiembre el comercio minorista creció 1,4% en volumen de ventas y 1,7% en términos de ingresos nominales con respecto a agosto. En los últimos doce meses la variación fue de 8,9% y 10%, respectivamente.

## Uruguay

### Industria manufacturera

La producción de la industria manufacturera creció en septiembre un 4,7% con respecto a igual mes del 2006 (excluida la refinería del petróleo). En el acumulado del año, la variación fue del 10,7%, mostrando un leve retroceso respecto a la variación acumulada que se había registrado en agosto. El rubro Alimentos y Bebidas es el que registra mayor incidencia (3,6 puntos porcentuales). El número de horas trabajadas cayó en septiembre 0,7% con respecto a igual mes del año anterior, aunque el Índice de Personal Ocupado aumentó un 5,8% para ese mismo período, lo cual muestra que no se redujo el número de personal empleado sino que la menor producción se tradujo en una disminución de las horas trabajadas.

### Inflación

Durante el mes de octubre se registró una deflación del 0,23%, acumulando en el año un aumento de precios del 8,42%. Las expectativas de inflación de los analistas consultados por el BCU marcan para el mes de noviembre un promedio de 0,13% y para el año una inflación de 9,8%. Desde el Ministerio de Economía se afirma que terminó la “paranoia” de suba de precios y se cree poder encauzar la inflación hacia la meta de 2008 (4% - 6%), no descartándose medidas fiscales para ello, pero en menor magnitud que las tomadas este año.

### Empleo e ingresos

Para el período julio-septiembre la tasa de desempleo fue de 9% para el total del país, disminuyendo medio punto porcentual con respecto al trimestre anterior. Esta caída se debió totalmente a la evolución que tuvo el interior del país, donde la tasa bajó de 10,1% a 9%. No ocurrió lo mismo en la capital, en donde la tasa de desempleo registró un pequeño aumento durante el tercer trimestre del año (9,1%). El menor desempleo del país se debe tanto al aumento de la demanda de trabajo como a la disminución de la oferta laboral.

Por otra parte, el poder adquisitivo de los hogares disminuyó en agosto un 2,9% en el total del país con respecto al mes anterior, según datos obtenidos por la Encuesta Continua de Hogares. En términos per cápita, la caída a precios constantes fue de 1,6% para ese mismo período.

### Comercio Exterior

Las exportaciones acumuladas a mediados de noviembre se ubicaron en los U\$S 3.936 millones y ya alcanzaron los niveles registrados en todo el 2006. El sector cárnico sigue siendo el principal sector de exportación y concentra aproximadamente el 20% de las ventas totales al exterior, pese a que viene registrando una variación negativa en el acumulado del año. Los productos exportados más dinámicos fueron la madera, los cereales y los lácteos. Por su parte, las importaciones en octubre aumentaron 25,5% frente a igual mes del 2006.

## Indicadores económicos

Uruguay						
Sector real		2004	2005	2006	2007	
PBI	millones U\$S	13.215	16.796	19.317		
Variación real PBI	%	12,3	6,6	7,0	Ac. Jun/07	5,8
Precios		2004	2005	2006	2007	
Inflación minorista IPC	%	7,59	4,90	6,38	Ac. Oct/07	8,42
Inflación mayorista IPPN	%	5,07	-2,19	8,23	Ac. Oct/07	17,09
Variación tipo de cambio	%	-10,05	-8,52	1,24	Ac. Oct/07	-9,91
Unidad Indexada	\$	1,4349	1,5053	1,5964	Oct/07	1,7401
Unidad Reajutable	\$	248,68	272,43	299,17	Oct/07	338,01
Novillo gordo en pie	U\$S/Kg	0,877	0,888	0,982	Oct/07	1,251
Mercado de trabajo		2004	2005	2006	2007	
Tasa de desempleo	%	13,1	12,2	9,1	Set/07 <sup>(1)</sup>	8,8
Variación Salario Real	%	2,9	4,5	3,7	Ac. Set/07	3,49
Sector monetario		2004	2005	2006	2007	
Depósitos Sector no Financiero	millones U\$S	8.406	8.954	9.751	Oct/07	10.698
Activos de reserva	millones U\$S	2.512	3.078	3.091	Oct/07	3.614
Interés activo promedio U\$S <sup>(2)</sup>	%	6,7	7,0	7,5	Set/07	7,0
Interés activo promedio \$ <sup>(2)</sup>	%	20,3	12,4	10,3	Set/07	9,6
Interés pasivo promedio U\$S	%	1,1	1,6	2,1	Set/07	2,1
Interés pasivo promedio \$	%	4,4	2,1	2,3	Set/07	3,3
Riesgo país	puntos básicos	386	292	185	Oct/07	191
Sector fiscal		2004	2005	2006	2007	
Resultado fiscal global / PBI		-2,0	-0,7	-0,8	II/06 – I/07	-1,1
Resultado primario / PBI	%	4,0	3,9	3,6	II/06 – I/07	3,1
Deuda Pública Bruta	millones U\$S	13.322	13.944	13.711	Jun/07	15.605
Deuda pública bruta / PBI	%	101	83	71	II/06 – I/07	72,4
Sector externo		2004	2005	2006	2007	
Exportaciones FOB <sup>(3)</sup>	millones U\$S	2.931	3.405	3.952	Ac. Oct/07 <sup>(3)</sup>	3.716
Importaciones CIF	millones U\$S	3.114	3.879	4.775	Ac. Oct/07	4.467
Variación tipo de cambio real	%	-7,50	-8,90	4,49	Ac. Sep/07	-5,07



## Indicadores económicos

Internacional		2004	2005	2006	2007	
Interés de referencia Fed	%	2,25	4,25	5,25	Oct/07	4,5
Libor en dólares 180 días	%	2,79	4,70	5,37	Oct/07	4,85
Rendimiento bono USA 10 años	%	4,24	4,39	4,7	Oct/07	4,47
Precio del petróleo (WTI)	U\$\$/barril	43,36	61,06	60,53	Oct/07	90,38

  

Argentina		2004	2005	2006	2007	
PBI	millones U\$\$	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 Oct/07	6,6
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,97	3,03	3,06	Oct/07	3,137
Exportaciones	millones U\$\$	34.550	40.013	46.569	Ac. Oct/07	44.844
Importaciones	millones U\$\$	22.445	28.692	34.159	Ac. Oct/07	36.514
Riesgo país	puntos básicos	4.707	504	215	Oct/07	312

  

Brasil		2004	2005	2006	2007	
PBI	millones U\$\$	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	Oct/07	3,3
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,65	2,34	2,134	Oct/07	1,752
Exportaciones	millones U\$\$	96.475	118.308	137.470	Set/07	116.599
Importaciones	millones U\$\$	62.835	73.551	91.396	Set/07	85.609
Riesgo país	puntos básicos	383	311	192,06	Oct/07	167

- (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