

COYUNTURA

LA REGIÓN SE DEBILITA

La incertidumbre tanto a nivel internacional como regional se instauró en los mercados locales. Se estima que la economía de América Latina se continúe enfriando. El deterioro de los precios de algunos commodities que exportan los países de la región, sumado a factores internos, puede perjudicar el desempeño del nivel de actividad.

Escribe: **Ec. Sofía Tuyaré**
sofiatuyare@gmail.com

El actual contexto internacional genera incertidumbre sobre el futuro desempeño de la economía uruguaya. Nuevos, y algunos no tan nuevos factores componen riesgos que pueden traer dificultades en el nivel de actividad y otras variables económicas en la región.

El mundo continúa creciendo. En el 2014, la expansión fue de 3.4%, un registro moderadamente superior que en 2012 y 2013. Pero en el 2015 el crecimiento se desaceleraría, según recientes estimaciones. En la última revisión de octubre de "Perspectivas de la economía

mundial" (WEO por su sigla en inglés) del Fondo Monetario Internacional (FMI), la expansión de la economía mundial para el corriente año se proyecta en 3.1%, un 0.3% menor con respecto al año anterior.

Mientras que las economías desarrolladas estimulan el crecimiento, los países emergentes y en desarrollo presentan datos menos alentadores. Los países avanzados dan señales de recuperación, y los efectos de la crisis lentamente se han empezado a apagar. Del otro lado de la moneda, las economías en desarrollo presentan desaceleración en su crecimiento. Algunas de las causas son la caída de las materias primas, altas tasas de inflación, dificultades políticas internas, comprometidos déficit fiscales, salida de flujos de capital hacia

los países del norte, entre otros.

América Latina

La región continúa enfriando su desempeño económico. A su vez, el nivel de actividad en América Latina y el Caribe se desacelera desde 2010. Como se prevé que los riesgos externos persistan y también algunas economías enfrenten dificultades internas, las proyecciones sobre el comportamiento de la economía de esta región no son tan favorables. Según el informe del FMI, se estima una leve contracción en el nivel de actividad de América Latina y el Caribe de 0.3%. Para el 2016 se proyecta un crecimiento de 0.8%. La economía más grande de la región, Brasil, enfrenta dificultades internas tanto políticas como económicas y esto ha repercutido en las estimaciones. Los analistas sitúan a Brasil en recesión en los próximos dos años. Según el FMI, el nivel de actividad del país vecino se contraerá 3% en el 2015 y 1% en el 2016. Recordemos que Brasil ya se encuentra en recesión técnica luego de contraerse dos trimestres consecutivos. El Producto Interno Bruto brasileño presentó una variación negativa de 1.9% en el segundo trimestre de 2015 respecto del mismo trimestre inmediatamente anterior, luego de caer en el primer trimestre un 0.7%.

Uruguay

La economía uruguaya enfrenta un cambio de circunstancias externas que no son tan favorables

como en años anteriores. En el segundo trimestre del corriente año, último dato disponible, el Producto Interno Bruto (PIB) se mantuvo prácticamente estable respecto al mismo período del año anterior; la tasa de variación fue de -0.1%, y comparando respecto del primer trimestre, en el período abril-junio la caída fue de 1.8%, en términos desestacionalizados. Este comportamiento se explica por la sequía que fue un golpe para el nivel de actividad en el primer semestre de 2015.

Las estimaciones sobre la economía uruguaya la ubican creciendo pero a tasas más bajas que las alcanzadas en años anteriores. Según el FMI, el PIB de Uruguay crecerá 2.5% este año y 2.2% el próximo. El organismo prevé que los efectos negativos del débil comportamiento de las economías de Brasil y Argentina sean un riesgo que deberá enfrentar la economía uruguaya.

Crecimiento del PIB uruguayo (% anual)

Riesgos

Las dificultades que enfrenta la región son tanto en el plano externo como interno. Las situaciones de cada país difieren entre sí, por lo que los factores afectan de diferente manera a cada país. La caída de los precios internacionales de las principales materias primas que los países de la región exportan, ha deteriorado los términos de intercambio. Las estimaciones se inclinan por la idea de que la tendencia a la baja de estos productos continuará.

	2013	2014	2015 (E)	2016 (E)
Mundo	3,3	3,4	3,1	3,6
Estados Unidos	1,5	2,4	2,6	2,8
Zona Euro	-0,3	0,9	1,5	1,6
Reino Unido	1,7	3	2,5	2,2
China	7,7	7,3	6,8	6,3
América Latina y el Caribe	2,9	1,3	-0,3	0,8
Brasil	2,7	0,1	-3	-1
Argentina	2,9	0,5	0,4	-0,7
Uruguay	5,1	3,5	2,5	2,2

Nota: (E) Datos estimados por el FMI

Fuente: elaboración propia en base a datos del FMI (WEO, Octubre 2015).

La declinante situación económica de América Latina y la recuperación de Estados Unidos ha provocado que cambie el sentido de los flujos de capitales y retornen a los países del norte. Como consecuencia, en los últimos meses se registró en los mercados internacionales la depreciación del tipo de cambio. Se proyecta que las condiciones financieras sean un factor a tener en cuenta para los países de la región. La posible cercana suba de las tasas de referencia de la Re-

serva Federal de Estados Unidos (FED) puede profundizar esta tendencia. Por lo que no se está ajeno a los efectos del cambio de política monetaria de la FED. Otro elemento de riesgo es la baja en las proyecciones del crecimiento económico de China, no solo por el hecho de ser un agente importante en la demanda de materias primas sino también porque es un socio clave en algunos países de la región. A estos shocks se le tienen que agregar los factores internos, que

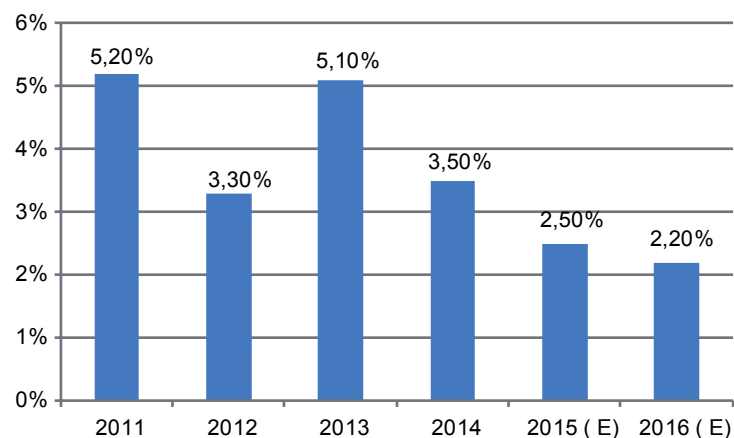
para algunos países de la región han sido determinantes en el desempeño económico. Uno de los ejemplos es Brasil, que afronta una crisis política que juega en contra de las expectativas del país. Algunos estados tienen que liderar, en un contexto de desaceleración o incluso recesión, crecientes déficit fiscales, altas tasas de inflación, que muchas veces acotan el margen de maniobra para confrontar la actual realidad de las economías de estas latitudes.



Ec. Sofía Tuyaré

Es integrante del departamento de Consultoría de Carle & Andrioli, firma miembro independiente de Geneva Group International.

Crecimiento del PIB uruguayo (% anual)



Nota: (E) Datos estimados por el FMI

Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial y FMI.

INDICADORES

1 EXPECTATIVAS VS REALIDAD		
	Mediana Encuestas de Expectativas setiembre 2015	Mediana Encuestas de Expectativas octubre 2015
Inflación Enero-Diciembre 2015	8,51%	9,51%
Tipo de cambio a diciembre 2015	29,62	29,80
Variación del PIB 2015	2,40%	1,80%
	Mediana Encuestas de Expectativas setiembre 2015	Dato real
Inflación setiembre 2015	0,81%	0,69%
Tipo de cambio a setiembre 2015	28,90	29,126

Fuente: Encuestas de expectativas económicas y expectativas de inflación de los meses de setiembre y octubre de 2015.

2 UNIDAD INDEXADA		
	Valor a fin de mes	Variación acumulada 12 meses
dic-10	2,1390	6,91%
dic-11	2,3171	8,33%
dic-12	2,5266	9,04%
dic-13	2,7421	8,53%
oct-14	2,9374	8,42%
nov-14	2,9566	8,15%
dic-14	2,9632	8,06%
ene-15	2,9507	8,23%
feb-15	3,0019	8,07%
mar-15	3,0415	7,53%
abr-15	3,0647	7,54%
may-15	3,0829	8,13%
jun-15	3,0983	8,40%
jul-15	3,1125	8,52%
ago-15	3,1464	8,95%
sep-15	3,1835	9,42%
oct-15	3,2081	9,22%

Fuente: INE

3 VARIACIÓN DE PRECIOS (EN %)									
	IPC			DÓLAR			INFLACIÓN EN U\$S		
	Mensual	Acumulado en el año	Acumulado 12 meses	Mensual	Acumulado en el año	Acumulado 12 meses	Mensual	Acumulado en el año	Acumulado 12 meses
dic-11			8,6%			-0,1%			8,7%
dic-12			7,5%			-3,3%			11,2%
dic-13	-0,7%		8,5%	0,1%		10,7%	-0,8%	0,0%	-1,9%
may-14	0,32%	5,01%	9,18%	0,7%	7,8%	13,4%	-0,4%	-2,6%	-3,7%
jun-14	0,35%	5,38%	9,08%	-0,3%	7,5%	11,0%	0,6%	-1,9%	-1,8%
jul-14	0,75%	6,17%	9,06%	0,2%	7,7%	9,2%	0,5%	-1,4%	-0,1%
ago-14	0,75%	6,96%	8,75%	3,1%	11,0%	8,5%	-2,3%	-3,7%	0,2%
sep-14	1,00%	8,04%	8,36%	2,5%	13,8%	9,8%	-1,5%	-5,1%	-1,3%
oct-14	0,59%	8,68%	8,11%	0,0%	13,8%	12,4%	0,6%	-4,5%	-3,8%
nov-14	0,15%	8,83%	8,05%	-1,3%	12,3%	12,4%	1,5%	-3,1%	-3,9%
dic-14	-0,53%	8,26%	8,26%	0,5%	12,8%	12,8%	-1,0%	-4,0%	-4,0%
ene-15	2,22%	2,22%	8,02%	1,5%	1,5%	13,0%	0,7%	0,7%	-4,4%
feb-15	1,10%	3,34%	7,43%	0,4%	1,9%	9,8%	0,7%	1,4%	-2,2%
mar-15	0,70%	4,06%	7,55%	2,9%	4,9%	11,7%	-2,1%	-0,8%	-3,7%
abr-15	0,57%	4,65%	8,23%	4,2%	9,3%	15,3%	-3,5%	-4,3%	-6,1%
may-15	0,49%	5,16%	8,41%	1,2%	10,6%	15,8%	-0,7%	-4,9%	-6,4%
jun-15	0,45%	5,64%	8,53%	0,7%	11,4%	17,0%	-0,2%	-5,1%	-7,2%
jul-15	1,21%	6,91%	9,02%	3,3%	15,0%	20,6%	-2,0%	-7,1%	-9,6%
ago-15	1,18%	8,17%	9,48%	2,8%	18,2%	20,2%	-1,6%	-8,5%	-8,9%
sep-15	0,69%	8,92%	9,14%	1,2%	19,6%	18,6%	-0,5%	-9,0%	-8,0%

Fuente: BCU, INE. La variación del dólar se calcula en base a promedios mensuales

4 INFLACIÓN POR RUBROS														
Rubro	oct-14	nov-14	dic-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	sep-15
	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación acumulada 12 meses	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación acumulada 12 meses
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	0,69%	-0,32%	0,98%	11,17%	1,21%	0,70%	0,80%	0,25%	0,58%	0,11%	1,68%	1,57%	0,84%	9,47%
BEBIDAS ALCOHÓLICAS, TABACO Y ESTUPEFACIENTES	0,23%	0,08%	1,30%	6,68%	4,32%	0,20%	0,45%	0,24%	0,31%	1,65%	6,37%	0,29%	0,04%	16,38%
PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO	1,42%	0,88%	0,16%	4,14%	-0,65%	-0,05%	0,60%	1,00%	0,93%	0,43%	-0,70%	-0,16%	0,55%	4,49%
VIVIENDA	0,53%	0,55%	-6,25%	7,23%	9,54%	1,64%	0,33%	0,41%	0,54%	0,50%	0,41%	0,89%	0,48%	9,31%
MUEBLES, ARTÍCULOS PARA EL HOGAR Y PARA LA CONSERVACIÓN ORDINARIA DEL HOGAR	0,66%	0,28%	0,48%	9,84%	0,36%	3,60%	0,96%	0,87%	0,59%	0,64%	0,79%	0,90%	0,19%	10,80%
SALUD	0,33%	0,34%	-3,33%	3,11%	1,06%	0,35%	0,62%	0,31%	0,52%	0,40%	1,15%	0,56%	1,03%	3,29%
TRANSPORTE	0,42%	-0,23%	0,54%	8,73%	1,12%	0,38%	0,85%	1,15%	-0,03%	0,33%	1,18%	2,24%	1,56%	9,92%
COMUNICACIONES	0,02%	-0,02%	-0,01%	-4,08%	0,10%	-0,06%	0,06%	0,06%	0,07%	0,03%	-0,03%	0,07%	-0,06%	0,24%
RECREACIÓN Y CULTURA	0,67%	0,18%	0,65%	3,57%	1,06%	0,45%	0,81%	1,33%	0,20%	0,71%	0,71%	0,67%	0,72%	8,46%
EDUCACIÓN	0,16%	0,06%	0,68%	14,25%	0,28%	5,61%	1,30%	0,42%	0,28%	0,22%	0,68%	2,46%	0,06%	12,76%
RESTAURANTES Y HOTELES	0,66%	0,45%	1,25%	11,03%	1,39%	1,17%	0,57%	0,56%	0,77%	0,59%	1,01%	1,22%	0,58%	10,72%
BIENES Y SERVICIOS DIVERSOS	0,72%	0,75%	0,74%	9,27%	0,94%	0,97%	0,86%	0,92%	0,63%	1,01%	1,22%	0,97%	0,48%	10,71%
Total	0,59%	0,15%	-0,53%	8,26%	2,22%	1,10%	0,70%	0,57%	0,49%	0,45%	1,21%	1,18%	0,69%	9,14%

Fuente: INE.

5 EXPORTACIONES E IMPORTACIONES		
	EXPORTACIONES Millones U\$S FOB	IMPORTACIONES Millones U\$S CIF
2010	6.733	8.307
2011	8.019	10.267
2012	8.690	9.958
2013	9.140	10.949
2014	9.138	11.038
Ene- Set 2014	7.235	9.213
Ene- Set 2015	6.098	7.529

PRINCIPALES DESTINOS Y ORIGENES			
		EXPORTACIONES	IMPORTACIONES
Ene- Set 2014	1	China	China
	2	Brasil	Brasil
	3	Z. Franca N. Palmira	Argentina
Ene- Set 2015	1	China	China
	2	Brasil	Brasil
	3	Z. Franca N. Palmira	Argentina

6 ÍNDICE DE INVERSIÓN EN MAQUINARIA AGRÍCOLA	
	IDIMA- de largo plazo
2009	122
2010	182
2011	198
2012	216
2013	246
ene-14	244
feb-14	251
mar-14	253
abr-14	250
may-14	245
jun-14	252
jul-14	255
ago-14	251
sep-14	244
oct-14	240
nov-14	235
dic-14	231
ene-15	228
feb-15	219
mar-15	210
abr-15	193
may-15	180
jun-15	165
jul-15	155
*ago-15	145

Fuente: Elaboración propia en base a datos Dirección Nacional de Aduanas Índice elaborado en base a las importaciones uruguayas de maquinaria agrícola. * Cifras preliminares sujetas a ajustes

ESTADÍSTICAS AGROPECUARIAS

Precio internacional Commodities- Promedio U\$S/Ton													
	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15
Trigo	244	245	259	270	248	237	231	223	215	210	197	180	173
Soja	409	379	423	418	379	374	365	350	340	354	395	370	343
Maíz	163	163	179	179	175	174	174	172	166	167	180	163	166
Arroz	437	433	419	411	410	410	401	392	382	371	388	376	359

Fuente: Datos del Fondo Monetario Internacional

