

El entorno macroeconómico 2009-10

Junio 2009



El rol del economista en un momento de turbulencias

1. SISTEMATIZAR información económica
2. ESTABLECER trayectorias de principales variables
3. INTUIR el grado de profundidad y “timing” de la crisis

Contenido

1. Un breve update de la crisis mundial
2. El impacto sobre la economía uruguaya
3. El mercado de trabajo en épocas de turbulencias

Sección uno

1. **Un breve update de la crisis mundial**
2. El impacto sobre la economía uruguaya
3. El mercado de trabajo en épocas de turbulencias

1. Un breve update de la crisis mundial

Economía mundial: recesión en 2009-10...¿desacople?

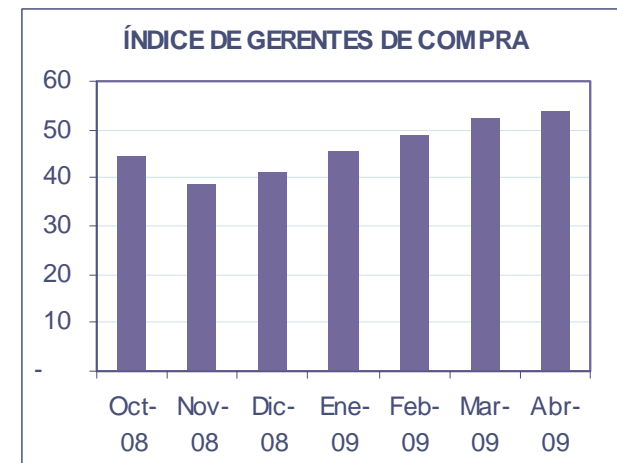
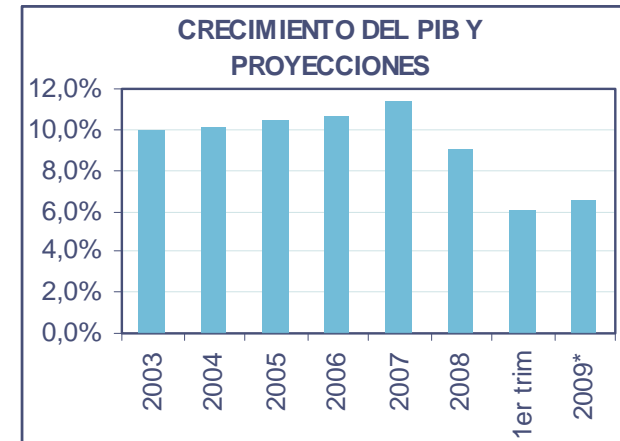
- Las economías desarrolladas registran una importante recesión que se prevé se extendería durante 2009
- Las economías emergentes se desaceleran respecto a los elevados ritmos de crecimiento de años anteriores
- Datos preliminares **podrían** estar mostrando un punto de inflexión en la segunda parte del año para países claves (China y EE.UU.)

	Proy. Abril		Proy. Enero	
	2009	2010	2009	2010
Ec. Mundial	-1,3%	-1,9%	0,5%	3,0%
Ec. Avanzadas	-3,8%	0,0%	-2,0%	1,1%
Estados Unidos	-2,8%	0,0%	-1,6%	1,6%
Zona Euro	-4,2%	-0,4%	-2,0%	0,2%
Japón	-6,2%	0,5%	-2,6%	0,6%
Reino Unido	-4,1%	-0,4%	-2,8%	0,2%
Canadá	-2,5%	1,2%	-1,2%	1,6%
Ec. Emergentes y en desarrollo	1,6%	4,0%	-3,3%	5,0%
Com. Estados Independientes	-5,1%	1,2%	-0,4%	2,2%
Rusia	-6,0%	0,5%	-0,7%	1,3%
China	6,5%	7,5%	6,7%	8,0%
India	4,5%	5,6%	5,1%	6,5%
Brasil	-1,3%	2,2%	1,8%	3,5%

1. Un breve update de la crisis mundial

China: lo peor habría pasado

- Sector externo el más afectado
 - Exportaciones caen
 - Aumento en algunas importaciones provoca aumento del precio de commodities
- Sector interno sostiene crecimiento
 - Crece la inversión
 - Crecen ventas minoristas
 - Recupera la industria

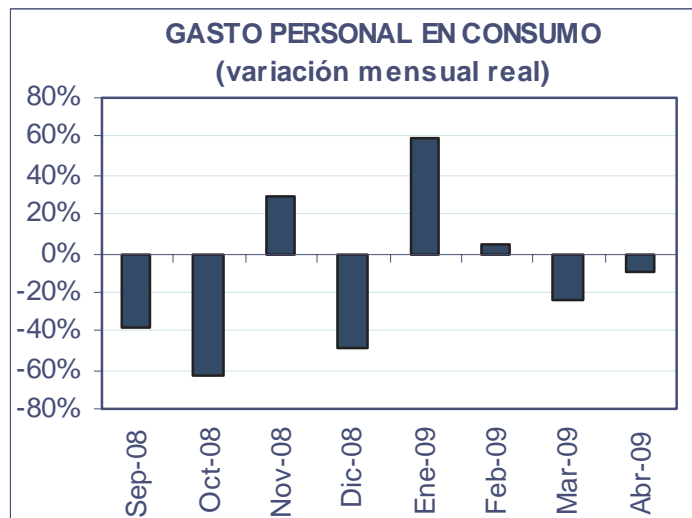


1. Un breve update de la crisis mundial

EE.UU.: datos de actividad muestran señales mixtas

- La actividad fue afectada a la baja por la inversión, las exportaciones y el ajuste de inventarios
- El gasto en consumo privado volvió a crecer impulsado por bienes durables

	I-2008	II-2008	III-2008	IV-2008	I-2009
PIB	0.9%	2.8%	-0.5%	-6.3%	-5.7%
Consumo Privado	0.9%	1.2%	-3.8%	-4.3%	1.5%
bienes durables	-4.3%	-2.8%	-14.8%	-22.1%	9.6%
bienes no durables	-0.4%	3.9%	-7.1%	-9.4%	-0.6%
servicios	2.4%	0.7%	-0.1%	1.5%	1.3%
Inversión	-5.8%	-11.5%	0.4%	-23.0%	-49.3%
No residencial	2.4%	2.5%	-1.7%	-21.7%	-36.9%
Residencial	-25.1%	-13.3%	-16.0%	-22.8%	-38.7%
Exportaciones	5.1%	12.3%	3.0%	-23.6%	-28.7%
Importaciones	-0.8%	-7.3%	-3.5%	-17.5%	-34.1%

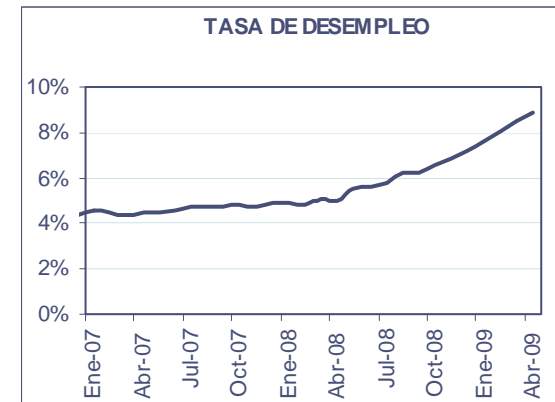
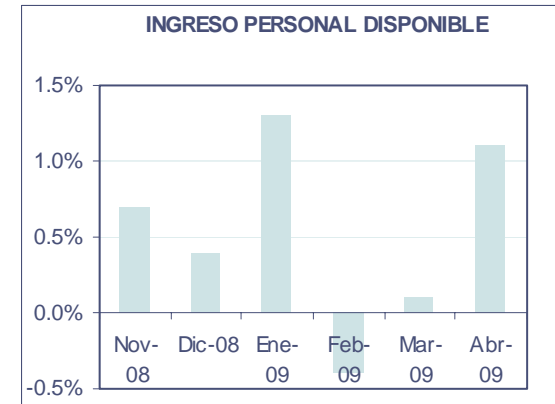
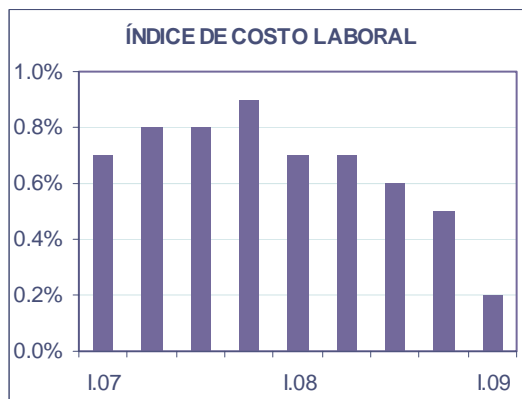


- ... sin embargo, el gasto en consumo privado continúa cayendo, aunque a menores tasas
- Y deberíamos plantearnos qué sucede con los fundamentos del consumo

1. Un breve update de la crisis mundial

A pesar del crecimiento del consumo del primer trimestre, algunos fundamentos no son alentadores

- Si bien el ingreso personal disponible creció en los dos últimos meses... parte se explica por plan de estímulo fiscal
- El desempleo alcanzó un nuevo record, ubicándose en 9,4% en abril.....



- El costo laboral cae en el sector privado, reflejando menores salarios

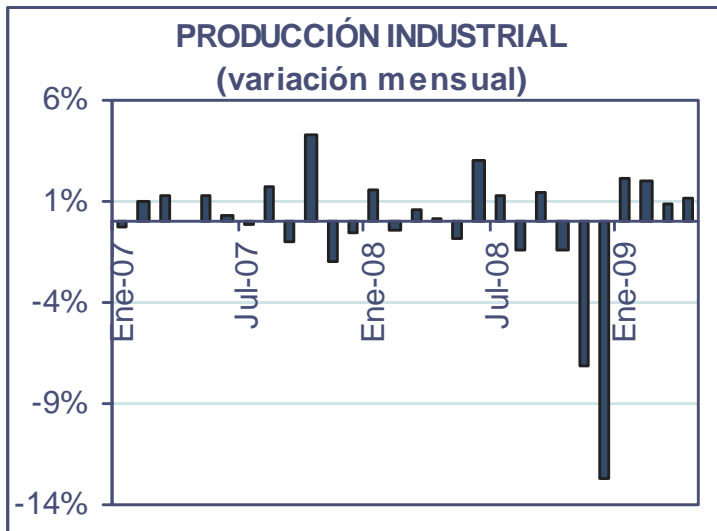
1. Un breve update de la crisis mundial

- Conclusión 1: Estados Unidos saldrá debilitado de la recesión
- Conclusión 2: China se desacopla pero aún depende de ciclo externo

1. Un breve update de la crisis mundial

¿Qué sucede con la región?

Brasil parecería despegarse vigorosamente de la crisis



2010

PIB: 3,5%

TC: 2,1 reales

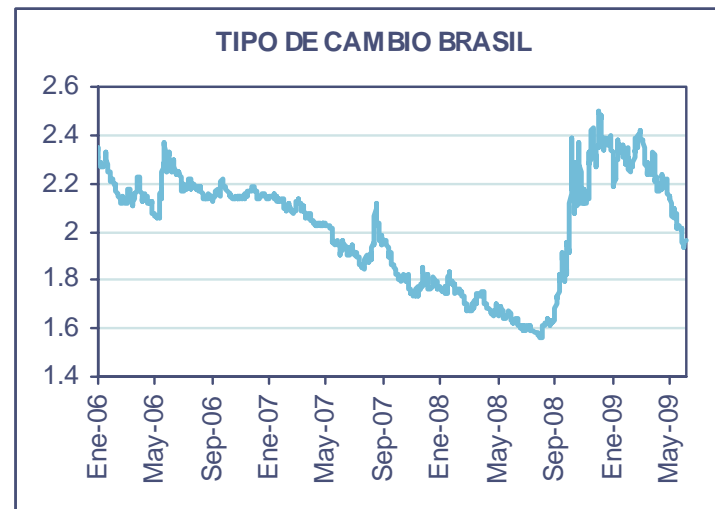
Inflación: 4,3%

2009

PIB: -0,7%

TC: 2,0 reales

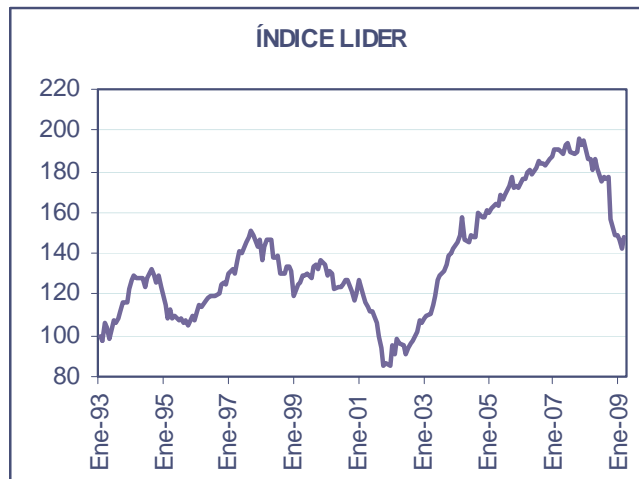
Inflación: 4,3%



1. Un breve update de la crisis mundial

¿Qué sucede con la región?

Argentina recibe crisis mundial con una crisis doméstica



2009
PIB: -5,2%
TC: 4,3 pesos
Inflación: 17%

1. Un breve update de la crisis mundial

- Conclusión 3: Brasil tiene capacidad para sostener región
- Conclusión 4: Argentina suma crisis mundial a crisis interna

1. Un breve update de la crisis mundial

¿Qué debemos esperar al final del camino?

- Sin embargo, cabe plantearse cómo será la etapa de recuperación:
 - recuperación más lenta cuando crisis económica está asociada a crisis financiera
 - recuperación no podrá basarse en sector externo (menor comercio mundial)
- El motor de la economía mundial (EEUU) aún no resuelve problemas de fondo
 - Se debilitaría ritmo de crecimiento de largo plazo
 - Se debilitaría el dólar
- China y países emergentes (BRIC) con mayor protagonismo en economía mundial

Sección dos

1. Un breve update de la crisis mundial
2. **El impacto sobre la economía uruguaya**
3. El mercado de trabajo en épocas de turbulencias

2. El impacto sobre la economía uruguaya

El canal financiero muestra fortalezas

- Aumentan depósitos, signo de mayor confianza relativa en el país
- Aunque a menor ritmo sigue creciendo el crédito
- Sistema bancario se muestra sano
- Ingreso de capitales (cartera / IED) se desaceleró

Sistema financiero local actuó mitigando impactos negativos que se observaron en los países desarrollados.

2. El impacto sobre la economía uruguaya

El sector real recibe el mayor impacto

Ajuste externo:

- Caen exportaciones
- Caen importaciones
- Cae producción industrial

Ajuste interno:

- Consumo privado se desacelera
- Inversión privada prácticamente se estanca
- Profundidad del ajuste dependerá de afectación del mercado de trabajo

La crisis mundial impacta sobre el sector más expuesto a la demanda externa: exportaciones/industria

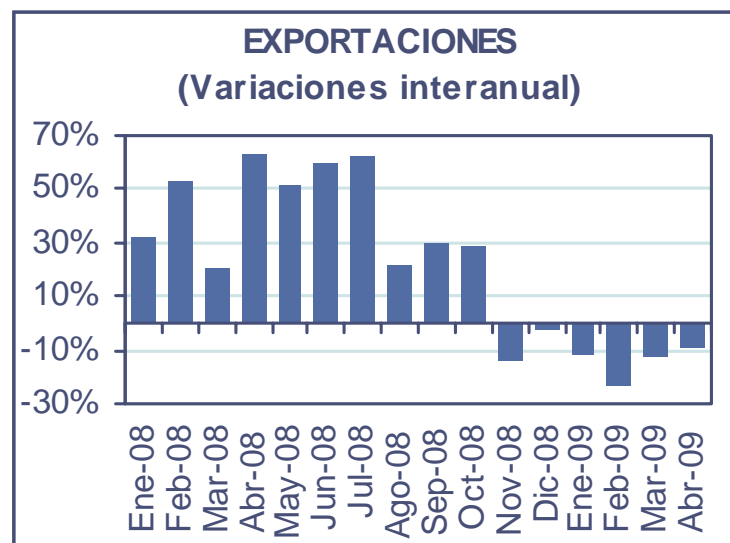
2. El impacto sobre la economía uruguaya

El ajuste externo: caen exportaciones en valor hacia casi todos los destinos

Destino	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08	Ene-09	Feb-09	Mar-09	Abr-09
EEUU	-69%	-79%	-66%	-62%	-68%	-69%	-61%	-52%	-57%	1%	-19%	23%	-16%	33%	-12%	-8%
Mexico	0%	25%	-15%	34%	-1%	-19%	-15%	-29%	-24%	-32%	-41%	-26%	-4%	-8%	-8%	-47%
China	48%	5%	-5%	-36%	-7%	151%	82%	-46%	-16%	-28%	-24%	-17%	-44%	-5%	54%	87%
Argentina	49%	47%	24%	77%	27%	63%	54%	66%	18%	15%	-4%	-20%	-32%	-22%	-33%	-33%
Canada	-71%	-72%	-60%	-73%	-75%	-79%	-85%	-91%	-84%	-6%	-14%	87%	162%	8%	-5%	54%
Chile	41%	-13%	-23%	57%	17%	173%	140%	-3%	51%	39%	-39%	-35%	-60%	-32%	-18%	-52%
Rusia	231%	403%	308% (*)		(*)	(*)	(*)	64%	19%	-30%	-63%	-78%	-66%	-69%	-67%	-67%
Israel	40%	43%	-8%	75%	-49%	88%	183%	249%	465%	175%	-80%	-36%	-46%	-28%	-32%	-39%
Alemania	-3%	9%	0%	40%	15%	10%	15%	-13%	8%	9%	-38%	-29%	-25%	-43%	-40%	-38%
Reino Unido	118%	150%	88%	108%	45%	37%	-1%	-32%	58%	80%	14%	-5%	-58%	-37%	-29%	-40%
Francia	55%	14%	-46%	8%	7%	-66%	65%	-4%	-52%	29%	15%	22%	-26%	-13%	4%	11%
España	-7%	78%	78%	284%	18%	47%	127%	-12%	160%	45%	31%	22%	-11%	-12%	-29%	-68%
Italia	10%	33%	31%	102%	85%	29%	61%	21%	47%	11%	31%	65%	25%	-3%	-2%	-30%
Venezuela	29%	137%	42%	220%	252%	149%	182%	306%	100%	187%	180%	29%	91%	31%	-45%	0%
Brasil	67%	97%	23%	52%	51%	21%	53%	31%	51%	-5%	-4%	10%	16%	-7%	12%	29%
TOTAL	32%	52%	21%	63%	52%	60%	62%	22%	30%	29%	-14%	-2%	-12%	-23%	-13%	-10%

2. El impacto sobre la economía uruguaya

El ajuste externo: caen exportaciones en valor de casi todos los sectores

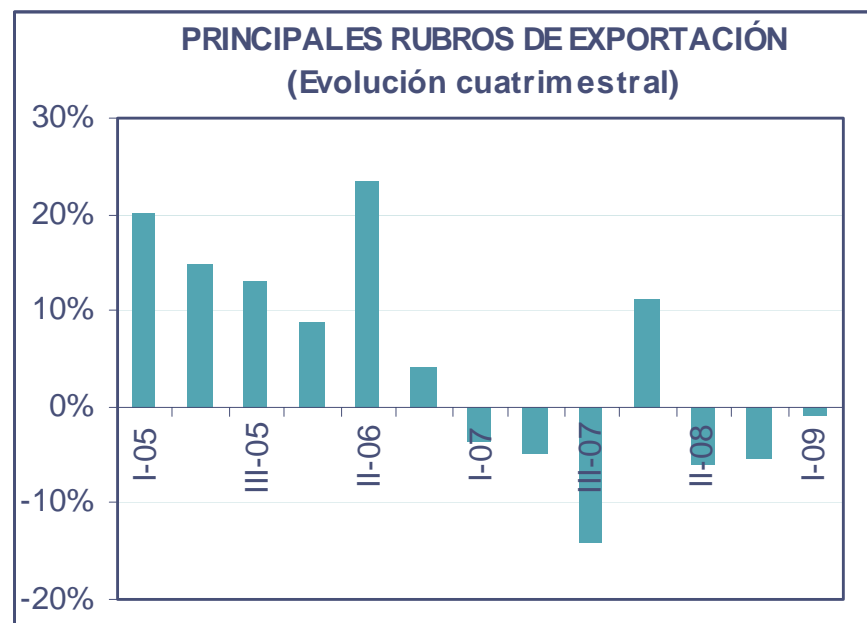


Producto	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08	Ene-09	Feb-09	Mar-09	Abr-09
Cuero	8%	-5%	-19%	15%	-15%	-21%	-8%	-26%	-25%	-20%	-42%	-26%	-52%	-56%	-56%	-71%
Lana	24%	14%	-3%	30%	-5%	-7%	-12%	-34%	-31%	-20%	-42%	-34%	-44%	-38%	-35%	-37%
Oleaginosos	-28%	-58%	3%	127%	79%	199%	91%	-25%	-90%	-64%	-98%	-30%	-87%	-76%	207%	9%
Lacteos	8%	43%	53%	84%	145%	77%	30%	29%	14%	-6%	7%	-43%	4%	-10%	-30%	-27%
Combustible	59%	28%	57%	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	-49%	86%	-76%	-45%	-68%	-63%	-72%	8%
Caucho	14%	47%	11%	46%	56%	59%	63%	31%	45%	9%	-37%	-49%	-46%	-30%	-9%	-30%
Vehiculos	98%	-21%	15%	41%	30%	33%	108%	50%	32%	26%	17%	-53%	-75%	-23%	-38%	-17%
Carne	32%	55%	37%	104%	105%	55%	62%	22%	54%	86%	8%	-4%	-19%	-24%	-33%	-34%
Plásticos	42%	55%	5%	11%	30%	29%	49%	24%	16%	-3%	1%	2%	-18%	-21%	-1%	0%
Madera	54%	95%	45%	125%	78%	17%	149%	34%	49%	149%	18%	76%	0%	-21%	-5%	-31%
Farma.	65%	5%	3%	62%	21%	47%	69%	15%	63%	65%	30%	29%	25%	4%	57%	2%
TOTAL	32%	52%	21%	63%	52%	60%	62%	22%	30%	29%	-14%	-2%	-12%	-23%	-13%	-10%

2. El impacto sobre la economía uruguaya

El ajuste externo: exportaciones en volumen tienen un comportamiento heterogéneo

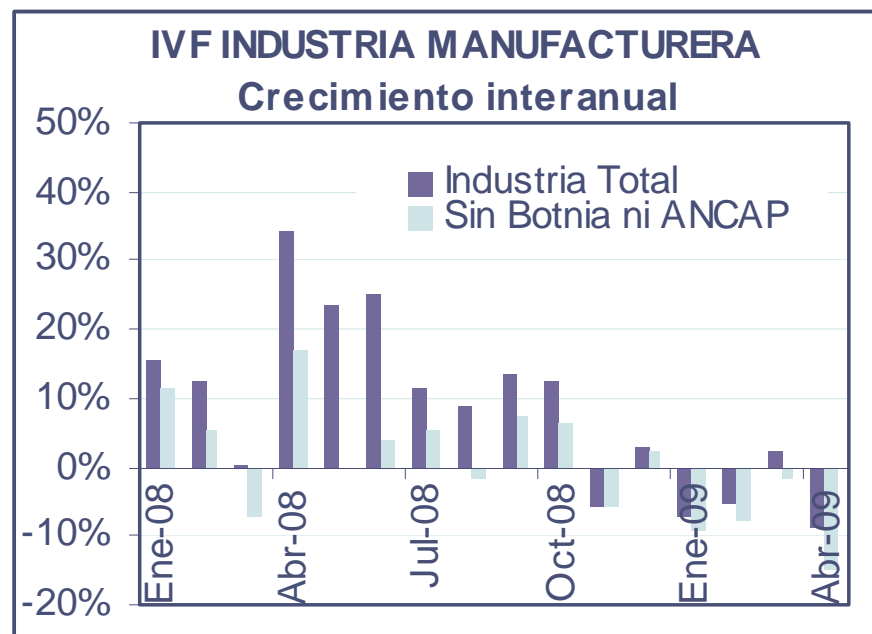
	Datos cuatrimestrales		
	I-2008	I-2009	Variación
Agrícolas	85	124	46,1%
Carne	106	95	-10,2%
Cueros	94	50	-46,9%
Lácteos	84	120	43,5%
Papel	93	109	17,3%
Madera	159	126	-20,4%
Global	102	101	-1,0%



2. El impacto sobre la economía uruguaya

El ajuste externo: menor demanda externa provoca caída de actividad industrial

La industria cae 5,0% en primer cuatrimestre, y 9,1% cuando se excluye petróleo y pasta de celulosa



ÍNDICE DE VOLUMEN FISICO (variación acumulada enero-abril)	
Industria	-5.0%
Refinería	7.6%
Papel	17.7%
Industria sin refinería sin Botnia	-9.1%
Curtiembres	-36.4%
Productos textiles	-34.0%
Metálicas Básicas	-24.30%
Sustancias y productos químicos	-12.03%
Vehiculos automotores	-37.94%

2. El impacto sobre la economía uruguaya

El ajuste externo: caída generalizada en sectores, especialmente vinculados a ciclo externo

	I-2008	II-2008	III-2008	IV-2008	I-2009
Sector agropecuario	5.1%	2.0%	1.4%	-3.4%	-1.6%
Industria Manufacturera	8.2%	4.6%	0.5%	-4.2%	-3.0%
Electricidad, Gas y Agua	-28.9%	-37.5%	60.5%	-7.2%	2.6%
Construcción	0.0%	2.2%	5.4%	-1.0%	0.1%
Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles	2.4%	3.2%	1.0%	-1.8%	-1.9%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	5.5%	6.5%	5.7%	8.8%	-8.5%
Otras actividades	1.6%	2.1%	0.9%	2.8%	-1.6%
Producto Interno Bruto	1.9%	3.4%	1.7%	0.5%	-2.9%

2. El impacto sobre la economía uruguaya

El ajuste interno: comienza ajuste del sector privado

	I-2008	II-2008	III-2008	IV-2008	I-2009
Gasto de consumo final privado	7.6%	12.5%	7.8%	7.5%	1.2%
Formación bruta de capital fijo	11.3%	30.4%	18.4%	12.5%	4.8%
Sector público	41.8%	19.4%	46.5%	13.5%	27.5%
Sector privado	6.3%	33.0%	11.0%	12.2%	-0.1%
Exportaciones de bienes y servicios	13.3%	17.5%	8.2%	3.3%	1.5%
Importaciones de bienes y servicios	14.6%	50.7%	10.0%	9.7%	-7.1%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	7.8%	10.3%	9.9%	7.6%	2.3%

2. El impacto sobre la economía uruguaya

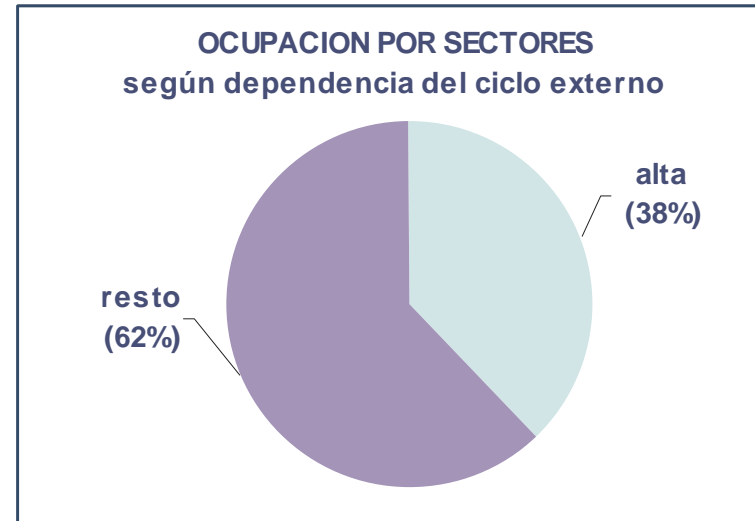
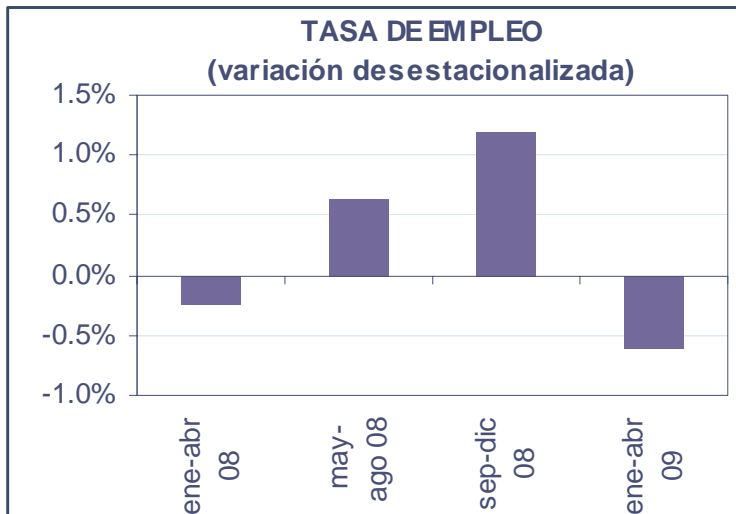
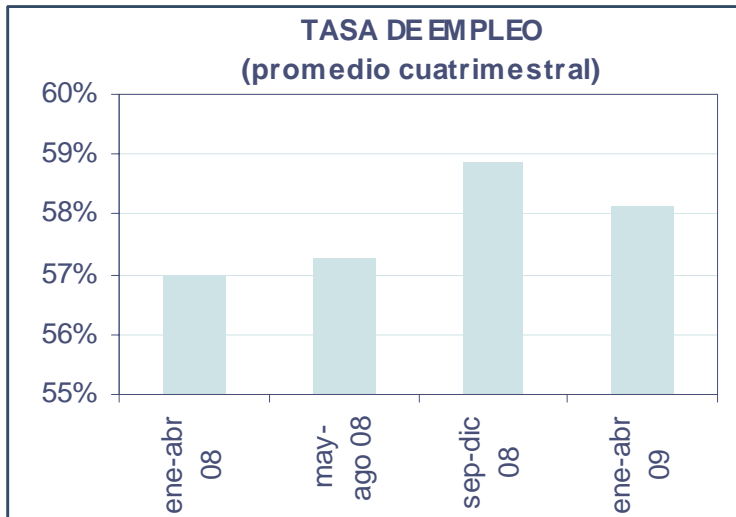
- Conclusión 1: Impacto sobre sector externo estaría en plena vigencia (desde finales de 2008)
- Conclusión 2: Ajuste del sector privado comienza a impactar sobre demanda doméstica

Sección tres

1. Un breve update de la crisis mundial
2. El impacto sobre la economía uruguaya
3. **El mercado de trabajo en épocas de turbulencias**

3. El mercado de trabajo en épocas de turbulencias

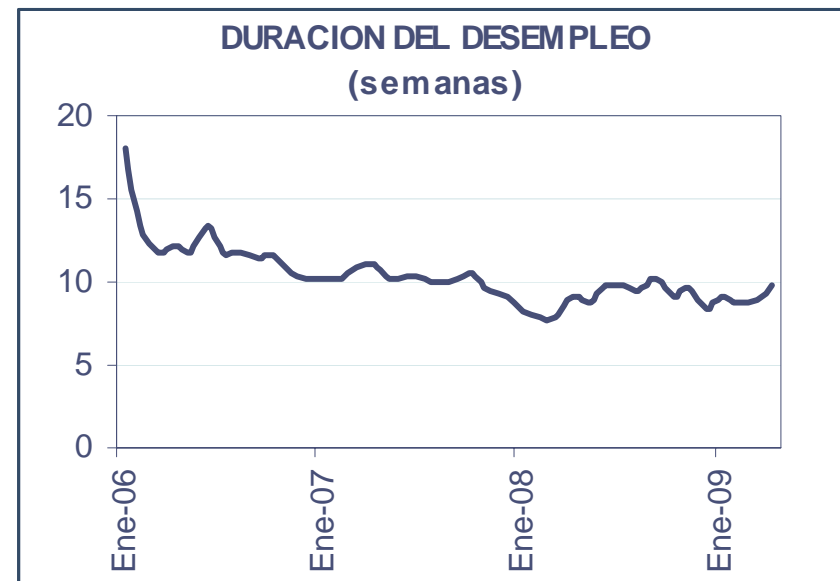
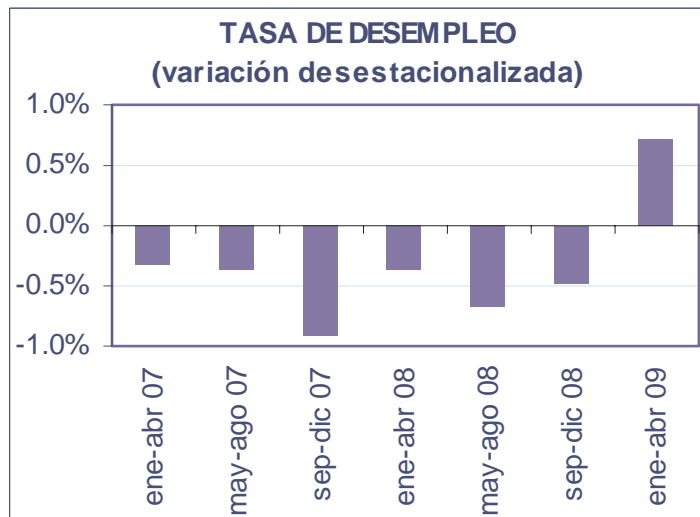
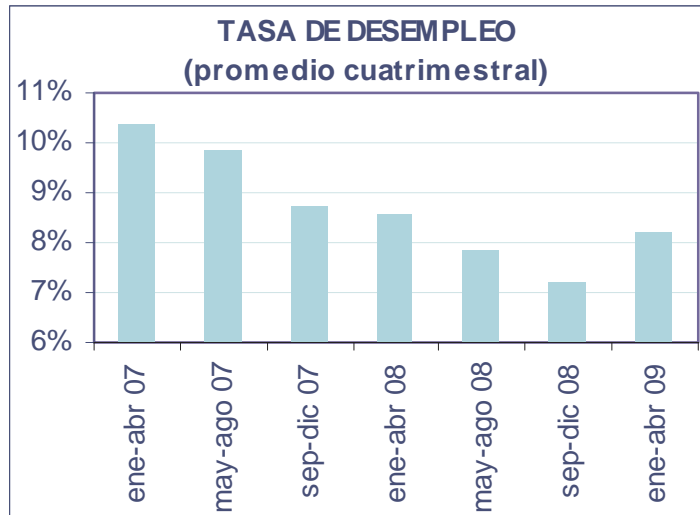
El mercado de trabajo: deterioro aún acotado... caen niveles de empleo



Hay cerca de 6.000 personas menos empleadas en la economía

3. El mercado de trabajo en épocas de turbulencias

El mercado de trabajo: deterioro aún acotado... sube desempleo



3. El mercado de trabajo en épocas de turbulencias: reflexiones desde la economía
- Conclusión 1: El mercado de trabajo con reacción acotada y aún en niveles históricamente buenos
 - Conclusión 2: El mercado de trabajo reacciona rezagado y por tanto debemos esperar un mayor deterioro
 - Conclusión 3: El arreglo institucional para los salarios y la debilidad de la actividad van a perjudicar los niveles de empleo
 - Conclusión 4: Este empeoramiento va a generar “efectos de segunda vuelta” sobre la actividad

Nuestra Visión
Ser la Firma Líder
en servicios profesionales,
referente del mercado.

©2009 PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Faget & Asociados, Shaw Faget & Asociados International Business Services Ltda. y PW Software Ltda. Todos los derechos reservados. PricewaterhouseCoopers se refiere a las firmas uruguayas de PricewaterhouseCoopers Ltda., PricewaterhouseCoopers, PricewaterhouseCoopers International Business Services Ltda., Shaw Faget & Asociados, Shaw Faget & Asociados International Business Services Ltda. y PW Software Ltda. o, según requiera el contexto, a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.

PRICEWATERHOUSECOOPERS 