

Panorama Económico

N° 4 - Mayo, 2006

La economía mundial

Aumento de tasa de interés

Como estaba previsto, la Reserva Federal de EEUU elevó la tasa de interés un cuarto punto porcentual, ubicándose en 5%. Si bien algunos analistas consideraron que podría ser el último aumento de tasas, la noticia de una inflación de 0,6% en abril (por encima de lo esperado) puso una señal de alerta, con lo cual no se descarta un nuevo aumento en la próxima reunión de la autoridad monetaria.

Suba de tasas en China

El 27 de abril el banco central chino elevó la tasa de interés por primera vez en 18 meses. A partir de esa fecha la tasa de referencia a un año para los préstamos pasó de 5,58% a 5,85%. Dicha decisión fue considerada como precautoria ante el crecimiento económico en el primer trimestre que alcanzó el 10,2%, como consecuencia del aumento de inversiones y el crédito barato, síntoma de posible recalentamiento de la economía.

Caída del dólar

La divisa norteamericana cotiza en su nivel más bajo desde hace un año. A mediados de mayo, el dólar acumulaba una caída frente al yen y al euro de 7% y 9% respectivamente frente al cierre de 2005. Si bien la tasa de interés en EEUU es superior que en Europa y Japón, se espera una reducción de la brecha en los meses siguientes, gracias al buen desempeño que se espera de las economías japonesa y europea.

Nacionalización en Bolivia

El complejo panorama energético de la región tuvo un ingrediente adicional luego de que Bolivia decretara la nacionalización de los hidrocarburos. Con esta modificación, las multinacionales que operaban en el país (entre las cuales se destaca la brasileña Petrobrás y la hispano argentina Repsol YPF que controlaban el 70% de las reservas de gas natural) deberán regularizar su situación con nuevos contratos en un plazo de 180 días, y entregarán toda la producción de hidrocarburos a la empresa estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). Asimismo, YPFB pasó a ocuparse de la comercialización del gas, definiendo volúmenes y precios, tanto para el mercado interno como para la exportación. Esta medida afectará a Argentina y Brasil, ya que Bolivia pretende venderles el gas a un precio acorde con el mercado internacional, que es sustancialmente mayor que el actual (más del 60%). También afectará indirectamente a países importadores de gas natural desde Argentina, como Chile y Uruguay.

Argentina

Continúa la expansión, aunque a ritmo más moderado

El Estimador Mensual de Actividad Económica mostró una desaceleración al crecer 7,7% en marzo, luego de venir mostrando tasas del 9%. De todas formas, la economía argentina sigue registrando un crecimiento muy promisorio y las autoridades mostraron conformidad con el menor ritmo de crecimiento, dado que ejerce menos presión sobre el nivel de precios que es su principal fuente de preocupación.

Aumentó el desempleo

Pese al buen desempeño el nivel de actividad, la tasa de empleo registró una caída en el primer trimestre del año, con lo cual, dado el mantenimiento de la oferta, la desocupación ascendió al 11,4%. A su vez, si se excluye de la medición de empleados a los beneficiarios del Plan Jefas y Jefes de Hogar, el desempleo asciende al 14,1%.

Caída de la confianza de los consumidores

El Índice de Confianza de los Consumidores elaborado por la Universidad Torcuato Di Tella, experimentó en abril una caída del 9,8% respecto a marzo, mes en el cual se había alcanzado el máximo histórico. Esta caída fue como consecuencia de un deterioro de todos los subíndices. Sin embargo, en mayo se constató una recuperación del 5,1%, ubicándose un 10,4% por encima del mismo mes del año anterior.

Aumento de jubilaciones

El 9 de mayo el gobierno dispuso por primera vez desde 1992 un aumento de todas las jubilaciones en un 11%, y de 20,5% para aquellas personas que cobran la jubilación mínima. Este incremento comenzará a regir a partir de los primeros días de julio, beneficiando a unas 3,32 millones de personas, con un costo fiscal estimado de \$ 2.045 millones para 2006 y \$3.512 para 2007.

Sigue la lucha contra la inflación

Los precios siguen creciendo a un ritmo acelerado que se compadece con una inflación de dos dígitos. En abril el aumento fue de 1%, pasando a 11,6% (en los últimos doce meses), y 3,9% frente a diciembre de 2005. En una nueva pulseada por controlar el aumento de precios por medios no ortodoxos, el gobierno mostró intenciones de adoptar medidas con las exportaciones de trigo similares a las dispuestas con la carne, lo cual motivó que los productores de trigo se comprometieran a autolimitar sus ventas al exterior para asegurar el abastecimiento en el mercado interno, de manera que no se genere un exceso de demanda que presione al alza los precios de aquellos productos que utilizan al trigo como insumo.

Brasil

Inflación controlada

La variación del IPCA en abril fue de 0,21% respecto al mes anterior, cifra inferior a la presentada en marzo (0,43%), alcanzando una variación del 1,65% en el primer cuatrimestre. Los bajos registros de inflación permitirán al banco central seguir adelante con la política de reducción de la tasa de interés, que actualmente se encuentra en un elevado nivel del 15,75%.

Producción industrial

Luego del incremento que había presentado en febrero (1,2%), la producción industrial cayó 0,3% en términos desestacionalizados, alcanzando una variación acumulada en el primer trimestre de 1,2% frente al mismo período del año anterior. A su vez, el empleo industrial acompañó la caída de la producción en marzo, al verificarse una disminución del 0,3% en términos desestacionalizados.

Lo complicó Bolivia

Tras la nacionalización de hidrocarburos decretada el 1 de mayo, Bolivia generó varias tensiones, sobre todo provenientes de Brasil, dado que la empresa Petrobrás es la principal operadora en dicho país. A su vez, Bolivia pretende cobrar un precio sustancialmente mayor por las exportaciones de gas a Brasil, lo cual complica el panorama de dicho país, toda vez que el 50% de su consumo interno proviene de Bolivia, del cual el 70% está destinado a la ciudad de San Pablo.

Uruguay

Disminución de la confianza empresarial

El Índice de Confianza Empresarial elaborado por KPMG con AIM/Burke y la Universidad de la Empresa registró una baja del 2,7% en la confianza para el bimestre mayo-junio frente al bimestre anterior. Dicha caída es atribuible a la peor visión macro que tienen los empresarios, en tanto que la visión de su propia empresa mejoró debido al aumento esperado de las ventas. Dentro de los factores macro, hay una visión favorable sobre la evolución del sistema financiero y las finanzas públicas. Sin embargo, dicha expectativa fue opacada por el deterioro de la confianza en la inflación esperada, en la conflictividad laboral, en la competitividad, y fundamentalmente en la relación comercial dentro del MERCOSUR.

Bajó el desempleo en febrero

Durante el mes de febrero la tasa de desempleo registró una caída de un punto porcentual, situándose en 12,4% para el total del país. Esta disminución se debe al menor número de personas que ofrecieron su fuerza de trabajo en el mercado, lo cual es normal dado que en enero se registra una mayor oferta por ser el pico de la temporada turística. Sin embargo, si se excluyen las localidades de menos de 5.000 habitantes, se espera que la tasa de desempleo se situará en torno al 13% para el primer trimestre del año, una cifra superior a la registrada en 2005 para el mismo período.

Preparando los consejos de salarios

En marzo los salarios reales mostraron una recuperación del 0,23% en términos reales, acumulando un alza del 2,6% en el primer trimestre. Mientras tanto, de cara a la nueva ronda de los consejos de salarios, el gobierno presentó las pautas salariales para el próximo ajuste a realizarse en julio. Tal como se hizo el año pasado, una parte del aumento corresponde al crecimiento deseado del salario real, y otra parte a la inflación esperada para neutralizar la pérdida de poder adquisitivo de las retribuciones. Inicialmente, el gobierno planeó ampliar la vigencia del convenio de 12 a 18 meses con tres ajustes semestrales (1 de julio de 2006, 1 de enero de 2007 y 1 de julio de 2007), de manera que la próxima negociación se realizaría a fines de 2007. Para estos 18 meses se planteó una recuperación del salario real de entre 3,5% y 5,5%. Luego aumentó la apuesta y propuso un aumento del plazo del convenio a 21 meses con una pauta de entre 4% y 6%, aunque esto fue rechazado de plano por el PIT-CNT. Finalmente, se elevaría el salario mínimo nacional de \$ 2.617 a \$ 3.000.

Alerta amarillo para la inflación

En abril la variación del IPC fue de 0,52% (dentro de las expectativas pronosticadas por los analistas), registrando una variación acumulada del 2,9% en el primer cuatrimestre. Será menester una desaceleración de precios en los meses que siguen para no sobrepasar el techo de la meta del BCU a diciembre (6,5%). Sin embargo, en el horizonte cercano se ven como amenazas el impacto del aumento de los combustibles a fines de abril, el posible aumento de tarifas de UTE en caso de que continúe la crisis energética, y el ajuste salarial que se dispondrá en julio. Como muestra de ello, las últimas expectativas de inflación publicadas por el BCU ubican en promedio un aumento esperado de precios del 6,9% para todo el año 2006.

Visto bueno del FMI

El FMI hizo una evaluación favorable en la revisión trimestral correspondiente a enero-marzo, lo cual da lugar a un desembolso que en los hechos no es tal, dado que sirve para cancelar vencimientos con el organismo. El Jefe de Misión destacó que la vulnerabilidad del país se redujo de forma importante, al punto que algunos indicadores están incluso mejor que antes de la crisis, fruto de políticas económicas que se están implementando. Los principales puntos resaltados fueron el fortalecimiento del sistema financiero (fruto de una mayor liquidez) y de las cuentas fiscales, así como el aumento de las reservas y una política de deuda que disminuyó los vencimientos de corto plazo. Como debilidades señalaron la fuerte dolarización que sigue imperando en la economía, y el nivel de endeudamiento público que sigue siendo elevado.

Crecimiento de la producción industrial

Durante el mes de marzo la producción en volumen físico de la industria manufacturera aumentó 20,4% frente al mismo mes del año anterior (29,14% sin refinería), aunque debe tenerse en cuenta que la semana de Turismo este año cayó en abril, mientras que el año pasado había sido en marzo. El rubro "Alimentos y Bebidas" sigue siendo el más pujante, con un alza del 37% frente a marzo de 2005, destacándose dentro de este rubro el crecimiento de la industria frigorífica. Cabe mencionar que el incremento de la producción manufacturera trae aparejado un aumento de la demanda de trabajo, principalmente en el número de horas trabajadas, y en menor medida por la mayor contratación de personal.

Continúa mejora gradual del sistema financiero

Aumentaron levemente (0,76%) los depósitos del sector no financiero en los bancos privados durante el mes de abril debido a colocaciones de los agentes residentes, dado que los depósitos de los no residentes disminuyeron 0,65%. Por otra parte, las autoridades de la Superintendencia de Instituciones Financieras esperan un mayor impulso de los créditos al consumo en moneda nacional debido a la evolución del tipo de cambio y la recuperación de los salarios reales.

Solicitudes de exportación

Las solicitudes de exportación registraron en abril una caída del 2,7% frente al mismo período del año anterior, aunque debe tenerse en cuenta el efecto distorsivo de la semana de Turismo que en el año 2005 cayó en marzo, mientras que este año fue en abril (por el mismo motivo en marzo habían aumentado 40% frente al mismo período del año anterior). Si se toma en consideración el primer cuatrimestre se verifica un aumento del 13,7% frente al mismo período del año anterior, impulsado fundamentalmente por el aumento del 31,6% de la industria frigorífica.

Indicadores económicos

Uruguay						
Sector real		2003	2004	2005	2006	
PBI	millones U\$S	11.191	13.215	16.796		
Variación real PBI	%	2,2	12,3	6,6		
Precios		2003	2004	2005	2006	
Inflación minorista IPC	%	10,19	7,59	4,90	Ac. Abr/06	2,90
Inflación mayorista IPPN	%	20,52	5,07	-2,19	Ac. Abr/06	3,90
Variación tipo de cambio	%	7,30	-9,15	-11,02	Ac. Abr/06	1,89
Unidad Indexada	\$	1,3254	1,4349	1,5053	Abr/06	1,5411
Unidad Reajutable	\$	224,67	248,68	272,43	May/06	287,46
Novillo gordo en pie	U\$S/Kg	0,831	0,877	0,888	Abr/06	0,902
Mercado de trabajo		2003	2004	2005	2006	
Tasa de desempleo	%	16,9	13,1	12,2	Feb/06 ⁽¹⁾	12,4
Variación Salario Real	%	-3,4	2,9	4,5	Ac. Mar/05	2,56
Sector monetario		2003	2004	2005	2006	
Depósitos Sector no Financiero	miles U\$S	7.827	8.406	8.954	Abr/06	9.426
Activos de reserva	millones U\$S	2.087	2.512	3.078	Abr/06	3.214
Interés activo promedio U\$S ⁽²⁾	%	8,1	6,7	7,0	Mar/06	7,2
Interés activo promedio \$ ⁽²⁾	%	28,5	20,3	12,4	Mar/06	11,1
Interés pasivo promedio U\$S	%	1,2	1,1	1,6	Mar/06	1,7
Interés pasivo promedio \$	%	7,3	4,4	2,1	Mar/06	2,1
Riesgo país	puntos básicos	636	386	292	Abr/06	218
Sector fiscal		2003	2004	2005	2006	
Resultado fiscal global / PBI	%	-3,2	-2,0	-0,4		
Resultado primario / PBI	%	2,9	4,0	4,1		
Deuda Pública Bruta	millones U\$S	12.163	13.329	13.994		
Deuda pública bruta / PBI	%	108,7	100,9	83		
Sector externo		2003	2004	2005	2006	
Exportaciones FOB	millones U\$S	2.206	2.931	3.405	Ac. Abr/06 ⁽³⁾	1.184
Importaciones CIF	millones U\$S	2.190	3.114	3.879	Ac. Mar/06	1.123
Variación tipo de cambio real	%	21,70	-7,50	-8,90	Ac. Mar /06	5,2

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

Indicadores económicos

Internacional		2003	2004	2005	2006	
Interés de referencia Fed	%	1,00	2,25	4,25	Abr/06	4,75
Libor en dólares 180 días	%	1,22	2,79	4,70	Abr/06	5,26
Rendimiento bono USA 10 años	%	4,27	4,24	4,39	Abr/06	5,13
Cotización del euro	U\$\$/€	1,26	1,36	1,18	Abr/06	1,26
Precio del petróleo (WTI)	U\$\$/baril	32,51	43,36	61,06	Abr/06	71,8

Argentina		2003	2004	2005	2006	
PBI	millones U\$\$	129.631	153.185	182.068		
Variación real PBI	%	8,8	9,0	9,2		
Inflación	%	3,70	6,10	12,30	Ac. Abr/06	3,9
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,94	2,97	3,03	Abr/06	3,05
Exportaciones	millones U\$\$	29.566	34.550	40.013	Ac. Mar/06	9.730
Importaciones	millones U\$\$	13.834	22.445	28.692	Ac. Mar/06	7.374
Riesgo país	puntos básicos	5.739	4.707	504	Abr/06	312

Brasil		2003	2004	2005	2006	
PBI	millones U\$\$	506.784	603.994	794.375		
Variación real PBI	%	0,54	4,94	2,30		
Inflación	%	9,30	7,60	5,69	Ac. Abr/06	1,65
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,90	2,65	2,34	Abr/06	2,09
Exportaciones	millones U\$\$	73.084	96.475	118.308	Ac. Abr/06	39.191
Importaciones	millones U\$\$	48.291	62.835	73.551	Ac. Abr/06	26.753
Riesgo país	puntos básicos	463	383	311	Abr/06	218

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

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