

Panorama Económico

N° 8 - Octubre, 2006

La economía mundial

Derrumbe del precio del petróleo en el último mes

En un intento por frenar la caída del precio del petróleo que comenzó a producirse hace dos meses, la OPEP resolvió recortar la oferta en 1,2 millones de barriles diarios. La primera reacción del mercado fue de indiferencia, pues los precios continuaron cayendo, hasta situarse el barril WTI próximo a los US\$ 58. Parte de la explicación reside en que muchos analistas creen que algunos miembros del cartel producirán por encima de lo acordado.

Mantienen constante la tasa de interés

En su última reunión del 25 de octubre, la Reserva Federal resolvió mantener constante la tasa de interés por tercera vez consecutiva en 5,25%.

Récord en la Bolsa

El buen comportamiento del precio de las acciones en EEUU llevó a que el Dow Jones alcanzara los 12.000 puntos el 19 de octubre, el máximo nivel en sus 110 años de historia.

Argentina

Sigue en alza el nivel de actividad

El crecimiento del nivel de actividad continúa siendo muy favorable en Argentina. Los últimos datos del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) divulgado por el INDEC muestran un crecimiento interanual de 8,6% en agosto, y se espera que para el año 2006 el PBI crezca un 8,5%, lo cual aseguraría un arrastre no menor al 3% para el año 2007. Por otra parte, la inversión ya superó los niveles récord registrados en 1998, aunque el impulso viene fundamentalmente por la inversión en construcción, que se encuentra 25% por encima del segundo trimestre de 1998. En cambio, la inversión en equipos durables, maquinaria y material de transporte se recupera más lentamente, y aún se encuentra en niveles inferiores a los registrados previo a la crisis.

Inflación

La variación del IPC en setiembre fue de 0,9%, acumulando un 7,1% en los primeros nueve meses del año. El crecimiento de la variación mensual obedece en buena medida al efecto estacional de la aparición de la vestimenta para la temporada primavera/verano, lo cual determinó un alza del 5,7% en este rubro. Por su parte, las autoridades del BCRA confían en que la inflación no superará el 11% en todo el año 2006 (el techo de la banda prevista en el programa monetario), vaticinando un comportamiento similar de precios para el año 2007.

Indice de Confianza de los consumidores

Un factor muy importante que explica el crecimiento de la actividad económica es el consumo. En este sentido, el Índice de Confianza de los Consumidores (ICC) elaborado por la Universidad Torcuato Di Tella experimentó en octubre una mejora de 1,3% respecto a setiembre, ubicándose un 19% por encima del mismo mes de 2005. El subíndice que obtuvo el mejor comportamiento fue el que mide la predisposición para la compra de bienes durables e inmuebles. A su vez, las ventas en los supermercados (el rubro que más tardó en recuperarse luego de la crisis) registraron un crecimiento del volumen de ventas de 12,2% en setiembre frente al mismo mes del año anterior, constituyéndose en el mayor crecimiento interanual desde la salida de la convertibilidad.

Brasil

Inflación

La variación del IPCA en el mes de setiembre fue de 0,21%, acumulando en el año una inflación de 2%. A su vez, el Comité de Política Monetaria (Copom) resolvió reducir nuevamente la tasa de interés de referencia (Selic) en medio punto porcentual, llevándola al 13,75%.

Actividad

De acuerdo a las proyecciones del gobierno, el crecimiento esperado y la baja de las tasas de interés permitirán eliminar el déficit fiscal ocasionado por los pagos de intereses de la deuda. Si bien los últimos registros de crecimiento fueron desalentadores, las autoridades esperan que la tasa de variación del PBI se acelere hasta alcanzar 5% en los próximos años.

Reservas

Según los anuncios del Banco Central, las reservas internacionales alcanzaron un máximo histórico de US\$ 75.000 millones. Además de la captación externa, las reservas también crecieron por la mayor intervención de la autoridad monetaria en el mercado de cambios para comprar dólares. No obstante, el tipo de cambio continúa en bajos niveles, y el real se revalorizó un 8% en lo que va del año. El gobierno afirma que el engrosamiento de las reservas contribuye a que la economía esté mejor preparada ante un eventual shock externo, y contribuirá a que Brasil pueda alcanzar el "grado de inversión" en el futuro, lo cual le permitiría colocar deuda a tasas más bajas.

Uruguay

Inflación

En setiembre el IPC registró un crecimiento de 0,54%, lo que implica una variación acumulada de 6,16% en lo que va del año, muy cercana al techo de la meta de inflación a diciembre que es del 6,5%. Para octubre se espera una variación prácticamente nula debido a la fuerte reducción de combustibles llevada a cabo por ANCAP. No obstante, la mayoría de los analistas considera poco probable que la inflación cierre dentro de la meta.

Comercio exterior

Las solicitudes de exportación registraron en setiembre un alza del 19% frente al mismo mes del año anterior. En términos acumulados, el aumento es del 19,4%. La industria frigorífica continúa liderando el crecimiento con un alza de 29,3% en el mismo período. A su vez, las importaciones en agosto se redujeron un 4,3% frente al mismo mes del año anterior, debido a la fuerte caída de los egresos por compras de petróleo provocado por la disminución de precios internacionales. Mientras tanto, las importaciones de bienes de consumo crecieron 9%, y las de bienes de capital por parte del sector privado aumentaron 18,2%.

Desempleo

La tasa mensual de desempleo registró en agosto el primer aumento en lo que va del año, al subir 0,4 puntos porcentuales hasta alcanzar el 10,9%. Ello se debió al crecimiento de la oferta de trabajo, ya que la demanda continúa creciendo, y de hecho la tasa de empleo se encuentra en el nivel máximo desde mediados de 1998, reflejando la evolución favorable del nivel de actividad.

Enlentecimiento de la industria

Tras varios meses con tasas de crecimiento significativamente altas, en agosto la producción en volumen físico de la industria manufacturera registró una desaceleración al crecer 6,8% frente al mismo mes del año anterior.

Ingresos

Los ingresos se mantuvieron casi estables en el segundo trimestre frente al primero en términos reales. El ingreso promedio para el total del país fue de \$ 16.183 (sin aguinaldo ni valor locativo). Sin embargo, esta estabilidad tuvo un comportamiento dispar entre Montevideo y el interior del país, ya que mientras que en los primeros se dio un alza de 2,1%, en los segundos hubo una disminución del 1,1%.

Leve caída de los depósitos

En setiembre hubo una leve caída del 1% de los depósitos del sector no financiero en los bancos privados durante el mes de setiembre, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Los depósitos de no residentes experimentaron un leve aumento, en tanto que los depósitos de residentes fueron quienes explican la caída. Por su parte, cabe mencionar la incorporación del Bades en la medición, arrojando ganancias de US\$ 99.000 en su primer mes de actividad en el país. A su vez, en lo que va del año se detecta un incremento de depósitos del 7,6% explicado sobre todo por el gran crecimiento de las colocaciones en moneda nacional, comportamiento que se asocia con el objetivo del BCU de desdolarizar la economía.

Canje y permuta de deuda pública

El 19 de octubre el gobierno anunció la propuesta de un canje voluntario de deuda con el objetivo de diferir vencimientos en el mediano plazo, aprovechando el buen momento que atraviesa la región en materia de flujos de capitales, con un riesgo país en Uruguay que alcanzó su nivel mínimo desde 2001. La operación involucra 20 series de bonos globales uruguayos ("elegibles") que en su totalidad suman aproximadamente US\$ 2.140 millones. Los titulares de estos bonos (cuyos vencimientos van de 2008 a 2017 más el global 2027) tendrán la opción de canjearlos por otros bonos de mayor plazo (con vencimiento en 2022 o 2036), o revenderlos al Estado a cambio de una prima. A su vez, los fondos para la recompra provienen de la colocación de dos bonos globales: el 2018 en UI por aproximadamente US\$ 300 millones, y el 2036 en dólares por US\$ 500 millones. Estas colocaciones se hicieron a bajos intereses gracias a las condiciones favorables del mercado.

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	6.60	Ene-Jun06/Ene-Jun05	8,4
Precios		2003	2004	2005	2006	
Inflación minorista IPC	%	10,19	7,59	4,90	Ac. Set/06	6,16
Inflación mayorista IPPN	%	20,52	5,07	-2,19	Ac. Set/06	9,72
Variación tipo de cambio	%	7,30	-9,15	-11,02	Ac. Set/06	-1,07
Unidad Indexada	\$	1,3254	1,4349	1,5053	Oct/06	1,588
Unidad Reajutable	\$	224,67	248,68	272,43	Oct/06	293,83
Novillo gordo en pie	U\$S/Kg	0,831	0,877	0,888	Set/06	1,065
Mercado de trabajo		2003	2004	2005	2006	
Tasa de desempleo	%	16,9	13,1	12,2	Ago/06 ⁽¹⁾	10,9
Variación Salario Real	%	-3,4	2,9	4,5	Ac. Ago/06	1,64
Sector monetario		2003	2004	2005	2006	
Depósitos Sector no Financiero	miles U\$S	7.827	8.406	8.954	Set/06	9.545
Activos de reserva	millones U\$S	2.087	2.512	3.078	Set/06	3.211
Interés activo promedio U\$S ⁽²⁾	%	8,1	6,7	7,0	Ago/06	7,6
Interés activo promedio \$ ⁽²⁾	%	28,5	20,3	12,4	Ago/06	10,5
Interés pasivo promedio U\$S	%	1,2	1,1	1,6	Ago/06	2,0
Interés pasivo promedio \$	%	7,3	4,4	2,1	Ago/06	2,1
Riesgo país	puntos básicos	636	386	292	Set/06	250
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	Jun/06	14.512
Deuda pública bruta / PBI	%	109	100	83		
Sector externo		2003	2004	2005	2006	
Exportaciones FOB	millones U\$S	2.206	2.931	3.405	Ac. Set/06 ⁽³⁾	3.057
Importaciones CIF	millones U\$S	2.190	3.114	3.879	Ac. Set/06	3.503
Variación tipo de cambio real	%	21,70	-7,50	-8,90	Ac. Ago/06	1,22

- (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	Set/06	5,25
Libor en dólares 180 días	%	1,22	2,79	4,70	Set/06	5,37
Rendimiento bono USA 10 años	%	4,27	4,24	4,39	Set/06	4,63
Precio del petróleo (WTI)	U\$\$/barril	32,51	43,36	61,06	Set/06	62,90

Argentina		2003	2004	2005	2006	
PBI	millones U\$\$	129.631	153.185	182.068		
Variación real PBI	%	8,8	9,0	9,2	Ene-Jun06/Ene-Jun 05	8,3
Inflación	%	3,70	6,10	12,30	Ac. Set/06	7,1
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,94	2,97	3,03	Set/06	3,10
Exportaciones	millones U\$\$	29.566	34.550	40.013	Ac. Ago/06	29.553
Importaciones	millones U\$\$	13.834	22.445	28.692	Ac. Ago/06	21.743
Riesgo país	puntos básicos	5.739	4.707	504	Set/06	342

Brasil		2003	2004	2005	2006	
PBI	millones U\$\$	506.784	603.994	794.375		
Variación real PBI	%	0,54	4,94	2,30	Ene-Jun06/Ene-Jun 05	2,2
Inflación	%	9,30	7,60	5,69	Ac. Set/06	2,0
Tipo de cambio	\$/U\$\$	2,90	2,65	2,34	Set/06	2,17
Exportaciones	millones U\$\$	73.084	96.475	118.308	Ac. Set/06	100.711
Importaciones	millones U\$\$	48.305	62.835	73.551	Ac. Set/06	66.737
Riesgo país	puntos básicos	463	383	311	Set/06	232

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