

# URUGUAY

## PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

---

Una Oportunidad, Un Desafío y  
Un Complejo Problema a Atender

**Ignacio Munyo**



Centro de Economía



27 Febrero 2019

# Una Oportunidad



# FINANCIAL TIMES

## Donald Trump creates chaos with his tariffs trade war

The question remains whether other countries should box back in retaliation

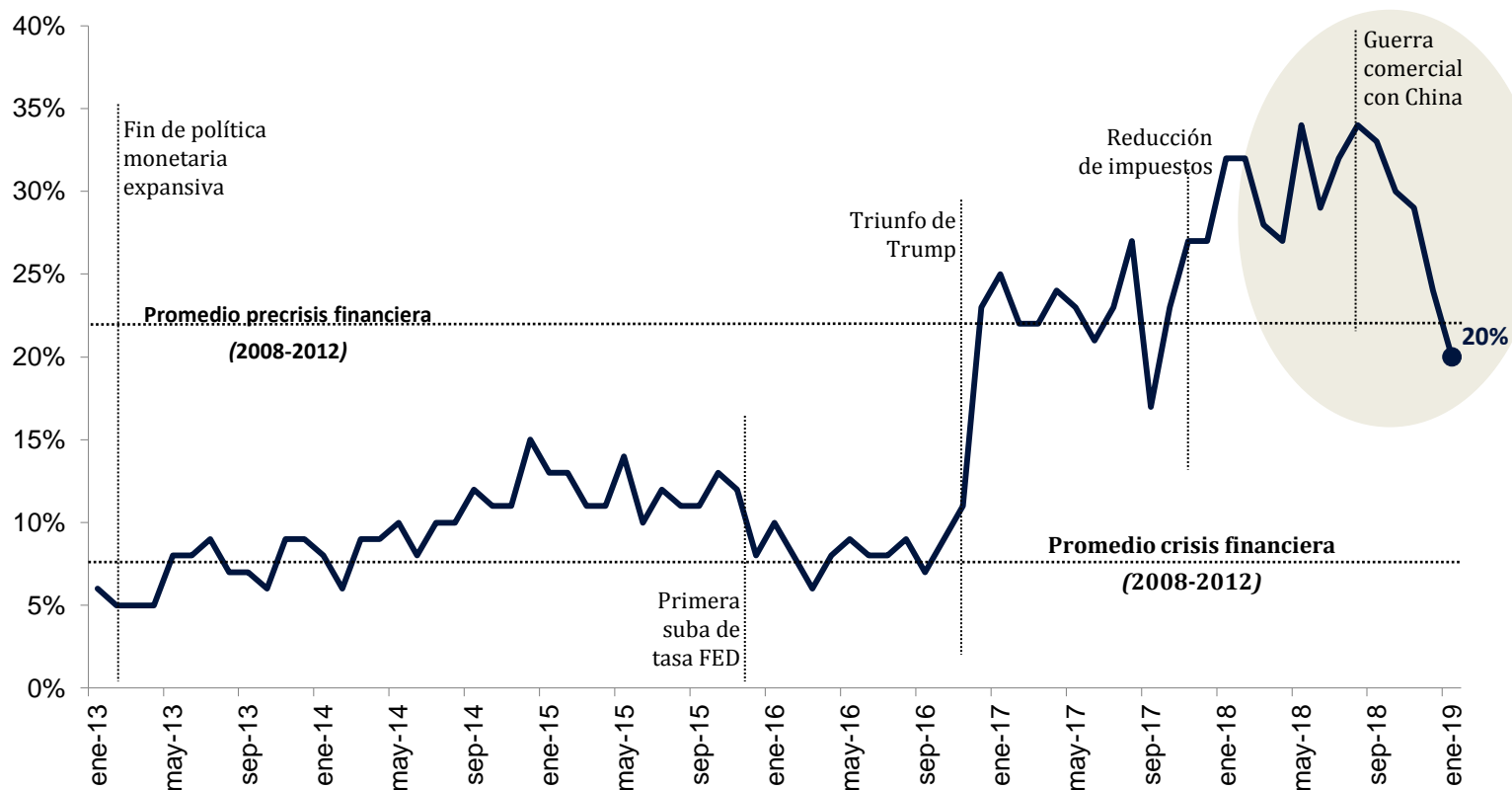
MARTIN WOLF



Julio 2018

# Estados Unidos: Confianza Empresarial

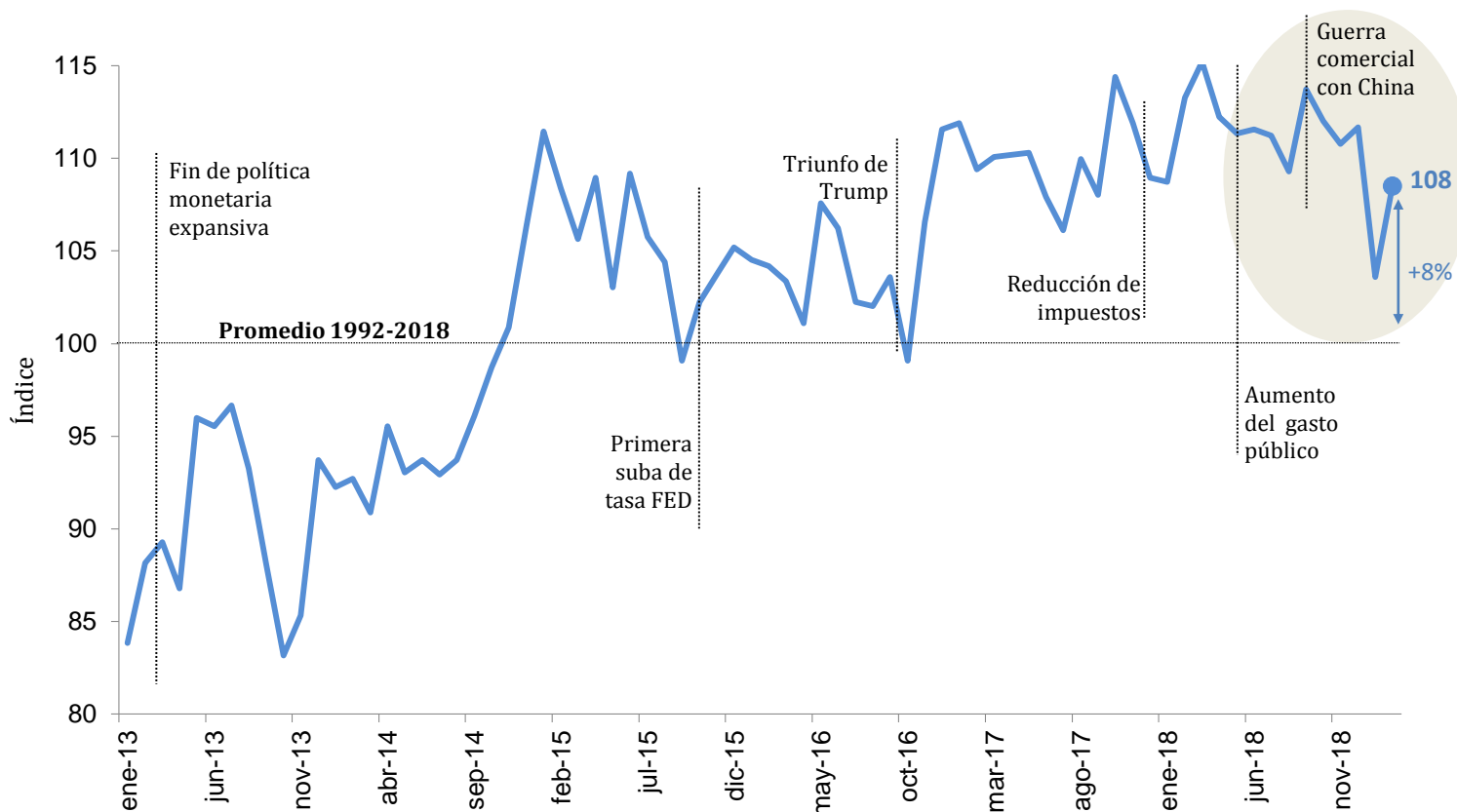
% de pequeños empresarios que considera expandirse



Fuente: NFIB - Small Business Economic Trends

# Estados Unidos: Confianza del Consumidor

Promedio 1992-2018=100



Nota: Percepciones sobre el consumo y actividad económica de 500 consumidores.

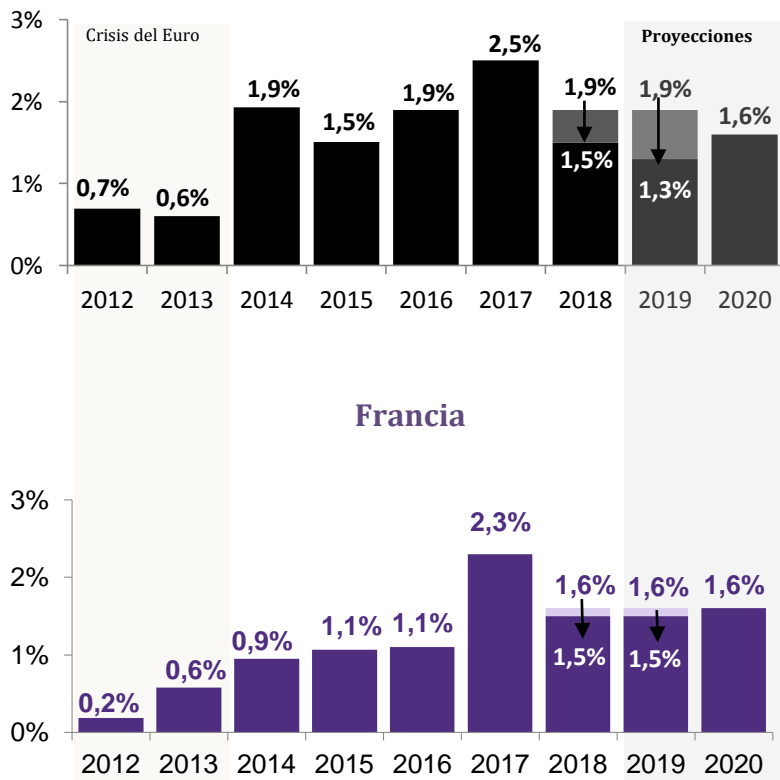
Fuente: University of Michigan

# Europa: Actividad Económica

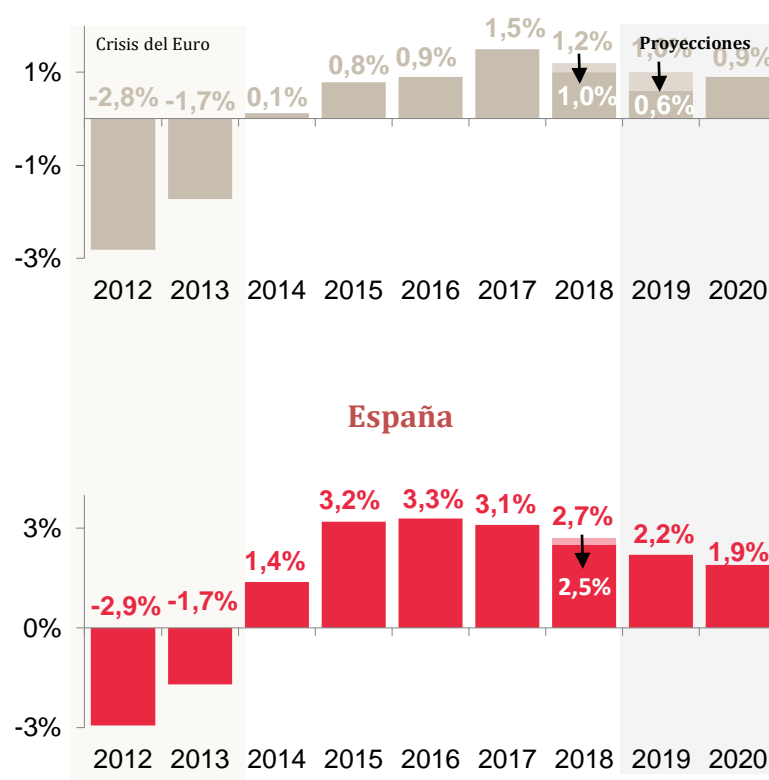
Producto Bruto Interno, variación real anual



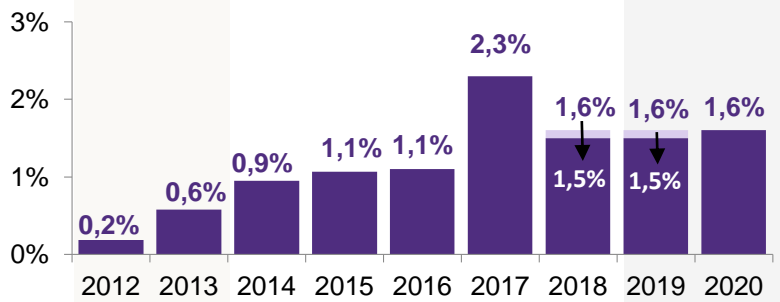
## Alemania



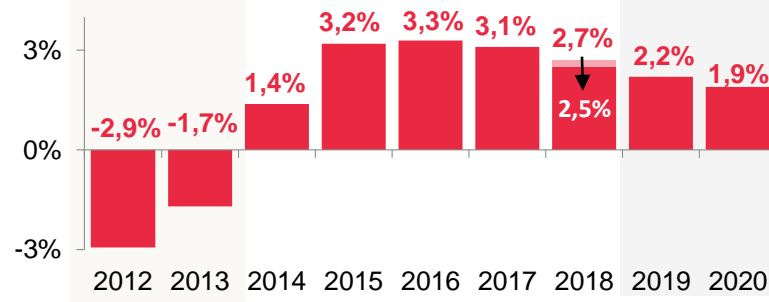
## Italia



## Francia



## España



Nota: Proyecciones en gris oscuro corresponden a las proyecciones del WEO Octubre 2018.

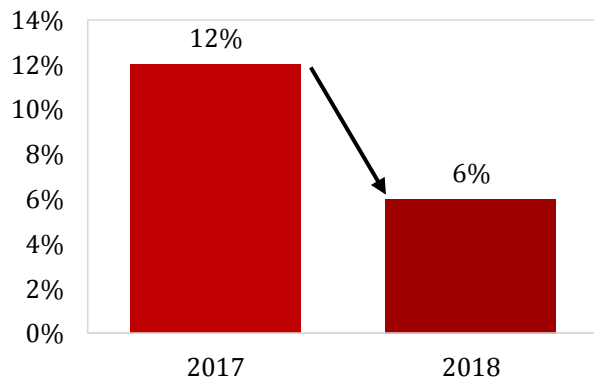
Fuente: FMI (WEO Enero 2019)

# China: Ventas Minoristas

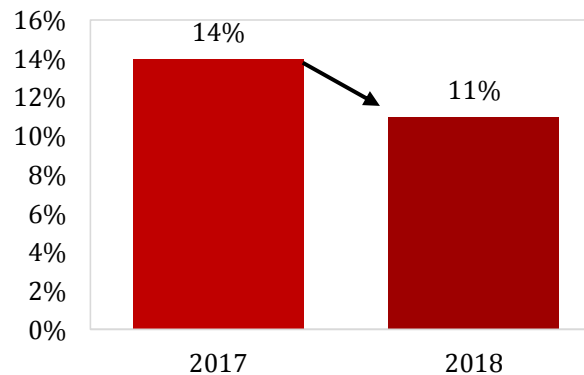


Variación anual

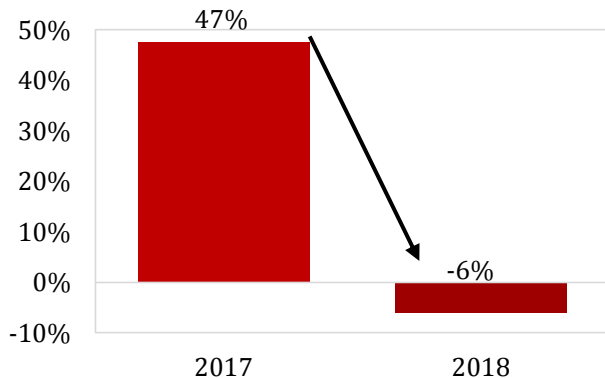
### Muebles



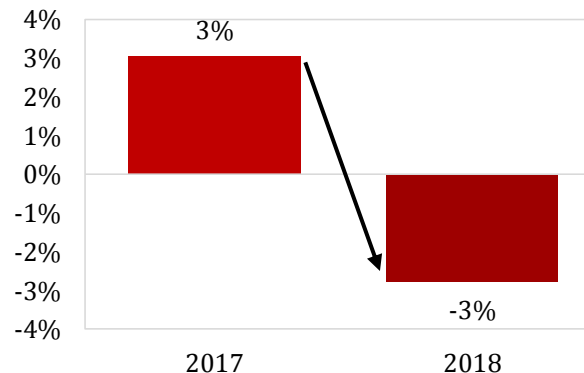
### Cosméticos



### Celulares



### Autos



Nota. Celulares es la variación del número total de envíos

Fuentes: The Financial Times, IDC, Marklines

# FINANCIAL TIMES

## Federal Reserve's 'momentous' U-turn prompts puzzlement

US central bank faces criticism for bending to market pressure over rates guidance



## Federal Reserve puts rate rises on hold as global economy slows

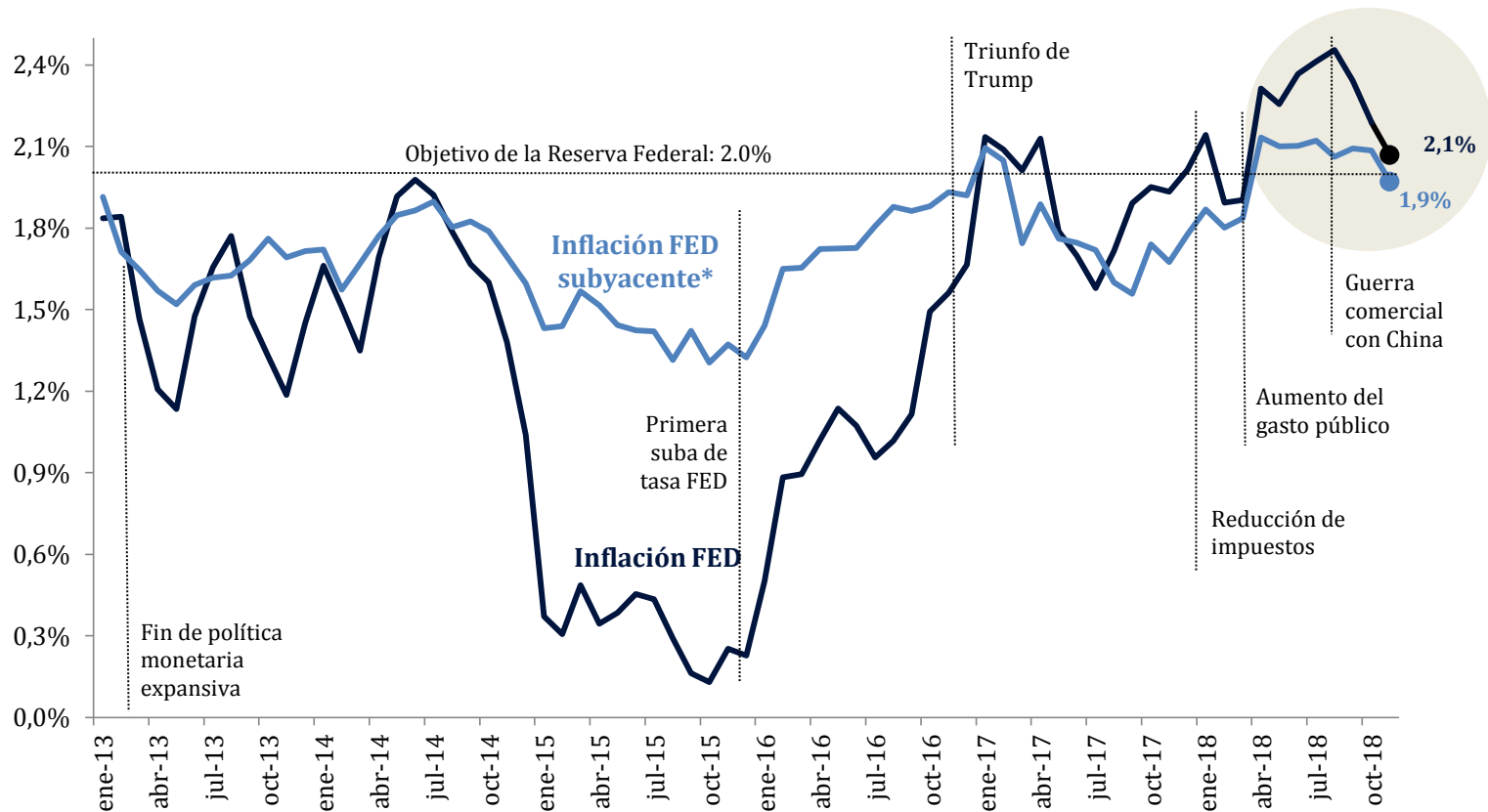
Central bank keeps rates unchanged but signals flexibility on running down balance sheet





# Estados Unidos: Inflación FED

Variación anual del Personal Consumption Expenditures Index

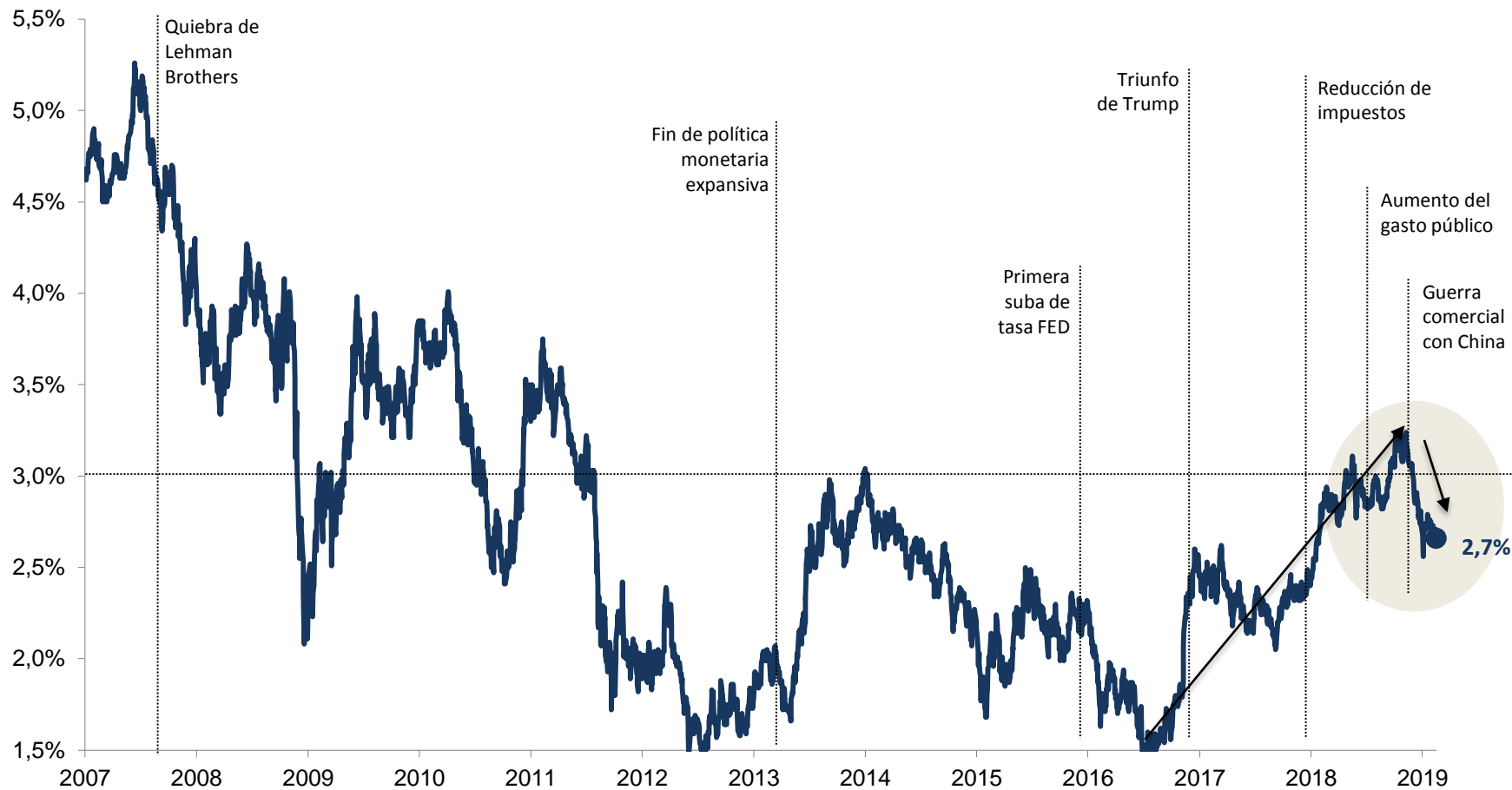


\* La inflación subyacente excluye al petróleo y a los alimentos.

Fuente: St. Louis FRED

# Tasa de Interés Internacional

Rendimiento anual del bono de tesoro de Estados Unidos a 10 años



Fuente: St. Louis FRED

# FINANCIAL TIMES

## US-China rivalry will shape the 21st century

Beijing's rising economic and political power poses great challenges to the west

MARTIN WOLF



# FINANCIAL TIMES

## Emerging market bonds head for best month since 2016

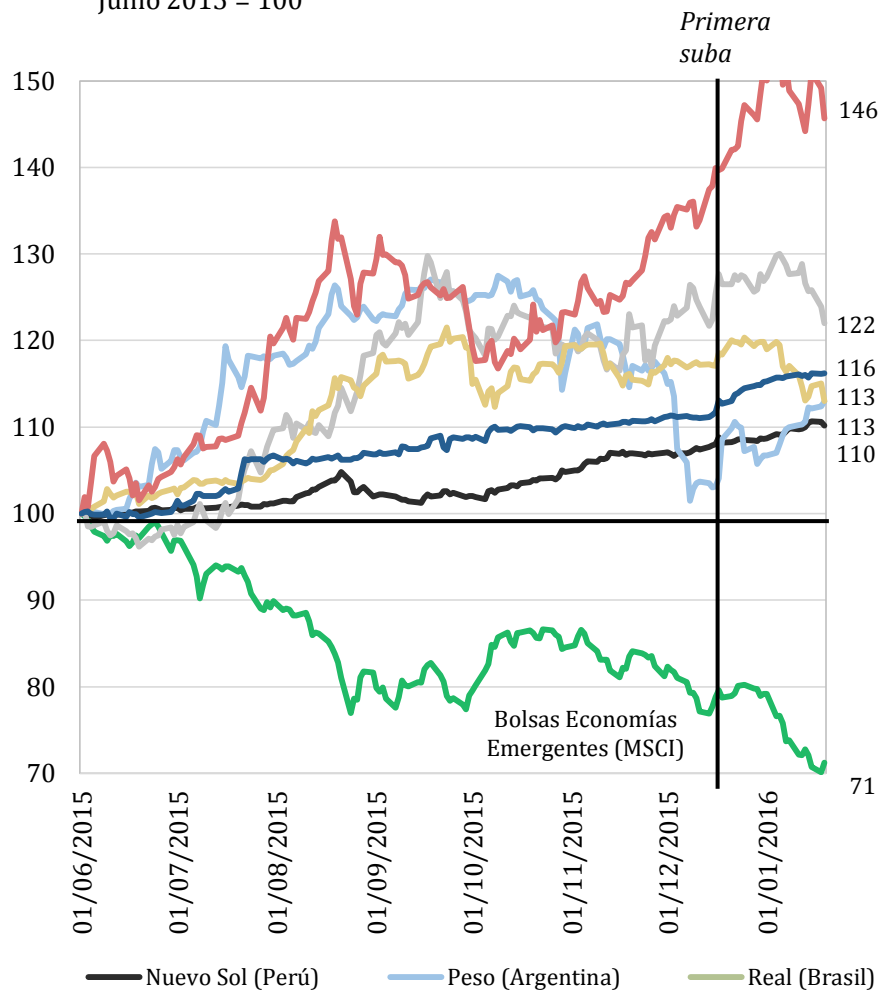
Ecuador one of the unlikely beneficiaries as sentiment towards EM assets improves



# Tasa de la FED y evolución de las Monedas y Bolsas de Economías Emergentes

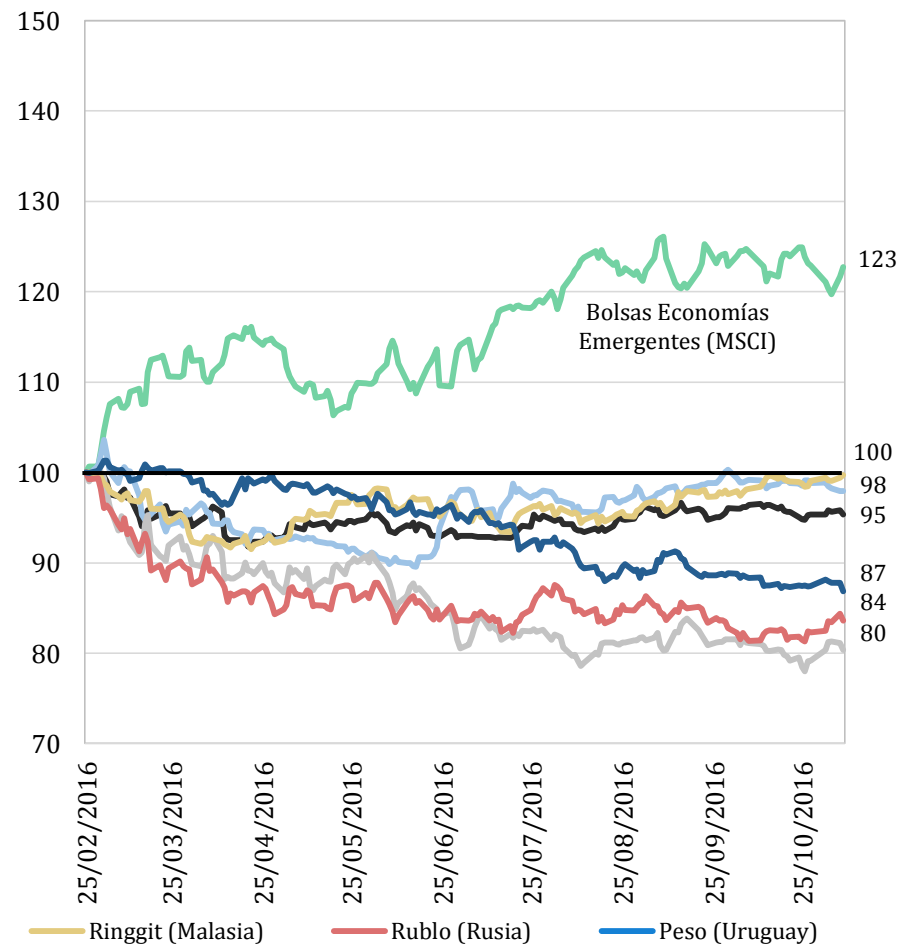
## Fase I: Expectativa de suba de tasas

Junio 2015 = 100



## Fase II: Anuncio de menores subas

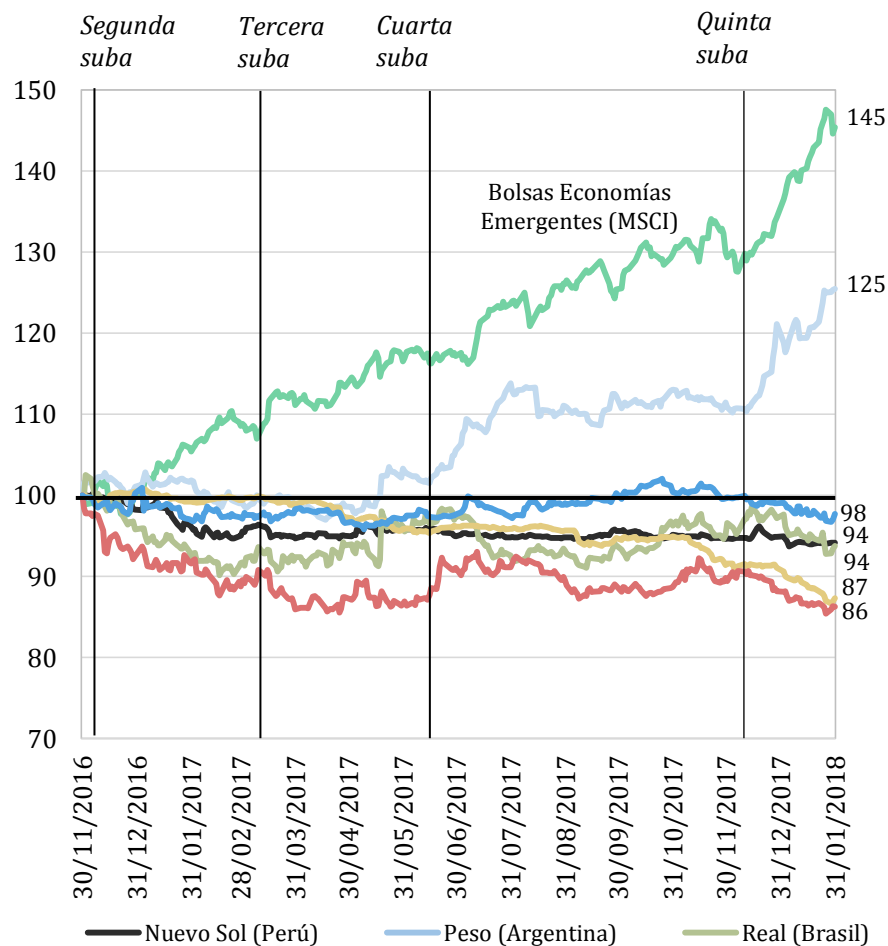
Febrero 2016 = 100



# Tasa de la FED y evolución de las Monedas y Bolsas de Economías Emergentes

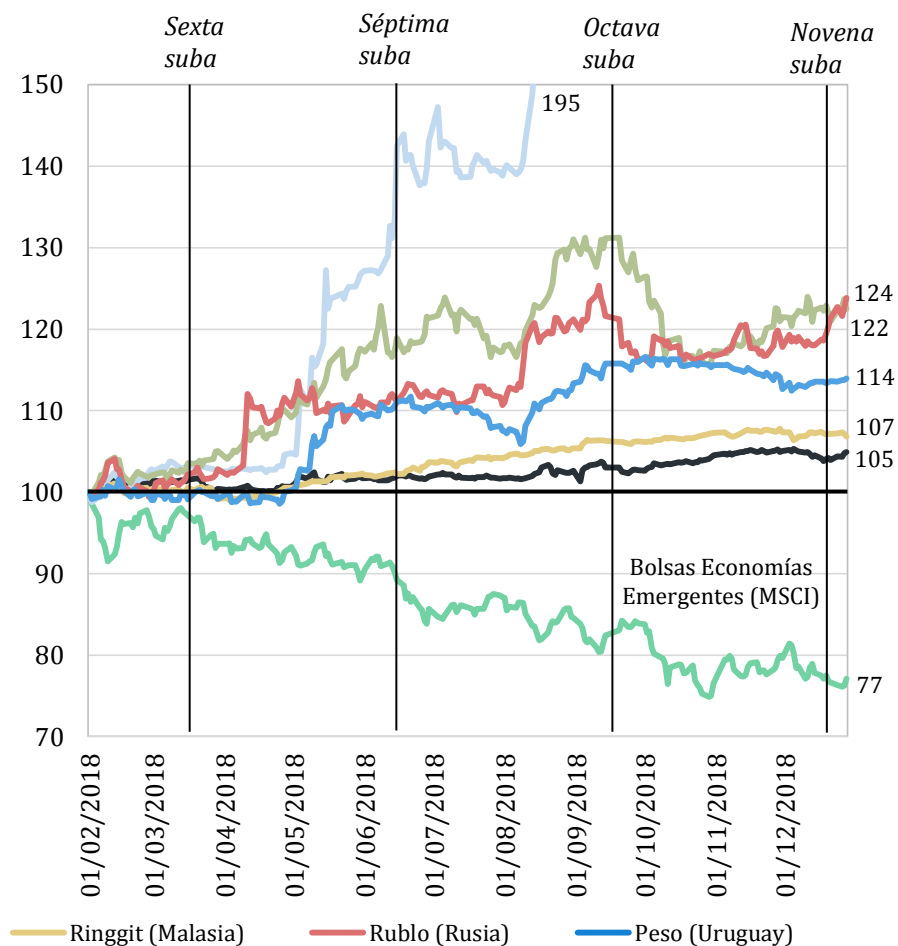
## Fase III: Expectativa de tasas constantes

Noviembre 2016 = 100



## Fase IV: Expectativa de suba de tasas

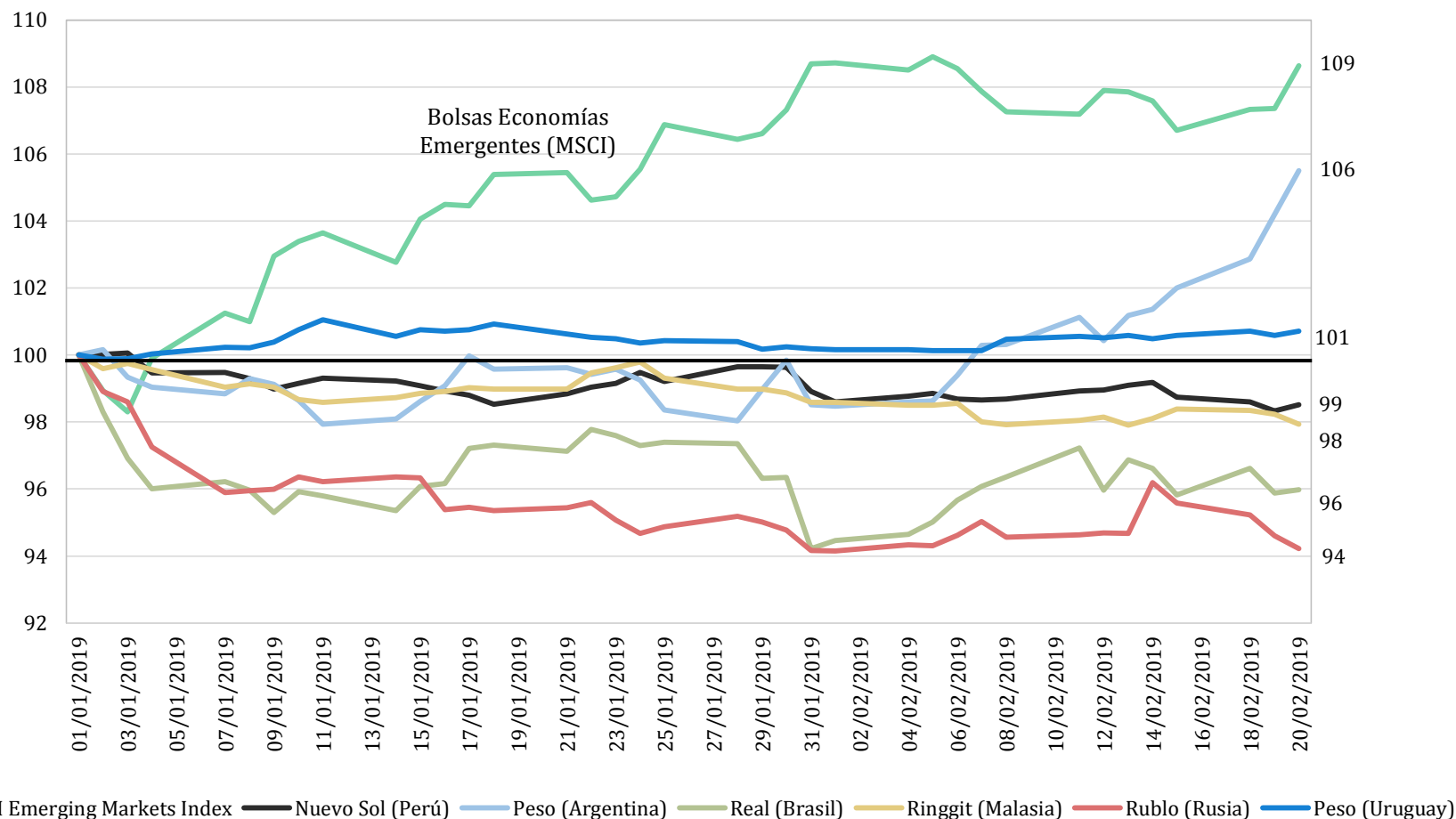
Febrero 2018 = 100



# Tasa de la FED y evolución de las Monedas y Bolsas de Economías Emergentes

## Fase V: Pausa en la suba

Enero 2019= 100





# FINANCIAL TIMES

## Bolsonaro pitches new Brazil to wary foreign investors

Stocks fired by hopes for fresh president but doubts persist over pension reform

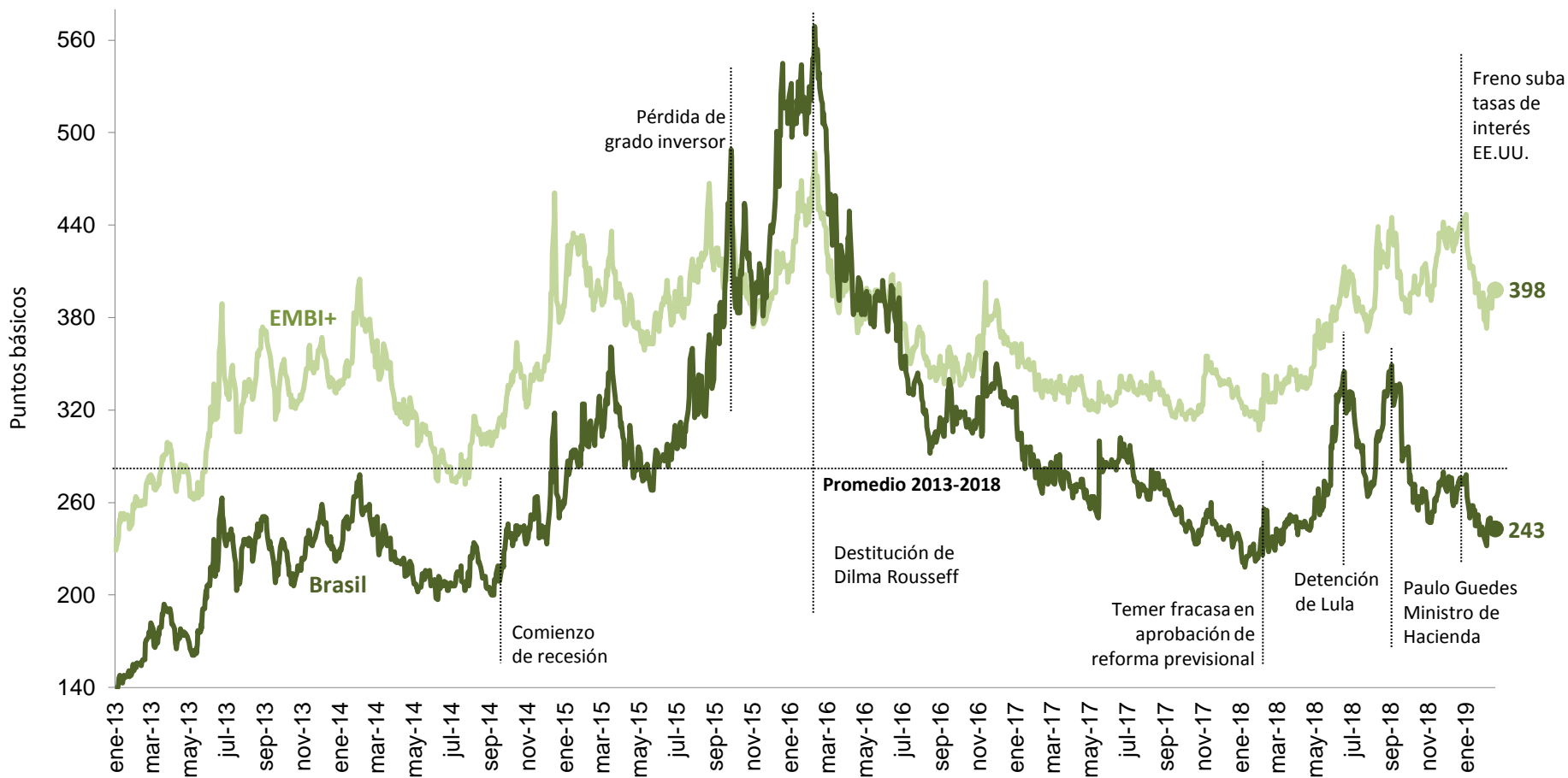


Paulo Guedes, Brazil's University of Chicago-educated finance minister, left, will be vital to Jair Bolsonaro's plans © Reuters



# Brasil: Riesgo País

Retorno de los bonos del tesoro, puntos básicos por encima de Estados Unidos



Nota: El EMBI+ corresponde a los puntos básicos por encima de EEUU para los países emergentes

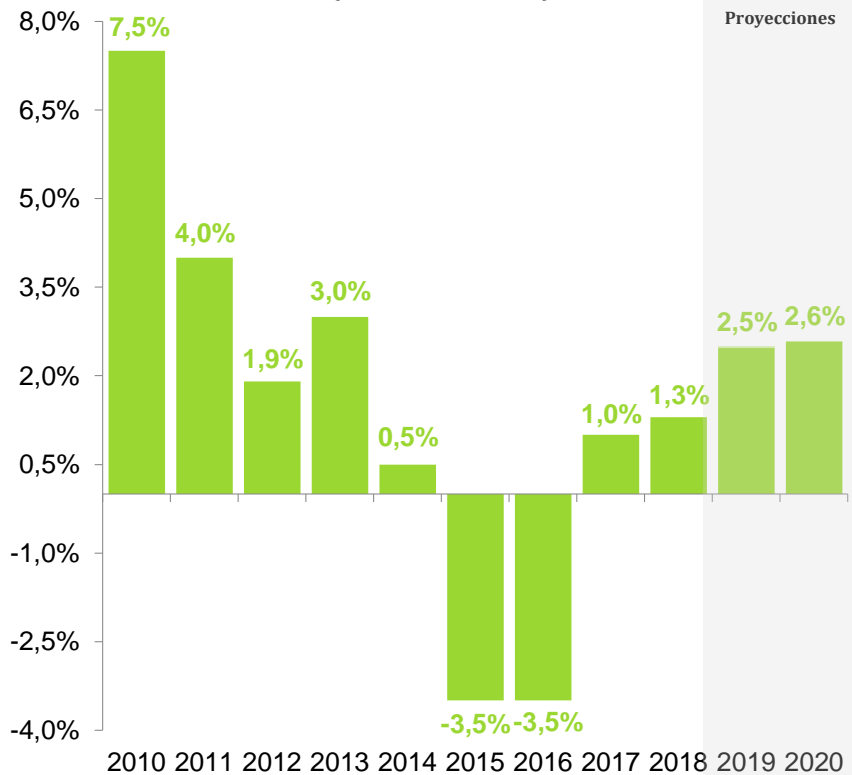
Fuente: JP Morgan, Ambito.com



# Brasil: Actividad Económica

## Producto Bruto Interno y confianza del consumidor

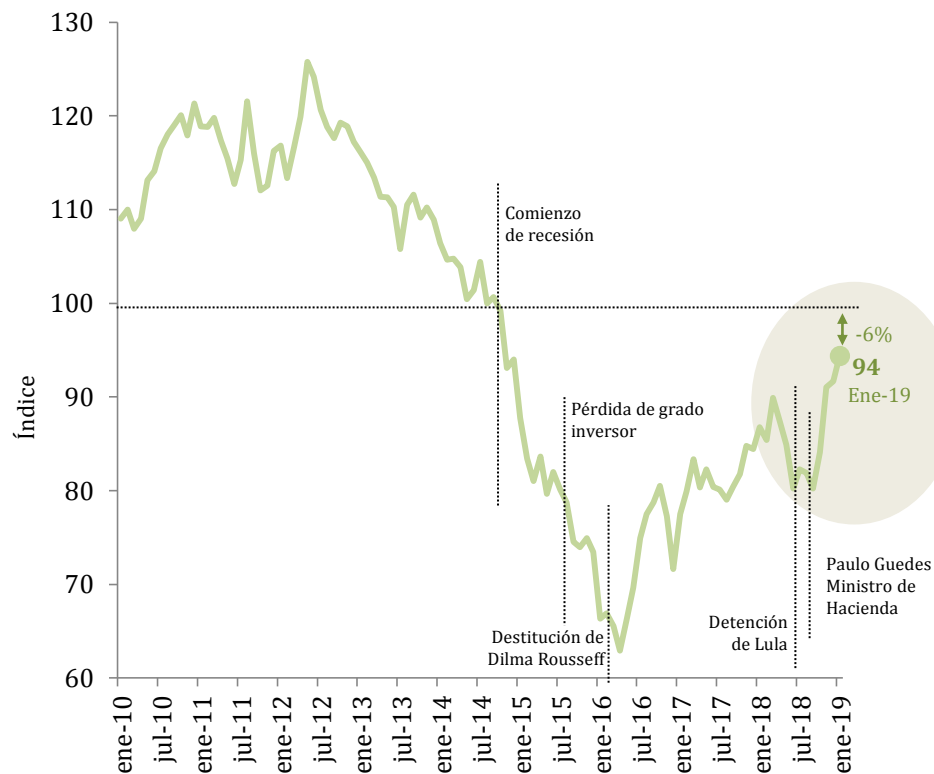
### Producto Bruto Interno (variación anual real)



Nota: Proyecciones corresponden al promedio de los 100 analistas que participaron del Relevamiento de Expectativas del BCB. Proyecciones en gris son de dic-18.

Fuente: FMI, BCB

### Índice de Confianza del Consumidor (promedio 2005-2019=100)



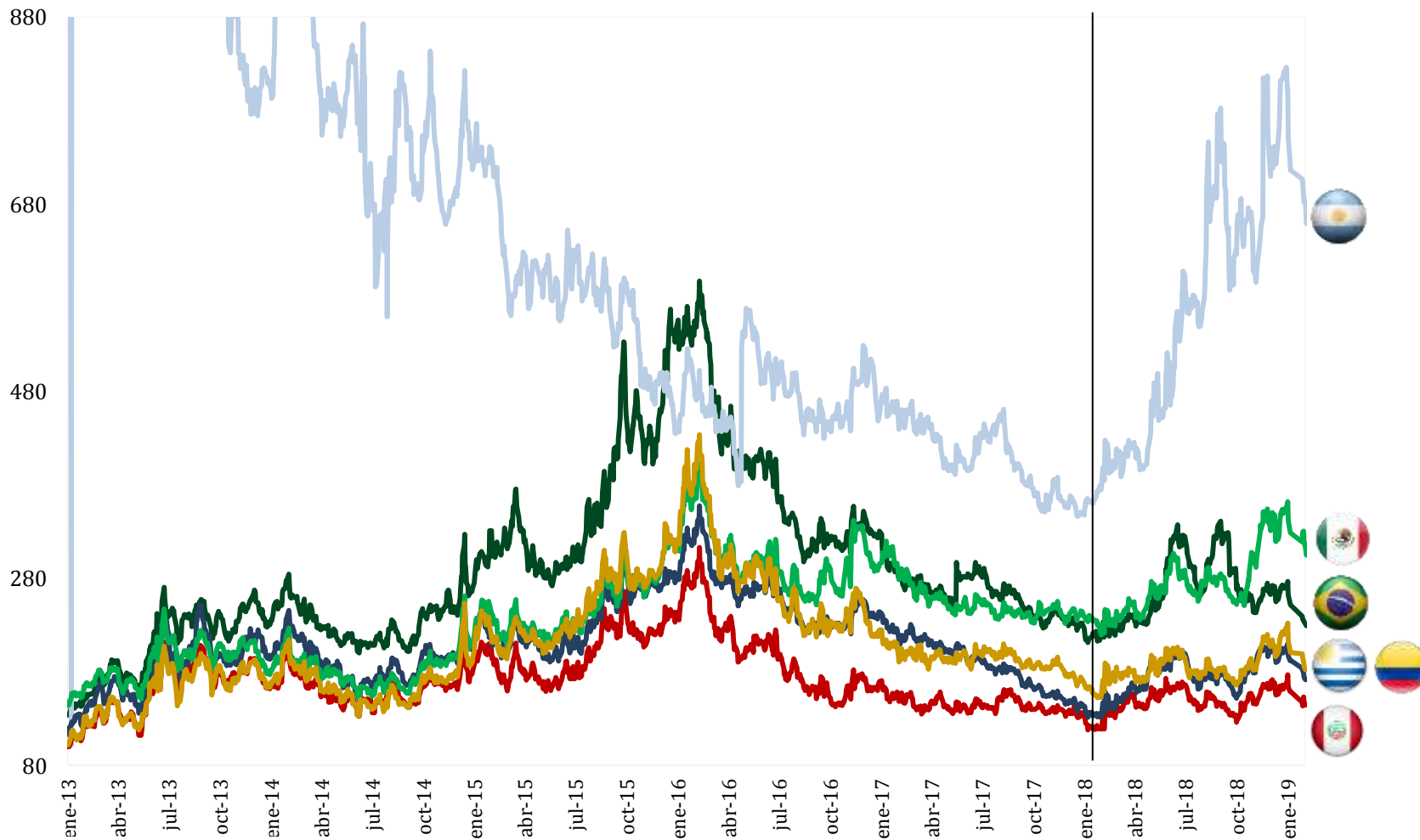
Fuente: investing.com

# Un Desafío



# Percepción de Riesgo en Perspectiva

Retorno de los bonos del tesoro, p.b. por encima del bono equivalente de EEUU



# Calificación de Riesgo

Calificación crediticia de la deuda pública de largo plazo

Grado inversor	Moody's		S&P		Fitch	
	Calificación	País	Calificación	País	Calificación	País
Muy alto	Aaa		AAA		AAA	
	Aa1		AA+		AA+	
	Aa2		AA		AA	
Alto	Aa3		AA-		AA-	
	A1	Chile =	A+	Chile =	A+	
	A2		A		A	Chile =
Medio superior	A3	Perú =	A-		A-	
	Baa1		BBB+	Perú =	BBB+	Perú =
	Baa2	Uruguay =	BBB	Uruguay =	BBB	
Medio inferior	Baa3		BBB-		BBB-	Uruguay ↓
	Ba1	Paraguay =	BB+		BB+	Paraguay =
	Ba2	Brasil =	BB	Paraguay =	BB	
Especulativo	Ba3		BB-	Brasil =	BB-	Brasil =
	B1		B+		B+	
	B2	Argentina =	B	Argentina =	B	Argentina ↓
Altamente especulativo	B3	Ecuador ↓	B-	Ecuador =	B-	Ecuador ↓
	Caa1		CCC+		CCC+	
	Caa2		CCC		CCC	
Riesgoso	Caa3		CCC-		CCC-	
	Ca		CC		CC	

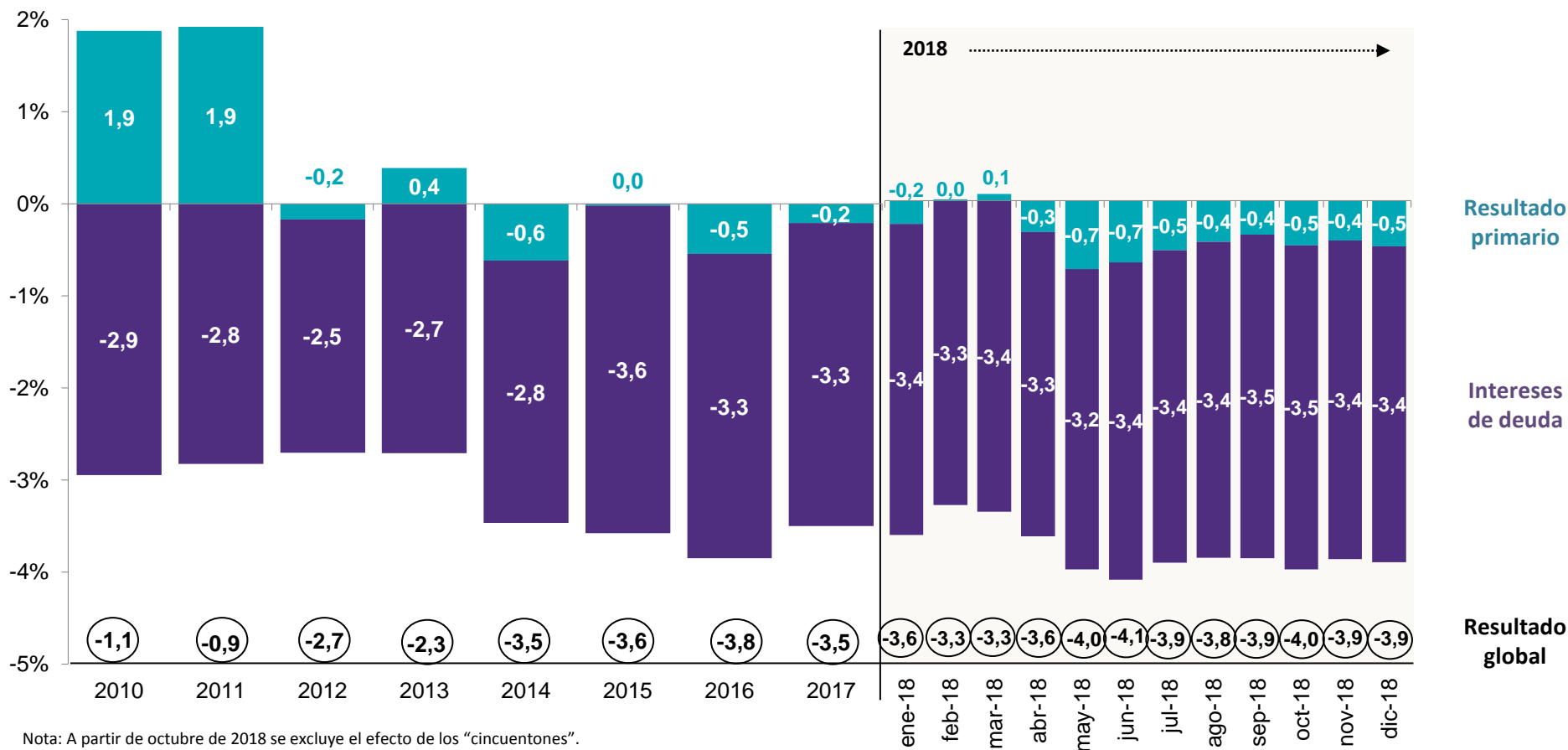
Nota: símbolos junto a países corresponden a una calificación positiva, estable o negativa

Fuente: Datosmacro



# Uruguay: Resultado Fiscal

% del Producto Bruto Interno

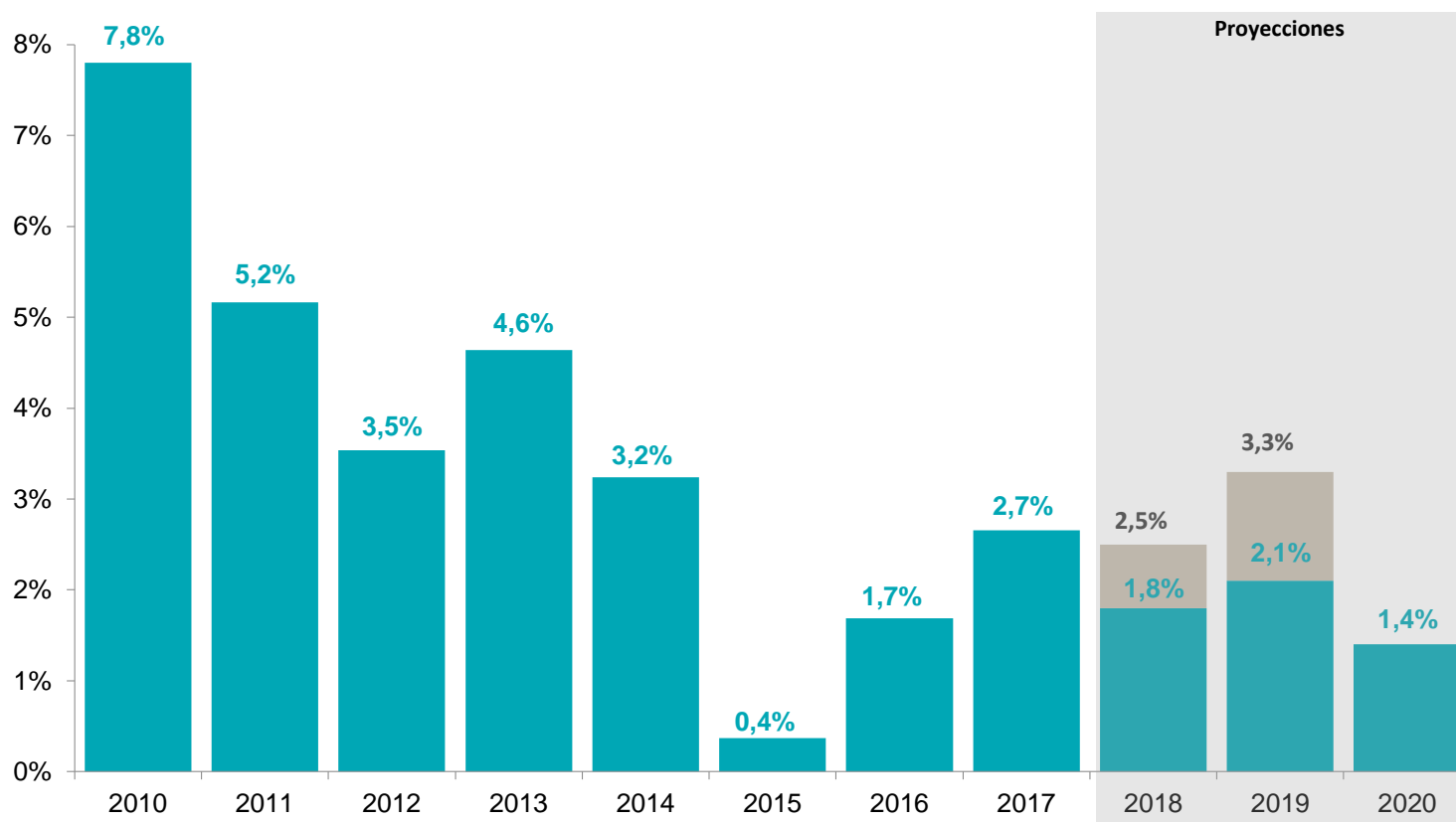


Nota: A partir de octubre de 2018 se excluye el efecto de los "cincuentones".

Fuente: MEF

# Uruguay: Producto Bruto Interno

Variación anual



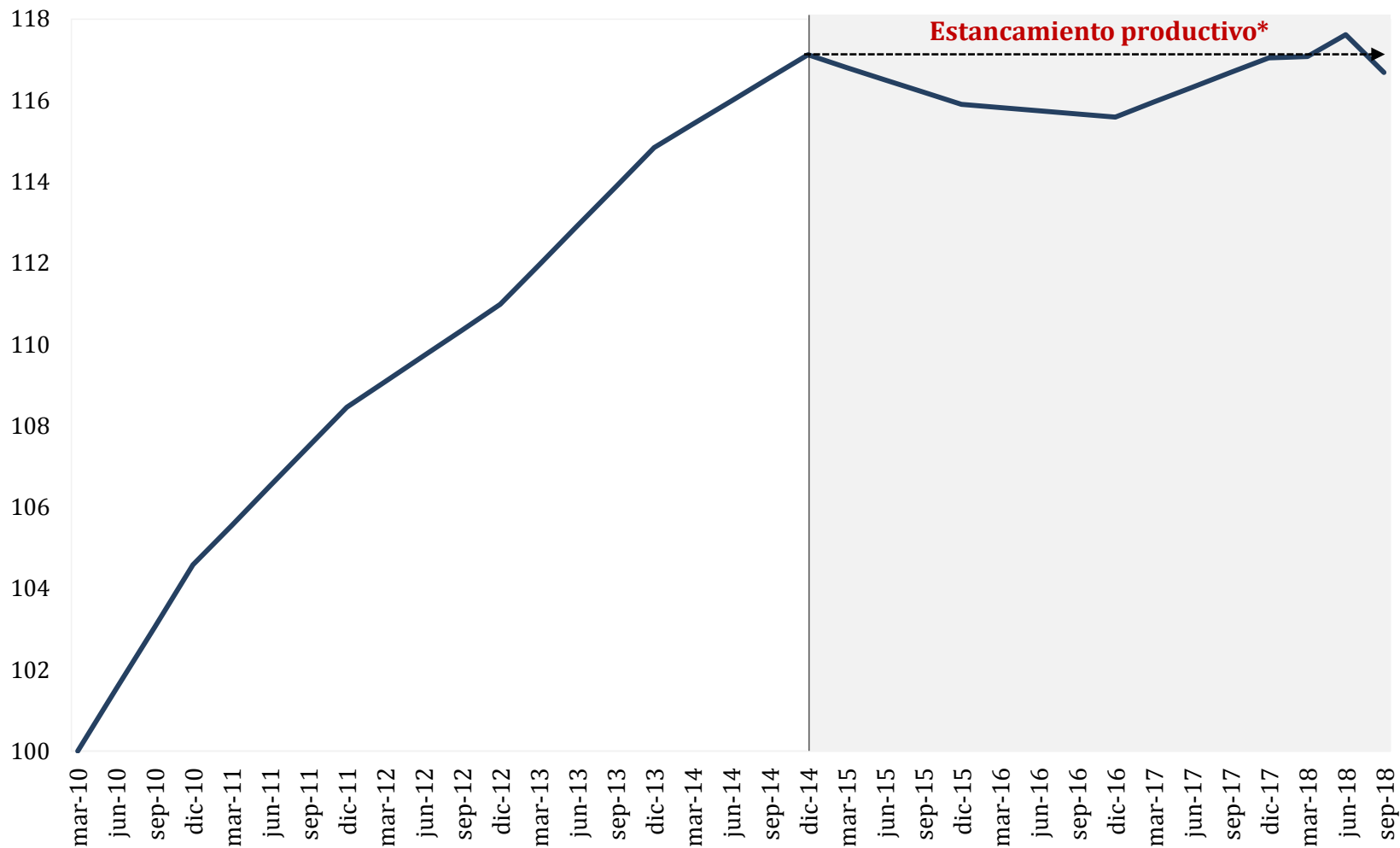
Nota: Barras en gris corresponden a las proyecciones oficiales.

Fuente: BCU. Proyecciones: Centro de Economía, Grant Thornton del IEEM, Universidad de Montevideo.

# Uruguay: Actividad Productiva



Índice trimestral, promedio anual móvil, marzo 2010 = 100 \*



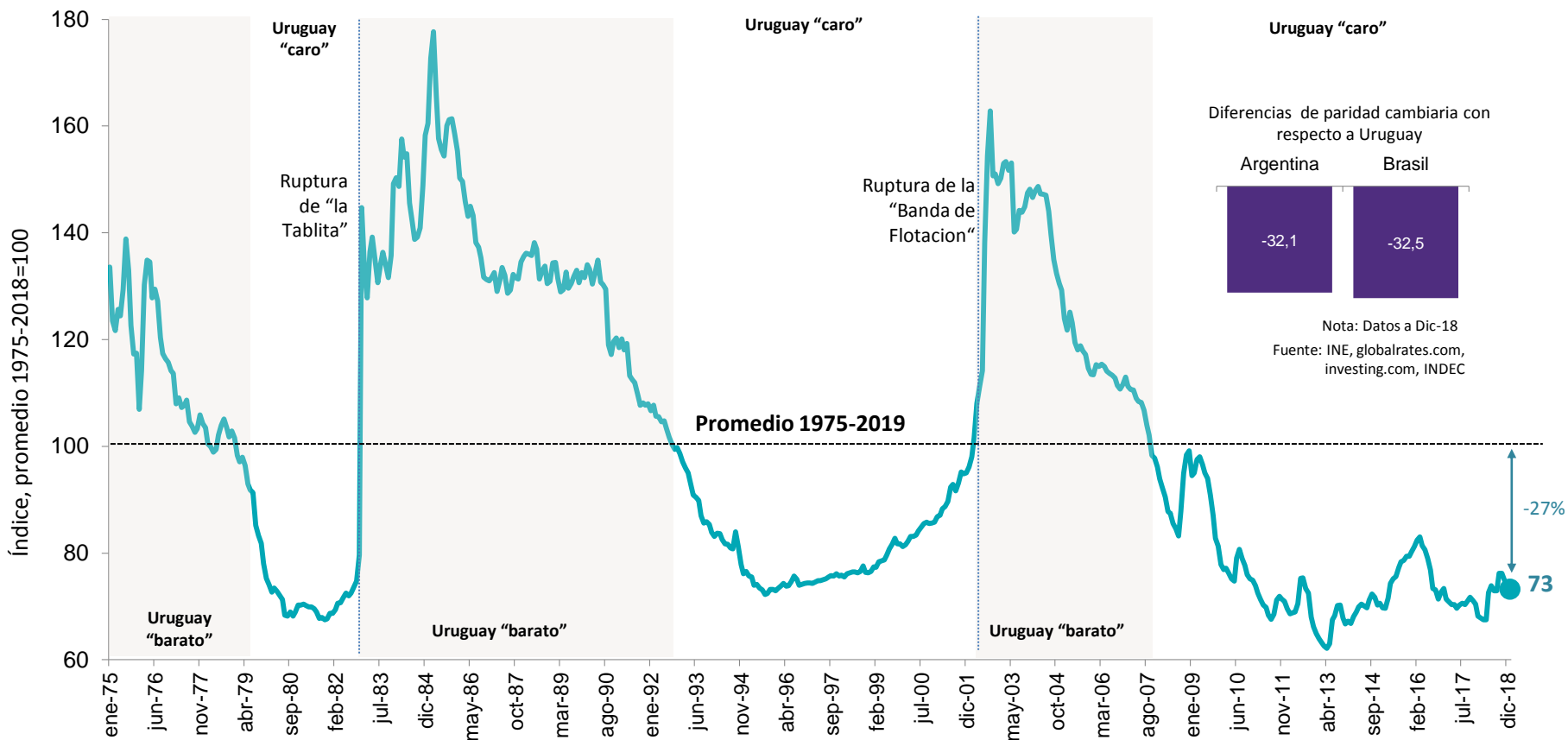
Fuente: BCU





# Uruguay: Paridad Cambiaria

Tipo de Cambio Real (TCR) bilateral con respecto a Estados Unidos



Nota: Se define que el país esta "barato" cuando el tipo de cambio real bilateral con respecto a EE.UU. se encuentra por debajo del promedio 1975-2018

Fuente: INE, St Louis FRED



# Uruguay: Tipo de Cambio e Inflación

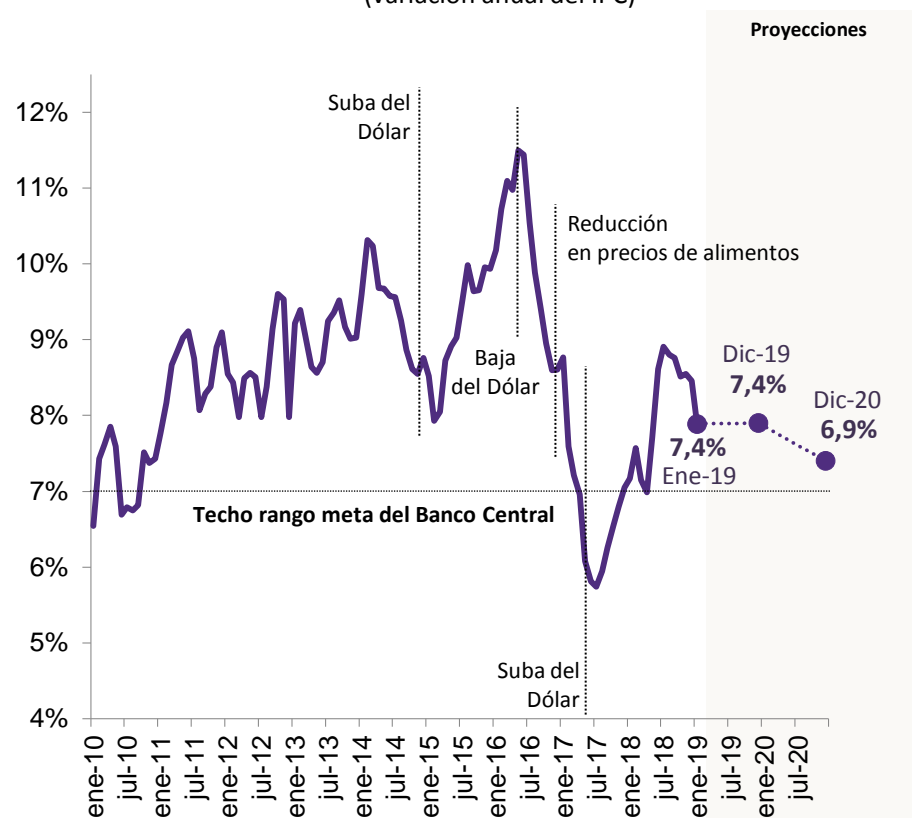
Pesos por dólar y variación anual de los precios al consumo

## Tipo de Cambio (pesos por dólar)



Fuente: INE. Proyecciones: Centro de Economía Grant Thornton del IEEM-UM

## Inflación (variación anual del IPC)

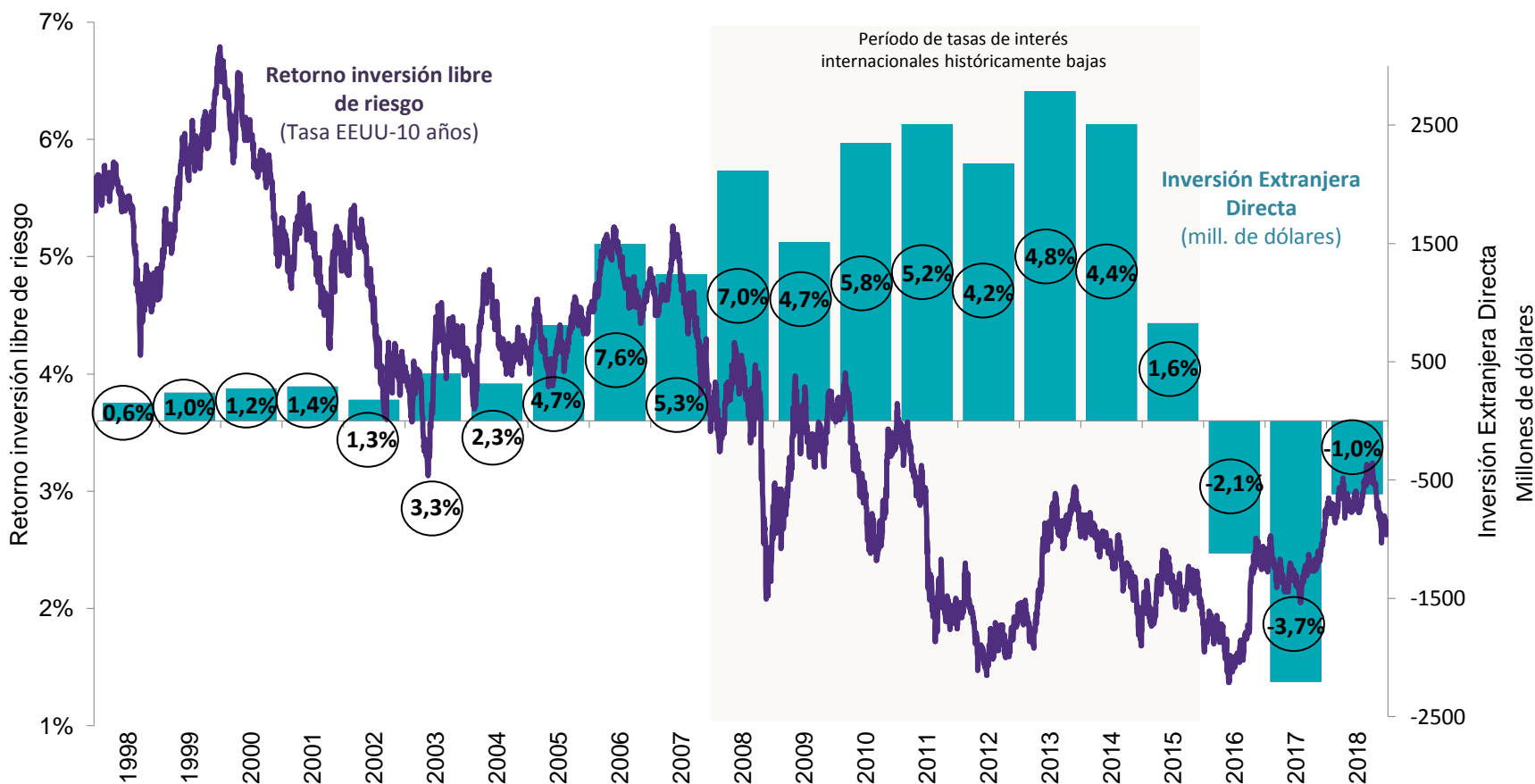


Fuente: INE. Proyecciones: Centro de Economía Grant Thornton del IEEM-UM



# Uruguay: Inversión Extranjera

## Inversión Extranjera Directa (IED) y tasa de interés internacional

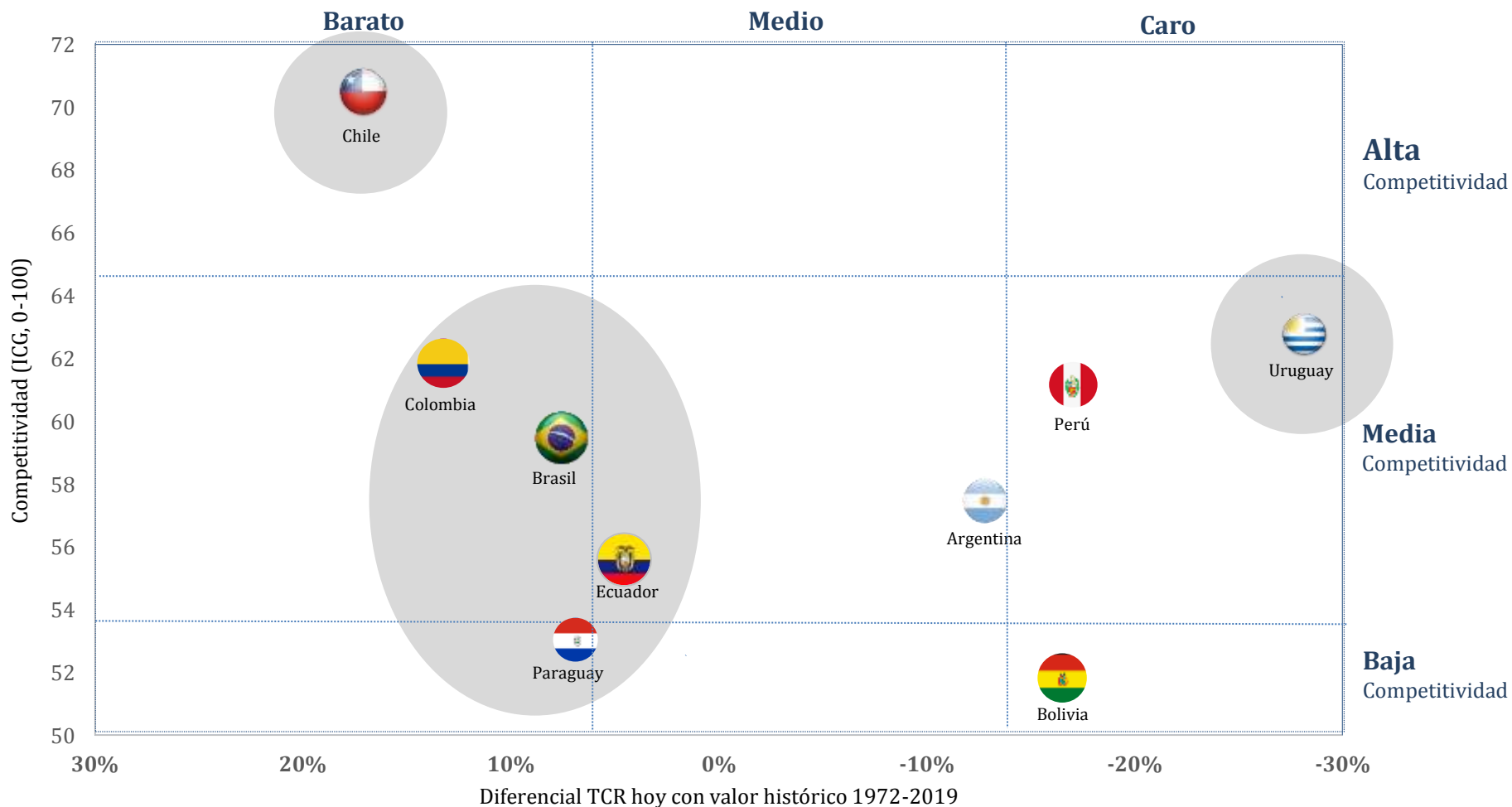


Nota: 2018 corresponde al año cerrado en setiembre de 2018 (último dato disponible). Valores dentro de los círculos corresponden a la IED como % del PIB.

Fuente: BCU, St. Louis FRED

# Productividad y Encarecimiento

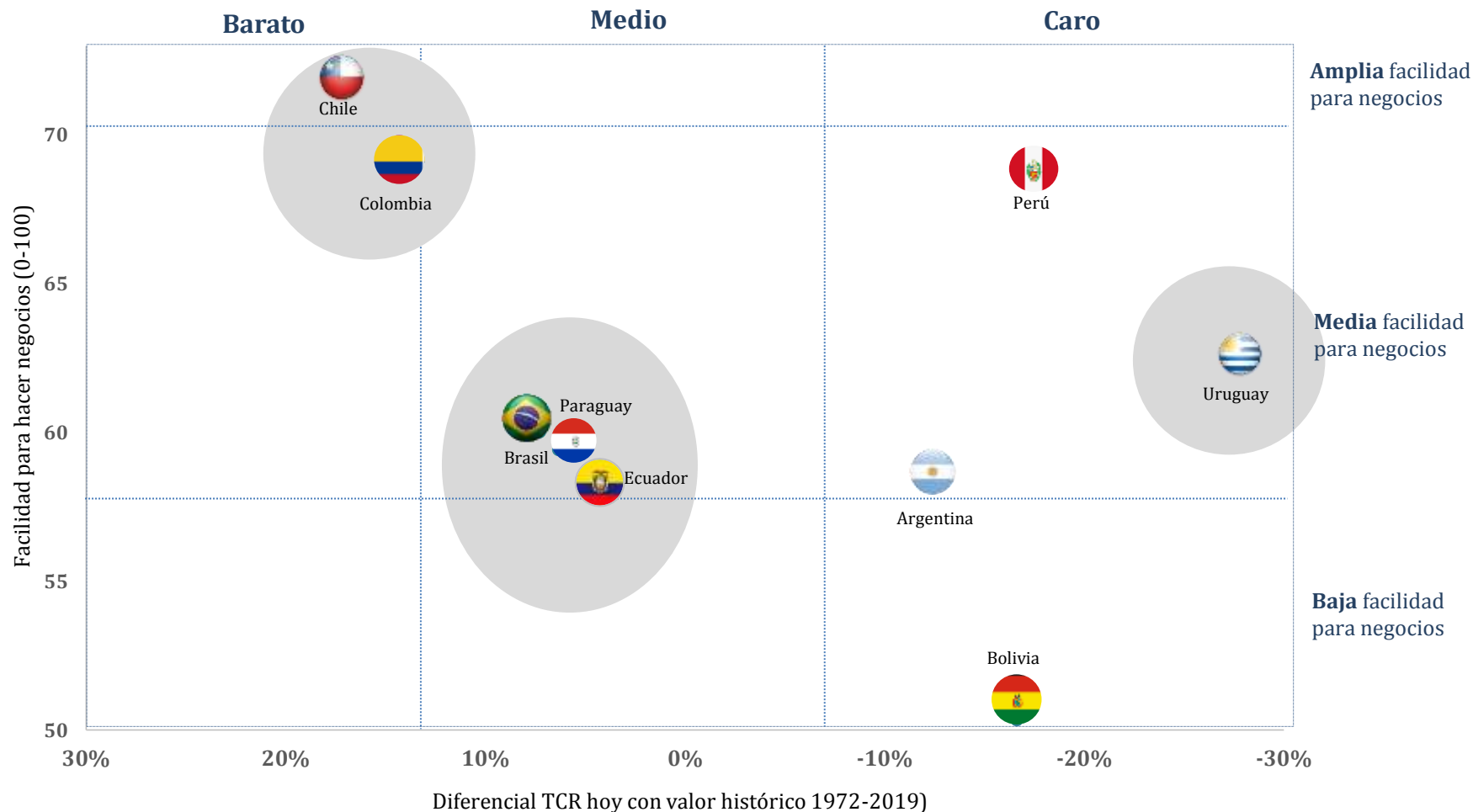
Índice de Competitividad Global (ICG) y Diferencial TCR Enero-19 con valor histórico 1972-2019



Fuente: Centro de Economía Grant Thornton del IEEM-Universidad de Montevideo, en base a datos de los Bancos Centrales de cada país y WEF

# Facilidad para Hacer Negocios y Encarecimiento

Valor del Índice Doing Business y Diferencial TCR Enero-19 con valor histórico 1972-2019



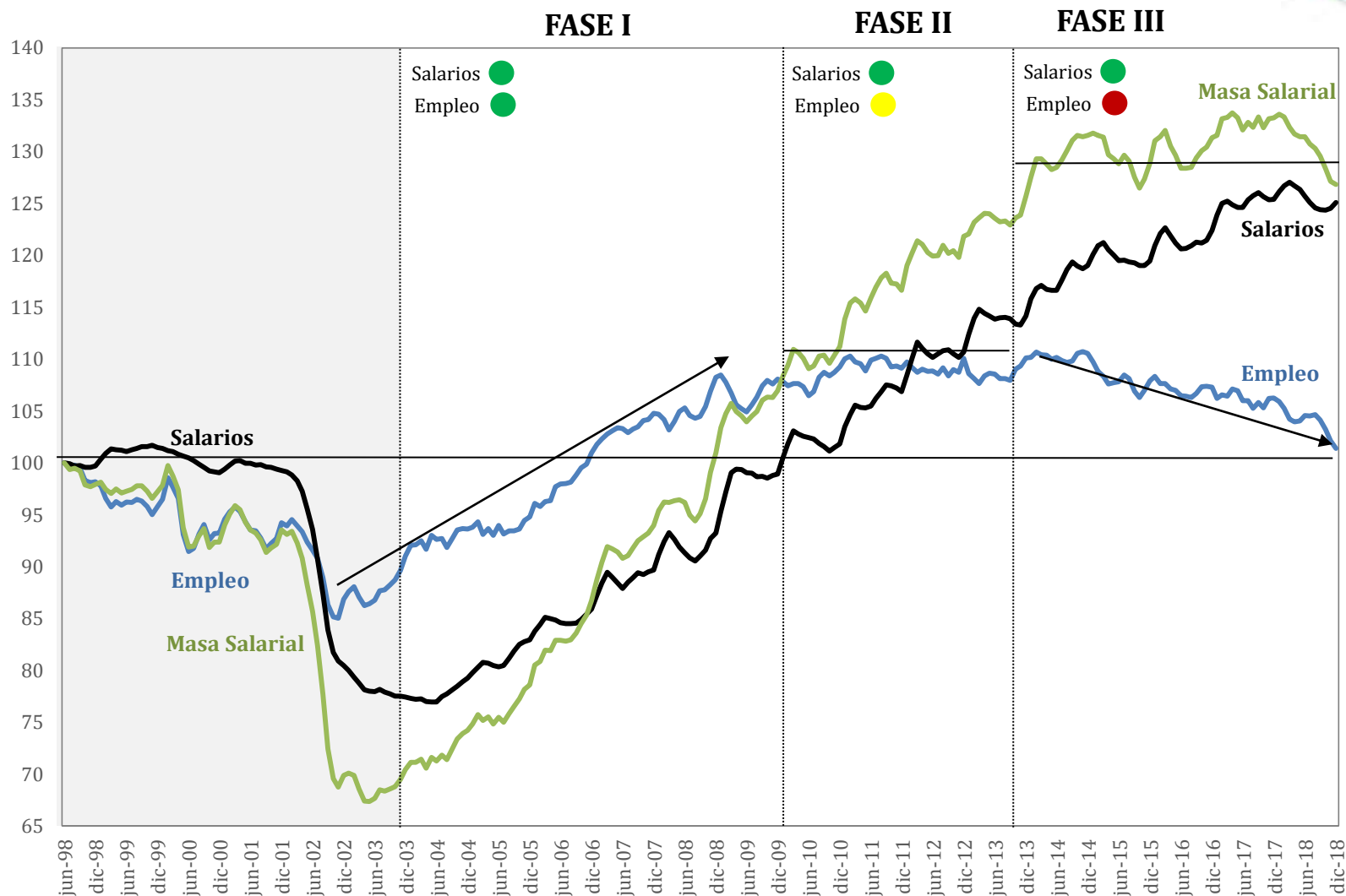
Fuente: Centro de Economía Grant Thornton del IEEM-Universidad de Montevideo, en base a datos de los Bancos Centrales de cada país y World Bank

# Un Complejo Problema a Atender



# Uruguay: Salarios y Empleo en Perspectiva

Salarios reales y empleo, junio 1998 = 100

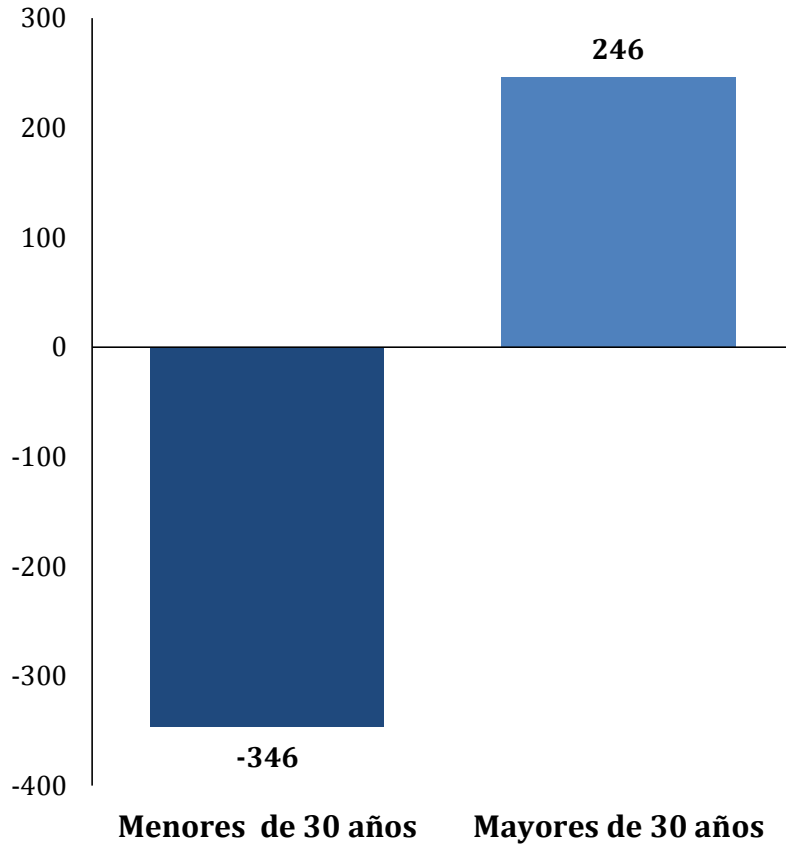


# Uruguay: ¿Quiénes pierden el Trabajo?

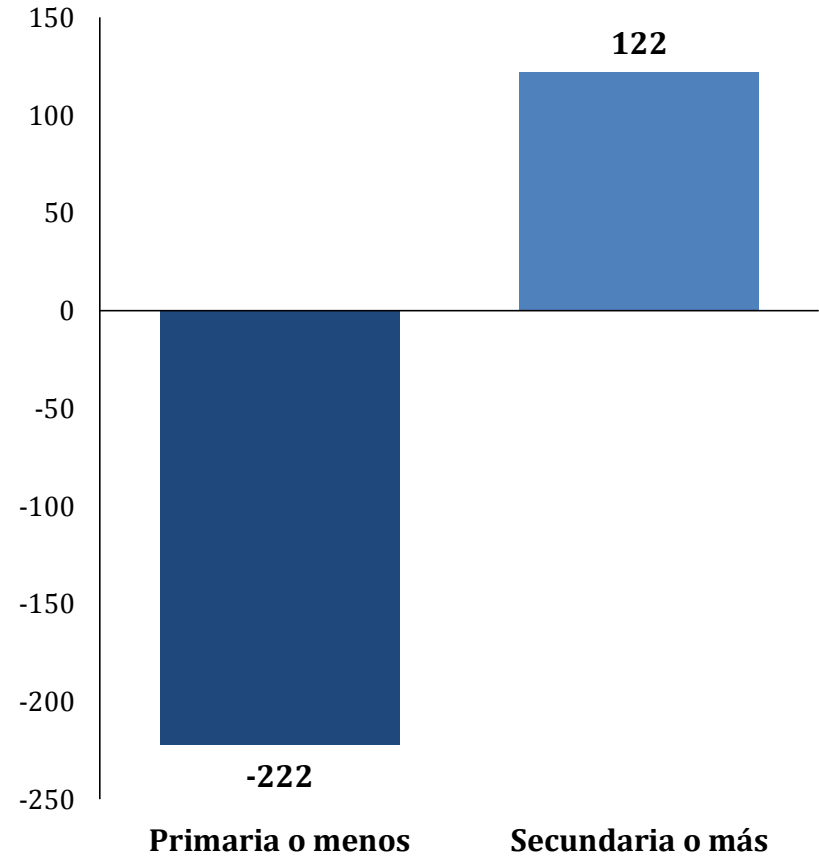
Evolución de puestos de trabajo por cada 100 empleos perdidos desde 2014



## Edad



## Educación



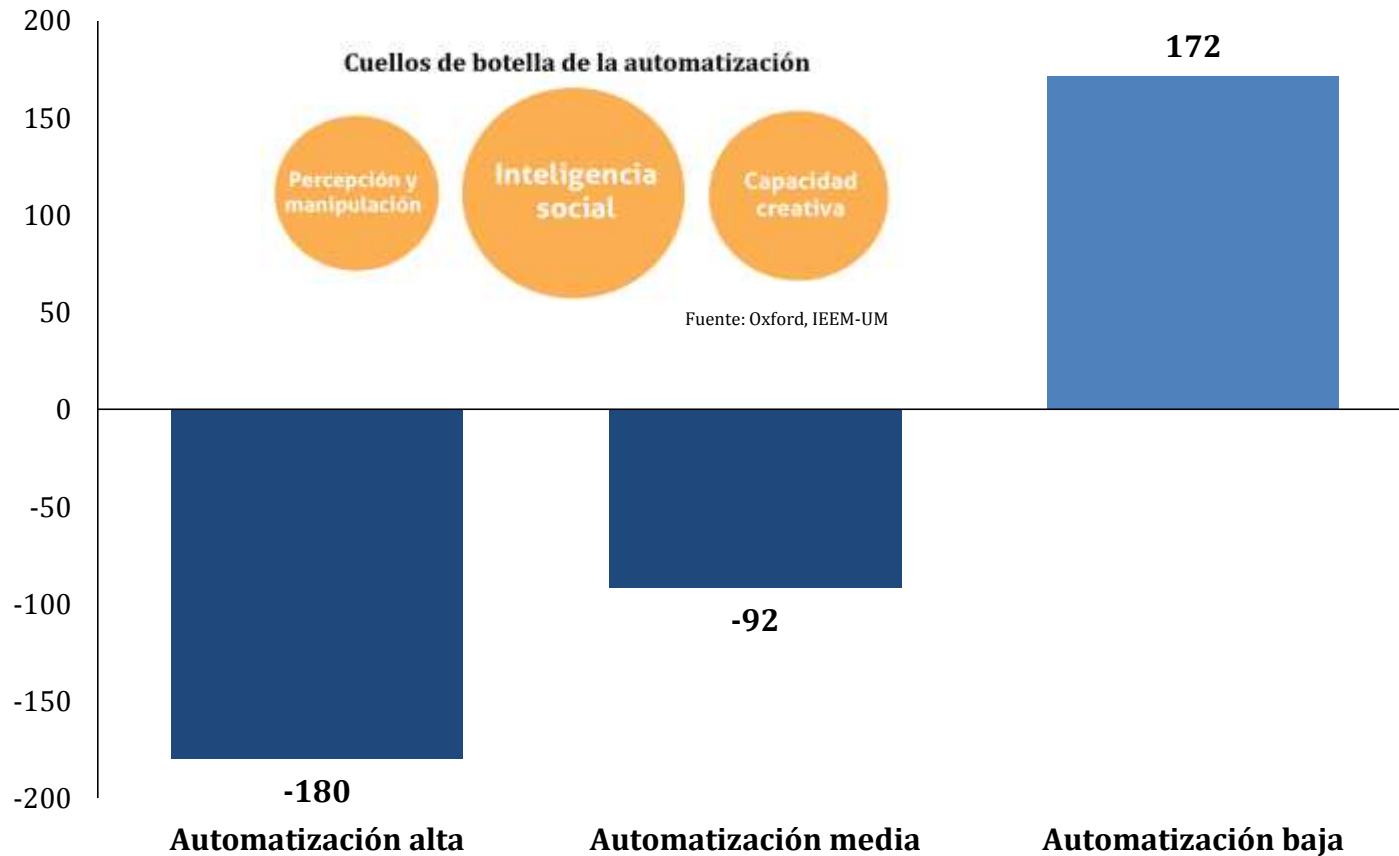


# Uruguay: ¿Quiénes pierden el Trabajo?

Evolución de puestos de trabajo por cada 100 empleos perdidos desde 2014

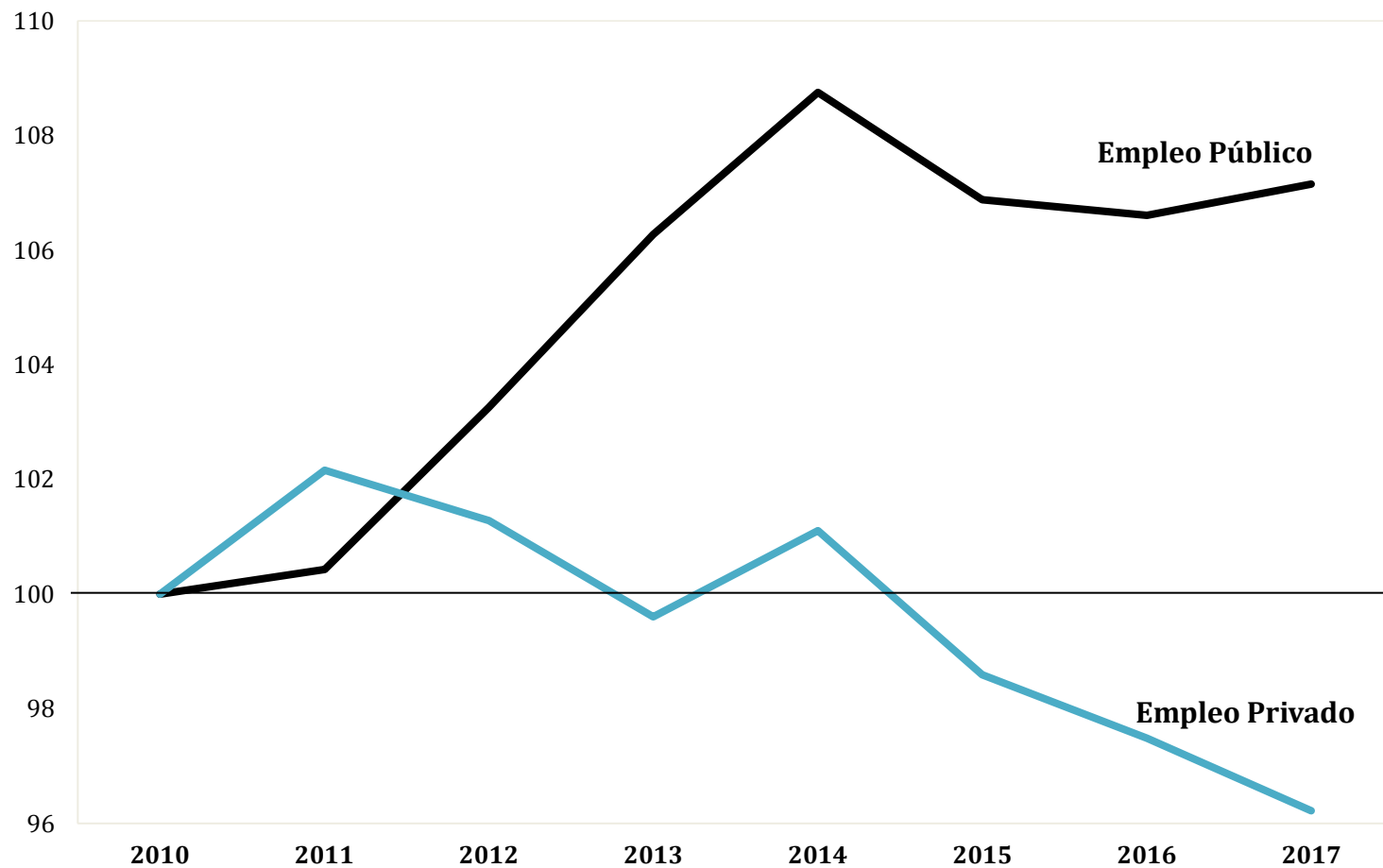


## Riesgo de Automatización



# Uruguay: Evolución Empleo Público y Privado

Tasa de empleo del sector público y del sector privado, 2010=100



# URUGUAY

## PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

---

Una Oportunidad, Un Desafío y  
Un Complejo Problema a Atender

**Ignacio Munyo**



Centro de Economía



27 Febrero 2019