

...O DE EMISIÓN DEL
ORIENTAL DEL URUGUAY



10

...SIÓN DEL BA
VAL DEL
ESOS

Entorno Macroeconómico
Macroeconomic Environment

MONEDA NACIONAL

24690968



[Handwritten signature]

SERIE
C

[Handwritten signature]
TEZ

10



ENTORNO MACROECONOMICO

CONTEXTO INTERNACIONAL

La **economía mundial** continuó expandiéndose fuertemente en 2007, alcanzando un crecimiento del 4,9%. Sin embargo, la turbulencia de los mercados financieros ocasionada por la crisis hipotecaria norteamericana, provocó una desaceleración hacia finales del año, a la vez que redujo las expectativas de crecimiento para el año 2008. Nuevamente las economías de los mercados emergentes y en desarrollo lideran el crecimiento, expandiéndose en 2007 un 7,8%. En este sentido tan solo China (11,5%), India (8,9%) y Rusia (7,0%) explican el 50% del crecimiento mundial.

Si bien redujeron su tasa de crecimiento en relación a 2006, las economías avanzadas continuaron expandiéndose en 2007, alcanzando un incremento de su producto bruto interno del 2,6%.

La **economía estadounidense** sufrió el impacto de la crisis hipotecaria y financiera, la cual afectó negativamente al mercado interno, principal dinamizador de su economía. De esta forma, el incremento del PBI en 2007 se redujo hasta el 2,2% (3,3% en 2006). La inflación experimentó un fuerte aumento hacia finales de año, situándose en el entorno del 4,3%. Frente a indicios de un proceso recesivo, la Reserva Federal adoptó una política de reducción de tasa de interés (Federal Fund), desde el 5,2% en diciembre de 2006 al 4,2% hacia fines de 2007.

La **economía europea** creció a una tasa del 2,6% en 2007, continuando la recuperación luego de la desaceleración producida en 2005. Paralelamente se registró un aumento en la inflación, la que se ubicó en el 3,1%, manteniéndose la tasa de interés Euribor en el entorno del 4%. La tasa de desempleo permaneció estable en el 7,2%.

El **comercio mundial** se expandió un 6,6% (9,2% de 2006) en volúmenes transados. El descenso del valor del dólar en la mayor parte del mundo, implicó que el comercio medido en la moneda norteamericana se incrementara 7,0% en 2007 frente a 4,8% en 2006.

Los precios de los principales bienes comercializados continuaron en aumento. En este sentido, el precio de las manufacturas se incrementó un 7,9% y el precio de las commodities alimenticias lo hizo un 12,2% como consecuencia entre otras, de la creciente demanda de China y de la mayor producción de etanol. El petróleo que cotizaba a U\$S 60,53 el barril al cierre de 2006, lo hizo a U\$S 96,12 al finalizar 2007.

La **economía de América Latina** registró un importante crecimiento (5,0%), acompañado del mantenimiento del ritmo inflacionario en el entorno del 5,0%. El desempleo se ubicó próximo al 8%, completando el quinto año consecutivo de descenso.



CONTEXTO REGIONAL

La economía regional creció vigorosamente en 2007.

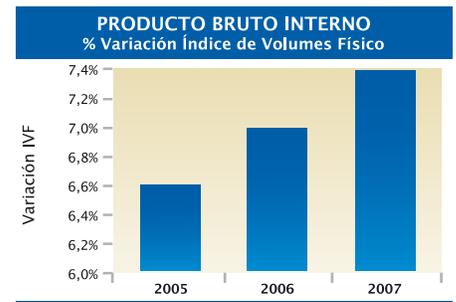
Argentina alcanzó una tasa de crecimiento del 8,7%, impulsada por la demanda interna y externa y por un alza aún mayor de la inversión. Según datos del INDEC, la inflación continuó en descenso ubicándose en el entorno del 8,5%. Este desempeño fue acompañado de un aumento del 20% en los salarios nominales y una baja del desempleo, que cerró el año en el 7,5%.

Tanto las exportaciones (U\$S 55.593;) como las importaciones (U\$S 44.780;) superaron el récord de 2006, generando un saldo comercial de U\$S 10.813 millones.

La economía de **Brasil** creció 5,4% en 2007, desempeño muy superior al del año 2006. La inflación experimentó un alza, situándose en el 4,4%. Por su parte el desempleo se ubicó en 7,4%, lo que significó el valor más bajo desde el año 2002. El comercio exterior brasileño presentó un gran dinamismo en 2007. Las exportaciones crecieron un 16,6%, alcanzando a U\$S 160.649 millones, al tiempo que las importaciones se incrementaron un 32%, sumando U\$S 120.621 millones, de lo que resultó un superávit comercial de U\$S 40.028 millones.

CONTEXTO NACIONAL

El **Producto Bruto Interno** de Uruguay creció en 2007 un 7,4%, consolidando el ciclo expansivo comenzado en 2003. Este sólido dinamismo es fruto, tanto del incremento de la demanda doméstica motivada por la mejora en los ingresos de los hogares y la reducción del desempleo, como del incremento de la demanda externa y de la suba de los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación.



El crecimiento se manifestó en todos los sectores de la actividad económica nacional. Los principales sectores impulsores del PBI fueron Transporte y Comunicaciones 12,3%, destacándose el incremento de la telefonía celular y del transporte de carga y de pasajeros; Comercio, Restaurantes y Hoteles 10,9%, fruto de aumentos en todas las actividades comerciales y del gasto medio de los turistas; y la Industria Manufacturera 8,0%, cuya actividad fue impulsada tanto por la demanda interna como externa. Los

LA ECONOMÍA MUNDIAL EN 2007

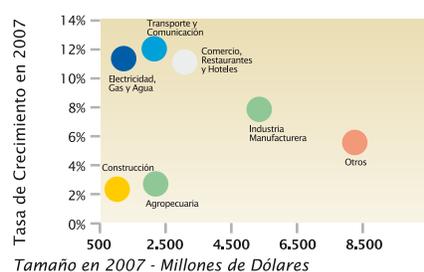
	Variación P.B.I. en %	Tasa de Inflación	Tasa de Desempleo
Economías Avanzadas			
Estados Unidos	2,2%	4,3%	4,5%
Comunidad Europea	2,6%	3,1%	7,2%
Japón	1,9%	0,6%	3,8%
Asia - Pacífico			
China	11,5%	6,9%	4,0%
India	8,9%	5,5%	7,3%
América Latina			
Argentina	8,7%	8,5%	7,5%
Brasil	5,4%	4,4%	7,4%
Uruguay	7,4%	8,5%	7,7%



PRODUCTO BRUTO INTERNO Tasa de variación del I.V.F. en %			
Clase de Actividad Económica	2005	2006	2007
Agropecuaria	3,2%	8,3%	2,8%
Industrias Manufactureras	9,5%	8,5%	8,0%
Electricidad, Gas y Agua	6,4%	-1,5%	11,4%
Construcción	4,6%	14,0%	2,5%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	11,6%	8,4%	10,9%
Transporte y Comunicaciones	10,9%	12,0%	12,3%
Otros	3,5%	4,2%	5,6%
Producto Bruto Interno	6,6%	7,0%	7,4%

rubros más dinámicos fueron Alimentos y Bebidas, Industria del Papel, Industria Química y Productos Metálicos. El Sector agropecuario creció 2,8%, al impulso de la actividad agrícola, mientras que la actividad pecuaria descendió fruto de la menor faena bovina y de la baja en la producción lechera. Electricidad, Gas y Agua creció un 11,4%, aunque su incidencia en el PBI es menor. Finalmente, Construcción fue el sector de menor crecimiento, registrando un aumento de 2,5% en relación a 2006.

TAMAÑO Y DINAMISMO SECTORIAL DEL PBI
Tamaño de 2007 en Millones de Dólares y
Tasa de Crecimiento en 2007



En materia de **Comercio Exterior**, las exportaciones de bienes y servicios del Uruguay alcanzaron una cifra récord de U\$S 6.825 millones (FOB) en 2007, acumulando un crecimiento del 19,5% en el año. El fuerte aumento de las exportaciones se verificó tanto en valores medidos en dólares, como en el índice de volumen físico el cual creció 9,7%.

Las **exportaciones de bienes** totalizaron U\$S 4.496 millones (FOB), superando las ventas históricas de 2006. En el auge exportador de

bienes se destaca el comportamiento de los cereales, cuyas ventas crecieron un 43%. Las exportaciones de carne se redujeron un 13,0% en comparación con el año anterior, aunque continuaron siendo el principal rubro exportador. Las ventas de leche, soja y madera, presentaron una excelente performance motivadas por las condiciones externas favorables tanto en demanda como en precio. A diferencia del 2006, fueron las exportaciones de bienes no tradicionales las que lideraron el crecimiento.

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

Principales Productos de Exportación	2005	2006	2007
Carne	801	1.017	885
Lácteos	256	273	361
Cereales	212	238	343
Pieles y Cueros	249	306	306
Madera	142	187	247
Otros	1.745	1.931	2.354
Total	3.405	3.952	4.496

Las **importaciones de bienes** continuaron aumentando en forma sostenida en 2007, alcanzando a U\$S 5.589 millones (CIF), lo que implica un crecimiento de 17%.

El mayor dinamismo se observó en las importaciones de bienes de capital (36,5%) a impulso de la inversión privada, seguidas por las importaciones de bienes de consumo (24,5%). Las importaciones de insumos intermedios aumentaron en menor medida (11,3%) debido a la



disminución de las compras de petróleo y de energía eléctrica.



Como consecuencia de la performance de las exportaciones e importaciones, el año 2007 arrojó un déficit de balanza comercial de

U\$S 765 millones en relación a U\$S 538 millones del 2006.

Por su parte, la **inflación** alcanzó al 8,5% en 2007. Las fuertes presiones inflacionarias de mediados de año cedieron luego de las medidas adoptadas por el Gobierno y del cese de las condiciones climatológicas adversas.

El rubro de mayor crecimiento de precios fue Alimentos y Bebidas, el cual se incrementó en un 18,1%, seguido por Enseñanza (8,8%) y Vivienda (8,7%). Transporte y Comunicaciones fue el rubro que registró el menor aumento (0,7%).

Los **Precios al Productor de Productos Nacionales** aumentaron un 16,1% en 2007, influidos por el fuerte incremento de los precios internacionales.

La **cotización del dólar** interbancario al cierre de 2007 fue de 21,50 la compra y 21,55 la venta, lo que representa una apreciación del Peso Uruguayo del 12% en el año.

El **Índice Medio de Salarios** nominal creció un 12,94%. Si se considera la inflación del período, el incremento del salario real fue de 4,4% (3,7% en 2006). Al mismo tiempo se redujo la tasa de desempleo al 7,7%, a la vez que la tasa de empleo alcanzó un valor histórico de 57,5%.

URUGUAY PRINCIPALES INDICADORES SOCIOECONÓMICOS			
Indicador	2005	2006	2007
Población (miles de habitantes)	3.305	3.314	3.324
Producto Bruto Interno (millones de dólares)	16.800	19.400	23.100
P.B.I. por habitante en dólares	5.081	5.854	6.950
Creimiento P.B.I. (variación IVF)	6,6%	7,0%	7,4%
Exportaciones (F.O.B. millones de dólares)	3.405	3.952	4.496
Importaciones (C.I.F. millones de dólares)	3.879	4.775	5.589
Saldo Cuenta Corriente de Balanza de Pagos (% P.B.I.)	0,2%	-2,0%	-0,8%
Deuda Externa Neta (% P.B.I.)	44,8%	35,8%	27,6%
Tasa de Inflación	4,9%	6,4%	8,5%
Tasa de Devaluación	-11,0%	3,3%	-12,2%