

Panorama Económico

EDICIÓN SEMESTRAL

Nº 7 – Junio, 2009

Internacional

Nivel de actividad en baja

El escenario del primer semestre de 2009 continuó marcado por la crisis internacional, con caídas en el producto, aumento del desempleo y retracción del comercio exterior como problemas principales.

Los datos revisados sobre PIB de Estados Unidos en el primer trimestre muestran una contracción anualizada del producto de 5,5% trimestral desestacionalizado, ratificando el contexto recesivo por el cual atraviesa la economía del país, luego de que en el cuarto trimestre de 2008 se verificara también una caída del PIB. La explicación de la caída radica fundamentalmente en la contribución negativa que tuvieron las exportaciones y la inversión bruta fija. Sorpresivamente el gasto en consumo tuvo una contribución positiva durante el primer trimestre, en tanto que las importaciones también descendieron. Paralelamente, frente a una economía que muestra señales de vida pero que se sigue contrayendo, la Reserva Federal ratificó en junio que su tasa de interés de referencia continuará en el rango de 0% - 0,25% por un prolongado período.

En la zona euro la actividad se contrajo en los primeros tres meses del año un 2,5% en términos desestacionalizados con respecto al trimestre inmediato anterior y la variación interanual de la zona fue de -4,8%. Alemania, la primer economía europea tuvo una caída interanual de 6,9%, en España fue de -3%, Francia -3,2% y Gran Bretaña -4,1%. Dentro de los 27 países que forman parte de la Unión Europea, sólo dos tuvieron crecimiento económico (Polonia y Chipre).

Por otra parte, la economía japonesa tampoco escapa a la crisis internacional, cayendo su producto un 9,1% en el primer trimestre con respecto al mismo período del año anterior y 4% con relación al trimestre anterior.

Las perspectivas económicas para este año no son alentadoras, y se espera que el PIB retome su senda de crecimiento recién en 2010 en la mayoría de los países. Las previsiones del FMI efectuadas en abril mostraban una caída del producto mundial del 1,3%, la mayor recesión mundial desde la posguerra. La contracción de la actividad en Estados Unidos sería de 2,8%, en la Zona Euro de 4,2% y en Japón de 6,2%.

	Variación trimestral desestacionalizada PBI (%)	
	IV Trim 08	I Trim 09
EE.UU.	-1,6	-1,5
Zona Euro	-1,8	-2,5
Alemania	-2,2	-3,8
Francia	-1,5	-1,2
Reino Unido	-1,6	-1,9
España	-1,0	-1,9
Italia	-2,1	-2,4
Japón	-3,8	-4,0

Fuente: Eurostat

Desempleo

Uno de los principales problemas que surge de la caída del producto es el aumento del desempleo. De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo, se está observando un significativo aumento en el nivel mundial del desempleo y del número de trabajadores en riesgo de caer en la pobreza. En junio la OIT difundió nuevas proyecciones sobre el mercado del trabajo para 2009, donde estima que la tasa de desempleo mundial se ubicará dentro de un rango de 6,5% y 7,4% (cerca de 240 millones de desempleados), dependiendo de la efectividad de los gastos fiscales que decidan los gobiernos y del funcionamiento del sector financiero. A su vez, la OIT prevé un crecimiento del desempleo hasta finales de 2010, y podría tardar hasta ocho años en retornar a los niveles previos a la crisis.

En Estados Unidos la tasa de desempleo en junio se ubicó en 9,5%, el mayor nivel en los últimos 50 años y con alta probabilidad de alcanzar los dos dígitos. En la Zona Euro la tasa de desempleo ascendió en mayo a 9,2%, su nivel más alto desde 1999. El país de la Comunidad Europea que presentó el mayor nivel de desempleo fue España (18,1%) y el más bajo correspondió a Holanda (3%).

Otra repercusión notoria de la crisis internacional fue la menor demanda global que repercute en un deterioro del comercio exterior. Según el World Economic Outlook del FMI publicado en abril, el volumen de transacciones de mercaderías se reducirá un 11% en 2009. La disminución será más marcada en las economías desarrolladas (-13,5% en exportaciones y -12,1% en importaciones) en comparación con las economías emergentes (-6,4% en exportaciones y -8,8% en importaciones). A su vez, para el año 2010 se prevé una recuperación del comercio internacional apenas incipiente, con una recuperación del 0,4% global.

Plan de Estabilización Financiera

Por otra parte, continúan las dificultades del sector financiero, las que se acrecientan debido a la recesión. Los bancos siguen renuentes a otorgar crédito y las condiciones de financiamiento continúan siendo relativamente duras pese a la expansión monetaria llevada a cabo por los bancos centrales.

Sin embargo, las políticas implementadas para revitalizar al sector financiero han ayudado a estabilizar el sistema bancario. En febrero de 2009 el secretario del Tesoro de Estados Unidos Tim Geithner anunció un Plan de Estabilización Financiera. El primer paso fue someter a 19 bancos a un "stress test", consistente en evaluar la capacidad de los bancos de hacer frente a potenciales pérdidas futuras fruto de un empeoramiento de la situación económica. Fueron sometidas a este análisis aquellas instituciones que a diciembre de 2008 tenían activos superiores a los USD 100.000 millones, representando el 75% de los activos y más de la mitad de los préstamos del sistema bancario de Estados Unidos. El "stress test" se realiza bajo dos escenarios: uno base, que refleja los pronósticos de los analistas privados, y el otro más adverso, que anticipa una recesión más larga y profunda. Las expectativas promedio de los analistas privados indican una contracción económica de 2% en 2009 e incremento de 2,1% en 2010, y una caída de los precios de las viviendas de 14% y 4% para 2009 y 2010 respectivamente. En el escenario más adverso se supone una contracción del producto de 3,3% en 2009 y una recuperación de 0,5% para 2010. En cuanto a los precios de las viviendas, en el escenario más negativo la caída esperada es de 22% para 2009 y 7% para 2010.

El 7 de mayo se publicaron los datos que concluyeron que 10 de los 19 bancos necesitarían una inyección de capital que asciende a un total de USD 74.600 millones. Estos bancos que necesitan más capital tuvieron plazo hasta el 8 de junio para desarrollar un plan de acción que debería ser aprobado posteriormente por las autoridades y que debían implementarlo a noviembre de 2009.

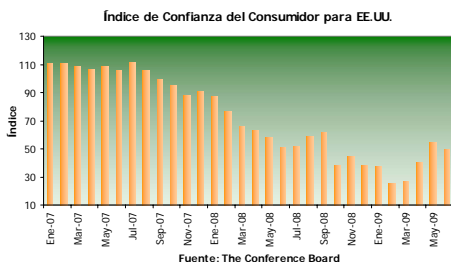
Estímulo fiscal

Además del plan de estabilización financiera implementado por el Tesoro y la política monetaria expansiva llevada a su máxima expresión, en febrero el Congreso aprobó un plan de estímulo fiscal por US\$ 787.000 millones que combina aumento del gasto público con baja de impuestos para revitalizar la demanda agregada. Aproximadamente un tercio del paquete, está dedicado a recortes tributarios para negocios e individuos. Los dos tercios restantes son expansión del gasto público para mayores beneficios por desempleo, asistencia a los estados y evitar recortes en desembolsos para educación y el cuidado de la salud para los pobres.

Indicios de mejora

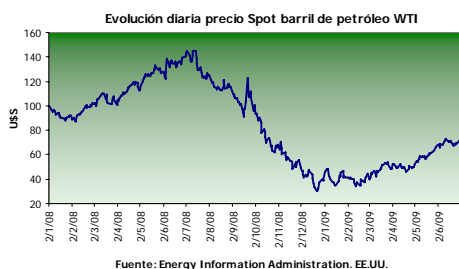
Tal vez a raíz de las políticas implementadas, integrantes del gobierno estadounidense se encargaron de divulgar la existencia de indicios de la posibilidad de que en el segundo semestre se detenga la contracción económica en EEUU y lentamente se retome la senda del crecimiento. Una muestra de ello la dio el FMI, cuando a mediados de junio mejoró las proyecciones para la economía de EEUU al bajar la previsión de caída del PBI de -2,8% (proyectado en abril) a -2,5%. A su vez, para el año 2010 las proyecciones pasaron de 0% a 0,75%. Claro está que el escenario proyectado continúa siendo de una economía frágil con una recuperación paulatina a bajas tasas, lo cual tampoco permite alentar expectativas de una recuperación vigorosa de la demanda externa.

Por su parte, el índice de confianza del consumidor elaborado por el Conference Board registró una fuerte recuperación luego de haber alcanzado en febrero el registro más bajo desde 1967. No obstante, la última medición de junio marcó un retroceso frente al mes de mayo, en contraposición a la estabilidad que esperaba la mayoría de los analistas económicos. En la última medición el 21,2% de los hogares señaló que espera mejores condiciones económicas para los próximos seis meses, frente a un 20,2% que espera peores condiciones.



La percepción de que la recesión podría llegar próximamente a su fin se reflejó en los mercados financieros, donde luego de haber alcanzado registros mínimos en la primera semana de marzo, el índice Dow Jones (que refleja el precio medio de las acciones de las principales compañías estadounidenses) comenzó un gradual proceso de recuperación acumulando un alza del orden del 30% en los últimos cuatro meses a junio.

Sin embargo, no todos coinciden en que el fin de la crisis esté próximo. Algunos expertos altamente calificados como el premio Nobel Paul Krugman o el destacado macroeconomista Nuriel Roubini han manifestado mucho escepticismo, y se encargaron de señalar que el optimismo de los mercados es infundado. A su vez el ex presidente de la Fed Alan Greenspan también señaló en junio que aún no hay evidencia de que se pueda pronosticar el fin de la crisis.



Precios internacionales

Por su parte, los precios de los commodities en el mercado internacional también retomaron una tendencia creciente luego del colapso verificado en el tercer cuatrimestre de 2008. Tal es el caso del petróleo, que de un mínimo de USD 37 el barril en febrero de 2009 pasó a USD 70 al cierre de junio. Si bien se descarta la posibilidad de que retome los valores exorbitantes de mediados de 2008, la recuperación del precio se atribuye a que el panorama económico internacional estaría dejando de deteriorarse. Así lo señaló la Agencia Internacional de Energía cuando en junio elevó el pronóstico de consumo de petróleo para 2009.

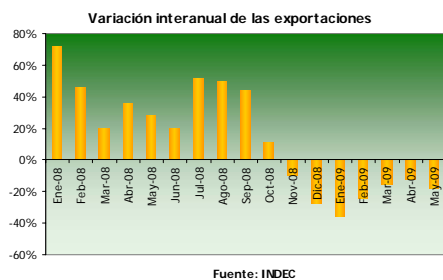


A su vez, los commodities alimenticios también experimentaron una recuperación a lo largo del primer semestre de 2009 luego del desplome verificado tras la crisis internacional. Como en el caso del petróleo, es poco probable que en el corto y mediano plazo los precios alcancen los niveles previos a la crisis. Sin embargo, todo indica que se estabilizarán en un nivel claramente superior a la media histórica.

Argentina

La economía argentina en el primer semestre continúa mostrando signos de debilitamiento. El PIB registró un crecimiento interanual de 2% en el primer trimestre del año de acuerdo con datos publicados por el INDEC, aunque fueron cuestionados por analistas privados, quienes consideran que la economía se contrajo hasta en un 4% en dicho período. En términos desestacionalizados, el nivel de actividad se mantuvo estable (variación de 0,1%) en el primer trimestre con relación al trimestre inmediato anterior. Otra vez, este dato difiere del análisis privado, el cual indica una caída del producto de 1,8%. De esta manera, la economía argentina estaría en recesión técnica, ya que se registraría el segundo trimestre consecutivo de caída, según consultoras privadas.

Por el lado de la demanda agregada, el único componente que tuvo una variación interanual positiva en el primer trimestre fue el consumo privado (1,5%) mientras que la inversión registró una importante caída del 14,2% y las exportaciones se contrajeron 11,8%. En este caso, el descenso se explica por la caída de los precios internacionales. Por el lado de la oferta, las importaciones de bienes y servicios cayeron 24,2%.



Tal como ocurre en el resto de los países, el comercio exterior argentino también se retrae, con caídas tanto de las exportaciones como de las importaciones. Las ventas al exterior cayeron en el acumulado del año a mayo un 21% en dólares corrientes, determinando esta baja tanto el efecto precio como de cantidades. A su vez, el saldo de la balanza comercial se incrementó, a raíz de la gran caída de las importaciones (40% en los cinco primeros meses del año).

Por otra parte, la producción industrial continúa con su tendencia a la baja, tras cinco meses consecutivos de retracción hasta mayo, mes en el cual cayó 1,7% y acumula en el año una caída de 1,8%. Las industrias que registraron mayores caídas fueron la de acero y aluminio (35,2%), la automotriz (20,7%) y la textil (12,2%).



Contrariamente a lo que sucedió en los países vecinos, el tipo de cambio acumuló un alza durante todo el primer semestre. Parte de este comportamiento puede ser atribuible a la incertidumbre política previo a las elecciones legislativas que tuvieron lugar el 28 de junio, aunque por otra parte el mercado parece tener una percepción distinta de la economía argentina con relación a las restantes economías, y la confianza todavía sigue sin retornar. En este contexto, el peso argentino cerró junio próximo a os \$ 3,8 y acumuló una depreciación del 10% en el primer semestre.

Finalmente, según datos publicados por el INDEC la inflación permanece bajo control, dado que los precios al consumidor crecieron 2,3% en mayo con respecto a diciembre de 2008 y 5,5% en los últimos doce meses. Estos datos son cuestionados por analistas privados, que ubican la inflación minorista en niveles superiores aunque reconocen que se observa una desaceleración en la suba de precios.

Brasil

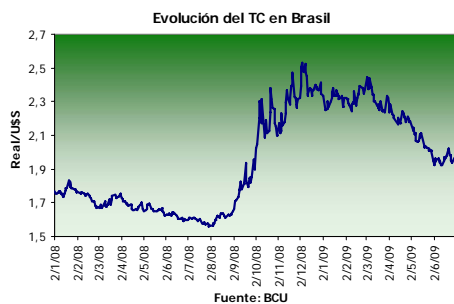
El debilitamiento de la economía mundial afectó también a la economía brasileña, la cual entró en recesión técnica tras experimentar dos semestres consecutivos de caída del PIB (el cuarto trimestre de 2008 y el primero de 2009). El peor desempeño de la industria fue un factor clave para esta contracción. La actividad industrial cayó a raíz de la debilidad de la demanda, especialmente la externa, lo cual genera acumulación de inventarios. Adicionalmente, a medida que la crisis financiera restringe el crédito, el sector manufacturero reduce la inversión.

No obstante, la caída del PBI en el primer trimestre del año fue de 0,8%, sensiblemente menor a la registrada en el cuarto trimestre de 2008 (-3,65%); esta desaceleración podría marcar el indicio de que la recesión sería breve y se estaría acercando a un final. A su vez, el ministro de economía comentó que este dato ya pertenece a la historia, e incluso analistas privados señalan que en el segundo trimestre podría registrarse un leve crecimiento. En efecto, algunos indicadores han mejorado gracias a las medidas adoptadas por el gobierno. Dentro de estas medidas se encuentran la reducción de la tasa de interés, el incremento de la inversión pública y los estímulos sectoriales.

El consumo interno se mantuvo en niveles altos, lo cual contribuyó a atenuar el declive. Asimismo, el optimismo del gobierno también se sustenta en los buenos resultados de la agricultura en momentos en que se está dando un alza generalizada de los commodities alimenticios, al tiempo que otros sectores, como el automotor y la construcción, se han beneficiado de los estímulos otorgados por el gobierno (reducción del IVA y créditos blandos) y sus resultados no son tan desalentadores.

Por otra parte, en su última reunión de junio el COPOM resolvió volver a recortar la tasa de interés Selic (la cuarta vez consecutiva) con el objetivo de incentivar el crédito bancario que ayude a reactivar la economía. De esta manera la tasa de referencia se ubica en 9,25%, el nivel más bajo en la historia de este instrumento que se inició en 1999. Esta baja en la tasa de in-





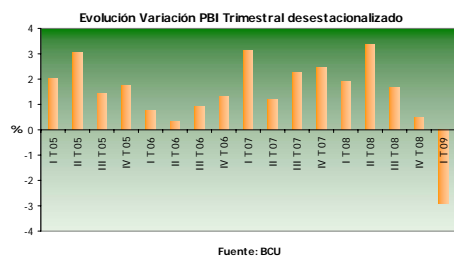
terés no representa un problema para el COPOM desde el punto de vista del riesgo inflacionario, ya que el gobierno espera que la inflación para el año sea de 4,1%, por debajo de la meta de 4,5% establecida para 2009 y 2010.

Por otra parte, se observó un abundante retorno de capitales a la región luego de las corridas verificadas en el último cuatrimestre de 2008 con la crisis financiera internacional. La economía brasileña fue una de las principales beneficiadas de este arribo de capitales, que se verifica con claridad en tres flancos: aumento de la cotización de los bonos, de las acciones y de la moneda. El índice Bovespa recupera lo perdido desde setiembre de 2008 y gana con respecto a diciembre un 37%.

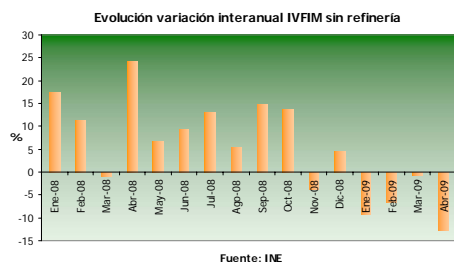
Uruguay

Actividad

En el mes de marzo el BCU presentó los cálculos de las cuentas nacionales de acuerdo a la nueva metodología de 1993, que entre otras variaciones, cambió el año base de los cálculos estableciendo el año 1997 para los datos correspondientes a 1997-2005 y el año 2005 para el período de 2005 en adelante. Según los datos publicados para el año 2008, la economía uruguaya creció 8,9%. Sin embargo, en el primer trimestre de 2009 la interrupción del crecimiento fue evidente y la disminución mayor a la esperada por los analistas privados y por el gobierno. La caída desestacionalizada respecto a el cuarto trimestre de 2008 fue de -2,9% (la más pronunciada desde el tercer trimestre de 2002). Entre las razones que explican esta caída, el BCU destaca la sequía que experimentó el país durante el primer trimestre, la cual se estima explicó un 0,5% del 2,9% total. A su vez, la crisis internacional y la consecuente contracción de las exportaciones también incidieron en un menor nivel de exportaciones.



Con estas últimas cifras, ya son varios los sectores que registran dos trimestres consecutivos de baja en su actividad, tal es el caso del sector Agropecuario (-1,6% en el primer trimestre), la Industria Manufacturera (-3%) y Comercio, Restaurantes y Hoteles (-1,9%).



Las proyecciones para 2009 y 2010 no son muy alentadoras, ya que en junio las expectativas de los agentes privados publicadas por el BCU se ubicaron en mediana en 0% y 1,1% respectivamente. El FMI por su parte, prevé un crecimiento para la economía uruguaya de 1,3% para 2009 y 2% para 2010. De todos modos, conocidos los datos para el primer trimestre de este año, es previsible una corrección a la baja de dichas expectativas.

Evolución de las ventas reales | Trim/2009

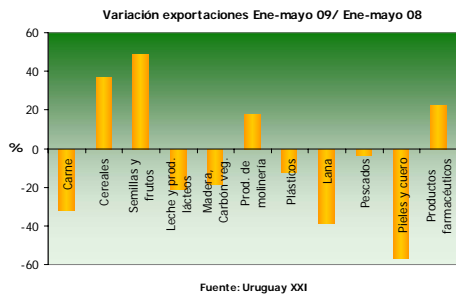
	%
Art.en bazares	0
Electrodomésticos	-10,0
Ferreterías mayoristas	-6,5
Supermercados	0
Vestimenta	4,1
Calzado	9,9
Autos	-13,8
Camiones	-21,8
Agencias de viajes	-16,3
Hoteles 4 estrellas	-11,6

Fuente: CNCS

El Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera mostró una evolución desfavorable en el primer cuatrimestre del año, registrando caídas interanuales en todos los meses menos en marzo, siendo la de abril de -9% para la industria con refinería y de -12,8% para la industria sin refinería. Los sectores más castigados en este primer cuatrimestre fueron: "Vehículos automotores" (-37,9%), "Curtiembres" (-36,3%), "Productos textiles" (-34%), "Otros equipos de transporte" (-31,7%), "Metales básicas" (-24,3%) y "Madera y sus productos" (23,5%). Asimismo, existió una caída tanto en las horas

trabajadas como en el personal ocupado, especialmente en los sectores exportadores.

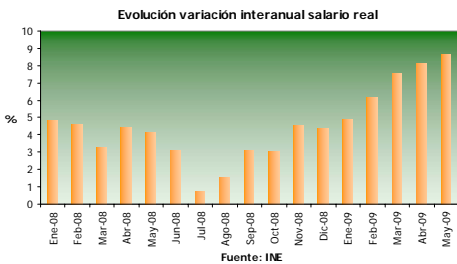
A su vez, el sector de Comercio y Servicios también tuvo primer trimestre negativo. Si se mide la variación de las ventas en términos reales frente al primer trimestre del año anterior, se advierte una caída o estancamiento en casi todos los rubros, con especial énfasis en los bienes de consumo durable.



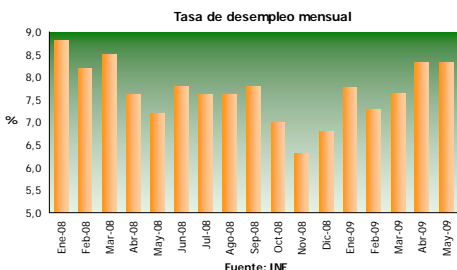
En lo que respecta a las exportaciones e importaciones, según datos publicados por Uruguay XXI para mayo, las exportaciones sufrieron una nueva disminución de 8,2% frente al mismo mes del año anterior, mientras que en el acumulado en los primeros cinco meses el año la caída alcanza 12,8%. Cabe destacar que los destinos de exportación que mayores contracciones experimentaron en el período enero-mayo fueron: Estado Unidos (-32,8%), Rusia (-24,7%), México (-25,5%) y Alemania (-20,6%).

Por su parte, las importaciones cayeron 45,4% respecto al mismo mes del año anterior, mientras que la variación interanual acumulada es de -33,3%. El hecho de que las importaciones se contraigan a mayor tasa que las exportaciones se explica no sólo por un efecto cantidad sino también por un efecto precio. concretamente, la brusca reducción interanual del precio del petróleo tuvo especial incidencia. En consecuencia, el déficit comercial de mercaderías se está reduciendo. Como prueba de ello, en el primer cuatrimestre de 2008 el déficit alcanzaba los USD 884 millones, mientras que en el primer cuatrimestre de 2009 fue de USD 381 millones, es decir un 57% más bajo.

Salarios y empleo



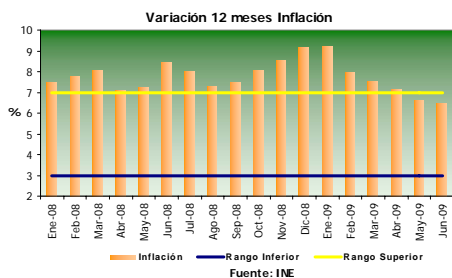
Pese al deterioro del nivel de actividad, los salarios mostraron una evolución favorable durante el primer semestre del año con un crecimiento acumulado a mayo de 6,2% en términos reales frente al mismo período del año anterior, que se desagrega en 4,4% para el sector privado y 9,2% para el sector público. En términos anuales el alza de salarios reales alcanzó al 8,7% en mayo (9,2% sector privado y 7,8% sector público).



Sin embargo, el nivel de empleo registró síntomas de que la crisis internacional y el riesgo de recesión interna tuvieron impacto en el mercado laboral. Durante el primer semestre de 2009 el mercado laboral ha mostrado continuos deterioros respecto a los valores alcanzados por los indicadores en 2008. Luego de la mínima tasa de desempleo lograda en noviembre de 2008 (6,3%), la misma ha retomado una tendencia creciente hasta alcanzar el 8,1% en el último registro de mayo. Si bien el desempleo permanece en un nivel relativamente bajo, existe la posibilidad de que continúe aumentando durante el segundo semestre hasta alcanzar los dos dígitos.

Nivel de precios

Durante el año pasado el nivel de precios constituyó el eje de la política monetaria del BCU, ya que el aumento de los precios internacionales implicó un importante componente de inflación importada que provocó que la inflación en 2008 se encontrara fuera de la meta del 7% planteada por la autoridad monetaria. En el primer semestre de 2009 el panorama cambió radicalmente, al verificarse una disminución importante en la inflación doméstica que continúa su tendencia a la baja.



Durante el primer semestre la inflación fue de 2,8%. Cabe destacar que en dicho período se registraron dos meses deflacionarios (febrero con - 0,27% y abril con - 0,04%), lo cual es atribuible a las negociaciones realizadas entre el gobierno y las cámaras empresariales para llevar a cabo una rebaja transitoria de precios para alejar el riesgo de que la inflación alcance los dos dígitos (el año 2008 había cerrado con un 9,2%). De replicarse en el segundo semestre la misma variación que en el primero, la inflación estaría cerrando el año cómodamente dentro de la meta de 3% - 7%.

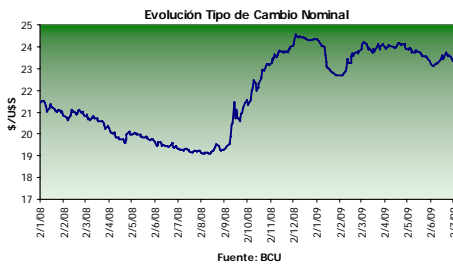
Conforme la variación del IPC se fue desacelerando, las expectativas de los agentes privados publicadas por el BCU también registraron una tendencia a la baja a lo largo del primer semestre. En mediana, la expectativa de inflación para 2009 se ubicaba en enero en 7,3%, mientras que en la última publicación de junio pasó a ubicarse en 6,4%.

Sector monetario y cambiario

A comienzos de 2009 el Comité de Política Monetaria (COPOM) aumentó la tasa de interés de referencia para los préstamos interbancarios a corto plazo en moneda nacional de 7,75% a 10%, profundizando así el sesgo contractivo de la política monetaria con el objetivo de explicitar su meta de controlar la inflación que en ese entonces amenazaba con alcanzar los dos dígitos. Como consecuencia, se verificó una brusca caída del dólar por el cambio de portafolio de los agentes hacia pesos por los mayores rendimientos ofrecidos, que se vio reforzada por el cambio de posición ante las expectativas de mayores caídas del dólar.

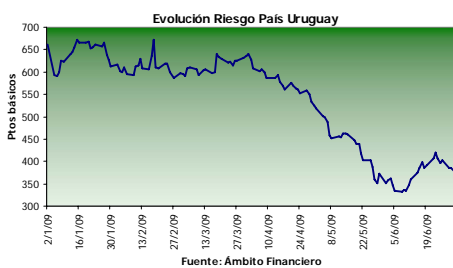
Durante marzo, cuando la inflación había comenzado a ceder, el COPOM decidió adecuar la tasa de interés de referencia, bajándola de 10% a 9%, sin perder de vista el sesgo aún contractivo de la política monetaria. La medida estuvo acompañada por un claro mensaje tanto del BCU como del Ministro de Economía y Finanzas, Alvaro García, indicando que la baja de la inflación no se consideraba estructural y que salvo que el país transitara una senda de tendencia a la baja de la inflación, la política monetaria no pasaría a tener un sesgo expansivo.

En mayo el COPOM mantuvo estable la tasa de interés de referencia, sin embargo en la última reunión del Comité el 22 de junio, la Tasa de Política Monetaria disminuyó nuevamente en un punto hasta situarla en 8%. En el comunicado del BCU se aclara que la autoridad mantiene el sesgo contractivo de la política monetaria, primando de este modo el atender las presiones inflacionarias. Se señala tanto la existencia de una elevada incertidumbre en el contexto internacional (en donde los precios internacionales comienzan a recuperarse con lo



cual se prevé un incremento en la inflación importada), como el hecho de que las expectativas de los agentes privados, si bien han disminuido, no se han ubicado todavía sistemáticamente por debajo del rango superior de la meta para 2010.

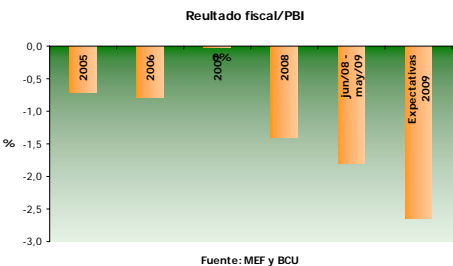
Si bien se estima que la baja en la tasa no tendría un impacto significativo sobre la reactivación de la economía, sí puede ayudar a contener la presión internacional a la baja del tipo de cambio y mejorar de ese modo la competitividad del sector exportador.



El tipo de cambio, aunque con altibajos, acumuló una baja de 3,8% en el primer semestre del año. Dentro de las causas de esta apreciación se destaca la mayor entrada de capitales con una mayor demanda de instrumentos en moneda nacional cuyas tasas de interés son más atractivas, como en el caso de las Notas y Letras de Regulación Monetaria. Es de hacer notar que luego del fuerte aumento del riesgo país verificado en octubre de 2008 por efecto de la crisis internacional, la confianza de los mercados fue retornando paulatinamente y los títulos de deuda soberana retomaron la senda alcista en los mercados. Como consecuencia el riesgo país se ajustó a la baja a lo largo del primer semestre, si bien las condiciones del mercado internacional siguen sin estar dadas como para que Uruguay pueda salir a emitir nueva deuda.

Sector fiscal

Durante el primer semestre del año las cuentas fiscales empeoraron respecto al cierre de 2008. Luego de que el año pasado el déficit fiscal se situara en 1,4%, los primeros meses de 2009 han sido desalentadores registrándose resultados globales del sector público cada vez más deficitarios. De este modo, el año comenzó con un déficit fiscal anual de 1,6%, alcanzando en los meses de febrero y marzo un 1,9% del PBI. En el último registro de 12 meses a abril el déficit se redujo a 1,6% aunque las expectativas económicas vaticinan un 2,65% para el año 2009 en mediana según la última encuesta efectuada en junio.



El resultado primario por su parte, ha registrado caídas considerables al comienzo del año, ante un comportamiento estable de los intereses de deuda (alrededor de 2,9% del PBI). El menor superávit primario anual alcanzó valores mínimos en febrero y marzo ubicándose en 1% del PBI.

Por su parte, la recaudación en los meses de abril y mayo se contrajo, siendo la caída en este último mes de -1,9% en términos reales respecto a mayo de 2008. En cuanto a la desagregación por tributos, el IVA (mayor componente en la recaudación de DGI) ha mostrado una tendencia creciente, aumentando en mayo 4,2%. El IRAE por su parte, mostró un comportamiento desfavorable en el quinto mes del año, cayendo 43,4% respecto a mayo de 2008, la explicación se encuentra básicamente en la menor recaudación de las empresas públicas. Cabe destacar que los ingresos por IRPF-IASS (este último sustituto del IRPF a las pasividades desde julio de 2008) tuvieron por primera vez una caída interanual del -1,9% en mayo.

Indicadores económicos

Uruguay						
Sector real		2006	2007	2008	2009	
PBI	millones U\$S	20.032	24.255	32.262		
Variación real PBI	%	4,6	7,6	8,9	Ac Mar/09	2,5
Precios		2006	2007	2008	2009	
Inflación minorista IPC	%	6,38	8,50	9,19	Ac. Jun/09	2,82
Inflación mayorista IPPN	%	8,23	16,07	6,43	Ac. Jun/09	5,48
Variación tipo de cambio	%	1,24	-11,86	13,31	Ac. Jun/09	-3,84
Unidad Indexada	\$	1.5964	1.7338	1.8802	Jul/09	1.9483
Unidad Reajutable	\$	299,17	340,68	379,45	Jul/09	419,66
Novillo gordo en pie	U\$S/Kg	0,982	1,115	0,963	Jun/09	1,121
Mercado de trabajo		2006	2007	2008	2009	
Tasa de desempleo	%	9,1	7,7	6,8	May/09 ⁽¹⁾	8,1
Variación Salario Real	%	3,7	4,1	4,34	Ac. May/09	6,18
Sector monetario		2006	2007	2008	2009	
Depósitos Sector no Financiero	millones U\$S	9.751	11.186	13.335	May/09	14.311
Activos de reserva	millones U\$S	3.091	4.112	6.329	Jun/09	7.438
Interés activo promedio U\$S⁽²⁾	%	7,5	6,6	6,9	May/09	6,3
Interés activo promedio \$⁽²⁾	%	10,3	11,4	19,3	May/09	18,5
Interés pasivo promedio U\$S	%	2,1	2,3	1,0	May/09	0,6
Interés pasivo promedio \$	%	2,3	4,4	5,4	May/09	5,4
Riesgo país	puntos básicos	185	234	685	Jun/09	383
Sector fiscal		2006	2007	2008	2008/09	
Resultado fiscal global / PBI		-0,8	-0,3	-1,4	Ac 12 m May/09	-1,8
Resultado primario / PBI	%	3,6	3,4	1,5	Ac 12 m May/09	1,0
Deuda Pública Bruta	millones U\$S	13.711	16.321	16.535		
Deuda pública bruta / PBI	%	71	70,7	51,2		
Sector externo		2006	2007	2008	2009	
Exportaciones FOB⁽³⁾	millones U\$S	3.952	4.496	6.045	Ac. May/09 ⁽³⁾	2.171
Importaciones CIF	millones U\$S	4.775	5.588	8.932	Ac. May/09	2.516
Variación tipo de cambio real	%	4,49	-6,78	-7,39	Ac. May/09	1,51

Internacional		2006	2007	2008	2009	
Interés de referencia Fed	%	5,25	4,25	0,25	Jun/09	0-0,25
Libor en dólares 180 días	%	5,37	4,64	1,775	Jun/09	1,1111
Rendimiento bono USA 10 años	%	4,7	4,04	2,25	Jun/09	3,53
Precio del petróleo (WTI)	US\$/barril	60,53	96	44,6	Jun/09	69,82

Argentina		2006	2007	2008	2009	
PBI	millones US\$	218.000	260.568	328.058		
Variación real PBI	%	8,5	8,7	7,0	Ac. Mar/09	2,0
Inflación	%	9,8	8,5	7,2	Ac. May/09	2,3
Tipo de cambio	\$/US\$	3,06	3,15	3,45	Jun/09	3,798
Exportaciones	millones US\$	46.569	55.933	70.588	Ac. May/09	22.089
Importaciones	millones US\$	34.159	44.780	57.413	Ac. May/09	13.756
Riesgo país	puntos básicos	216	401	1.704	Jun/09	1.062

Brasil		2006	2007	2008	2009	
PBI	millones US\$	1.088.911	1.333.818	1.573.320		
Variación real PBI	%	3,97	5,67	5,08	Ac. Mar/09	-1,57
Inflación	%	3,14	4,46	5,9	Ac Jun/09	2,54
Tipo de cambio	\$/US\$	2,134	1,771	2,351	Jun/09	1,9598
Exportaciones	millones US\$	137.470	160.649	197.939	Ac May/09	55.484
Importaciones	millones US\$	91.396	120.627	173.116	Ac May/09	46.111
Riesgo país	puntos básicos	192	213	428	Jun/09	284

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