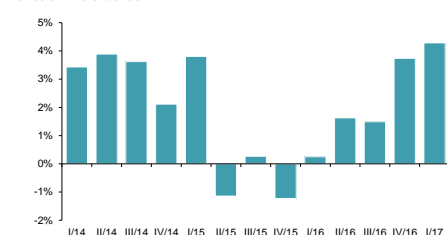


Crecimiento económico en el primer trimestre de 2017 supera las expectativas.

Variación interanual del PBI

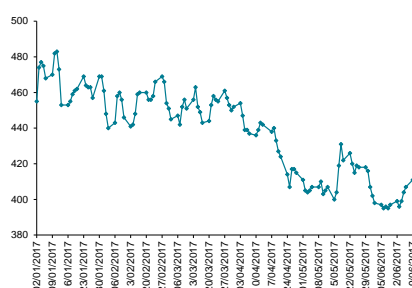


Fuente: BCU

La actividad económica en Uruguay volvió a superar los pronósticos al crecer el PBI en el primer trimestre de 2017 un 1.5% desestacionalizado frente al cuarto trimestre de 2016. El empuje vino fundamentalmente por el lado de los sectores *Transporte y Comunicaciones* (3.0%), *Construcción* (2.6%) y *Comercio, Restaurantes y Hoteles* (2.4%). El fuerte empuje del PBI en los dos últimos trimestres llevó a que la variación interanual frente al primer trimestre de 2016 fuera del 4.3%, donde nuevamente los sectores del Comercio y las Comunicaciones lideraron el crecimiento, junto con la producción primaria debido al fuerte repunte de la agricultura por la mejora de rendimientos en la cosecha de verano, la faena y la actividad lechera. Por su parte, si bien la industria manufacturera registró una caída interanual del 1.6%, si se excluye el efecto de la refinería que cerró por mantenimiento, la actividad habría crecido 2%. Visto por el lado de la demanda, el crecimiento se explica fundamentalmente por el alza en el consumo privado (4.3%) en donde la caída del tipo de cambio habría jugado un papel importante, en tanto que las exportaciones también mostraron un fuerte dinamismo al crecer 4.9% de la mano del incremento de las ventas al exterior de productos cárnicos y de la exportación de servicios proveniente del turismo receptivo. Tras la publicación de los datos del primer trimestre cabe esperar que el promedio de los analistas económicos ajusten al alza las expectativas de crecimiento para todo el año 2017 a una tasa que posiblemente no será menor al 3%. Cabe señalar que en el proyecto de Rendición de Cuentas recientemente remitido al Parlamento, el Poder Ejecutivo proyectó un aumento del 2% que seguramente será superado por la realidad.

Argentina obtiene fondos con endeudamiento a plazos históricos.

Riesgo País Argentina (puntos básicos)



Argentina debatió en la semana las condiciones del nuevo endeudamiento soberano. El vencimiento del nuevo bono en dólares –cien años– terminó siendo una anécdota, centrándose principalmente las discusiones en la tasa que el país pagó, consideradas demasiado altas para un compromiso casi perpetuo. Las críticas también apuntaron al hecho de contraer deuda para encarar un desajuste fiscal que cada vez es mayor. El gobierno colocó a comienzos de semana un bono por valor de USD 2.750 millones con un rendimiento del 7.9%. La operación fue difundida en las redes sociales por el gobierno, que consideró el resultado como “una demostración de confianza” de los mercados en la normalización de la economía argentina, aprovechando un momento de tasas muy bajas a nivel mundial. Conviene recordar que hace apenas 14 meses Argentina puso fin a un millonario cese de pagos declarado a finales de 2001 y que la había mantenido al margen de los mercados internacionales durante años. Como contracara a la aceptación del mercado del nuevo bono, la firma Morgan Stanley Capital International mantuvo a Argentina en la categoría de “mercado de frontera” cuando se esperaba que mejorase su calificación a “mercado emergente”, lo que le podría haber implicado una dosis adicional de confianza en los mercados financieros. Contra la expectativa de los agentes locales, se entendió que “hay que esperar un poco más” para ver la consolidación de las reformas. Para otorgar la categoría a las economías, la banca estadounidense Morgan Stanley analiza factores como la volatilidad, proyecciones de crecimiento, liquidez y apalancamiento financiero, entre otros. Paralelamente, las tasas que pagó Argentina por el bono a cien años son bastante más altas que las de otras experiencias similares. Por ejemplo, México emitió recientemente por el mismo plazo y en libras esterlinas a una tasa del 5.25%. Otros países, caso Bélgica o Irlanda, lo han hecho pagando entre 2% y 3%. Los interesados en estos bonos que difícilmente generen un mercado secundario atractivo, suelen ser los fondos de pensión y las compañías aseguradoras.

Indicadores financieros

	Valor	Variación			
	16/06/2017	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
Monedas					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	28,30	-0,7%	0,0%	-3,6%	-7,9%
Peso Argentino	16,05	0,9%	-0,3%	1,1%	15,4%
Real	3,29	0,1%	1,6%	1,0%	-5,3%
Peso Chileno	664,34	0,1%	-1,2%	-0,9%	-3,6%
Peso Mexicano	17,91	-1,5%	-4,0%	-13,2%	-5,5%
Euro (USD)	1,12	0,0%	-0,4%	6,3%	-0,4%
Libra Esterlina (USD)	1,28	0,4%	-0,8%	3,7%	-10,1%
Yen	110,84	0,6%	0,2%	-5,2%	6,3%
Yuan Renmimbi	6,81	0,2%	-0,1%	-1,9%	3,3%
Riesgo País					
Uruguay	195	2,1%	-4,9%	-20,1%	-31,6%
Argentina	407	2,5%	0,0%	-10,5%	-23,6%
Brasil	286	0,4%	0,7%	-12,8%	-28,3%
México	193	3,2%	-4,0%	-16,8%	-18,2%
Colombia	198	3,7%	-3,9%	-12,8%	-34,9%
Perú	135	6,3%	-0,7%	-22,9%	-39,5%
Ecuador	714	1,6%	2,9%	10,4%	-22,6%
Venezuela	2537	6,7%	13,9%	17,0%	-12,9%
Acciones (expresado en moneda local)					
EEUU (Dow Jones Industrial)	21384	0,5%	1,8%	8,2%	21,2%
EEUU (S&P 500)	2433	0,1%	0,9%	7,2%	17,0%
Tokio (Nikkei 225)	19832	-0,4%	0,9%	3,6%	24,6%
Frankfurt (DAX)	12753	-0,5%	1,1%	11,4%	32,7%
Madrid (IBEX 35)	10759	-2,0%	-1,1%	15,4%	30,4%
Londres (FTSE 100)	7464	-0,8%	-0,8%	4,8%	25,1%
China (Shangai Composite)	3123	-1,1%	0,2%	0,6%	8,7%
Buenos Aires (Merval)	21291	-2,9%	-4,7%	25,9%	62,3%
Sao Paulo (Bovespa)	61923	-0,5%	-3,4%	2,8%	26,6%
Precios commodities					
Petróleo Brent (USD por barril)	47,4	-1,6%	-5,8%	-16,6%	0,4%
Soja (USD/ton) Chicago	345,0	-0,3%	2,5%	-5,8%	-17,2%
Trigo (USD/ton) Chicago	171,0	4,4%	8,4%	14,0%	-1,7%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1.253,0	-1,0%	-1,2%	8,8%	-2,2%
	16/06/2017	09/06/2017	31/05/2017	30/12/2016	16/06/2016
Tasas de interés					
Londres Libor (6 meses)	1,43%	1,42%	1,42%	1,32%	0,92%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	9,09%	10,38%	10,69%	13,90%	15,37%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	3,93%	3,94%	4,13%	4,63%	3,97%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,16%	2,21%	2,21%	2,45%	1,57%

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.