

# LOS RIESGOS QUE ENFRENTA LA ECONOMÍA

No es nuevo que las condiciones externas han dado un giro y la economía uruguaya en el 2015 enfrentará efectos negativos de los vaivenes de las economías de la región y el mundo. El desafío es mitigar las consecuencias del fin del contexto favorable para el país.

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

Parece haber consenso entre los economistas y analistas que la época de bonanza que vivió nuestro país y la región llegó a su fin. El debate hoy se centra en las mejores medidas para sortear o atenuar las consecuencias de los efectos negativos que puedan venir de los países desarrollados o incluso de los emergentes.

En previos análisis, detuvimos nuestro foco en lo que ocurre en la región. Las economías de América Latina enfrentan un nuevo escenario donde va a ser fundamental el éxito de sus políticas para mitigar los efectos negativos del nuevo contexto internacional. La desaceleración en el nivel de actividad puede verse agravada por las dificultades externas. Entre los riesgos que persisten para nuestra economía se encuentran el magro desempeño de nuestros dos grandes vecinos, Argentina y Brasil; la lenta recuperación de muchos países desarrollados; el repunte del dólar en los mercados de cambio internacionales, y la baja de algunos de los commodities que exporta Uruguay, entre otros.

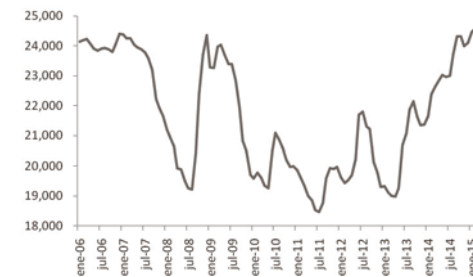
Las nuevas noticias que vienen

desde Brasil reiteran las proyecciones negativas sobre la economía del vecino país para el corriente año, que vienen cobrando protagonismos en las últimas semanas. Analistas prevén una baja en sus perspectivas de crecimiento y aumento de la inflación. Esto es un dato poco alentador para la conducción económica que resiste el descontento de parte de la población por el magro desempeño del nivel de actividad y los recientes acontecimientos políticos.

Por otro lado, los países desarrollados tienen dificultades para salir plenamente de las consecuencias de la última crisis financiera internacional. Europa, en medio de dificultades internas por los problemas con Grecia, ha implementado un plan de estímulo que provocó la baja del euro respecto del dólar y, por ende, la apreciación de la moneda estadounidense en el mundo. En un escenario de bajas en el nivel de actividad de nuestra economía, la evolución de tipo de cambio se observa con atención.

No es menor la evolución de los precios internacionales de los productos que exporta Uruguay. La tendencia de los precios de dichos commodities es a la baja, por lo que es un factor a tener en cuenta y que puede afectar al sector exportador.

Evolución del tipo de cambio en Uruguay. Dólar promedio mensual.



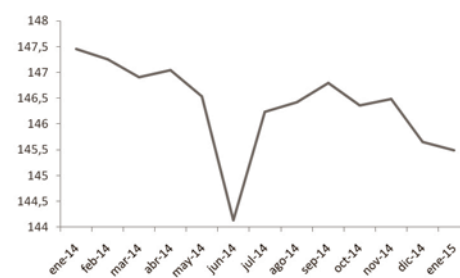
Fuente: INE

Los acontecimientos que ocurran en el correr de los próximos meses serán seguidos y analizados con atención por los agentes económicos locales. Los peligros subsisten para una economía pequeña como la nuestra, donde el comercio internacional es un impulsor importantísimo para el desempeño del desarrollo económico.

### El dólar vs. el euro

No es novedad que la economía estadounidense comenzó su senda de crecimiento y la recuperación de la crisis financiera iniciada a mediados de 2008 parece notarse en el desempeño de las principales variables económicas. Recordemos que cuando los datos empezaron a mostrar me-

Índice de Actividad Económica.



Fuente: Banco Central de Brasil

jas significativas en sus indicadores, la autoridad monetaria inició su recorte en el plan de estímulo implementado años atrás como medida para fomentar el nivel de actividad estadounidense. Por lo que, a pesar de que en los últimos anuncios mostraron cautela para tomar la decisión, es de esperar que en el correr del año se comience la etapa de suba de tasas de interés, tan anunciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED). Lo que de confirmarse esto, provocará un cambio en las condiciones actuales que afectará a nuestro país y será un elemento de presión alcista de la divisa norteamericana.

El escenario del viejo continente es menos alentador, y la salida de la crisis es más lenta y dispar entre los países miembros. El Banco Central Europeo (BCE) realizó un plan de estímulo para reactivar el nivel de actividad de las economías europeas, en medio de un debate por el desempeño económico de la economía griega. En las recientes negociaciones, se llegó a un acuerdo de darle un plazo a Grecia para poder buscar una salida a su actual

situación, donde las presiones internas son muy fuertes, por un lado el deseo de continuar dentro de la comunidad, y por otro el descontento de la población por las medidas de austeridad impuestas a pedido de los demás miembros como condición para la ayuda económica.

La medida elaborada por el BCE tuvo como consecuencia la caída del euro frente al dólar, y en términos de intercambio es un factor a tener cuidado.

### La región con dificultades

Nuestros dos grandes vecinos enfrentan el temor de estancamiento, o incluso recesión, en lo que queda del año. Los analistas proyectan una visión pesimista sobre el futuro desempeño de las economías de la región.

El Banco Central de Brasil publica mensualmente el Índice de Actividad Económica, que es un indicador que adelanta la evolución del nivel de actividad del vecino país. En enero, último dato disponible, la actividad económica cayó por segundo mes consecutivo para la medición mensual, el índice bajó 0.11% respecto de diciembre

de 2014. Es la tercera caída del indicador para la medición interanual, en el primer mes del 2015 cayó 1.34% respecto de enero de 2014.

Esto conforma una primera señal de alerta de riesgo de recesión, debido a que esta variable es un indicador aproximado del Producto Interno Bruto.

Para Argentina, el escenario es igual de pesimista. El país transita problemas económicos y políticos, y se teme que la economía presente dificultades en el 2015. Según el Informe de Avance de Nivel de Actividad, elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (Indec), la economía argentina se habría estancado en el último trimestre del 2014. Según los datos publicados por el Indec, el Producto Interno Bruto (PIB) desestacionalizado en el cuarto trimestre de 2014 respecto del tercero se mantuvo constante, y para la medición interanual, el PIB creció levemente (0.5%) respecto del cuarto trimestre de 2013.

### Futuro

A la economía uruguaya se le presentarán desafíos, dado que



**Ec. Sofía Tuyaré**

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

los riesgos analizados anteriormente ponen de manifiesto que las condiciones externas cambiaron y el contexto internacional tan favorable para nuestro país llegó a su fin. El reto de los países de la región, y Uruguay no es la excepción, es buscar eludir los posibles efectos negativos que puedan venir de la región y del mundo.

## INDICADORES

1 EXPECTATIVAS VS REALIDAD		
	Mediana Encuestas de Expectativas febrero 2015	Mediana Encuestas de Expectativas marzo 2015
Inflación Enero-Diciembre 2015	8,05%	8,10%
Tipo de cambio a diciembre 2015	26,80	27,00
Variación del PIB 2015	2,95%	2,90%
	Mediana Encuestas de Expectativas enero 2015	Dato real
Inflación febrero 2015	0,94%	1,10%
Tipo de cambio a febrero 2015	24,66	24,655

Fuente: Encuestas de expectativas económicas y expectativas de inflación de los meses de febrero y marzo 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%
feb-14	2,7778	8,99%
mar-14	2,8285	9,70%
abr-14	2,8497	9,74%
may-14	2,8510	9,26%
jun-14	2,8583	9,17%
jul-14	2,8682	9,10%
ago-14	2,8878	9,06%
sep-14	2,9094	8,80%
oct-14	2,9374	9,84%
nov-14	2,9566	10,56%
dic-14	2,9632	10,81%
ene-15	2,9507	10,34%
feb-15	3,0019	12,25%
mar-15	3,0415	13,73%

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-10			6,9%			1,4%			5,4%
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%
ene-14	2,4%	2,4%	9,1%	1,4%	1,4%	12,0%	1,1%	1,1%	-2,6%
feb-14	1,7%	4,1%	9,8%	3,3%	4,7%	17,1%	-1,6%	-0,6%	-6,2%
mar-14	0,58%	4,74%	9,73%	1,2%	6,0%	19,1%	-0,6%	-1,1%	-7,9%
abr-14	-0,06%	4,68%	9,18%	1,0%	7,0%	20,4%	-1,0%	-2,1%	-9,3%
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%

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

4 INFLACIÓN POR RUBROS																
Rubro	dic-13	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	dic-14	ene-15	feb-15	feb-15	
	Variación acumulada 12 meses	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación mensual	Variación acumulada 12 meses	Variación mensual	Variación mensual	Variación acumulada 12 meses	
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	9,02%	1,42%	0,03%	-0,23%	0,04%	1,43%	1,01%	1,82%	0,69%	-0,32%	0,98%	11,17%	1,21%	0,70%	9,12%	
BEBIDAS ALCOHÓLICAS, TABACO Y ESTUPEFACIENTES	2,77%	0,16%	0,07%	0,13%	2,26%	1,18%	0,23%	0,14%	0,23%	0,08%	1,30%	6,68%	4,32%	0,20%	10,72%	
PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO	3,58%	0,59%	0,41%	1,45%	0,32%	-0,18%	-0,55%	0,32%	1,42%	0,88%	0,16%	4,14%	-0,65%	-0,05%	4,18%	
VIVIENDA	8,98%	-0,31%	0,44%	0,63%	0,44%	-1,07%	0,47%	0,57%	0,53%	0,55%	-6,25%	7,23%	9,54%	1,64%	6,73%	
MUEBLES, ARTÍCULOS PARA EL HOGAR Y PARA LA CONSERVACIÓN ORDINARIA DEL HOGAR	10,03%	0,26%	0,52%	0,36%	0,11%	0,63%	0,48%	0,58%	0,66%	0,28%	0,48%	9,84%	0,36%	3,60%	8,61%	
SALUD	10,09%	0,56%	-2,84%	0,56%	0,34%	3,50%	1,48%	0,55%	0,33%	0,34%	-3,33%	3,11%	1,06%	0,35%	2,74%	
TRANSPORTE	9,64%	1,38%	0,25%	0,14%	-0,02%	0,02%	0,68%	2,04%	0,42%	-0,23%	0,54%	8,73%	1,12%	0,38%	6,93%	
COMUNICACIONES	0,31%	-4,45%	0,03%	0,00%	0,09%	0,09%	-0,09%	0,03%	0,02%	-0,02%	-0,01%	-4,08%	0,10%	-0,06%	-4,27%	
RECREACIÓN Y CULTURA	8,81%	-1,08%	-1,34%	0,23%	0,65%	0,75%	0,32%	0,46%	0,67%	0,18%	0,65%	3,57%	1,06%	0,45%	3,00%	
EDUCACIÓN	11,74%	2,00%	0,44%	0,05%	0,03%	0,70%	2,36%	0,21%	0,16%	0,06%	0,68%	14,25%	0,28%	5,61%	13,16%	
RESTAURANTES Y HOTELES	9,44%	1,07%	0,70%	0,76%	0,64%	0,48%	1,04%	0,67%	0,66%	0,45%	1,25%	11,03%	1,39%	1,17%	10,80%	
BIENES Y SERVICIOS DIVERSOS	8,54%	0,60%	0,31%	0,90%	0,79%	1,09%	0,46%	0,50%	0,72%	0,75%	0,74%	9,27%	0,94%	0,97%	9,15%	
<b>Total</b>	<b>8,52%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,75%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>8,26%</b>	<b>2,22%</b>	<b>1,10%</b>	<b>7,43%</b>	

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- Feb 2014	1.114	1.893
Ene- Feb 2015	1.096	1.711

PRINCIPALES DESTINOS Y ORÍGENES			
		EXPORTACIONES	IMPORTACIONES
Ene- Dic 2013	1	Brasil	China
	2	China	Brasil
	3	ZF Nueva Palmira	Argentina
Ene- Dic 2014	1	Brasil	China
	2	China	Brasil
	3	ZF Nueva Palmira	Argentina

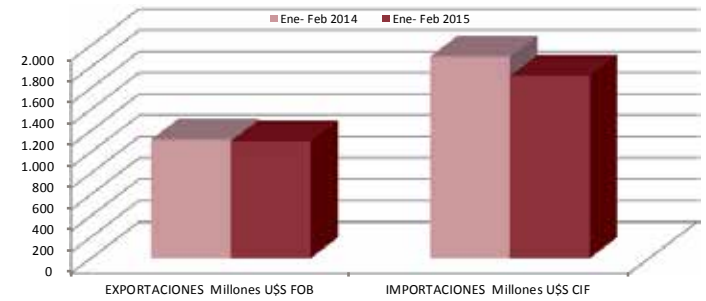
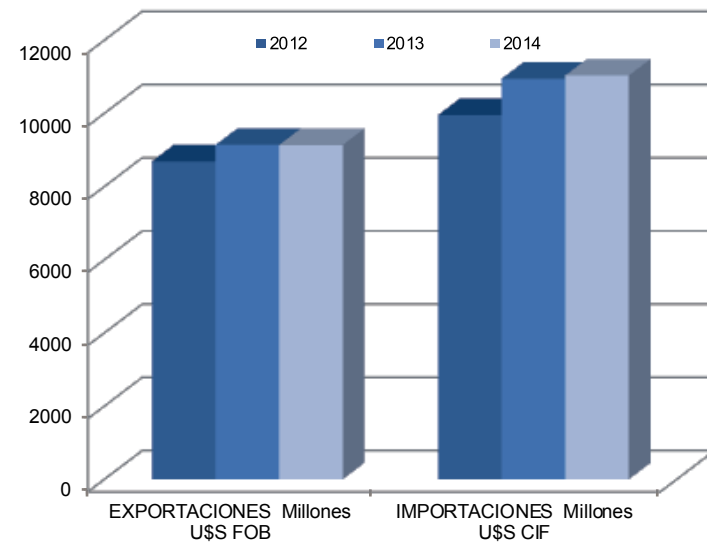
Fuente: Elaboración propia en base a datos Dirección Nacional de Aduanas  
Índice elaborado en base a las importaciones uruguayas de maquinaria agrícola.  
\* Cifras preliminares sujetas a ajustes

6 ÍNDICE DE INVERSIÓN EN MAQUINARIA AGRÍCOLA	
	IDIMA- de largo plazo
2002	7
2003	21
2004	56
2005	54
2006	53
2007	96
2008	172
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

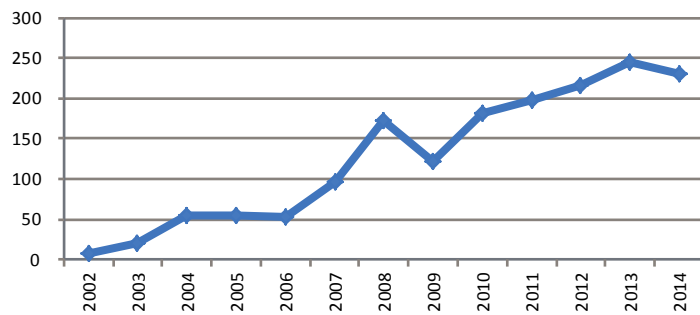
## ESTADÍSTICAS AGROPECUARIAS

Precio internacional Commodities- Promedio U\$S/Ton														
	ene-14	feb-14	mar-14	41730	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15
Trigo	276	292	324	325	335	307	280	263	244	245	259	270	248	237
Soja	474	499	507	534	543	519	451	448	409	379	423	418	379	374
Maíz	199	209	222	222	217	203	182	176	163	163	179	179	175	174
Arroz	590	579	584	584	584	577	557	553	540	530	530	520	507	480

Fuente: Datos del Fondo Monetario Internacional y Asociación de Cultivadores de Arroz/USDA



IDIMA- de largo plazo



IDIMA- de largo plazo

