



Informe de coyuntura nacional e internacional

Unión de Exportadores del Uruguay

Ec. María Laura Rodríguez

mlrodriguez@uniondeexportadores.com

22 de mayo de 2015



- **Grandes jugadores y tendencias**
- **Socios regionales en problemas**
 - **Uruguay y sus desafíos**



El mundo presenta los signos Esperados pero con algunos matices

Mundo hasta 2013

- EEUU y UE con dificultades
- Tasas de interés mundiales en 0%
- Dólar bajo
- Ingreso de capitales a mercados emergentes
- China como motor de la demanda mundial
- Precios de commodities altos

Mundo en 2015

- EEUU se recupera, UE deja atrás la crisis
- Tasas de interés mundiales en alza
- Dólar en alza
- Salida de capitales de mercados emergentes
- China en desaceleración
- Precios de commodities en baja

Más lento

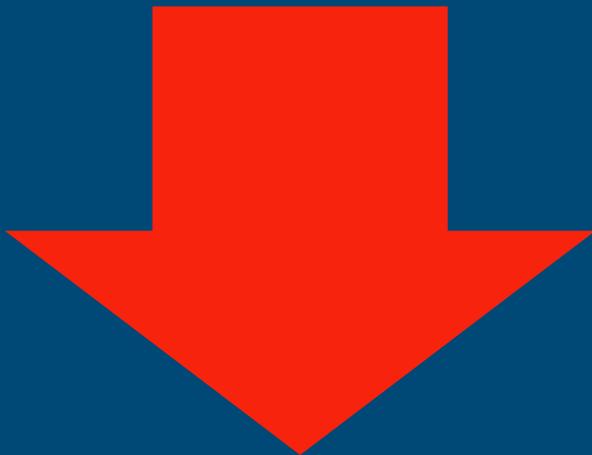
Más lento

Más rápido

Más mercados en dificultades de lo previsto



Modificaciones drásticas en precios de commodities: ganadores y perdedores



La baja de los precios de commodities afecta a los exportadores netos (en particular de petróleo) como Venezuela y Rusia, dependiendo de su situación y costo de extracción



La baja del petróleo estimula el crecimiento de países importadores netos (por menores tarifas o porque el gobierno puede reducir subsidios y utilizar en otras medidas)





Las estimaciones hacia adelante dependen de cada mercado y su oferta-demanda

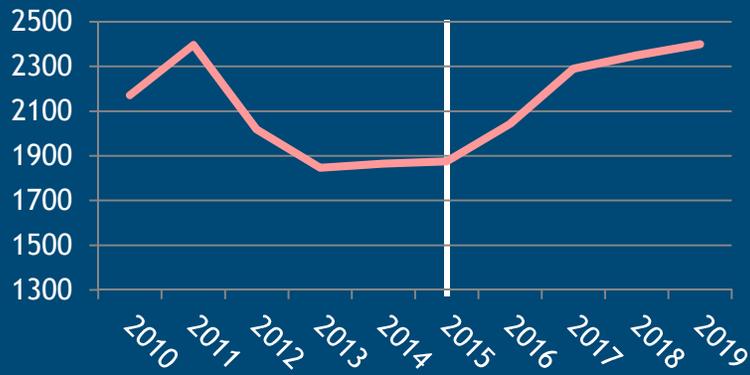
Petróleo Brent (US\$/barril)



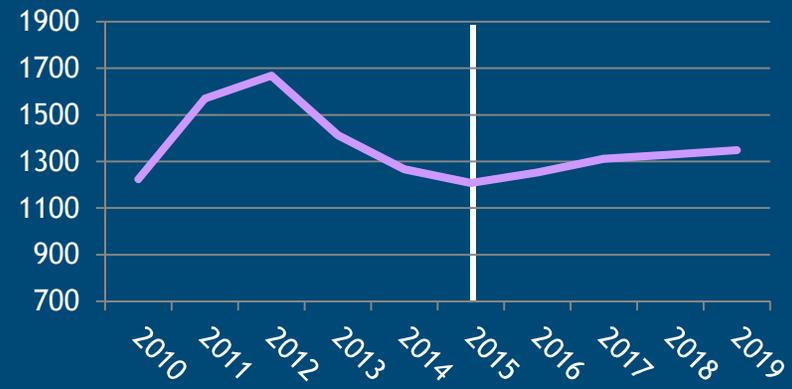
Mineral hierro (US\$/dmtu)



Aluminio (US\$/ton)



Oro (US\$/onza troy)



Fuente: EIU may 2015 (promedios anuales)

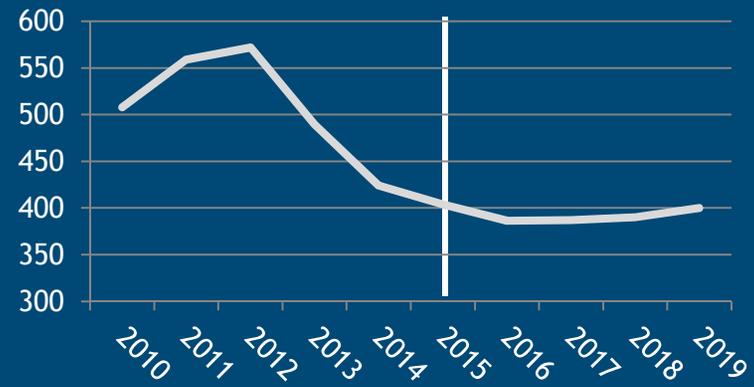


Parece claro que en alimentos los precios no volverán a valores de 2011

Maiz (US\$/ton)



Arroz (US\$/ton)



Soja (US\$/ton)



Trigo (US\$/ton)



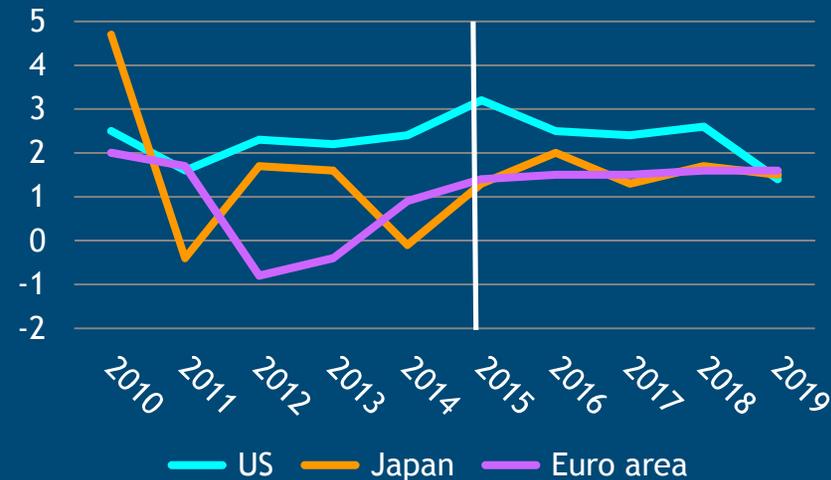
Fuente: EIU may 2015 (promedios anuales)



El PIB mundial crecerá 3,5% en 2015

- El PIB mundial avanzará ayudado por el petróleo más barato y la recuperación de EU (aunque todavía frágil)

PIB avanzados



PIB emergentes

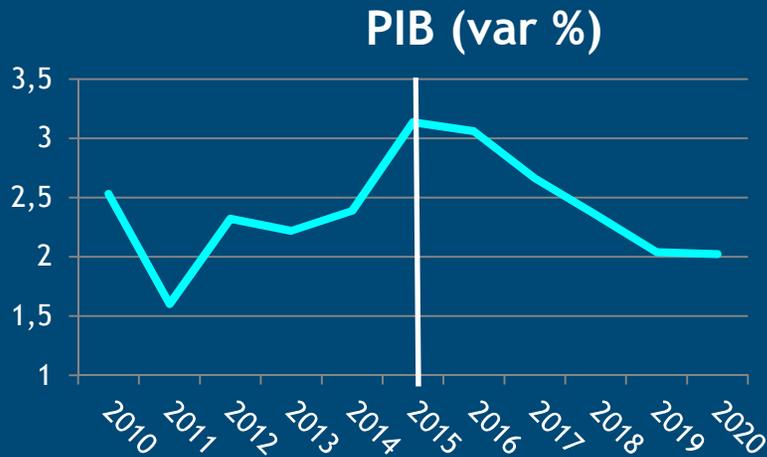


- Asia seguirá creciendo a buen ritmo, aunque se prevé que África y Medio Oriente la superen en breve

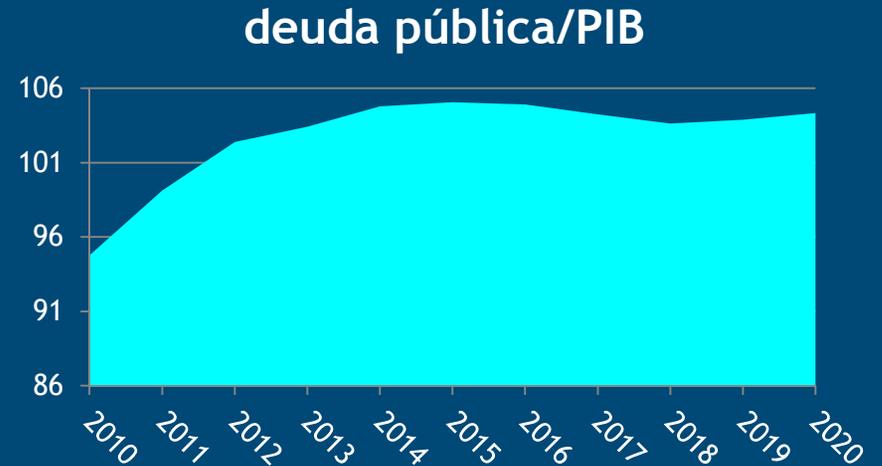
- América Latina con peor performance entre emergentes



Estados Unidos prevé una mejora del PIB de 2,4% para este año; hay quienes dudan



Fuente: FMI abr 15. Nota: luego de un primer trimestre decepcionante las proyecciones se ajustaron a 2,4%



resultado fiscal/PIB



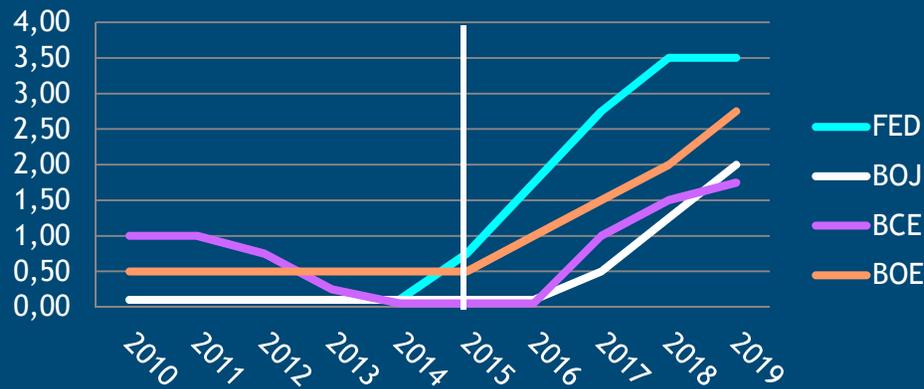
Fuente: FMI abr 15

Los datos industriales del 1T fueron malos, menos producción de petróleo. El fortalecimiento del dólar puede afectar a las exportaciones



La mayoría de los analistas cree que la suba de tasas comenzará en setiembre

Tasas de interés internacionales (fin del período)



Las diferencias entre las políticas monetarias de FED, BOJ y BCE son un riesgo adicional para la economía mundial

Fuente: EIU abr 2015

Existe una mayor coherencia entre las expectativas del mercado respecto de la suba de tasas y lo que dice la FED

Notas del Tesoro a 10 años (rendimiento en %)



Fuente: Tesoro de EEUU



La UE repunta pero Grecia amenaza



Fuente: www.voxeurop.eu

Grecia

- Su nuevo gobierno Syriza se comprometió a no continuar con la austeridad
- Se acercan varios vencimientos, el próximo es el 5/6 al FMI
- La UE tiene pendiente entrega de € 7200: (tiene tiempo hasta el 30/6)
- La deuda griega es 180% del PIB y será imposible de pagar sin crecimiento

Unión Europea

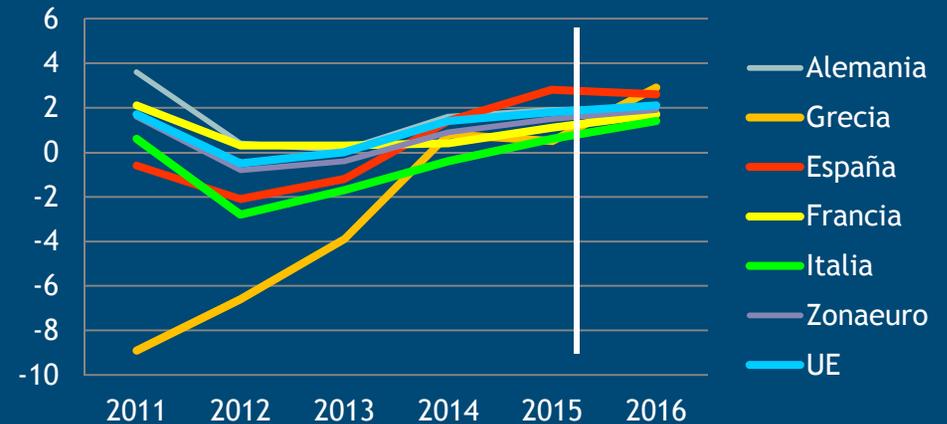
- No está dispuesta a seguir ayudando si no hay compromiso de reformas
- El BCE aumentó el límite de asistencia a bancos griegos
- Ya no se ve como algo tan dramático la salida de Grecia de la zona euro, representa el 2% del PIB y no hay grandes temores de contagio
- La UE está mejor posicionada para hacer frente una situación de tensión



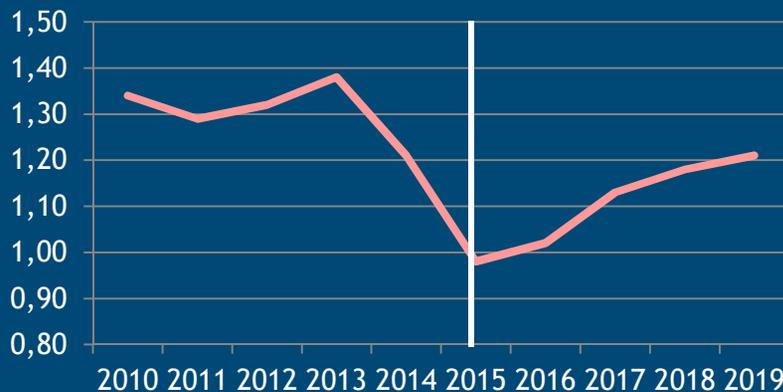
Si no hay mayores sobresaltos por Grecia, la UE crecerá 1,5% en 2015

- La UE mejora sus perspectivas por el impacto del QE del BCE (euro más débil), los menores precios del petróleo y una política fiscal más neutra
- Las expectativas de inflación son bajas pero estables

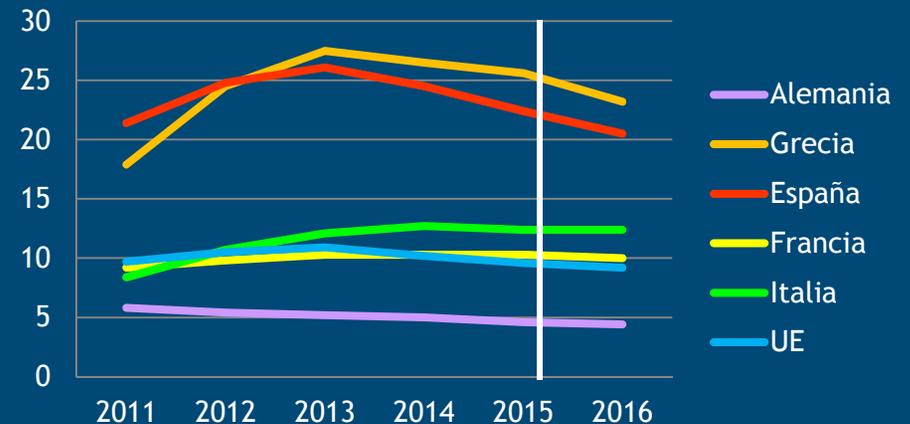
PIB (var anual %)



dólares por euro



Desempleo



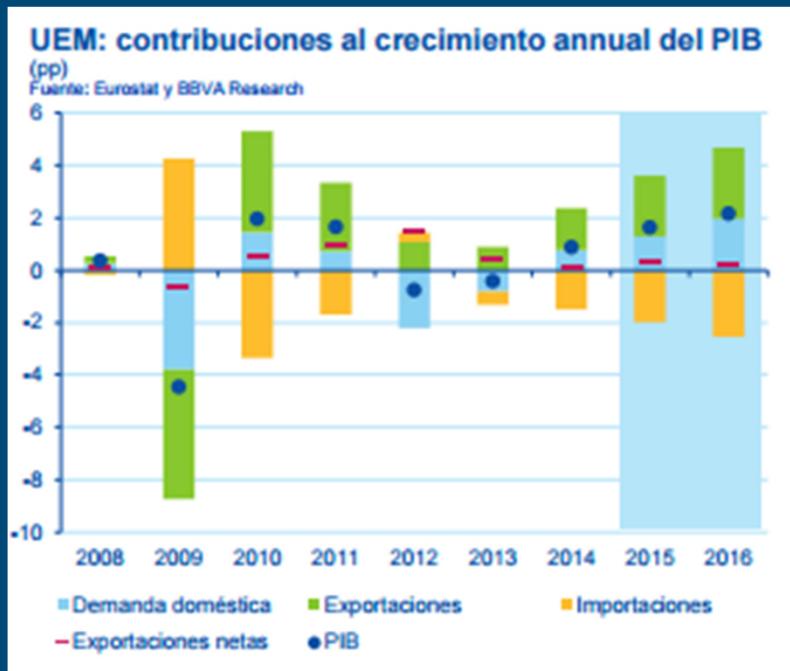
Fuente: EIU may 2015

Fuente: Comisión Europea may 2015



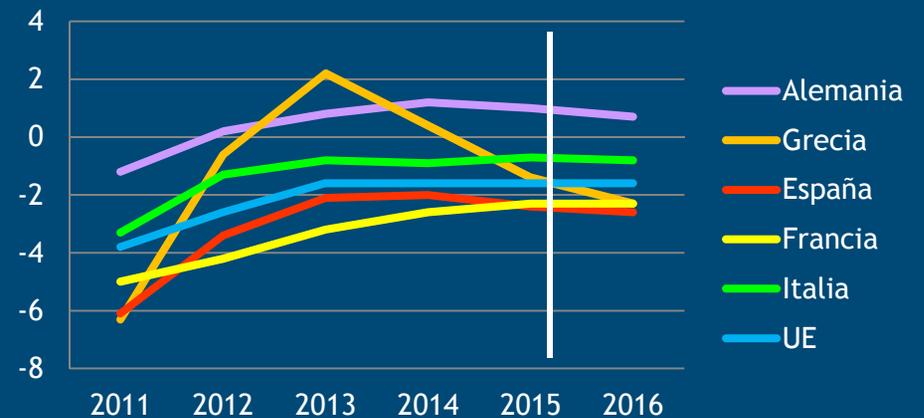
El BCE inició su QE y ya está teniendo efectos sobre el euro y la competitividad

- Quedan grandes desafíos por delante como bajar los niveles de desempleo, reducir la deuda y el déficit en varios países

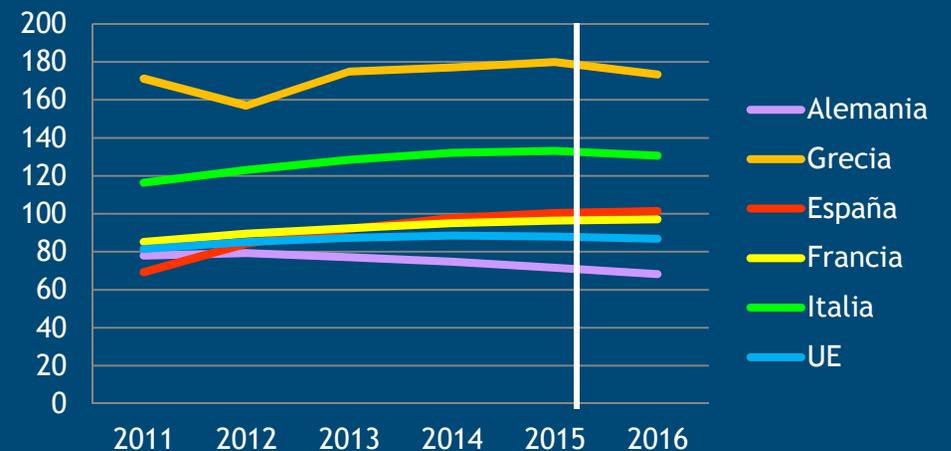


Fuente: BBVA Research

Déficit fiscal/PIB



Deuda bruta/PIB



Fuente: Comisión Europea may 2015



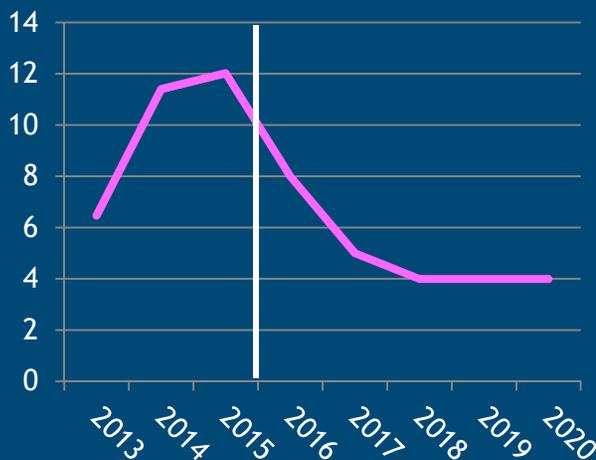
El conflicto UE-Rusia no está resuelto y los problemas económicos tampoco

- La crisis por Ucrania y la caída del petróleo golpearon a Rusia
- El BCR subió las tasas hasta 17% en 2014 y el rublo cayó 70% pero este año bajó las tasas a 12,5% y el rublo se recuperó en un 30%. La recesión llegó.

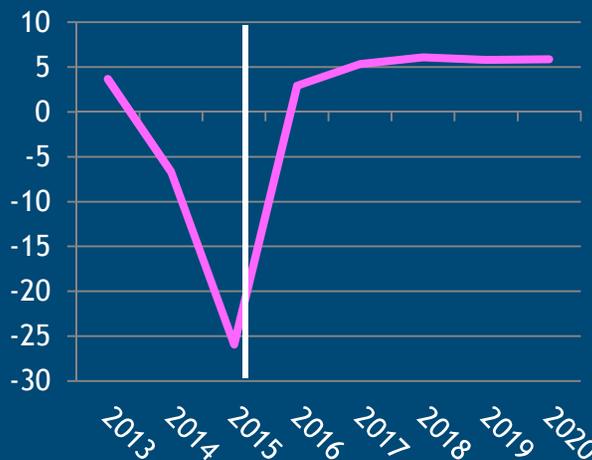
PIB (var %)



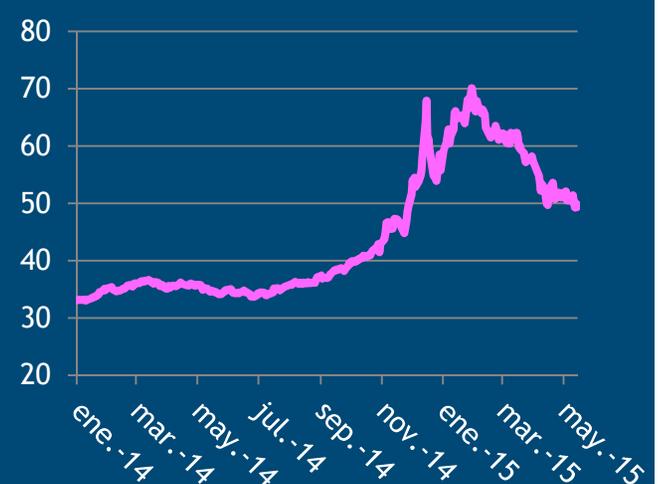
inflación



vol impor bs



rublos por dólar

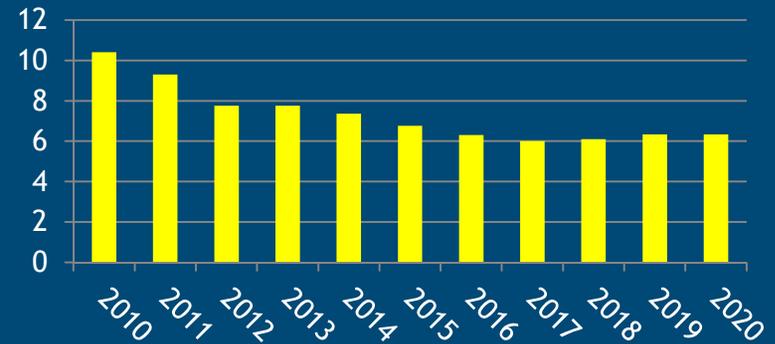




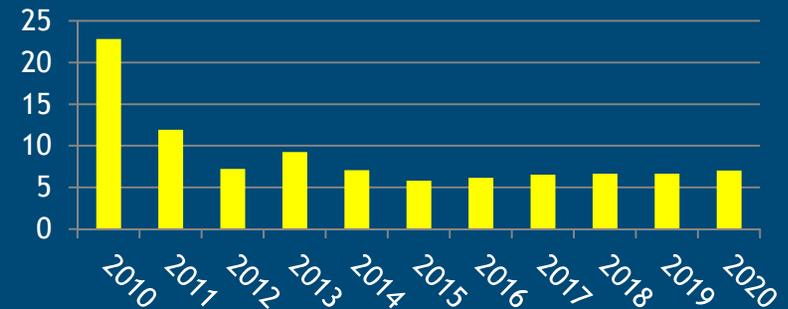
China se desacelera pero no demasiado

- La desaceleración china se hace cada vez más pronunciada, es probable que el crecimiento ya no llegue a 7% este año pero tampoco se prevé que baje de 6% en los próximos años (FMI)
- El Banco Central de China bajó las tasas de interés tres veces desde noviembre a 5,1% para estimular el crecimiento
- El yuan sigue perdiendo valor frente al dólar pero se prevé que se estabilice en próximos años
- Se observa una caída de la inversión y también de las importaciones

PIB (var %)



Volumen de importación de bienes (var %)



yuanes por dólar



Fuente: FMI abr 15 y EIU may 15



China juega fuerte a potencia mundial

- China sigue apostando a ser la nueva potencia mundial. Otorga préstamos, invierte, adquiere bonos, realiza swaps de divisas con países en dificultades (Rusia, Venezuela, Argentina, Brasil, etc)
- Estos días el primer ministro Li Keqiang está visitando Brasil, Colombia, Chile y Perú para firmar millonarios acuerdos principalmente en infraestructura
- Se destaca un tren intercontinental que una Brasil y Perú por US\$ 10.000 millones
- En 2014 China creó el Banco Asiático de Inversiones en Infraestructura (BAII) para competir con BM y FMI y posicionarse al yuan, el banco ya tiene 45 países socios



Fuente: EFE (Dilma Rousseff y Li Keqiang)

Posible recorrido del Tren Bioceánico



Fuente: Folha de São Paulo

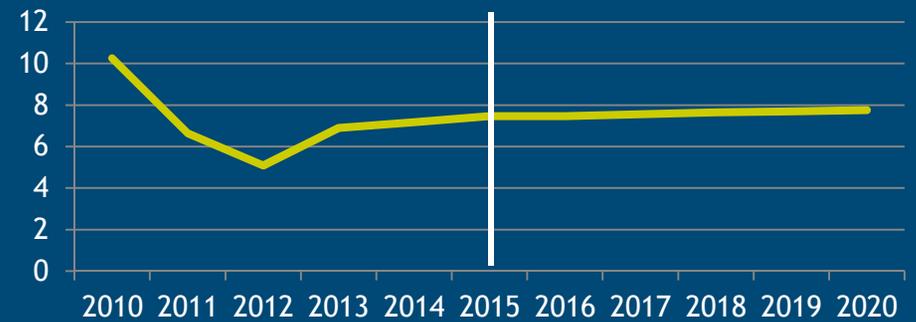


India crece a tasas chinas

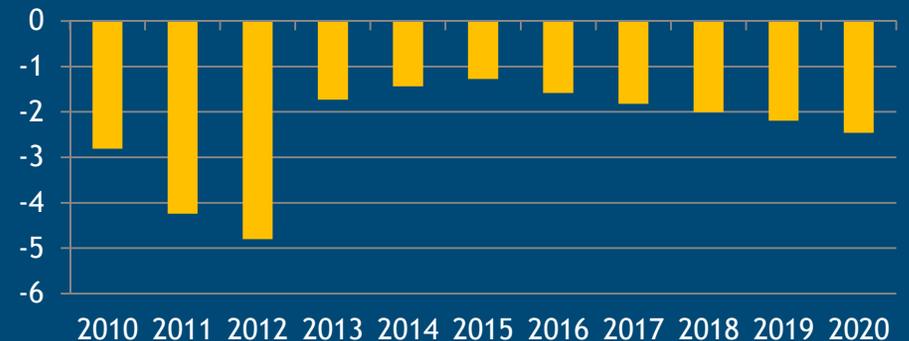
- India superará en 2016 a China y pasará a ser la economía mundial más dinámica según el FMI
- Reformas, mayor confianza de las empresas, la mayor inversión en infraestructura y la población joven (1.250 millones son menores de 25 años) lo explican
- En 2030 será el país más poblado del mundo (hoy 1277 miles de mill)

Las exportaciones de Uruguay a India representan solamente el 0,18% del total (bienes) en 2014 fueron US\$ 16: siendo lana el principal producto

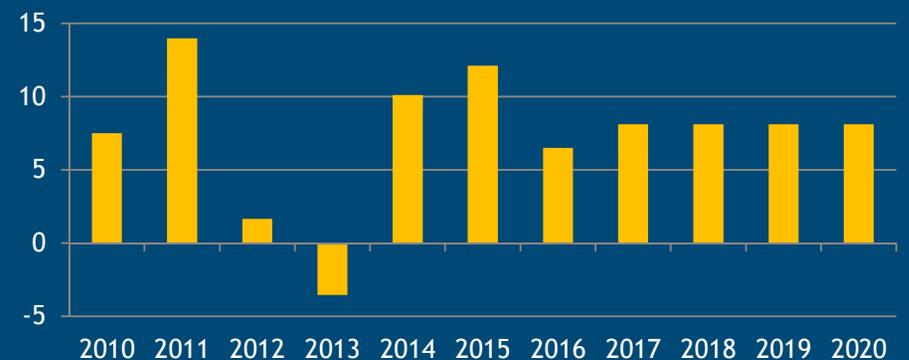
PIB (var %)



déficit cc/PIB



Importación de bienes (var vol)



Fuente: FMI abr 2015



Japón con ciertos efectos del Abenomics

- El plan económico del primer ministro Shinzo Abe muestra resultados, la economía nipona creció 2,4% en el primer trimestre
- El BOJ sigue con su estímulo monetario (igual que el BCE con QE), diferenciándose de la FED

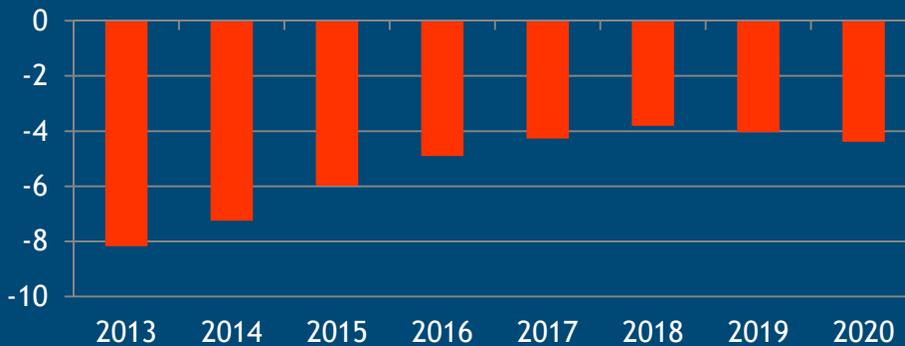
PIB (var %)



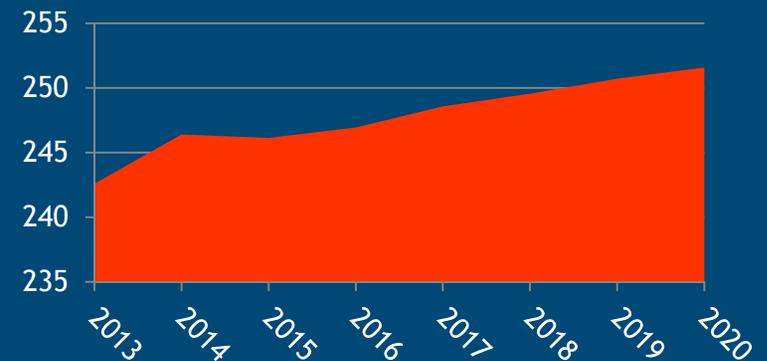
yen por dólar



resultado fiscal/PIB

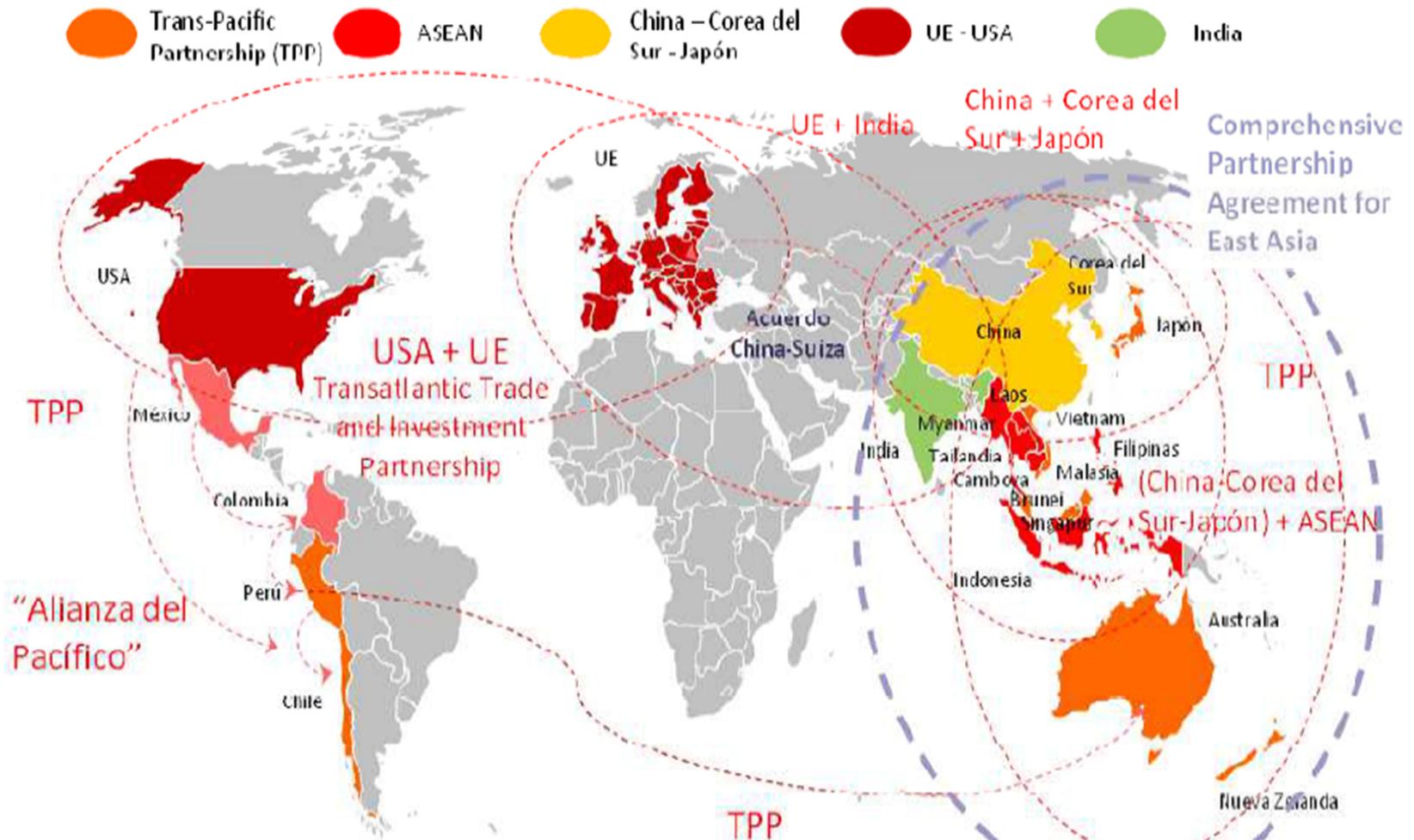


deuda bruta/PIB





Siguen las negociaciones para avanzar en los grandes bloques de comercio





- **Grandes jugadores y tendencias**
- **Socios regionales en problemas**
- **Uruguay y sus desafíos**



Brasil: se desató una tormenta política que salpica a la economía

- La presidente Rousseff tendrá dificultades para llevar adelante políticas para mejorar la economía en este contexto de crisis política y fuerte caída de su aprobación
- El PIB podría caer 1% este año y crecer levemente en los siguientes, hay desconfianza, falta de inversión, déficits fiscal y de cuenta corriente que no ayudan

PIB (var %)



resultado fiscal/PIB



sdo CC/PIB

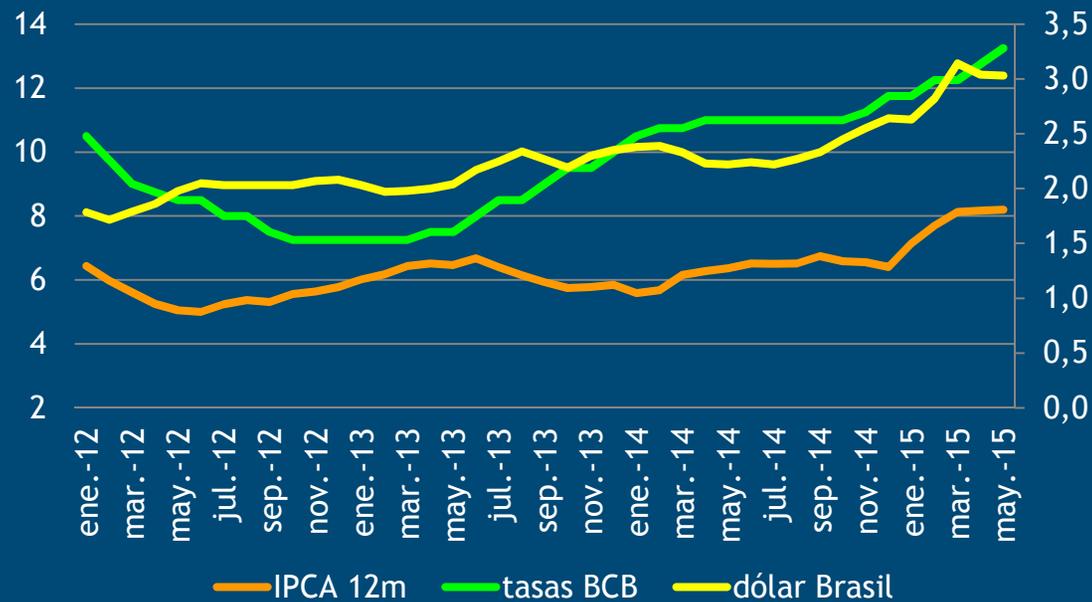


Fuente: FMI abr 15



La inflación ya se ubica en 8,2%, la tasa Selic subió a 13,25% y afecta crecimiento

Inflación, tasas y dólar Brasil



Fuente: BCB (inflación estimada) y BCU al 15/5/2015

En dos años la tasa de referencia aumentó más de seis puntos porcentuales pero la tasa de inflación aumentó casi dos puntos

- La meta de inflación sigue entre 4,5% y 6,5%
- Desde las elecciones las tasas subieron dos puntos porcentuales a pesar del magro crecimiento
- El dólar subió 14,25% en el año, en parte por EU y en parte por la crisis política local



Argentina en recesión pero con visión optimista por cambio de gobierno

Índice de confianza del consumidor



Fuente: U. Torcuato Di Tella (a abr/15)

PIB (var %)



Fuente: FMI abr 2015

Reservas (en mill US\$)



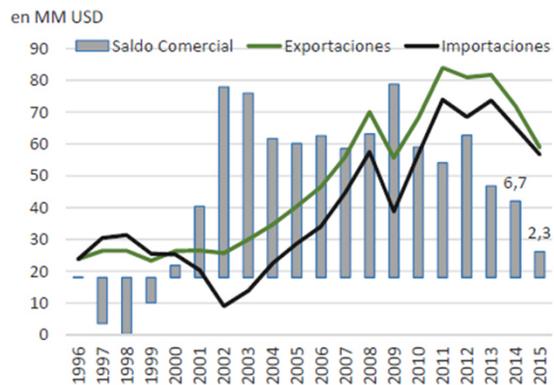
Fuente: BCRA



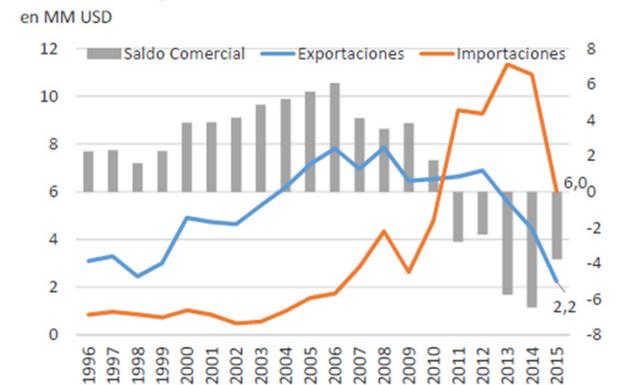
Aunque no está claro cómo se enfrentarán los múltiples desafíos a nivel macro

- ✓ Eliminar controles cambiarios y trabas al comercio
- ✓ Mejorar TC y reducir la inflación
- ✓ Reducir déficit fiscal evitando emisión
- ✓ Recomponer los precios relativos (tarifas, subsidios)
- ✓ Revertir déficit energético (se estiman inversiones necesarias por US\$ 15.000: anuales)
- ✓ Recapitalizar al BCRA
- ✓ Recomposición institucional
- ✓ Gestionar fallo de justicia EEUU
- ✓ Gestionar posible fallo de OMC por trabas comerciales

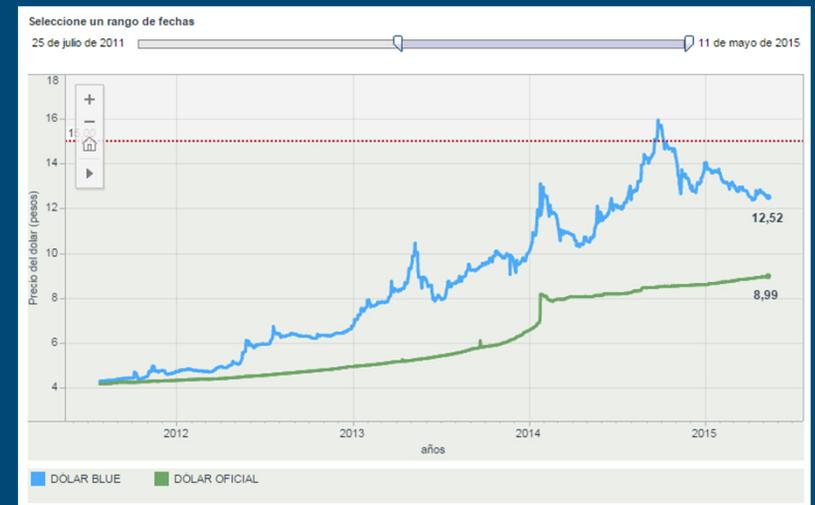
Saldo Comercial 1996 - 2015



Saldo Energético 1996 - 2015



Fuente: Econométrica



Fuente: www.dolarblue.net



Venezuela jugada a un guiño de la OPEP

- ✓ La economía venezolana venía mal y la baja del petróleo fue un gran golpe
- ✓ El gobierno tiene esperanzas de que la OPEP decida en junio reducir la producción para aumentar el precio, que estima debería volver a US\$ 100
- ✓ La actividad está detenida, hay desabastecimiento y desconfianza, que se refleja en dólar paralelo a más de 300 bolívares (el oficial sigue a 6,5 para alimentos y medicamentos)
- ✓ Venezuela retiró reservas del FMI en enero y obtuvo ayuda de China

PIB (var %)



inflación



Volumen importación bs (var %)



Fuente: FMI abr 15

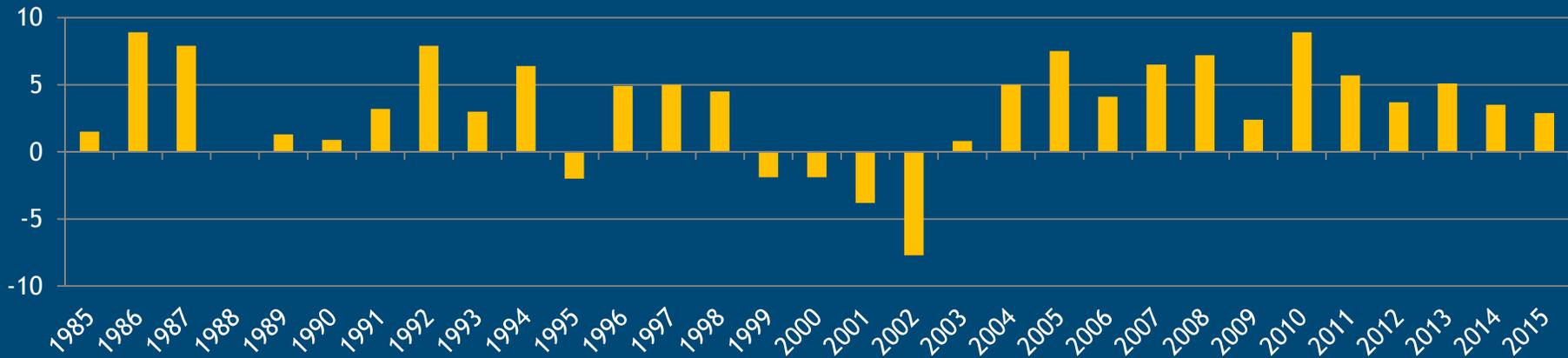


- **Grandes jugadores y tendencias**
- **Socios regionales en problemas**
 - **Uruguay y sus desafíos**

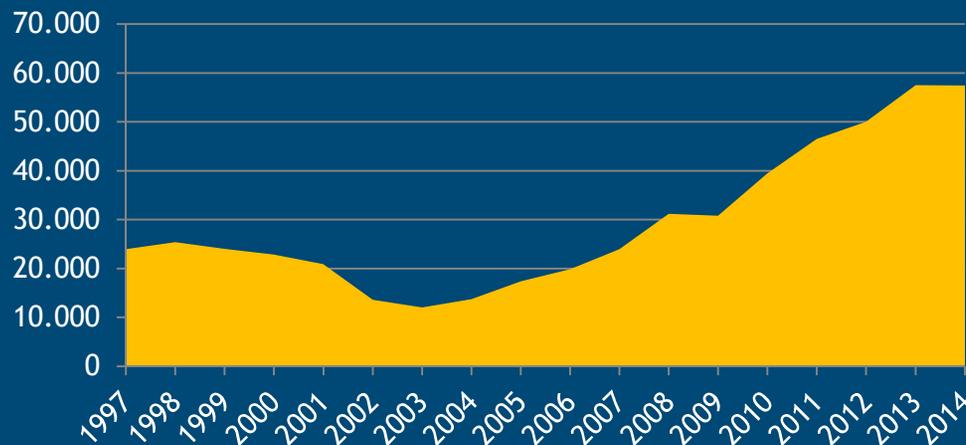


El PIB se desacelera a niveles inferiores a 3% después de 12 años de crecimiento

Variación % del PIB



PBI mill US\$



**Proyecciones encuesta BCU:
2,9% en 2015 y 2,7% en 2016**

**El PIB en dólares de 2014
quedó prácticamente igual que
en 2013 en US\$ 57.461: por el
aumento del dólar**

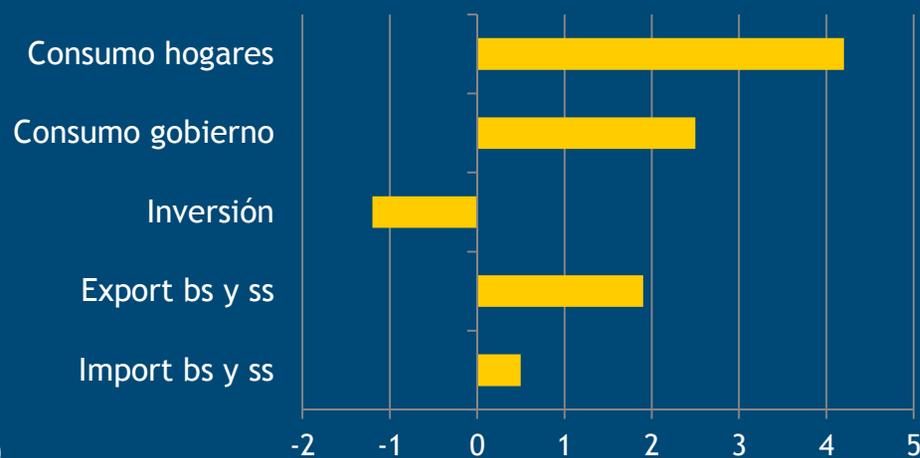


El PIB crece principalmente en base al consumo público y privado

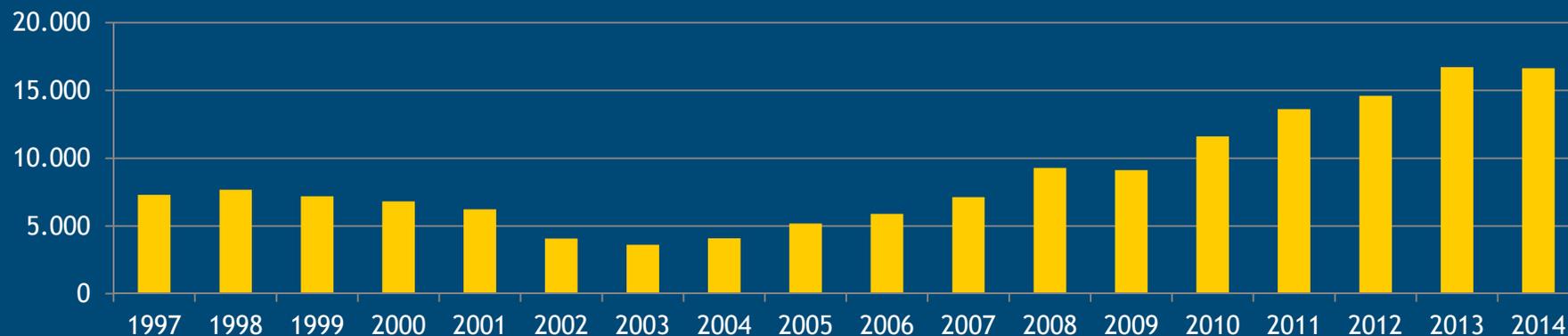
PIB por actividad 2014 (var %)



PIB por componente 2014 (var %)



PIB per cápita (en US\$)

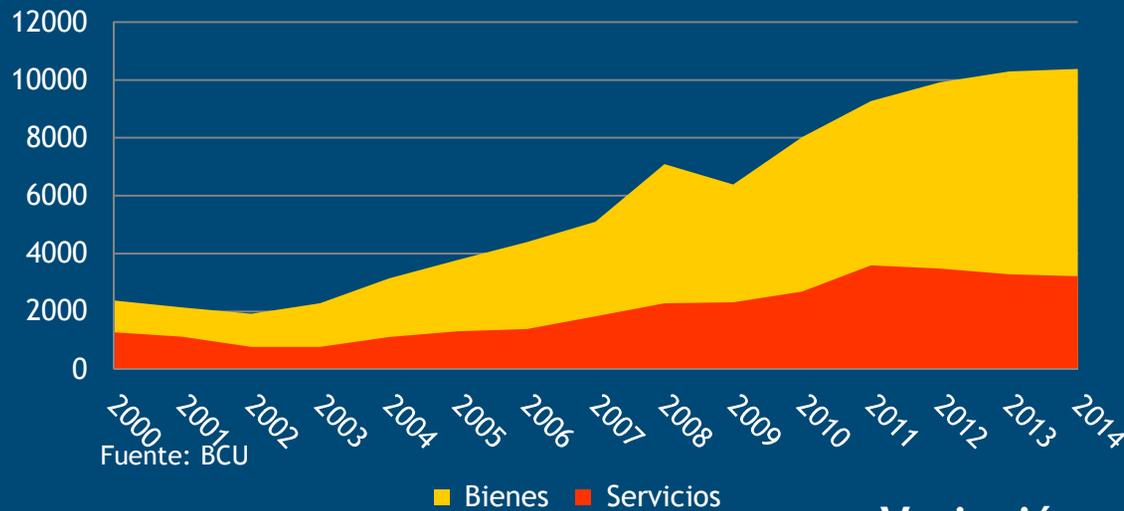


Fuente: BCU



Las exportaciones de bienes se desaceleraron en los últimos años y las de servicios cayeron

Exportación bs y ss (mill US\$)



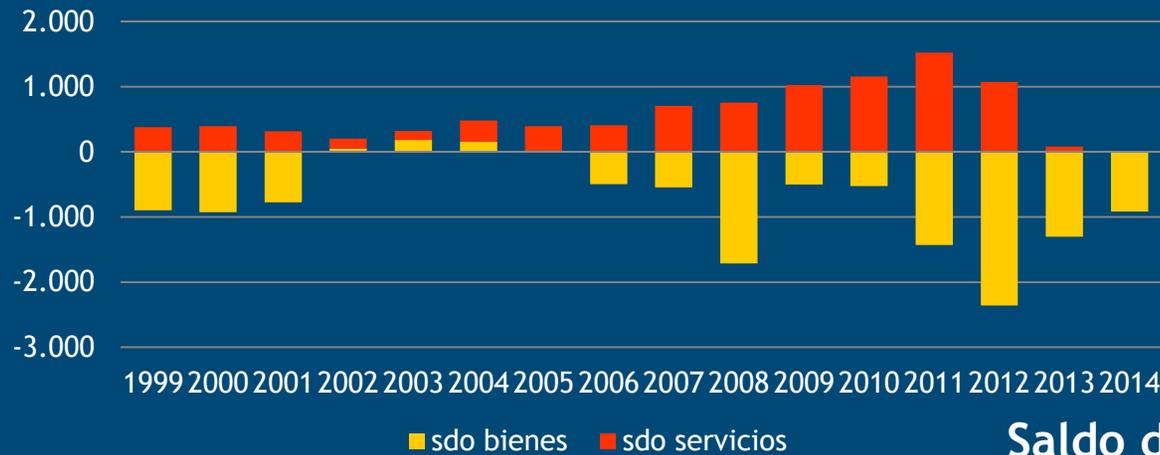
Variación anual export bs y ss (en %)



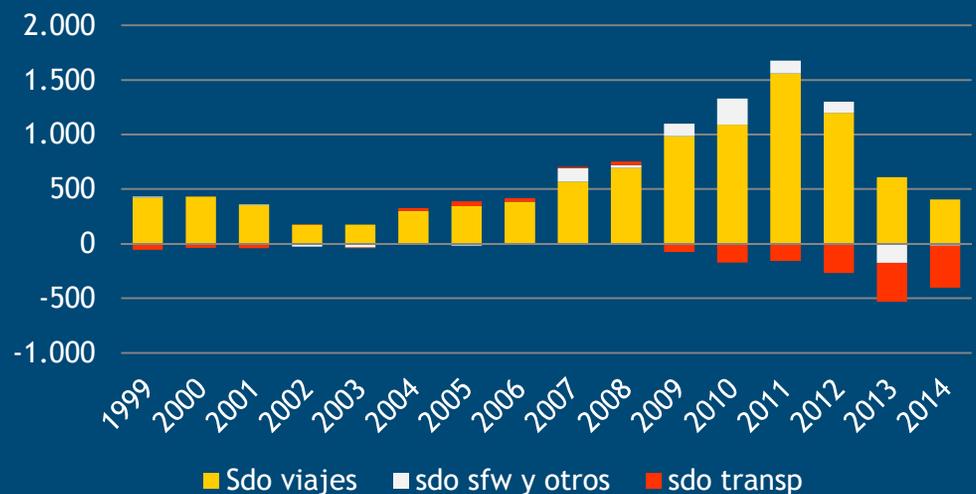


El saldo comercial de servicios ya no compensa el déficit de bienes

Saldo comercio bs y ss (mill US\$)



Saldo de comercio de servicios



Fuente: BCU (balanza de pagos)



Las exportaciones acumularon a abril cinco caídas mensuales consecutivas

Variación mensual bienes en US\$



Fuente: UEU (en base a Transaction)

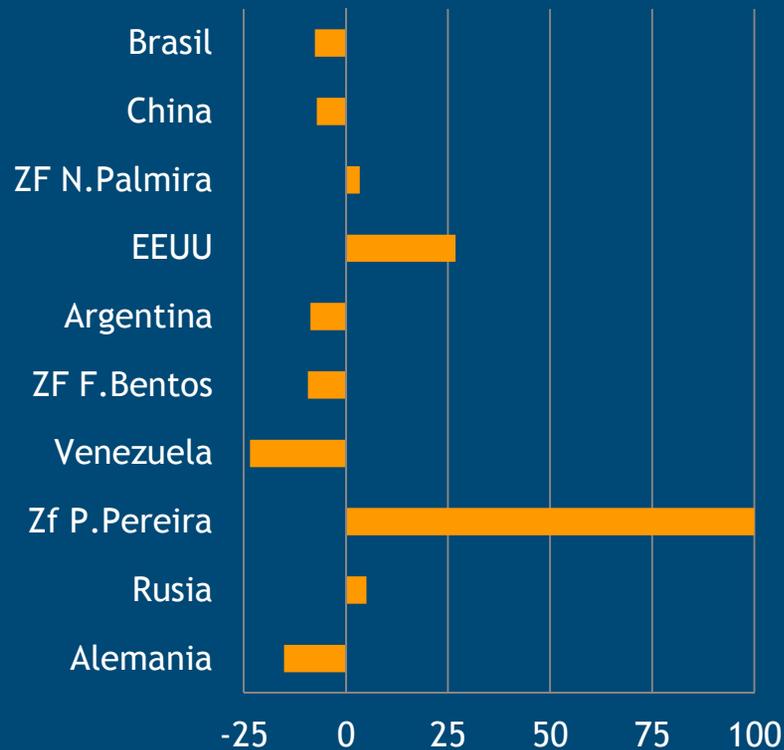
Exportaciones bs ene-abr/15 (frente a igual período de 2014)

Total	-4,4%
Sin madera	-8,6%
Sin soja	-5,5%
Sin aviones	-5,7%
Sin madera, soja, ni aviones	-12,2%

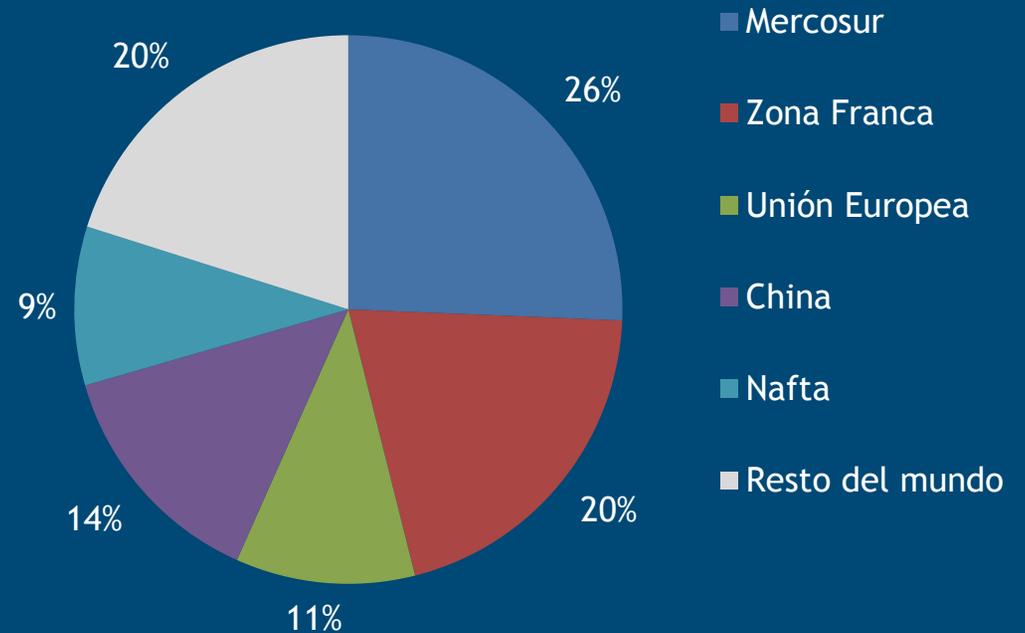


El motor para 2015 es la zona franca de Punta Pereira con Montes del Plata

Variación y ranking 12 meses a abril



Exportaciones 12 meses a abril por destino

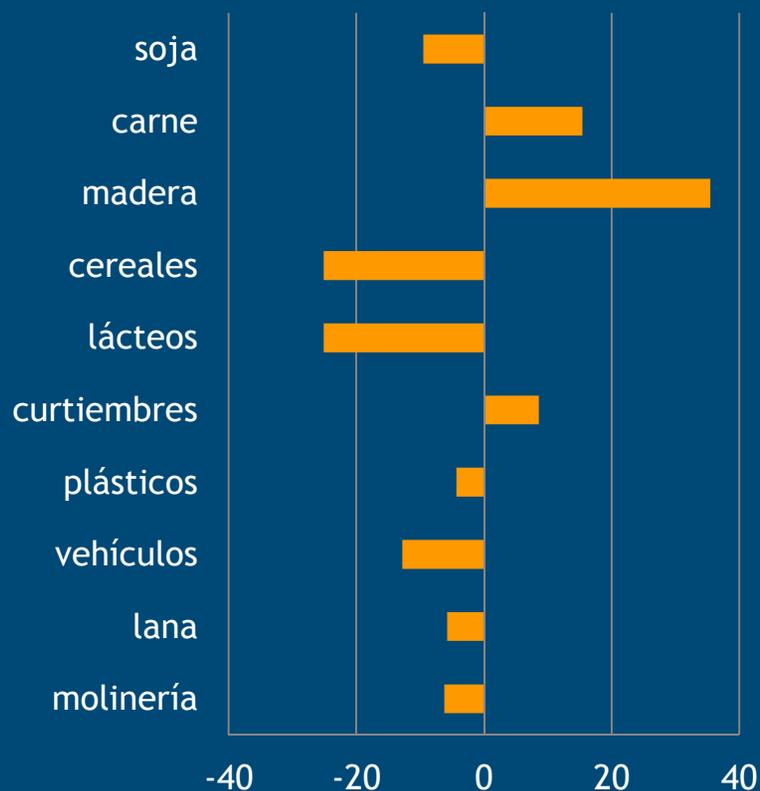


Fuente: UEU (base Transaction). Nota: ZF P.Pereira aumentó 480% se cortó por escala

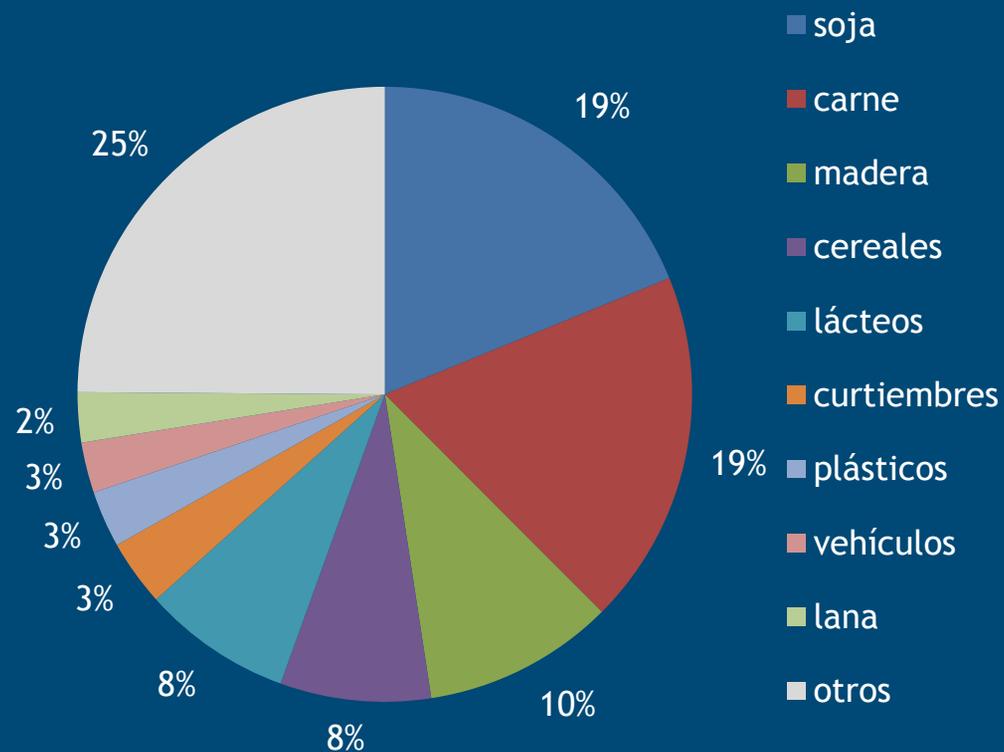


Exportaciones de madera lideran aumento, aunque la soja es el principal rubro

Variación y ranking 12 meses a abril



Exportaciones 12 meses a abril por producto

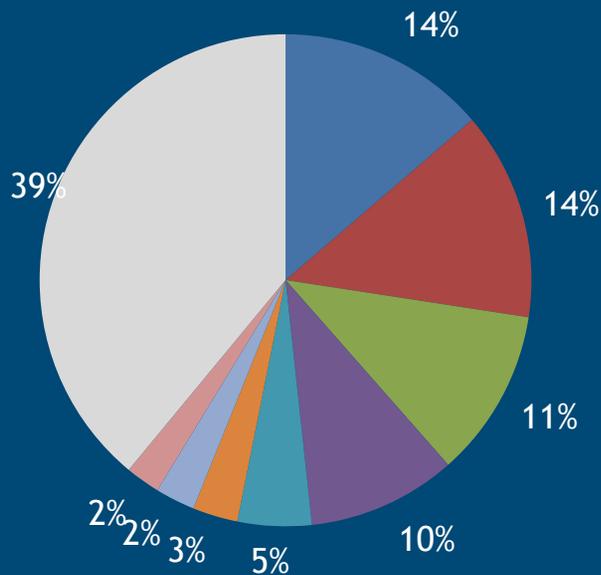


Fuente: UEU (base Transaction)



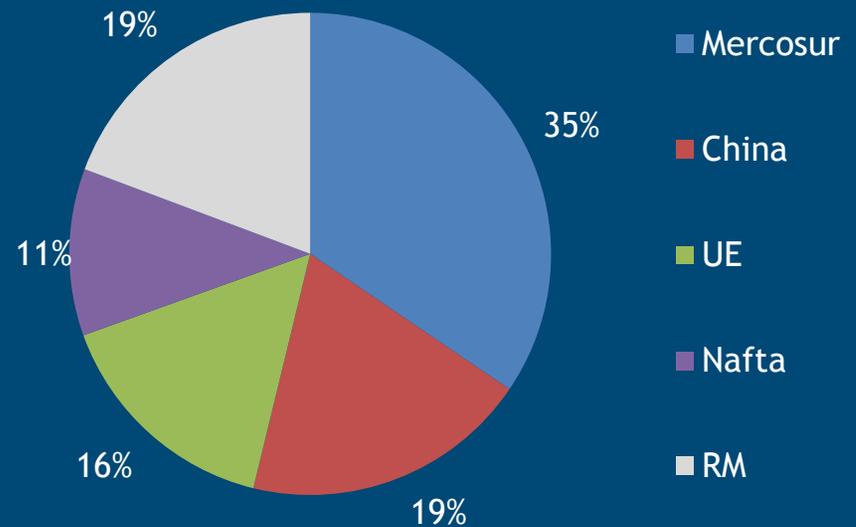
La baja en precio del petróleo hizo que perdiera relevancia en importaciones

Importaciones 12 meses a abril por producto



- máquinas y aparatos
- combustibles
- artefactos mecánicos
- vehículos
- plásticos
- químicos
- abonos
- farmacéuticos
- otros

Importaciones 12 meses a abril por origen



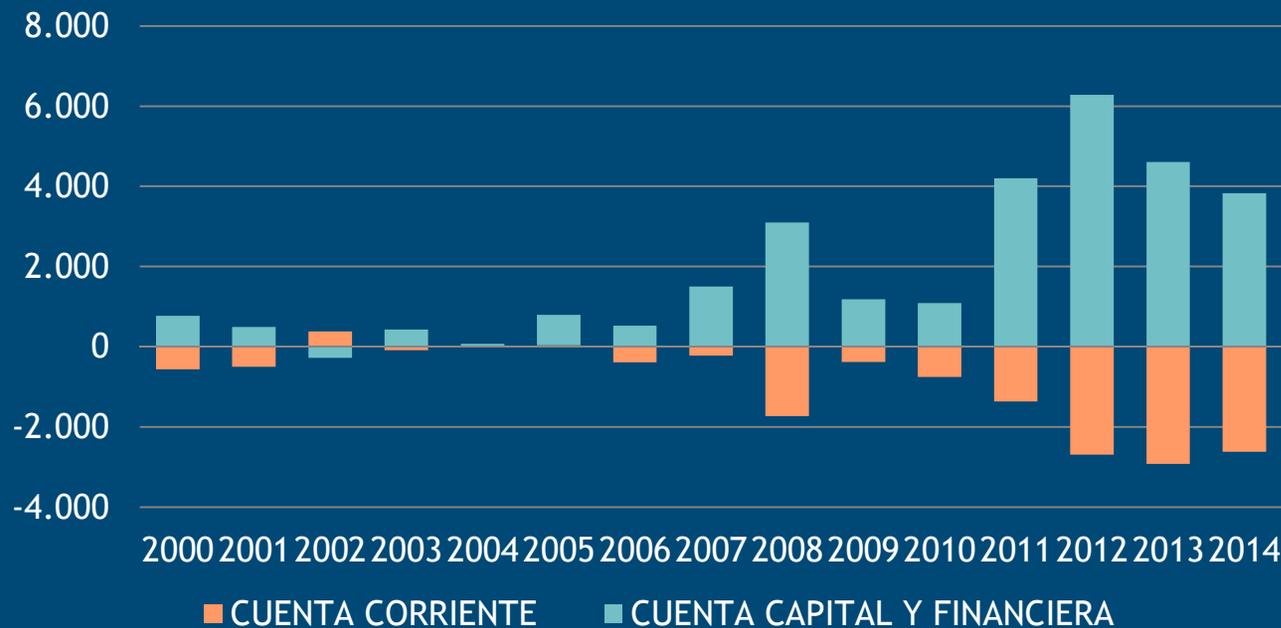
- Mercosur
- China
- UE
- Nafta
- RM

Fuente: UEU (base Transaction)



El déficit de CC se redujo y requiere de menor ingreso de capitales para financiarse

Saldo de cuenta corriente y capital
(en millones de US\$ corrientes)



Fuente: BCU (balanza de pagos)

El superávit de cuenta capital y financiera fue de US\$ 3831:

El déficit cuenta corriente fue de 4,5% del PIB o US\$ 2623: (US\$ 916: comercial y el resto por salida de dividendos y otros)

Para reducir este desequilibrio hay que atraer más inversión o mejorar el resultado de cuenta corriente



Para eso se necesita un país competitivo

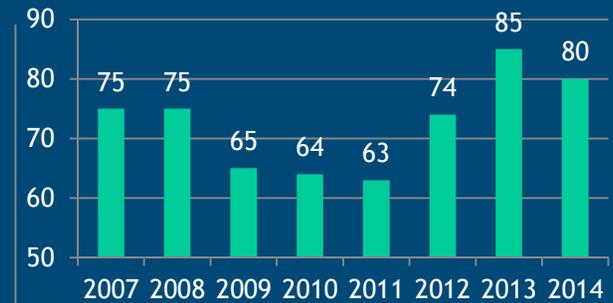


Para mejorar competitividad trabajar en: mercado laboral, financiero e innovación

Índice de Competitividad Global 2014-15



ICG evolución



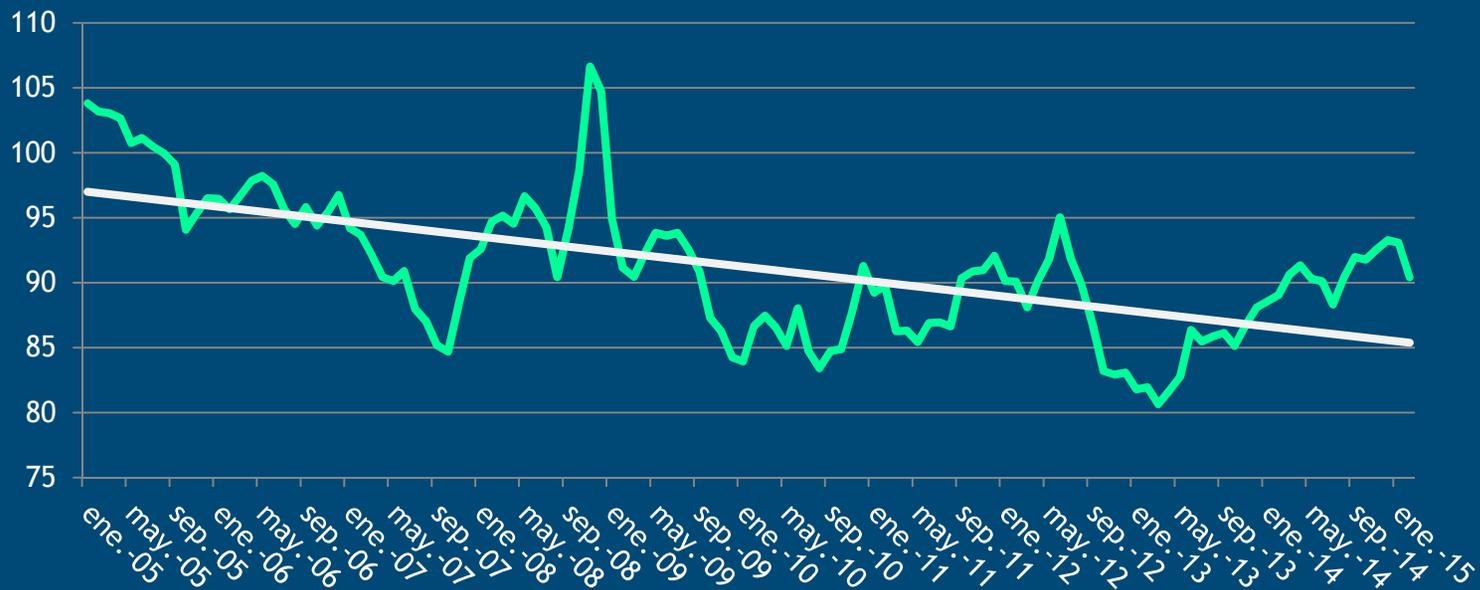
Ranking	País
1	Suiza
2	Singapur
3	EEUU
4	Finlandia
33	Chile
57	Brasil
104	Argentina
144	Guinea

Fuente: Foro Económico Mundial (ranking en 144 países)



La rentabilidad mejoró por dólar pero es promedio y con tendencia descendente

Indice de rentabilidad exportadora



Fuente: BCU feb/15 (dato de abril)

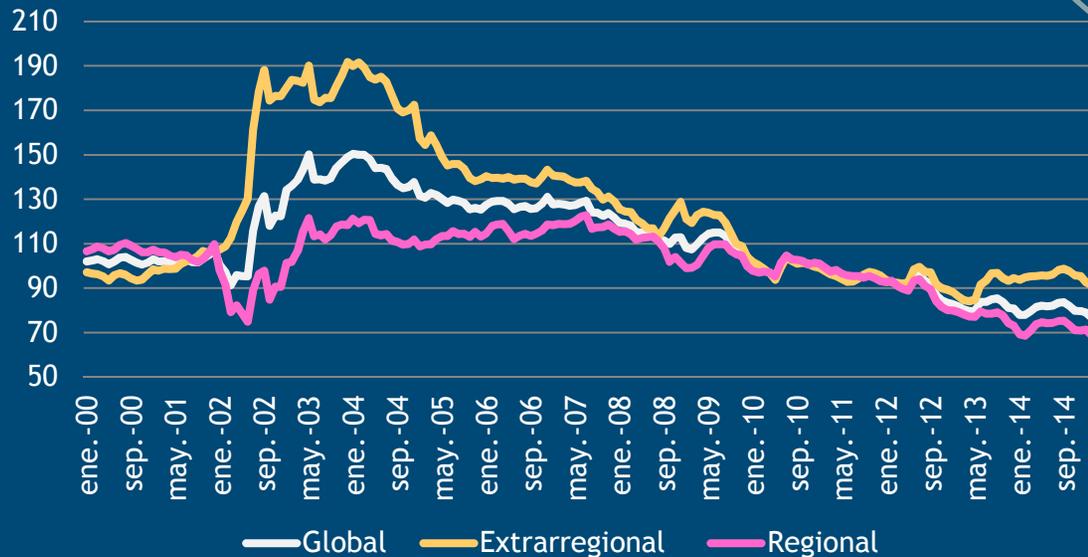
La rentabilidad efectiva hay que compararla con la rentabilidad esperada del proyecto y con la rentabilidad de otras opciones de inversión



Competitividad de precios está en peor nivel desde que la registra el BCU (2000)

El tipo de cambio real (TCR) tuvo un leve repunte a mitad de 2014 por la suba del dólar (mayor a otros países) pero luego retrocedió

TCR global, regional y extrarregional



Fuente: BCU mar/15 (dato de abril)

TCR con Brasil



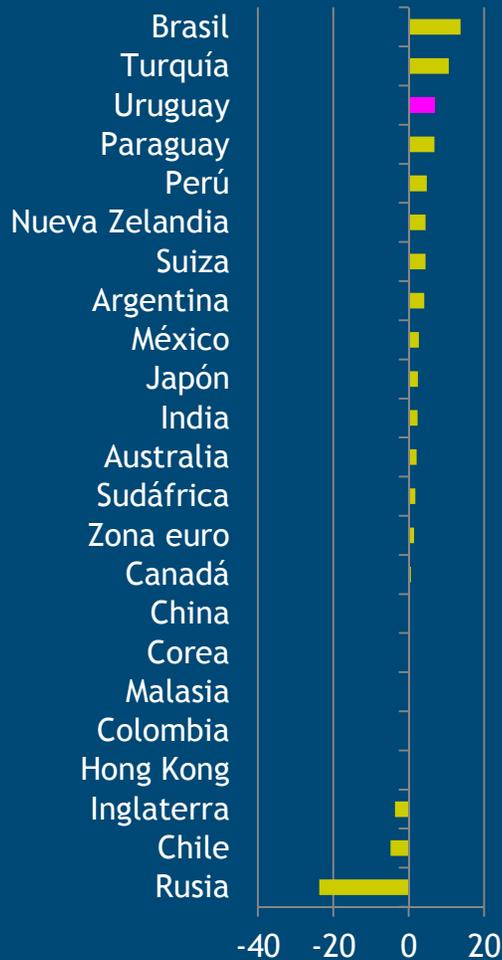
Fuente: UEU en base a BCU, INE y BCB (a abr 2015)

En los 12 meses finalizados en marzo acumuló una baja de 4,4% y se encuentra 49% por debajo del nivel de 2004

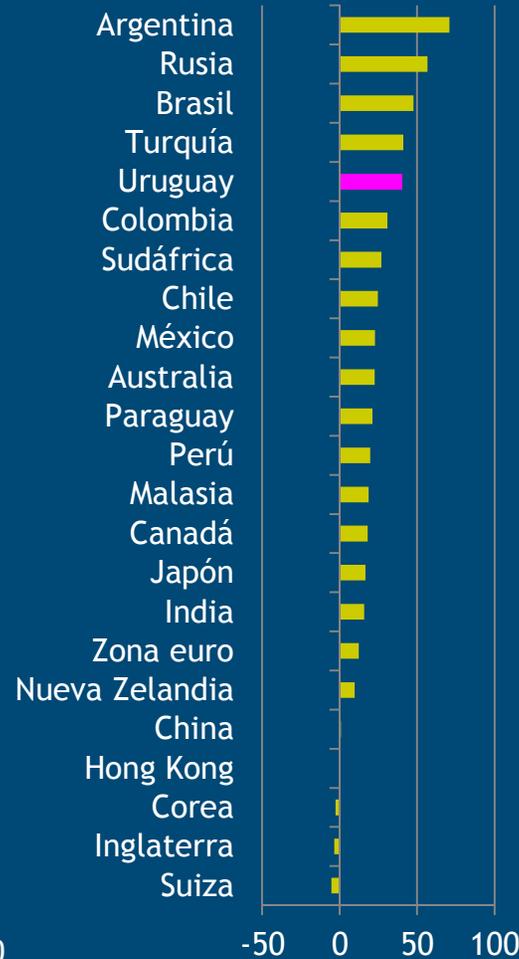


El dólar recuperó terreno pero lo mismo sucedió en otros mercados

Var dólar en 2015



Var dólar 24 meses



Encuesta de expectativas BCU:
 12/15 \$ 27,5
 12/16 \$ 29,8

Dólar interbancario promedio



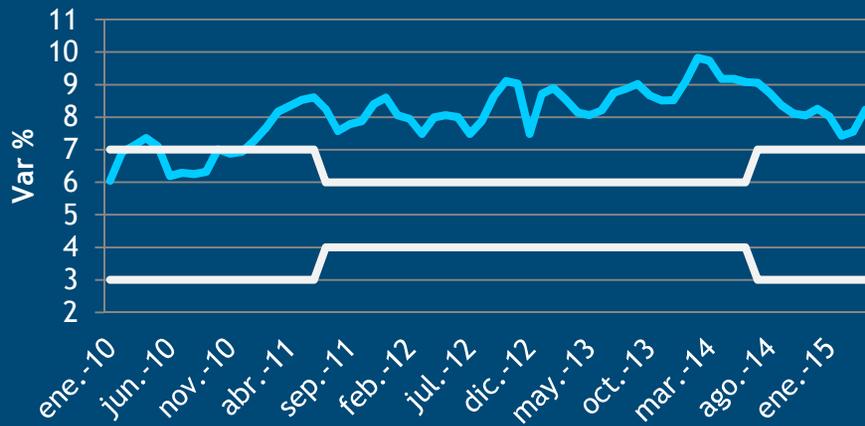
Fuente: INE (15/5/2015)

Fuente: BCU (al 14 de noviembre)



Uruguay sigue siendo un país caro y la inflación no baja del entorno de 8%

IPC últimos 12 meses



Fuente: INE abr/15

Según encuesta BCU:
8,3% en 2015 y
8% en 2016

La inflación ya no es un problema en la mayoría de los países del mundo

Los países con mayores niveles de inflación son Venezuela y Argentina, además de algunos de África. En otros mercados el riesgo es de entrar en una deflación

Inflación en dólares



Fuente: UEU en base a BCU e INE abr 2015



La política monetaria y sus efectos sobre la inflación y el dólar

Variación % trimestral M1'



Fuente: BCU a mar/15 basado en prom mensuales. M1' dinero en poder del público, depósitos a la vista y cajas de ahorro

Cuando la plaza pierde liquidez se venden dólares para hacerse de pesos y no permite que el dólar aumente como en los demás mercados

El aumento de M1' fue menor a lo previsto a fin de 2014 pero en el primer trimestre del año aumentó 9,7%, superando las subas de 2014. La tasa call registró promedios menores en los últimos meses

tasa call prom mensual



Fuente: Bevsa (abr 15)



Las demás políticas deben estar alineadas al combate de la inflación

- La baja del petróleo y las lluvias de 2014 debieron conducir a rebajas tarifarias
- La permanente suba salarial de IPC+XX% genera una inercia inflacionaria de la que no es fácil salir

Indice de salario real



Fuente: INE

PRECIOS DE LA ENERGÍA EN LA REGIÓN

Energía Eléctrica

Combustibles

País	Industrial Media Tensión (USD/MWh)	Residencial (USD/MWh)	Fuel Oil (USD/lt)	Gas Natural Residencial (USD/m ³)	G.L.P. Supergás (USD/kg)	Gas Oil (USD/lt)	Nafta (USD/lt)
Uruguay	124	266	0,78	1,61	1,25	1,43	1,54
Chile	110	190	0,43	1,20	1,27	0,68	1,04
Brasil	128	196	0,51	1,46	1,16	0,92	1,09
Argentina	30	43	0,83	0,09	0,18	1,22	1,34

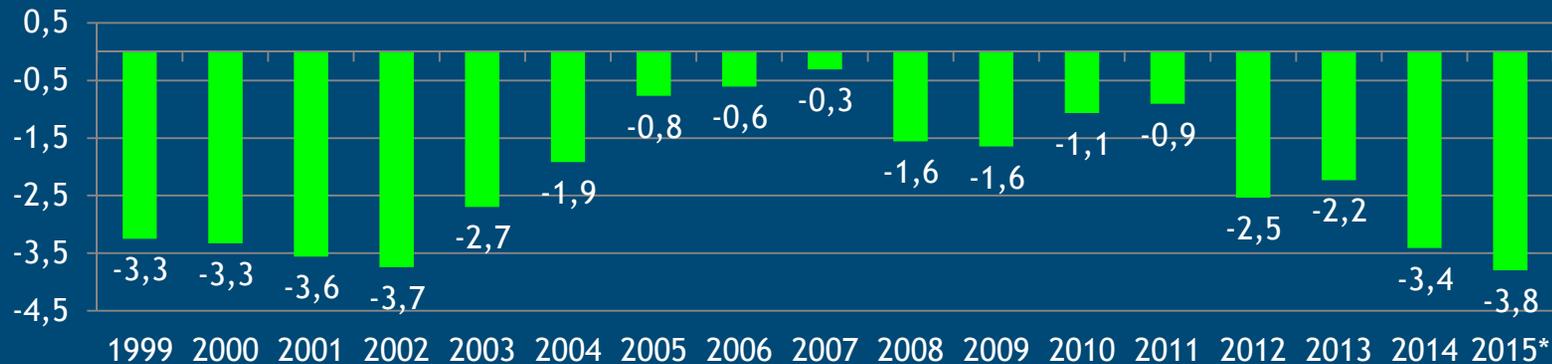
Nota: USD/MWh equivale a dólares por Megavatio hora.

Fuente: SEG Ingenieria (abr 2015)



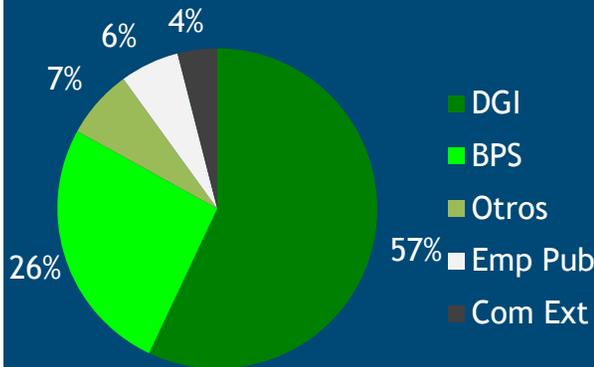
Las tarifas se mueven en función de los resultados fiscales, que no son favorables

Déficit fiscal sobre PIB

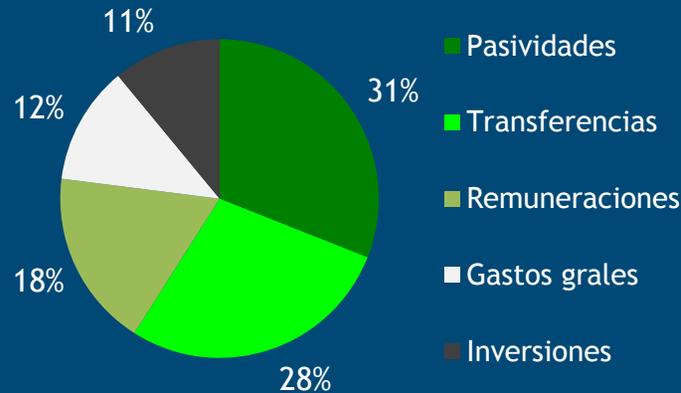


Encuesta BCU:
 -3% 2015
 -2,8% 2016

Ingresos a mar 2015



Egresos a mar 2015



resultado EEPP (mill \$ corrientes)

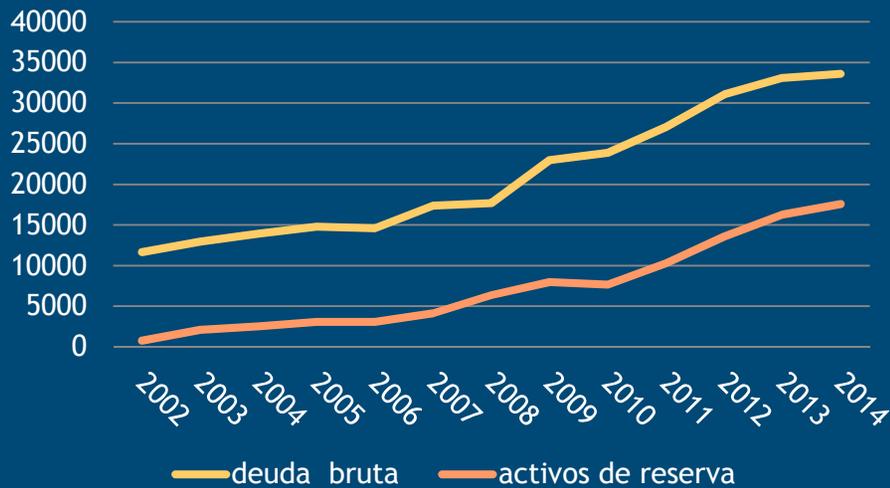


Fuente: MEF. *12 meses a marzo (def fiscal afectado por adelanto de pasividades por feriado entonces sería 3,4%). EEPP 2014

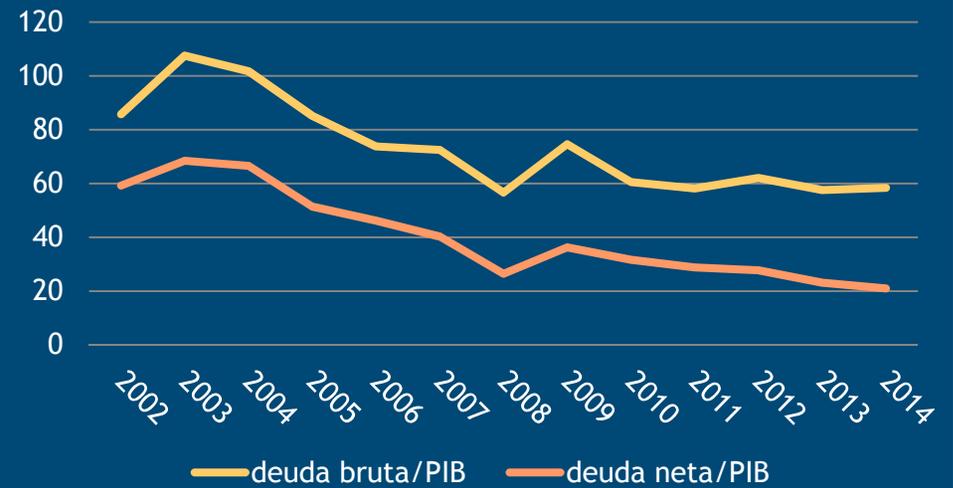


La deuda creció pero las reservas también y los vencimientos están extendidos

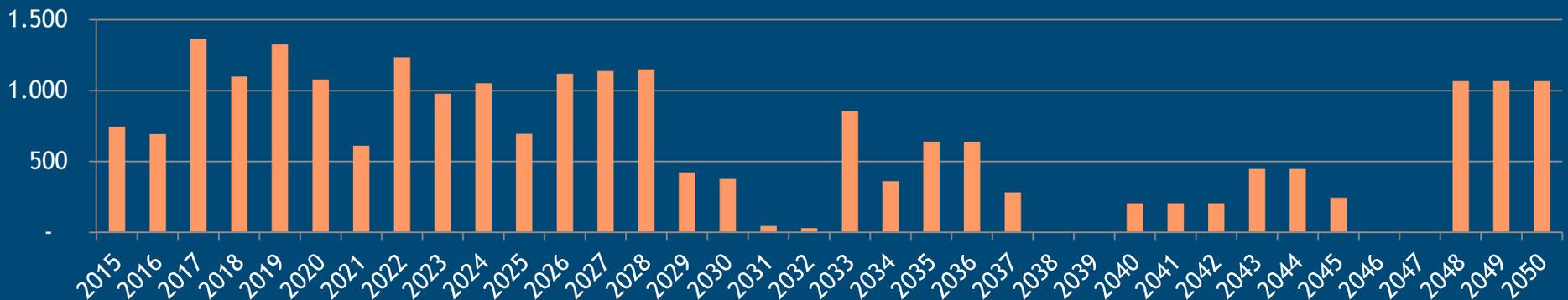
Deuda bruta vs reservas



Deuda pública/PIB



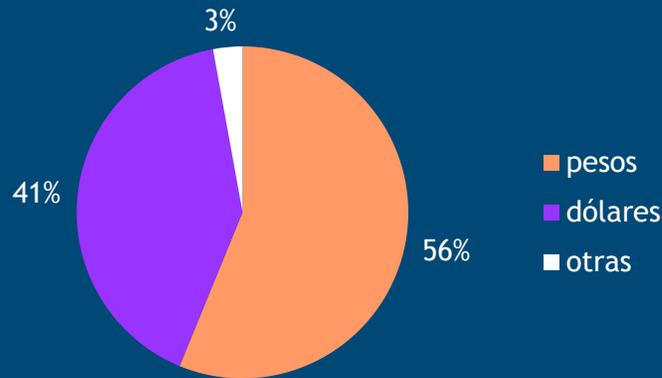
Calendario de vencimientos de deuda



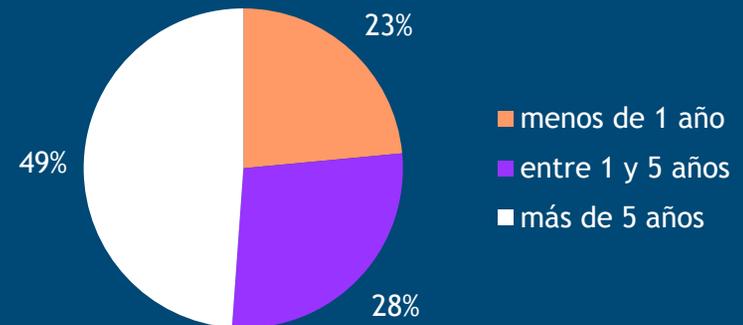


En materia de endeudamiento hay tranquilidad por plazos, tasas y moneda

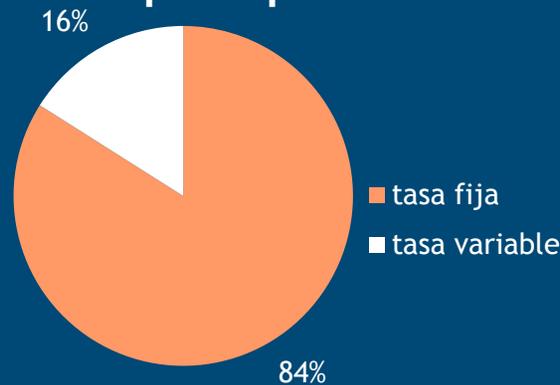
Deuda por moneda



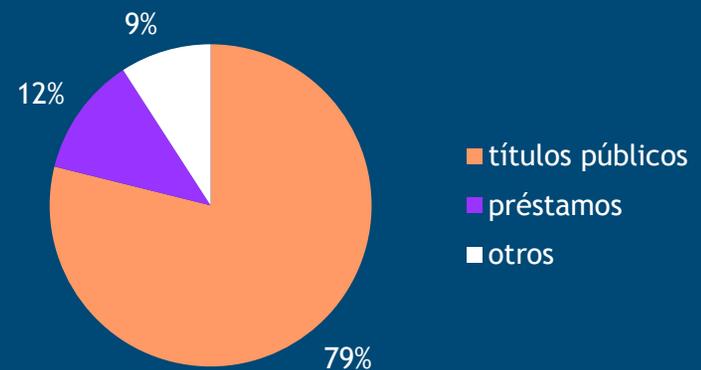
Deuda por plazo residual



Deuda por tipo de tasa



Deuda por instrumento



Fuente: BCU dic/14



Los depósitos crecen, el riesgo país es bajo y Uruguay tiene grado inversor

Riesgo país (UBI)

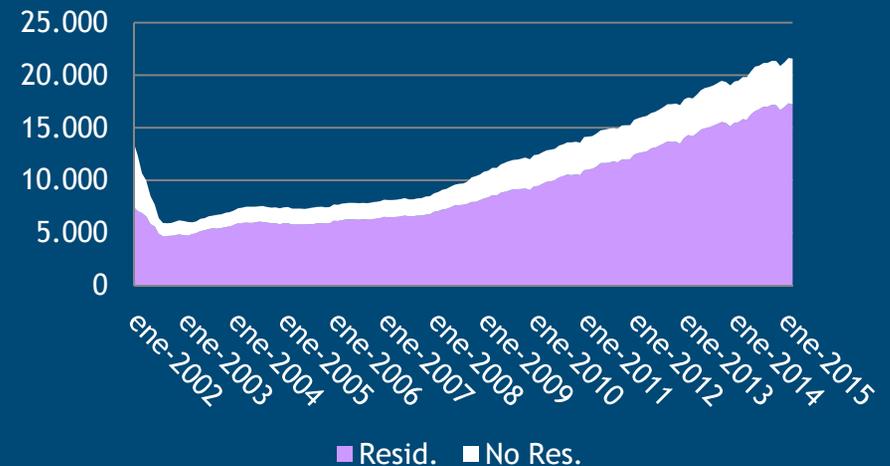


Uruguay sigue teniendo grado inversor

Depósitos vista y plazo



Depósitos residentes y no residentes





¿Cuáles son los principales desafíos a nivel macro para Uruguay?

Mejorar la competitividad con dólar fuerte, costos internos más bajos, inflación controlada y subas salariales no inerciales

Mejorar el resultado fiscal sin subir tarifas ni impuestos, con mayor eficiencia del gasto público e innovación en el Estado

Mejorar infraestructura y educación, siendo las PPP una opción pero con agilidad y grandes jugadores

Lograr que el Mercosur funcione como plataforma o flexibilidad para acuerdos externos. Sumarse a cadenas de valor



El contexto cambia pero Uruguay sigue teniendo las mismas tareas pendientes





¡Muchas gracias!
www.uniondeexportadores.com