



Entorno Macroeconómico



ENTORNO MACROECONÓMICO

CONTEXTO INTERNACIONAL

La **economía mundial** creció un 3,4% en 2008 como consecuencia del dinamismo observado en el primer semestre. La profundización de la crisis financiera a mediados de año y su rápido traslado a la economía real significó que prácticamente todos los países del planeta vieran disminuir fuertemente el ritmo de crecimiento de sus economías. Particularmente, las principales economías del mundo entraron en recesión sobre finales del año 2008. Como consecuencia de ello las perspectivas para el año 2009 señalan un crecimiento del entorno del 2,2%, liderado por las economías de los mercados emergentes y en desarrollo, ya que por primera vez desde la finalización de la 2da. Guerra Mundial el crecimiento de los países desarrollados en el año sería negativo.

Al igual que en años anteriores el crecimiento en 2008 fue liderado por los países emergentes y en desarrollo. En este sentido, a pesar de no alcanzar las cifras previas, China creció un 9,0% mientras que India lo hizo un 7,3%. Paralelamente, el promedio del crecimiento de los países en desarrollo de Asia fue del 7,8%. Las economías avanzadas, a pesar de la contracción observada sobre final de año, acumularon un crecimiento del 1,0% en 2008.

La **economía estadounidense** fue la primera en sentir las consecuencias de la agudización de la crisis financiera. La quiebra de grandes instituciones financieras desencadenó un importante proceso, tanto de nacionalización como de fusiones y adquisiciones. La disminución del consumo interno, fruto de la incertidumbre y del aumento del nivel de endeudamiento de las familias, así como la paralización de la producción dada la escasez crediticia, llevaron al Gobierno a implementar los mayores planes de la historia tanto de salvataje financiero como de estímulo a la producción y el consumo. Sin embargo, sobre finales de 2008 la economía norteamericana entró oficialmente en recesión. De esta

forma, el incremento del PBI en 2008 se redujo hasta el 1,1% (2,2% en el año 2007). La inflación experimentó un fuerte retroceso en los últimos meses de 2008, situándose en el entorno del 0% en el año, al tiempo que aumentó el desempleo hasta alcanzar en diciembre el 7,2%. Como forma de incentivar la demanda, la Reserva Federal adoptó una política de reducción de tasa de interés (Federal Found), desde el 4,2% en diciembre de 2007 al valor más bajo de la historia, un rango entre el 0 y el 0,25%.

La **economía europea** también sufrió severamente los efectos de la crisis, que si bien se desató en Norteamérica, de inmediato se trasladó al continente europeo. El crecimiento anual fue del 1,0%. Al igual que en Estados Unidos, la recesión que se instaló a final de 2008 obligó a las autoridades europeas a implementar millonarios planes de rescate y a reducir a niveles históricos la tasa de interés de referencia. Paralelamente se registró un aumento en la inflación, la que se ubicó en el 1,6%, junto con un aumento en la tasa de desempleo, la cual alcanzó el 6,4%.

La **economía de América Latina** registró un importante crecimiento del 4,4% acompañado de un aumento y posterior reducción del ritmo inflacionario, finalizando el año con la inflación en el entorno del 8,5%. El desempleo se ubicó en el 7,3%, completando el sexto año consecutivo de descenso.

El **comercio mundial** se expandió un 4,1% (6,6% en 2007) en volúmenes transados. El mismo fue fuertemente afectado por la crisis, en la medida que las transacciones comerciales se vieron paralizadas a causa del descenso de la demanda y la incertidumbre reinante en los mercados.

La evolución de los precios de los principales bienes comercializados distinguió dos períodos diferenciados. La primera mitad del año, caracterizada por una gran suba hasta alcanzar máximos históricos y la segunda mitad, caracterizada por un fuerte descenso, manteniéndose en general en niveles altos.



El índice de precios promedio de los alimentos elaborado por la F.A.O. aumentó 24% en 2008, aunque registró una fuerte baja hacia finales de año (25%).

El índice de precios de las materias primas se incrementó en promedio 31% en 2008, al tiempo que cayó un 34% en la comparación punta a punta.

El precio del petróleo, que alcanzó a U\$S 71,17 el barril al cierre de 2007, se elevó hasta un récord de U\$S 147 en julio 2008, para luego disminuir, situándose en U\$S 40,98 al finalizar 2008.

CONTEXTO REGIONAL

La economía regional creció a buen ritmo en 2008, desacelerándose sobre final de año.

La economía argentina alcanzó una tasa de crecimiento del 7,0%, en el marco de un gran incremento de las exportaciones medidas en dólares (27%), producto de los altos precios internacionales.

El control de una inflación en alza continuó siendo una de las principales preocupaciones del gobierno, el cual recurrió al establecimiento de acuerdos y controles de precios. En

cifras del INDEC la inflación anual se ubicó en 7,2%. Este desempeño fue acompañado de un aumento del 22% en los salarios nominales y de la reducción de la tasa de desempleo hasta el 7,3%.

Tanto las exportaciones (U\$S 70,6 mil millones) como las importaciones (U\$S 57,4 mil millones) superaron el récord de 2007, generando un saldo comercial de U\$S 13,2 mil millones.

La economía de Brasil creció 5,1% en 2008, manteniendo el crecimiento del año anterior a pesar del empeoramiento del contexto internacional. La inflación experimentó un alza, situándose en el 5,9%. Por su parte, el desempleo se ubicó en 6,8%, en línea con la tendencia descendente desde 2002. El comercio exterior brasileño presentó un buen desempeño, aunque el mayor dinamismo de las importaciones deterioró el saldo comercial en relación al año anterior.

Las exportaciones crecieron un 23%, alcanzando a U\$S 198 mil millones, al tiempo que las importaciones se incrementaron un 43%, sumando U\$S 174 mil millones, de lo que resultó un superávit comercial de U\$S 24 mil millones.

LA ECONOMÍA MUNDIAL EN 2008

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



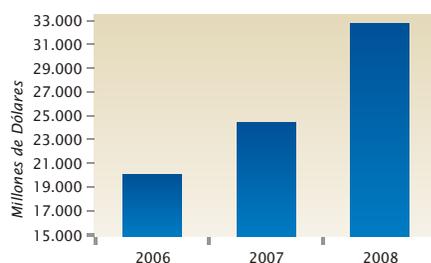
CONTEXTO NACIONAL

El **Producto Bruto Interno** del Uruguay alcanzó un crecimiento muy fuerte en el año 2008 del 8,9%, a pesar del deterioro del contexto mundial luego del desencadenamiento de la crisis financiera internacional. Este excelente desempeño significó el quinto año consecutivo de crecimiento a tasas que triplican los promedios históricos. De esta forma el Uruguay se ubicó liderando el crecimiento regional en el año 2008.

El desempeño del P.B.I. se sustentó en el dinamismo de prácticamente todos los sectores de la economía en respuesta tanto al alza de la demanda interna -motivada por la suba del consumo interno y de la inversión-, así como por el histórico desempeño exportador en un contexto de precios internacionales altamente favorables.

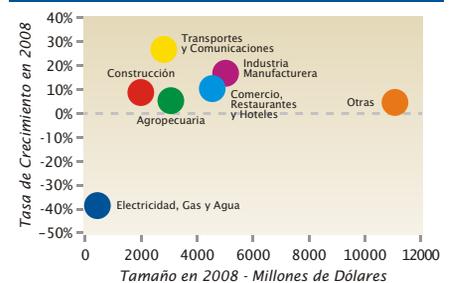
PRODUCTO BRUTO INTERNO

En millones de Dólares



TAMAÑO Y DINAMISMO SECTORIAL DEL PBI

Tamaño de 2008 en millones de Dólares y Tasa de Crecimiento en 2008



PRODUCTO BRUTO INTERNO

Tasas de variación del I.V.F. en %

Clase de Actividad Económica	2006	2007	2008
Agropecuaria	3,5%	-5,4%	5,7%
Industrias Manufactureras	7,9%	7,0%	17,3%
Electricidad, Gas y Agua	-26,4%	55,3%	-38,4%
Construcción	10,1%	5,5%	9,0%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	6,0%	12,7%	10,5%
Transporte y Comunicaciones	8,8%	12,2%	27,1%
Otros	2,6%	5,1%	5,0%
Producto Bruto Interno	4,6%	7,6%	8,9%



Comercio Exterior

Las exportaciones de bienes y servicios (FOB) del Uruguay superaron el récord de 2007, totalizando U\$S 9.258 millones en 2008, lo que significó un aumento medido en dólares del 35% en el año. El excelente contexto de precios externos en la primera mitad del año, junto con el aumento de las exportaciones de servicios, explica el fuerte aumento registrado.

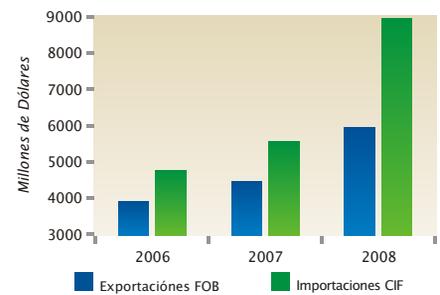
Las **exportaciones de bienes** totalizaron U\$S 5.950 millones (FOB), superando las ventas récord de 2007.

EXPORTACIONES DE BIENES DEL URUGUAY F.O.B. en millones de Dólares

Principales Productos de exportación	2006	2007	2008
Carne	1.017	885	1.327
Cereales	238	343	586
Lácteos	273	337	431
Madera	187	247	422
Pieles y Cueros	306	340	289
Otros	1.931	2.362	2.895
Total	3.952	4.514	5.950

Las exportaciones de carne alcanzaron su máximo registro histórico, con exportaciones por U\$S 1.300 millones, lo que significó un alza del 50% en el año. Cereales junto con Madera presentaron un excelente desempeño, creciendo un 71% cada uno, a raíz de los altísimos precios existentes en la primera parte del año. Las ventas de leche, también se vieron favorecidas por el contexto externo creciendo 19%. A diferencia del 2007, el dinamismo exportador se observó tanto en las exportaciones tradicionales (52%) como no tradicionales (25%).

COMERCIO EXTERIOR URUGUAYO En millones de Dólares



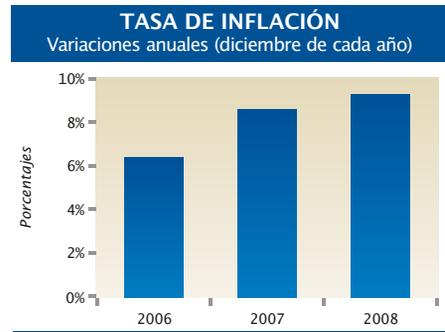


Las **importaciones de bienes** (CIF) totalizaron U\$S 8.933 millones en el año, un 60% superior a 2007. El dinamismo se observó en todos los rubros. Las importaciones de bienes de capital aumentaron 90%, mientras que las importaciones de insumos intermedios aumentaron 61%, principalmente por las compras de energía eléctrica (175%) y petróleo (106%). Por último, las importaciones de bienes de consumo crecieron 34%, al impulso de las importaciones de automóviles y bienes duraderos.

Precios e Ingresos

La inflación del año 2008 alcanzó al 9,2%. Los altos precios internacionales de las commodities alimenticias y energéticas junto con el aumento de la demanda interna, presionaron al alza el nivel de precios en el primer semestre del año.

Las medidas tomadas por el gobierno y la disminución de los precios internacionales provocaron un enlentecimiento del ritmo inflacionario sobre finales de año. El rubro de mayor crecimiento de precios fue Vivienda, el cual se incrementó en un 13,8%, seguido por Esparcimiento (12,6%), Alimentos y Bebidas (10,6%) y Enseñanza (10,4%). Vestimenta y Calzado fue el rubro que registró el menor aumento (3,45%).



Los Precios al Productor de Productos Nacionales aumentaron un 6,4% en 2008. El cambio en el contexto externo determinó el descenso de los mismos en el último trimestre del año.

La cotización del dólar interbancario al cierre de 2008 se ubicó en \$ 24,35 por dólar, lo que significó una devaluación del 13,3% en el año.

El Índice Medio de Salarios nominal creció un 13,4%. Si se considera la inflación del período, el incremento del salario real fue de 4,2% (4,4% en 2007). Al mismo tiempo, la tasa de desempleo continuó en descenso, ubicándose en diciembre de 2008 en 6,8%, a la vez que la tasa de empleo se ubicó en el 63,7%.

URUGUAY			
Principales indicadores socioeconómicos			
Indicador	2006	2007	2008
Población (miles de habitantes)	3.314	3.324	3.334
Producto Bruto Interno (millones de dólares)	20.100	24.300	32.200
P.B.I. por habitante en dólares	6.065	7.300	9.660
Crecimiento P.B.I. (Variación anual IVF)	4,6%	7,6%	8,9%
Exportaciones anuales (F.O.B. millones de dólares)	3.952	4.514	5.950
Importaciones anuales (C.I.F. millones de dólares)	4.775	5.628	8.933
Saldo Cuenta Corriente de Balanza de Pagos (% P.B.I.)	-1,9%	-0,8%	-3,5%
Deuda Neta (% P.B.I.)	45,6%	39,8%	25,6%
Tasa de Inflación anual	6,4%	8,5%	9,2%
Tasa de Devaluación anual	1,2%	-11,9%	13,3%
Cotización del Dólar al 31 de diciembre	24,40	21,50	24,35