

Panorama Económico

Nº 44 – Julio 2010

Internacional

Europa

La economía de la eurozona creció en el segundo trimestre a su mayor ritmo en cuatro años, impulsada por un crecimiento de Alemania tan fuerte como inesperado, según la valoración de los analistas luego de publicados los datos preliminares. El PBI de los 16 países que comparten el euro se expandió un 1% respecto al primer trimestre, la mayor alza trimestral desde mediados de 2006. En relación con el mismo período del año pasado, la suba fue de 1,7%. A su vez, la economía alemana, gracias a una fuerte contribución de las exportaciones, el gasto estatal y las inversiones, creció 2,2% trimestral y un 3,7% interanual, claramente por encima de las previsiones.

Horas antes de conocerse los datos de PBI, el instituto de investigación alemán IFO, que mide el clima económico de los 16 países de la Eurozona había reflejado un fuerte impulso para Alemania, mientras que Irlanda, España, Portugal y Grecia se ubicaban en el furgón de cola. Estas economías están aplicando fuertes ajustes fiscales, debido a que atraviesan dificultades para abordar sus excesivos déficits. En el caso de Grecia, es la única de las 27 economías europeas que cerró el trimestre con un dato negativo en comparación al período anterior (-1,5%).

Estados Unidos

Para la Reserva Federal, la actividad económica de EEUU sigue creciendo, pero perdió fuerza. Así lo aseguró la Fed en su última publicación del Libro Beige, donde resume las condiciones económicas del país. Apunta a una recuperación menos pujante, con el mercado inmobiliario algo rezagado y con las ventas de artículos de lujo en retroceso. Por su parte, el mercado laboral habría evidenciado una leve mejora, consecuencia de la contratación temporal. La actividad económica en EEUU registró sólo un modesto aumento en junio y la primera quincena de julio, en lo que representa una nueva señal de que la recuperación podría estar perdiendo fuerza. El informe destaca que los avances en cada una de las 12 regiones del país observadas han sido modestos, en tanto las ventas minoristas registraron sólo leves incrementos y los sectores de vivienda y construcción se mantuvieron débiles, mientras el crédito bancario continúa restringido. Paralelamente, el Departamento de Comercio dio a conocer la primera estimación del PBI para el segundo trimestre del año, reflejando un incremento de 2,4% anualizado respecto al primer trimestre de 2010.

El titular de la Reserva Federal, Ben Bernanke, dijo al Congreso que el panorama económico permanece "inusualmente incierto" y que el organismo está pronto para adoptar nuevas medidas para mantener la recuperación si la economía empeora. El director de la Reserva, en testimonio preparado para el Comité de Asuntos Bancarios del Senado, agregó que el nivel actual de las tasas de interés -que han bajado a niveles récord- todavía es necesario para impulsar la economía, y reiteró la promesa de mantenerlas en ese nivel durante un "período extenso".

El presidente de la FED trata de enviar un mensaje positivo de que la recuperación resistirá las crecientes amenazas. Es que la recuperación económica, que había dado indicios de fuerza al principio del año, está perdiendo impulso, y se teme que pueda estancarse. Los consumidores redujeron gastos. Los negocios, inciertos sobre el vigor de sus ventas o la recuperación económica, se resisten a contratar personal. El mercado inmobiliario estancado, el desempleo cercano al 10% y la incertidumbre en un Wall Street conmovido por la crisis de la deuda europea, son otros factores que inciden sobre la situación económica.

China

Mientras tanto, el Producto Bruto Interno de China creció en el segundo trimestre del año un 10,3% en términos interanuales. Si bien la expansión de la actividad económica sigue siendo robusta (dos dígitos por tercer trimestre consecutivo), se ha desacelerado en relación a los registros del primer trimestre del presente año así como en relación al cuarto trimestre de 2009.

Si bien sigue siendo considerado un país “en desarrollo” y con ingresos per cápita bastante menores que en los países desarrollados, China superó a Japón en la producción de bienes y servicios del primer semestre y se convirtió en la segunda mayor economía del mundo, gracias a tres décadas de acelerado crecimiento que han sacado a millones de personas de la pobreza. Dependiendo de cómo evolucione el tipo de cambio, China está en camino de rebasar a EEUU y convertirse en la economía número uno en torno al 2025, según las proyecciones del Banco Mundial, Goldman Sachs y otros expertos.

La economía china se expandió 11,1% interanual en el primer semestre de 2010 y probablemente termine con un crecimiento superior al 9% en todo el año. China ha promediado un crecimiento anual de más de 9,5% desde que se embarcó en sus reformas macroeconómicas en 1978. El ascenso económico ininterrumpido, que permitió que China rebasara a Gran Bretaña y Francia en 2005 y a Alemania en 2007, se está traduciendo gradualmente en un modelo para el escenario mundial, según consideran algunos especialistas.

Grecia coloca deuda

Grecia colocó letras en el mercado a seis meses de plazo por un monto de 1.625 millones de euros, a una tasa de interés de 4,65%, en su primera subasta de deuda tras recibir en mayo el primer tramo del plan de rescate acordado con la Unión Europea (UE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

El monto colocado supera los 1.250 millones de euros previstos, aunque la tasa de interés es mayor al 4,55 % de la subasta de este tipo realizada en abril pasado.

Argentina

Actividad

La economía argentina creció 12,4% en mayo respecto a igual mes del año pasado, en lo que constituye la tasa de crecimiento interanual más alta desde marzo de 2004, informó este viernes el Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec).

Con respecto a abril, el PBI avanzó 1,7%, según el organismo, que ubicó en 8,6% la expansión económica en los primeros cinco meses del año, en comparación con igual lapso de 2009.

Si se analiza la serie histórica desde la grave crisis doméstica de 2002, la tasa de crecimiento de 12,4% de mayo fue solamente superada por las subas de 12,7% de octubre de 2003 y de 13,2% de marzo de 2004. Los datos corresponden al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), un indicador que el Indec difunde mes a mes, a modo de adelanto de la evolución del PBI, que se informa trimestralmente.

El ministro de Economía, Amado Boudou, estimó que el crecimiento del PIB tendrá este año un piso de 6%, luego del aumento de sólo 0,9% del año pasado por el impacto de la crisis financiera internacional.

En mayo todos los sectores económicos mostraron fuertes incrementos, con pilares en la industria y en el sector agrícola, este último al alcanzar una cosecha récord.

Precios

El costo de vida de junio creció 0,7% en junio -igual que en mayo- según el INDEC, lo cual representa la mitad de lo estimado por las consultoras privadas. En el primer semestre, la inflación oficial se sitúa en 5,9%.

En términos anuales, se registró una suba del 11% frente a junio de 2009.

Mientras tanto, según el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella las expectativas de inflación para los próximos doce meses se mantienen en 25% conforme a la mediana de respuestas. La inflación prevista en el Interior del país desciende a 25%, y se mantiene en 25% en el Gran Buenos Aires. No obstante, la inflación esperada se eleva a 30% en Capital Federal.

Brasil

Actividad

La mayor economía de Latinoamérica atraviesa un formidable dinamismo en materia económica, con tasas de crecimiento semejantes a las chinas, después de haber cerrado el primer trimestre del año con una expansión del 9% de su PBI en relación al mismo período del año anterior. Estos resultados de la economía brasileña son una excepcional noticia para Uruguay, puesto que garantiza el incremento de la demanda brasileña de nuestras exportaciones.

La cifra representa el mayor aumento del PBI desde 1995, cuando comenzaron las mediciones del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE). El ritmo de recuperación de la economía brasileña, en contraste con el comportamiento de las principales potencias europeas, le ha valido desplazar a España y ubicarse (en cifras de 2009) como la octava economía mundial. Las estimaciones de crecimiento del PBI para este año, según la encuesta del BCB del mes de agosto, se ubican en 7,1%.

Ganancias corporativas

La sólida recuperación de Brasil tras la crisis financiera y desaceleración económica mundial se tradujo en un fuerte aumento interanual en las ganancias netas corporativas durante el segundo trimestre, de acuerdo con un estudio de la consultora local Economática. Las 321 compañías medidas, registraron un alza en sus ganancias netas del 35% a 44.700 millones de reales (US\$ 25.400 millones), superior a los 33.100 millones de reales del mismo lapso de 2009.

Este comportamiento responde especialmente a una fuerte alza del consumo interno, a partir de la mejora del ingreso y la creación de empleo. De todos modos, el ritmo de crecimiento del primer trimestre difícilmente pueda sostenerse durante todo el año, y algunos analistas ya observan señales de cierta desaceleración, a partir del mercado de trabajo, préstamos al consumo, ventas minoristas y la producción industrial.

Según la encuesta del BCB, la estimación promedio para el Índice de Precios al Consumidor Amplio de 2010 fue de 5,1%. En tanto, se estima que el tipo de cambio cierre el año en 1,80 reales por dólar.

Uruguay

Actividad

Según la Encuesta de Expectativas del BCU -en su mediana- la economía uruguaya crecerá este año 6,4%. Las opiniones del mes de julio derivan en un guarismo levemente más alto que el del mes anterior, reflejando una mejora de las expectativas. Con respecto al año próximo, la mediana de las respuestas apunta a un alza de 4,2%. En ambos casos, la información que surge de esta encuesta se ubica algo por encima de las previsiones oficiales. Cabe recordar la información correspondiente al primer trimestre del año, con un crecimiento del PBI de 8,9% del PBI interanual.

Deuda

Luego de tres años, el 27 de julio la agencia calificadora Fitch Ratings subió la calificación de la deuda pública uruguaya de BB- a BB. Según la agencia, el aumento se explica por la resistencia de Uruguay a los shocks externos (como sucedió con la última crisis internacional), flexibilidad cambiaria, un elevado nivel de reservas internacionales en comparación con la media histórica y una continuidad de la actual administración en materia de estabilidad macroeconómica.

A su vez, señaló que de los países con calificación BB, Uruguay se encuentra entre los que tienen mayor ingreso per cápita, mayor crecimiento del nivel de actividad, indicadores sociales superiores y amplio desarrollo institucional. La materia pendiente continúa siendo la reducción de la relación deuda/producto que aún está en elevados niveles, mientras que la alta dolarización de la deuda confiere riesgos adicionales en materia cambiaria. Se prevé que esta noticia vendrá acompañada por un aumento de las restantes calificadoras (Moody's anunció haber puesto la calificación de Uruguay en revisión para una posible alza ante la mejora de su perfil crediticio). El gobierno confía en mantener esa tendencia y poder lograr en dos años el grado inversor que supo ostentar hasta 2002.

Sector fiscal

La recaudación total neta de la DGI alcanzó en junio los \$10.936 millones, lo que a precios constantes representa un incremento interanual de 13,9%. En el acumulado del primer semestre del año, los ingresos fueron 6,8% superiores a los de igual período de 2009. El IVA representó en junio el 65,2% de la recaudación y se incrementó 7,4% a precios constantes. Por IMESI, en tanto, se recaudó 9,4% más en la comparación de los mismos períodos, destacándose el alza en el rubro automotores (52,5%). A su vez, en el rubro tabaco y cigarrillos hay una suba de recaudación de 19,8%, debido al incremento en el gravamen sobre esos productos. En cuanto a los impuestos a la renta (que representaron el 26,1% del total), la variación fue de 26,6%. En el IRAE la recaudación fue 40,2% superior en junio de este año en relación con junio de 2009. En el IRPF, hay una variación de 16,7%, superior en rentas de trabajo (36,9%) que en rentas de capital (12,9%).

Precios

Las expectativas de los analistas consultados por el Banco Central acerca de la evolución de los precios minoristas coincidieron casi con exactitud con el dato real de inflación del mes de julio. El IPC evolucionó en julio un 1,09% en relación al mes anterior, coincidiendo con la mediana de la encuesta publicada tres semanas atrás.

Las variables que podían incidir en ese comportamiento estaban a la vista: los aumentos sucesivos en el precio de la carne tuvieron su correlato en un alza de 6,22% en ese rubro. Asimismo, las condiciones climáticas incidieron en un aumento en los precios de las verduras (11,9%), sumado al efecto estacional de las vacaciones de julio, que repercutió en el rubro esparcimiento y actividades recreativas (1,65%).

Cabe tener en cuenta también el alza del tipo de cambio nominal, con especial incidencia en los precios de los bienes transables. Este incremento de los precios en julio (la mayor suba registrada desde agosto de 2009) determina que en el año se acumule una inflación de 4,21% y a doce meses, se alcance el 6,29%.

En la medida que en el tercer cuatrimestre suele desacelerarse el aumento de precios, el cumplimiento del rango objetivo (3%-7%) no debería peligrar, una vez que se supere el invierno y ceda la presión sobre los precios de los productos agropecuarios. La expectativa de los agentes se ubica en 6,5% para todo el año.

Empleo

El mercado de trabajo, que había mostrado cierto deterioro en mayo, recuperó dinamismo en junio y cerró el segundo trimestre del año con un desempleo de 7,4% (igual que en el primer trimestre). La medición puntual de junio fue de 6,7% mostrando una reducción de 1,2 puntos porcentuales con relación a mayo.

Este comportamiento del desempleo en el sexto mes del año se debió a un alza en la tasa de empleo de 1,4 puntos (pasando a 58,6%) y un ajuste de menor magnitud en la tasa de actividad (pasando a 63,3%).

Desde el gobierno se mantiene la meta de desempleo en el entorno del 7% para el promedio del año y se confía en que el empleo repuntará en el segundo semestre, a partir de las nuevas inversiones en proceso y de las personas con baja calificación que se capacitarán para incorporarse al mercado de trabajo, así como los incentivos al empleo juvenil previstos en el Plan Objetivo Empleo.

De todos modos, la información de julio y agosto deberá incorporar las dificultades por las que atraviesan frigoríficos y curtiembres, que han enviado a decenas de trabajadores al seguro de paro.

Indicadores económicos

Uruguay

Sector real		2007	2008	2009	2010	
PBI	millones U\$S	24.255	32.262	31.252		
Variación real PBI	%	7,6	8,9	2,9	Ac Mar/10	1,7

Precios		2007	2008	2009	2010	
Inflación minorista IPC	%	8,50	9,19	5,90	Ac. Jul/10	4,15
Inflación mayorista IPPN	%	16,07	6,43	10,55	Ac. Jul/10	5,62
Variación tipo de cambio	%	-11,86	13,31	-19,40	Ac. Jul/10	6,2
Unidad Indexada	\$	1,7338	1,8802	2,0008	Jul/10	2,0716
Unidad Reajutable	\$	340,68	379,45	432,32	Jul/10	463,75
Novillo gordo en pie	U\$S/Kg	1,115	0,963	1,179	Jul/10	1,683

Mercado de trabajo		2007	2008	2009	2010	
Tasa de desempleo	%	7,7	6,8	6,3	Jun/10 ⁽¹⁾	6,7
Variación Salario Real	%	4,1	4,34	5,6	Ac.May/10	3,46

Sector monetario		2007	2008	2009	2010	
Depósitos Sector Priv. no Fin.	millones U\$S	10.534	12.707	15.188	Jul/10	16.605
Activos de reserva	millones U\$S	4.112	6.329	7.987	Jul/10	7.607
Interés activo promedio U\$S ⁽²⁾	%	6,6	6,9	5,6	Jun/10	5,4
Interés activo promedio \$ ⁽²⁾	%	11,4	19,3	16,8	Jun/10	13,2
Interés pasivo promedio U\$S	%	2,3	1,0	0,5	Jun/10	0,5
Interés pasivo promedio \$	%	4,4	5,4	4,9	Jun/10	4,9
Riesgo país	puntos básicos	234	685	241	Jul/10	220

Sector fiscal		2007	2008	2009	2009/10	
Resultado fiscal global / PBI		-0,3	-1,4	-2,1	Ac 12 m Jun/10	-1,1
Resultado primario / PBI	%	3,4	1,5	0,5	Ac 12 m Jun/10	1,8
Deuda Pública Bruta	millones U\$S	16.321	16.535	21.890	Mar	22.534
Deuda pública bruta / PBI	%	70,7	51,2	69,5	Mar	67%

Sector externo		2007	2008	2009	2010	
Exportaciones FOB ⁽³⁾	millones U\$S	4.496	6.045	5.495	Ac. Jul/10 ⁽³⁾	3.932
Importaciones CIF	millones U\$S	5.588	8.932	6.906	Ac. Jul/10	3.221
Variación tipo de cambio real	%	-6,78	-7,39	-10,22	Ac. Jun/10	-1,5

Indicadores económicos

Internacional		2007	2008	2009	2010	
Interés de referencia Fed	%	4,25	0,25	0,25	Jul/10	0,25
Libor en dólares 180 días	%	4,64	1,78	0,43	Jul/10	0,69
Rendimiento bono USA 10 años	%	4,04	2,25	3,85	Jul/10	2,99
Precio del petróleo (WTI)	U\$\$/barril	95,95	39,25	79,39	Jul/10	77,46

Argentina		2007	2008	2009	2010	
PBI	millones U\$\$	260.568	328.058	310.065		
Variación real PBI	%	8,7	7,0	0,85	Ac. Mar/10	3,0
Inflación	%	8,5	7,2	7,7	Ac. Jul/10	5,9
Tipo de cambio	\$/U\$\$	3,15	3,45	3,80	Jul/10	3,93
Exportaciones	millones U\$\$	55.933	70.588	55.668	Ac. Jul/10	38.298
Importaciones	millones U\$\$	44.780	57.413	38.780	Ac. Jul/10	29.924
Riesgo país	puntos básicos	401	1.704	660	Jul/10	707

Brasil		2007	2008	2009	2010	
PBI	millones U\$\$	1.333.818	1.573.320	1.577.264		
Variación real PBI	%	5,67	5,08	-0,18	Ac. Mar/10	2,7
Inflación	%	4,46	5,90	4,31	Ac Jul/10	3,09
Tipo de cambio	\$/U\$\$	1,771	2,351	1,741	Jul/10	1,76
Exportaciones	millones U\$\$	160.649	197.939	152.995	Ac Jul/10	106.860
Importaciones	millones U\$\$	120.627	173.116	127.715	Ac Jul/10	97.625
Riesgo país	puntos básicos	213	428	192	Jul/10	214

- (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

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