

# Panorama Económico

N° 21 – Marzo, 2008

## Internacional

### Economía mundial

El FMI redujo sus previsiones de crecimiento de la economía global para 2008 desde 4,1% a 3,7% y se convierte así en la tercera reducción desde julio de 2007, cuando se estimaba un crecimiento de 5,2%. Advirtió además que existe un 25% de posibilidades de una recesión mundial. Reconoce que la crisis financiera que atraviesa EE.UU. se ha transformado en la mayor desde la Gran Depresión, y afecta el ritmo de expansión del resto de las economías del mundo. La economía de Estados Unidos crecería 0,5% este año, China 9,3% y Japón 1,3%, según proyectó el FMI. Por su parte, para el BID, América Latina se encuentra mejor preparada que en el pasado para enfrentar las consecuencias de la crisis de Estados Unidos.

## Estados Unidos

La economía de Estados Unidos sigue mostrando signos negativos, aumentando aún más los indicios de que la economía ha entrado en recesión. A ello se le suman declaraciones como la del presidente de la FED quien reconoció que la economía podría contraerse levemente en el primer semestre de 2008. Según publicó el Departamento de Trabajo, el desempleo en marzo fue de 5,1% y se convierte en el registro más alto desde septiembre de 2005. Se perdieron en el mes 80.000 puestos de trabajo, lo que se traduce en una menor confianza de los consumidores y su gasto, motor esencial del crecimiento del producto estadounidense. Como medida para frenar las turbulencias en los mercados financieros y para evitar una recesión, la FED redujo la tasa de interés de referencia el 18 de marzo en 75 puntos básicos y se ubica en 2,25%, su nivel más bajo desde febrero del 2005. Asimismo, la FED también redujo la tasa de descuento que cobra a los bancos a 2,5%. Además, días antes se habían tomado otras medidas para inyectar liquidez en el sistema bancario, como el financiamiento por 30.000 millones de dólares para permitir que JP Morgan comprara a Bear Stearns.

## Argentina

### Actividad

El Estimador Mensual de Actividad Económica creció 10,2% en enero con relación al mismo mes de 2007, siendo esta la mayor suba desde agosto de 2005. En términos desestacionalizados el aumento de enero con respecto a diciembre fue del 0,5%. La actividad fue impulsada

por la industria que tuvo un crecimiento interanual en enero de 12,6%, principalmente por el desempeño del sector automotriz, de metálicas básicas y aceiteras.

### **Agro**

El alza permanente de los precios internacionales indujo al gobierno argentino a aumentar las retenciones a las exportaciones de oleaginosas, desatando de esta manera un conflicto en el agro con cortes de rutas, lo cual afectó al mercado interno por la escasez de productos de consumo. Mediante el aumento de retenciones se busca controlar el alza de los precios internos de los bienes de exportación, además de constituir una fuente de ingresos fiscales. El sector rural decidió dar tregua al gobierno levantando los cortes de ruta por un mes a la espera de un acuerdo.

## **Brasil**

### **Actividad**

El PIB total creció 5,4% durante 2007 y 4% en términos per cápita. El mejor desempeño de la economía se debió al mayor dinamismo del sector agropecuario (5,3%), la industria (4,9%) y de los servicios (4,7%). En el agro se destacan la producción de trigo, algodón herbáceo, granos de maíz, caña de azúcar y soja, impulsada por la bonanza de los precios internacionales. Desde el punto de vista de la demanda, el consumo privado creció 6,5%, impulsado por el aumento del poder adquisitivo de los trabajadores; la inversión aumentó 13,4% y las exportaciones 6,6%.

### **Desempleo**

La tasa de desempleo en febrero fue de 8,7% y aumentó 0,7 puntos porcentuales con respecto al mes de enero. Sin embargo, esta tasa se ubicó por debajo del nivel de febrero de 2007 en dos puntos porcentuales.

### **Inflación**

Los precios al consumo crecieron en febrero 0,49% y en los últimos doce meses la variación fue de 4,61%, apenas por encima de la registrada en enero. Por su parte, el banco central estimó que la inflación en 2008 sería de 4,6% y 4,4% en 2009.

## **Uruguay**

### **Industria manufacturera**

La producción de la industria manufacturera aumentó en enero 17,3% con respecto a igual mes del año anterior (sin incluir la refinería). Esta variación mensual fue la mayor desde junio de 2006 y representa casi el doble del crecimiento promedio de la industria en el 2007 (9,6%). Este espectacular crecimiento se encuentra sin embargo concentrado en pocos sectores, principalmente Alimentos y Bebidas, con una incidencia de 5,8% y una variación interanual de 15,4%; y Fabricación de papel y productos del papel, con una incidencia en el total del crecimiento de la industria del 5,2% y una variación de 303%. Dos empresas explican este incremento: planta de Pepsi en zona franca de Colonia dentro del rubro Alimentos y Bebidas, y planta de Botnia en zona franca de Fray Bentos dentro del rubro Fabricación de papel.

### **Inflación**

Los precios al consumo subieron en marzo 1,14%, cerrando el primer trimestre con un incremento de 2,86% y en los últimos doce meses de 8,03%. El registro de marzo se ubicó casi medio punto porcentual por encima de las expectativas de los analistas que preveían en pro-

medio una inflación de 0,69% y superó el límite máximo de 1,1%. Las presiones inflacionarias persisten tanto por el aumento de la demanda interna como por el incremento de los precios internacionales de las materias primas, factores ambos que se mantendrían por lo menos este año.

### **Empleo**

La tasa de desempleo de febrero se ubicó en 8,2% para el total del país, disminuyendo 0,6 puntos porcentuales con respecto a enero. A nivel desagregado, la caída se registró solo en Montevideo (casi dos puntos porcentuales por debajo del mes anterior) debido a la disminución de la oferta de trabajo con una demanda constante, mientras que en el interior del país el número de desempleados aumentó casi medio punto porcentual. En la comparación de mediano plazo, se observa una caída de la tasa de desempleo tanto en la capital como en el interior.

### **Salarios**

El Índice Medio de Salarios creció en febrero 0,6%, evolucionando por debajo de la inflación, lo cual determinó una caída de los salarios reales de 0,31%. En los dos primeros meses del año, la recuperación salarial alcanzó el 4,5%, pero no es igual para el sector privado (2,1%) y público (9,1%), ya que este último recibe su único aumento a principios de año.

### **Sector externo**

La balanza de pagos al cierre del año 2007 reflejó un saldo en cuenta corriente deficitario en US\$ 186 millones, equivalente a 0,8% del PBI. Se destaca un nuevo récord de exportaciones de bienes y servicios de US\$ 6.825 millones, así como un récord de importaciones de US\$ 6.800 millones. A su vez, se destaca un pronunciado superávit de US\$ 1.225 en la cuenta capital y financiera atribuible fundamentalmente a la inversión extranjera directa por US\$ 879 millones y los ingresos de capitales por emisión de deuda pública en un monto superior a los US\$ 1.000 millones. El abundante flujo de capitales por encima del déficit en cuenta corriente redundó en un aumento de los activos de reserva en US\$ 1.000 millones.

—.—.—

## Indicadores económicos

Uruguay						
Sector real		2004	2005	2006	2007-2008	
PBI	millones U\$S	13.215	16.796	19.317		
Variación real PBI	%	12,3	6.60	7,0	Ac. Set/07	6,7
Precios		2004	2005	2006	2007-2008	
Inflación minorista IPC	%	7,59	4,90	6,38	Ac. Mar/08	2,86
Inflación mayorista IPPN	%	5,07	-2,19	8,23	Ac. Mar/08	5,65
Variación tipo de cambio	%	-10,05	-8,52	1,24	Ac. Mar/08	-5,34
Unidad Indexada	\$	1,4349	1,5053	1,5964	Mar/08	1,7654
Unidad Reajutable	\$	248,68	272,43	299,17	Mar/08	360,31
Novillo gordo en pie	U\$S/Kg	0,877	0,888	0,982	Mar/08	1,315
Mercado de trabajo		2004	2005	2006	2007-2008	
Tasa de desempleo	%	13,1	12,2	9,1	Feb/08 <sup>(1)</sup>	8,2
Variación Salario Real	%	2,9	4,5	3,7	Ac. Feb/08	4,45
Sector monetario		2004	2005	2006	2007-2008	
Depósitos Sector no Financiero	millones U\$S	8.406	8.954	9.751	Feb/08	11.692
Activos de reserva	millones U\$S	2.512	3.078	3.091	Mar/08	4.993
Interés activo promedio U\$S <sup>(2)</sup>	%	6,7	7,0	7,5	Feb/08	5,9
Interés activo promedio \$ <sup>(2)</sup>	%	20,3	12,4	10,3	Feb/08	11,8
Interés pasivo promedio U\$S	%	1,1	1,6	2,1	Feb/08	1,5
Interés pasivo promedio \$	%	4,4	2,1	2,3	Feb/08	4,3
Riesgo país	puntos básicos	386	292	185	Mar/08	343
Sector fiscal		2004	2005	2006	2007-2008	
Resultado fiscal global / PBI		-2,0	-0,7	-0,8	12 m. Dic/07	-0,3
Resultado primario / PBI	%	4,0	3,9	3,6	12 m Dic/07	3,4
Deuda Pública Bruta	millones U\$S	13.322	13.944	13.711	Dic/07	16.321
Deuda pública bruta / PBI	%	101	83	71	Dic/07	70
Sector externo		2004	2005	2006	2007-2008	
Exportaciones FOB <sup>(3)</sup>	millones U\$S	2.931	3.405	3.952	Ac. Mar/08 <sup>(3)</sup>	1.367
Importaciones CIF	millones U\$S	3.114	3.879	4.775	Ac. Feb/08	1.171
Variación tipo de cambio real	%	-7,50	-8,90	4,49	Ac. Feb/08	-2,47



## Indicadores económicos

Internacional		2004	2005	2006	2007-2008	
Interés de referencia Fed	%	2,25	4,25	5,25	Mar/08	2,25
Libor en dólares 180 días	%	2,79	4,70	5,37	Mar/08	2,6
Rendimiento bono USA 10 años	%	4,24	4,39	4,7	Mar/08	3,43
Precio del petróleo (WTI)	U\$\$/barril	43,36	61,06	60,53	Mar/08	105,62

  

Argentina		2004	2005	2006	2007-2008	
PBI	millones U\$\$	153.185	177.300	218.000	Ac. Dic/07	260.568
Variación real PBI	%	9,0	9,2	8,5	Ac. Dic/07	8,7
Inflación	%	6,10	12,30	9,8	Ac Feb/08	1,4
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,97	3,03	3,06	Mar/08	3,169
Exportaciones	millones U\$\$	34.550	40.013	46.569	Ac. Feb/08	10.828
Importaciones	millones U\$\$	22.445	28.692	34.159	Ac. Feb/08	8.682
Riesgo país	puntos básicos	4.707	504	215	Mar/08	581

  

Brasil		2004	2005	2006	2007-2008	
PBI	millones U\$\$	603.994	794.375	1.122.000	Ac. Dic/07	1.295.500
Variación real PBI	%	4,94	2,30	3,7	Ac. Dic/07	5,4
Inflación	%	7,60	5,69	3,14	Ac. Mar/08	1,03
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,65	2,34	2,134	Mar/08	1,7517
Exportaciones	millones U\$\$	96.475	118.308	137.470	Mar/08	38.690
Importaciones	millones U\$\$	62.835	73.551	91.396	Mar/08	35.852
Riesgo país	puntos básicos	383	311	192,06	Mar/08	284

- (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