

Deterioro fiscal en 2016 confirma la expectativa que ya se había trazado el gobierno

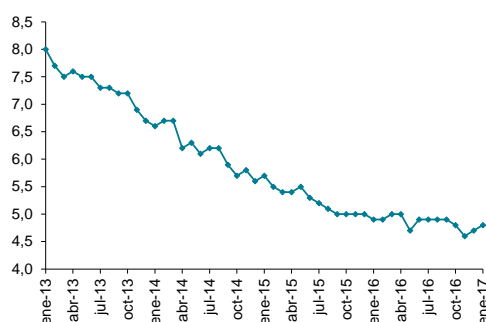
Resultado del Sector Público Consolidado (% del PBI)		
	2015	2016
Ingresos SPNF	28,9	29,1
Egresos Primarios SPNF	28,7	29,6
Egresos Corrientes Gob. Central - BPS	26,4	27,2
Remuneraciones	5,0	5,1
Gastos no personales	3,7	3,9
Pasividades	9,4	9,5
Transferencias	8,3	8,8
Inversiones (GC + EEPP)	2,3	2,4
Resultado Primario Intendencias, BSE, BCU	-0,2	-0,1
Resultado Primario Consolidado	0,0	-0,7
Intereses	-3,6	-3,3
Resultado Global Sector Público	-3,6	-4,0

Fuente: MEF

El resultado del sector público en el año 2016 fue deficitario en un equivalente al 4% del PBI, el mayor valor desde que la economía uruguaya iniciara la fase expansiva del ciclo tras la finalización de la crisis de 2002. El dato se explica por el deterioro del resultado primario que pasó de una situación de equilibrio en el año previo a un déficit de 0.7%. A su vez, el aumento del déficit primario se debe a los mayores egresos primarios que más que compensaron el aumento de los ingresos. Se destaca particularmente el aumento de las transferencias corrientes asociadas a la incorporación del último colectivo de pasivos y cónyuges al FONASA a partir del 1/7/2016, en una magnitud de 0.5% del PBI frente al año anterior. Este aumento de los egresos primarios corrientes es de carácter estructural, de lo que se deduce la necesidad de aplicar un ajuste para poder encauzar el resultado fiscal en una senda de sostenibilidad de mediano plazo. Este escenario ya había sido previsto en la rendición de cuentas votada el año pasado (de hecho en la exposición de motivos el gobierno estimaba un déficit superior al 4% efectivamente verificado) y por ello se explican los aumentos de impuestos directos que entraron a regir a partir del presente año, así como el ajuste de tarifas públicas. Se trata de un escenario delicado: reducir el déficit es necesario para alejar el riesgo de que las calificadoras de crédito le quiten a la economía el grado inversor con los costos que ello implicaría desde el punto de vista financiero. A su vez, la mayor presión fiscal y el aumento de tarifas atentan contra la competitividad de la economía.

Moderado optimismo en la Reserva Federal que resolvió mantener la tasa de interés

Tasa de desempleo (%)



La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) celebró su primera reunión luego de la asunción de Donald Trump, en donde anunció que se mantendrá la senda de aumento gradual en la tasa de interés en el correr del año 2017, aunque sin dar señal de cuándo aplicará el próximo incremento. Los miembros del Comité de Mercado Abierto resolvieron por unanimidad mantener la tasa de referencia en el rango de entre 0.5% y 0.75%. La Fed había realizado su primer aumento el pasado mes de diciembre luego de ocho años corridos con la tasa en mínimos históricos. En esta instancia pese a haber mantenido la tasa el comunicado de la Fed reiteró que la economía continúa su ritmo de expansión moderado con una sólida creación de empleo. Precisamente, la desocupación en Estados Unidos se encuentra actualmente en niveles próximos a los de pleno empleo tras haber disminuido a fines de 2016 al nivel más bajo verificado desde agosto de 2007. No obstante ello, el dato avanzado correspondiente al PBI del último trimestre del año apuntó una ralentización, con un crecimiento anualizado del 1.9%. En cuanto a la inflación, la Fed señaló que repuntó en los últimos trimestres, pero la tasa aún está por debajo del objetivo de 2% anual, lo cual explica por qué el proceso de aumento de tasas se ha venido procesando de forma más lenta a lo esperado. La Fed continuará comunicando nuevas proyecciones económicas tras la reunión de marzo. A su vez, la presidenta Janet Yellen comparecerá ante el Congreso los días 14 y 15 de febrero, donde podrá anunciar algún adelanto sobre el calendario de ajuste de tasas de la Fed.

Indicadores financieros

	Valor	Variación			
	27/01/2017	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
Monedas					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	28,40	-0,9%	-3,2%	-3,2%	-8,5%
Peso Argentino (cotización oficial)	15,90	-0,1%	0,1%	0,1%	14,6%
Real	3,15	-1,0%	-3,2%	-3,2%	-22,8%
Peso Chileno	651,00	-0,9%	-2,9%	-2,9%	-8,9%
Peso Mexicano	20,92	-2,9%	1,4%	1,4%	13,6%
Euro (USD)	1,07	0,1%	1,5%	1,5%	-1,7%
Libra Esterlina (USD)	1,26	1,6%	1,8%	1,8%	-12,0%
Yen	115,11	0,3%	-1,5%	-1,5%	-3,2%
Yuan Renmimbi	6,88	0,1%	-0,9%	-0,9%	4,7%
Riesgo País					
Uruguay	226	-0,4%	-7,4%	-7,4%	-28,5%
Argentina	457	-1,1%	0,4%	0,4%	-10,4%
Brasil	284	-3,4%	-13,4%	-13,4%	-43,5%
México	226	-5,8%	-2,6%	-2,6%	-13,1%
Colombia	211	-0,5%	-7,0%	-7,0%	-43,3%
Perú	162	1,9%	-7,4%	-7,4%	-40,7%
Ecuador	589	-6,4%	-9,0%	-9,0%	-62,1%
Venezuela	2009	-1,5%	-7,3%	-7,3%	-45,6%
Acciones (expresado en moneda local)					
EEUU (Dow Jones Industrial)	20094	1,3%	1,7%	1,7%	24,3%
EEUU (S&P 500)	2295	1,0%	1,1%	1,1%	20,5%
Tokio (Nikkei 225)	19402	1,7%	1,3%	1,3%	13,9%
Frankfurt (DAX)	11814	1,6%	3,2%	3,2%	20,3%
Madrid (IBEX 35)	9504	1,3%	1,9%	1,9%	9,3%
Londres (FTSE 100)	7184	-0,2%	0,9%	0,9%	21,5%
China (Shangai Composite)	3159	1,2%	1,8%	1,8%	15,5%
Buenos Aires (Merval)	19216	0,9%	13,6%	13,6%	83,1%
Sao Paulo (Bovespa)	66034	2,3%	9,6%	9,6%	72,1%
Precios commodities					
Petróleo Brent (USD por barril)	55,5	0,1%	-2,3%	-2,3%	67,7%
Soja (USD/ton) Chicago	385,5	-1,7%	5,3%	5,3%	18,8%
Trigo (USD/ton) Chicago	154,5	-1,8%	3,1%	3,1%	-11,8%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1.188,3	-1,6%	3,2%	3,2%	6,5%
27/01/2017 20/01/2017 30/12/2016 30/12/2016 27/01/2016					
Tasas de interés					
Londres Libor (6 meses)	1,36%	1,36%	1,32%	1,32%	0,87%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	14,05%	14,03%	13,90%	13,90%	13,40%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,38%	4,02%	4,10%	4,10%	4,63%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,49%	2,48%	2,45%	2,45%	2,02%

KPMG: Plaza de Cagancha 1335 Piso 7 – Tel. 2 902.4546 – e-mail: economia@kpmg.com.uy

Personas de contacto: Cr. Rodrigo Ribeiro – Ec. Marcelo Sibille

La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar medidas basadas en dicha información sin la debida asesoría profesional después de un estudio detallado de la situación en particular. Las ideas y opiniones son del autor y no necesariamente representan las ideas y opiniones de KPMG.