



BIENAL DE  
MONTEVIDEO  
EL GRAN SUR



23-11-12 / 30-03-13

 **BANCO  
REPUBLICA**

Apoya a las Artes

BIENAL DE  
MONTEVIDEO  
EL GRAN SUR

Entorno  
Macroeconómico

23-11-12 / 30-03-13

 **BANCO  
REPUBLICA**

Apoya a las Artes



## ENTORNO MACROECONÓMICO

La economía mundial continuó desacelerando su ritmo de expansión en el año 2013, en un escenario donde las economías avanzadas continuaron débiles, particularmente la eurozona, y donde las economías emergentes más significativas experimentaron un marcado enlentecimiento en su ritmo de expansión.

El crecimiento del nivel de actividad global alcanzó al 3,0% en el año 2013, disminuyendo frente al 3,1% del año 2012, y notoriamente más bajo que el crecimiento de 3,9% que registrara en el año 2011.

A lo largo del año 2013 la economía mundial continuó caracterizada por un mayor dinamismo de las economías emergentes en relación a las economías avanzadas, aunque se observaron algunas características diferentes respecto a años anteriores, vinculadas principalmente con las señales de recuperación en Estados Unidos y de desaceleración en los mayores mercados emergentes.

En lo que respecta a las economías avanzadas la performance no fue homogénea, lo que se desprende de la mejora en las condiciones económicas de Estados Unidos y la persistente debilidad de la eurozona. En el año 2013 las economías avanzadas registraron una tasa de crecimiento de 1,3%, levemente por debajo del 1,4% del año 2012, y del 1,6% del año 2011. Sin embargo, en la segunda mitad del año las condiciones comenzaron a mejorar, aunque la demanda interna no logró recuperarse en un escenario de alto desempleo y ajustes fiscales.

En lo que respecta a las economías emergentes, el año 2013 marcó una importante desaceleración para este conjunto de países, lo que impactó en el crecimiento mundial fundamentalmente por el enlentecimiento económico en el grupo BRICS. En este sentido la tasa de crecimiento de las economías emergentes alcanzó a 4,7%, por debajo del 4,9% del año 2012, y del 6,2% del año 2011. Si bien en la mayoría de este conjunto de países la

demanda interna se mantuvo sólida y los ingresos mejoraron en forma importante, muchas de ellas presentan deficiencias en infraestructura, convirtiéndose en un cuello de botella para el desarrollo que es preciso eliminar a partir de mayores niveles de inversión.

La economía estadounidense creció 1,9% en año 2013, registrando una importante desaceleración frente al 2,8% del año 2012. No obstante, el menor crecimiento estuvo ligado principalmente al importante ajuste fiscal que realizó a comienzos de año, y cuyo impacto fue diluyéndose con el correr de los meses. Asimismo, la actividad debió enfrentar la paralización parcial de la actividad pública en el mes de octubre, fruto de la falta de acuerdo político sobre el presupuesto.

Sin embargo, las condiciones económicas internas fueron mejorando, lo que se reflejó en un descenso de la tasa de desempleo desde el 8,1% en el año 2012 hasta el 6,9% en el año 2013. Por otra parte la producción industrial creció en forma sostenida y el sector inmobiliario también mostró señales de recuperación. Todo ello repercutió en un alza importante de los valores bursátiles, alcanzando el índice Dow Jones máximos históricos. En contraposición, el mayor riesgo continuó concentrándose en las cuenta fiscales, y en la necesidad de que se implemente un programa ordenado de consolidación fiscal a mediano plazo que lleve el endeudamiento a ratios más moderados sin que ahogue el crecimiento.

La economía de la eurozona volvió a caer en el año 2013, retrocediendo un 0,5%, lo que significó una caída algo menor al 0,7% del año 2012. Si bien hacia el segundo semestre del año las condiciones comenzaron a mejorar y la región logró tasas positivas de crecimiento, los guarismos fueron mínimos y la debilidad continuó signando el desempeño económico. En este sentido, el compromiso del Banco Central Europeo logró tranquilizar al mercado y disminuir las elevadas primas de riesgo de los países de la periferia. Sin embargo, la



mejora en las condiciones financieras no logró trasladarse a la demanda interna, golpeada por el elevado nivel de desempleo que culminó el año 2013 en el 12%. A lo largo del año 2013 fueron generándose avances en cuanto a la constitución de la Unión Bancaria, requisito clave para desterrar la fragmentación financiera de la región y encauzar el crecimiento económico.

La economía de Japón creció 1,6%, acelerándose levemente en comparación con el crecimiento de 1,4% del año anterior. Junto con el proceso de deflación instalado en Japón desde ya hace décadas, en los últimos años su economía, y particularmente su industria y sus exportaciones, sufrieron las consecuencias del fortalecimiento de su moneda local. Con el objetivo de estimular la economía, terminar con la deflación y favorecer el debilitamiento del yen, el gobierno de Japón implementó un programa económico caracterizado por millonarias inyecciones monetarias. Si bien en primera instancia el programa generó repercusiones positivas, la debilidad de la economía global limitó su impacto, al tiempo que la próxima reforma tributaria, que elevará el impuesto al consumo en los próximos dos años, posiblemente frene las posibilidades de expansión.

La economía china creció 7,7% en el año 2013, replicando el desempeño del año 2012. No obstante el crecimiento del principal mercado emergente del mundo se ha desacelerado en forma notoria en los últimos años, inmerso en un proceso de cambio de modelo económico. El dinamismo exponencial de la economía china se basó en el crecimiento de la inversión y el crédito, focalizándose en las exportaciones y dejando de lado al consumo interno. En este sentido se busca brindar mayor sustentabilidad al crecimiento de la economía, incluso sacrificando el ritmo de expansión, a partir de un modelo con mayor peso del consumo interno. Por otra parte, el enlentecimiento económico también se vinculó con la debilidad de la economía mundial, y la menor demanda externa de productos chinos, particularmente desde las economías avanzadas.

La economía de América Latina y el Caribe también se desaceleró en el año 2013, creciendo 2,6% frente a 3,0% del año 2012. Si bien la performance se alineó con el resto de las regiones emergentes, el enlentecimiento fue influido en buena medida por el magro desempeño de sus dos mayores economías, Brasil y México. La demanda interna continuó sosteniendo el nivel de actividad de la región, en un escenario donde las exportaciones regionales sufrieron el deterioro de la demanda externa, y la caída de los términos de intercambio y de algunos de los precios internacionales de sus principales productos de exportación. En este sentido, las condiciones en el mercado laboral continuaron favorables, registrando un nuevo descenso de la tasa de desempleo regional, al mínimo de 6,3%. En el ámbito financiero, la mayor volatilidad en el mercado mundial afectó el flujo de capitales a la región, favoreciendo el debilitamiento de las monedas locales.

En este escenario, la política monetaria de las principales economías continuó siendo expansiva, manteniéndose en mínimos históricos las tasas de interés, e inyectando importantes volúmenes de fondos al mercado. No obstante, con las señales de recuperación de la economía estadounidense, hacia mediados de año la Reserva Federal anunció la posibilidad de comenzar a desmantelar gradualmente su programa de compra mensual de títulos públicos e hipotecarios, lo que se confirmó hacia mediados de año.

El mero anuncio de la Reserva Federal impactó fuertemente en el mercado, generando un importante retiro de capitales desde mercados emergentes hacia mercados centrales, lo que favoreció el fortalecimiento del valor del dólar en las economías emergentes, en oposición a lo observado en años anteriores.

En líneas generales, la economía mundial permaneció menguada en el año 2013, aunque hacia finales de año las condiciones globales se presentaron algo más auspiciosas y los riesgos tendieron a disminuir.



Plaza Virgilio - Montevideo

### Economía Regional

El desempeño económico de la economía regional continuó marcada por un crecimiento muy moderado, en línea con la desaceleración registrada en el año 2012. Tanto las condiciones externas como internas afectaron el nivel de crecimiento.

La economía brasileña creció un 2,3% durante el año 2013, lo que si bien significó una aceleración frente al 1,0% del año 2012, permaneció lejano a los niveles de crecimiento de pocos años atrás. Con un escenario industrial debilitado, el gobierno continuó con la implementación de medidas para reactivar la actividad, como exoneración de impuestos a la industria exportadora, barreras comerciales, mayor gasto fiscal y promoción del crédito al consumo. Adicionalmente, producto de la

debilidad económica y de la volatilidad externa, el tipo de cambio creció en forma importante en el año 2013, fortaleciéndose un 15%. Sin embargo la industria creció apenas 1,2% en el año 2013, en un contexto donde la caída de las exportaciones y el incremento de las importaciones generó una fuerte disminución del superávit comercial, el cual pasó de US\$ 19 mil millones en el año 2012 a US\$ 2,5 mil millones en el año 2013. Por otra parte, la persistencia de presiones inflacionarias obligó al gobierno a revertir la tendencia descendente de la tasa de interés de referencia, la cual comenzó una senda ascendente en el año. En este sentido, la inflación cerró el año en 5,91%, muy cercana al techo del rango meta. Pese al escaso crecimiento, el mercado laboral continuó registrando mínimas tasas de desempleo, 5,4%.

La economía argentina creció un 3,0% durante el año 2013, lo que si bien significó una aceleración frente al 1,9% del año 2012, estuvo caracterizado por fuertes turbulencias internas. La economía convivió durante el año 2013 con una inflación sumamente elevada, un mercado cambiario signado por la desconfianza, desdoblado en oficial y paralelo y un sostenido y creciente proceso de pérdida de reservas. Si bien se aceleró la pauta devaluatoria oficial, y el año culminó con un alza del tipo de cambio oficial del 33%, la cotización del dólar paralelo continuó muy por encima y la pérdida de reservas alcanzó a superar los US\$ 13 mil millones. Las medidas implementadas para impedir la salida de las mismas, repercutió negativamente en la industria local en función de la escasez de insumos importados, lo que se reflejó en una caída de la producción industrial en el año 2013 de 0,2%. En el ámbito externo, las necesidades de importación de energía y la debilidad externa repercutieron en una caída del superávit comercial, el cual cayó desde US\$ 12,4 mil millones en el año 2012 hasta US\$ 9 mil millones en el año 2013. En el mercado laboral, las condiciones se mantuvieron estables en el año 2013, con una tasa de desempleo del 6,4%.



### LA ECONOMÍA MUNDIAL EN 2013

	Variación P.B.I. en %	Tasa de Inflación	Tasa de Desempleo
<b>Economía Mundial</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>6,0%</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>8,6%</b>
Estados Unidos	1,9%	1,4%	6,9%
Unión Europea	0,1%	1,0%	10,7%
Japón	1,6%	0,0%	4,2%
<b>Economías Emergentes</b>	<b>4,7%</b>	<b>6,4%</b>	<b>5,2%</b>
China	7,7%	2,7%	4,1%
India	4,4%	10,9%	3,7%
<b>América Latina</b>	<b>2,6%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,3%</b>
Argentina	3,0%	10,9%	6,4%
Brasil	2,3%	5,9%	5,4%
<b>Uruguay</b>	<b>4,4%</b>	<b>8,5%</b>	<b>6,6%</b>

### LA ECONOMÍA URUGUAYA

El Producto Bruto Interno del Uruguay creció 4,4% en el año 2013, acelerando su dinamismo en comparación con el año anterior y volviendo a crecer por encima del promedio de América Latina. La implementación de un modelo de desarrollo sustentable y equitativo, basado en la solidez y estabilidad de las políticas macroeconómicas, posibilitó un alza promedio del nivel de actividad en los últimos años, que se ubicó muy por encima de lo que ha sido su tasa histórica de crecimiento de largo plazo.

El desempeño del P.B.I. se sustentó principalmente en el dinamismo del mercado interno, tanto por el incremento del Gasto en Consumo Final, como por el alza de la Inversión.

Desde el sector externo, el total de exportaciones de bienes y servicios creció muy levemente, en línea con el enlentecimiento del comercio mundial, al tiempo que las importaciones si bien se incrementaron, mostraron una pronunciada desaceleración en relación al año anterior.

Desde la producción, la mayoría de los sectores de actividad registraron tasas positivas de crecimiento, correspondiendo la mayor incidencia positiva al sector Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, destacándose también el desempeño de Suministro de Electricidad, Gas y Agua, y de Otras Actividades. En sentido opuesto, el único sector con contribución negativa fue la Industria Manufacturera.

### PRODUCTO BRUTO INTERNO

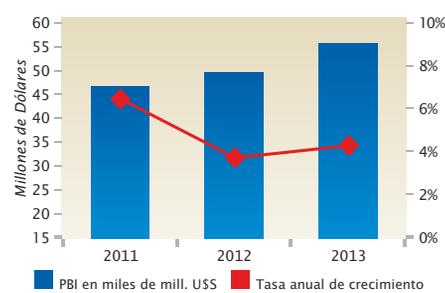
Tasas de variación del I.V.F. en %

Clase de Actividad Económica	2011	2012	2013
Actividades Primarias	26,5%	0,3%	5,4%
Industrias Manufactureras	3,0%	0,7%	-0,4%
Electricidad, Gas y Agua	-24,1%	-22,8%	55,2%
Construcción	5,6%	12,2%	1,4%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	9,2%	3,8%	2,8%
Transporte y Comunicaciones	13,5%	9,4%	7,7%
Otros	5,5%	3,9%	3,9%
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>7,3%</b>	<b>3,7%</b>	<b>4,4%</b>



Desde el gasto, el Consumo Privado y la Inversión Privada fueron los factores determinantes, mientras que se incrementó el saldo deficitario del sector externo, debido al mayor incremento de las importaciones.

#### PBI en miles de millones de Dólares y tasa de crecimiento anual



#### Comercio Exterior

Las exportaciones de bienes y servicios del Uruguay totalizaron US\$ 13.603 millones en 2013, lo que significó una variación medida en dólares del 2,0% en el año. El alto nivel de los precios internacionales y el buen nivel de demanda de alguno de los principales productos de exportación del país, favorecieron el incremento de las exportaciones de bienes, en tanto que el deterioro de las condiciones internacionales y principalmente regionales, propiciaron una menor performance de las exportaciones de servicios.

Las exportaciones FOB de bienes totalizaron US\$ 9.056 millones, un 4% superior a 2012. La soja pasó a liderar el ranking como principal producto exportado, con un incremento de 34%, alcanzando los US\$ 1.878 millones, producto de una cosecha récord y un nivel de precios internacionales, que a pesar de haber descendido, se mantuvo elevado. Le siguieron en importancia las exportaciones de carne, que descendieron respecto al año anterior un 6%, totalizando US\$ 1.489 millones. Nuevamente Brasil permaneció como el principal socio comercial del Uruguay

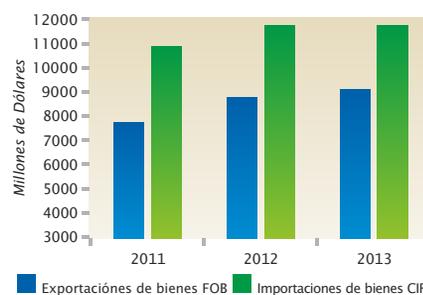
concentrando alrededor del 20% de las exportaciones, por un valor de US\$ 1.750 millones.

Las importaciones CIF de bienes totalizaron US\$ 11.642 millones en el año permaneciendo estables respecto al año anterior. Las importaciones correspondientes a bienes de capital crecieron 24% en el año, mientras que las compras de bienes de consumo registraron un aumento del 6%. Las importaciones de insumos intermedios experimentaron un descenso del 7,5%, debido al descenso de las compras de Petróleo y de otros insumos intermedios.

Como consecuencia de la performance de las exportaciones e importaciones (valores FOB), el año 2013 arrojó un déficit de balanza comercial de bienes de US\$ 1.836 millones, frente a US\$ 2.316 del año 2012.

#### COMERCIO EXTERIOR URUGUAYO

En millones de Dólares



#### EXPORTACIONES DE BIENES DEL URUGUAY

F.O.B. en millones de Dólares

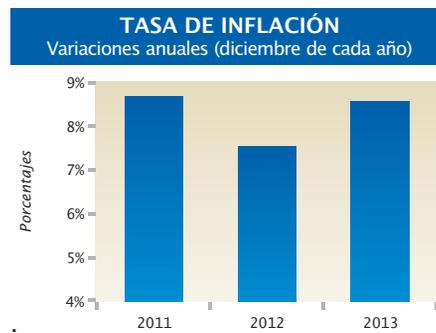
Principales Productos de exportación	2011	2012	2013
Oleaginosos	865	1.402	1.878
Carne	1.471	1.591	1.496
Lácteo	691	789	893
Cereales	782	1.076	886
Madera	521	471	527
Piel y Cueros	246	265	307
Otros	4.201	4.552	3.069
<b>Total</b>	<b>7.912</b>	<b>8.743</b>	<b>9.056</b>



### Precios e Ingresos

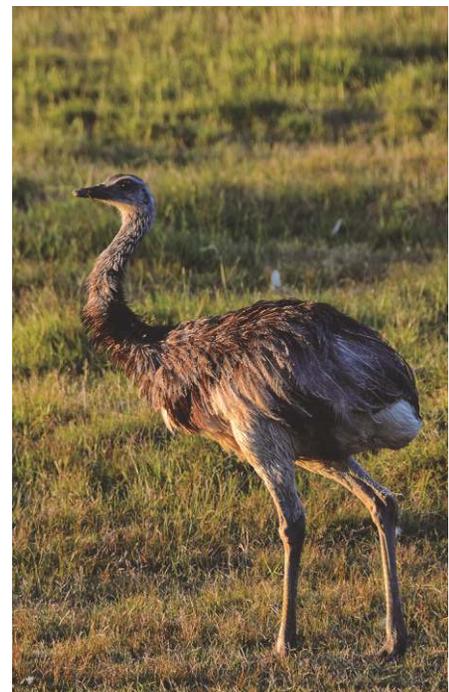
La inflación del año 2013 se ubicó en el 8,5%, acelerándose en comparación a la registrada en el año 2012. Las presiones inflacionarias provinieron fundamentalmente de los buenos niveles de precios internacionales, y de la solidez de la demanda interna, en un escenario de crecimiento de ingresos y salarios.

Los rubros de mayor alza anual de precios fueron Educación, el cual se incrementó en un 11,7%, seguido por Salud (10,1%), Alimentos y Bebidas (9,9%) y Transporte (9,6%)



Los Precios al Productor de Productos Nacionales aumentaron un 6,3% en 2013. La cotización del dólar interbancario al cierre de 2013 se ubicó en \$ 21,389 por dólar, lo que

significó un incremento del 10,3% en el año. El Índice Medio de Salarios nominal creció un 12,1%, y considerando la inflación del período, el incremento del salario real fue de 3,6%. Al mismo tiempo que en el mercado laboral, la tasa de desempleo se mantuvo en muy bajos niveles, ubicándose en promedio en 2013 en 6,6%.



URUGUAY			
Principales indicadores socioeconómicos			
Indicador	2011	2012	2013
Población (miles de habitantes)	3.252	3.286	3.298
Producto Bruto Interno (millones de dólares)	46.740	49.930	55.753
P.B.I. por habitante en dólares	14.380	15.195	16.905
Crecimiento P.B.I. (Variación anual IVF)	7,3%	3,7%	4,4%
Exportaciones anuales de bienes (F.O.B. millones de dólares)	7.912	8.743	9.056
Importaciones anuales de bienes (C.I.F. millones de dólares)	10.726	11.614	11.642
Saldo Cuenta Corriente de Balanza de Pagos (% P.B.I.)	-2,9%	-5,3%	-5,6%
Deuda Bruta (% P.B.I.)	56%	62%	59%
Tasa de Inflación anual	8,6%	7,5%	8,5%
Tasa de Devaluación anual	-1,0%	-2,6%	10,3%
Cotización del Dólar al fin de cada año	19,90	19,40	21,39
Cotización de la Unidad Indexada al fin de cada año	2,3171	2,5266	2,7421