

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y DE ADMINISTRACION**



# **PROYECTOS DE INVERSION**

**Curso 2008**

## **Entorno Macroeconómico**

# ¿Cómo incide el entorno macro?

## Función de demanda

$F(x) = f$  (Precio del bien, precio sustitutos, precios bienes complementarios, ingreso por habitante, distribución del ingreso, gustos, expectativas)

*¿Cómo incide el entorno macroeconómico?*

# Contenido

- Conceptos introductorios
- Características estructurales de la economía uruguaya
- ¿Cómo afectan los precios?
- La actual coyuntura económica

# Conceptos introductorios

# Producto Interno Bruto (PIB)

Es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos dentro de los límites de una economía en un período determinado de tiempo, por lo general en un año.

$$\text{PIB} = \text{C} + \text{I} + \text{G} + \text{E} - \text{M}$$

C= Consumo

I= Inversión

G= Gasto público

E = Exportaciones

M= Importaciones

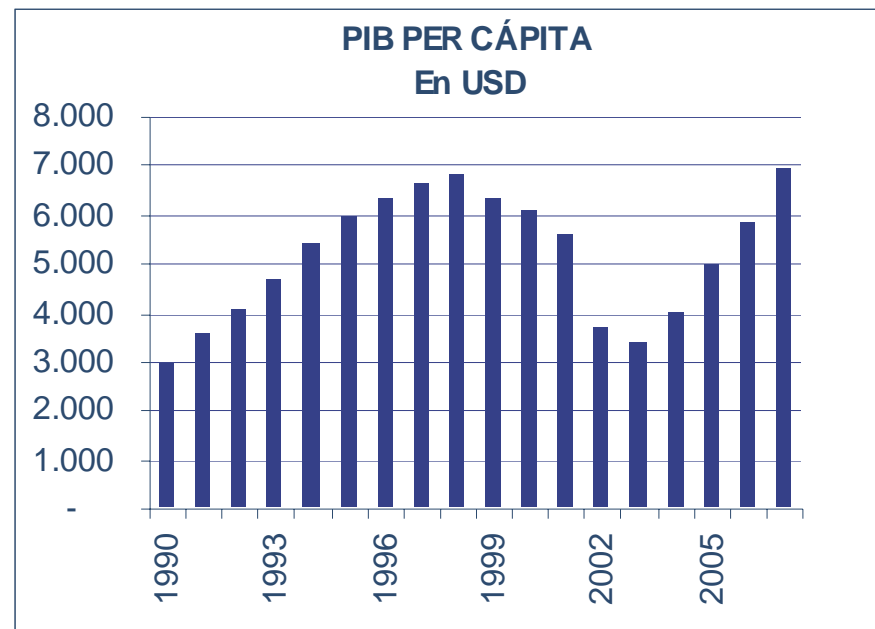
Proyectos de Inversión

	Costo de los insumos	Valor agregado	Precio de venta
Agricultor al molino	0,0	4,0	4,0
Molino al mayorista	4,0	0,5	4,5
Mayorista al kiosco	4,5	1,5	6,0
Kiosco al consumidor	6,0	2,0	8,0
Valor agregado total		8,0	

Entorno Macroeconómico

# PIB por habitante

- Valor promedio de la producción interna por habitante de una economía.
- No es un indicador de distribución del ingreso



# PIB a precios constantes y en dólares

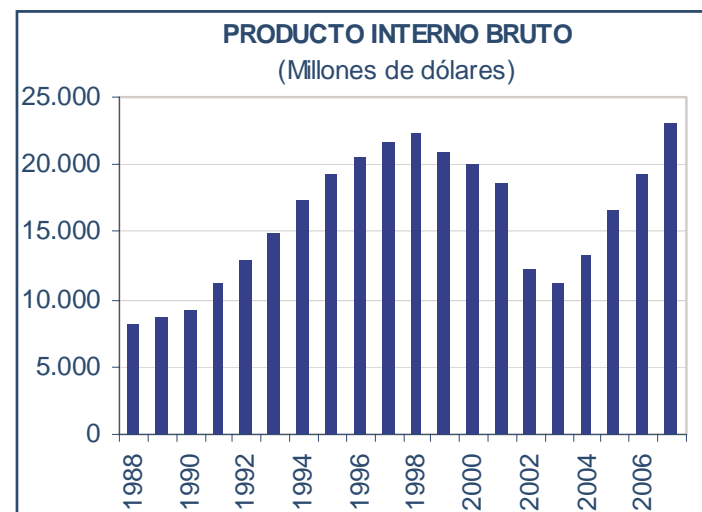
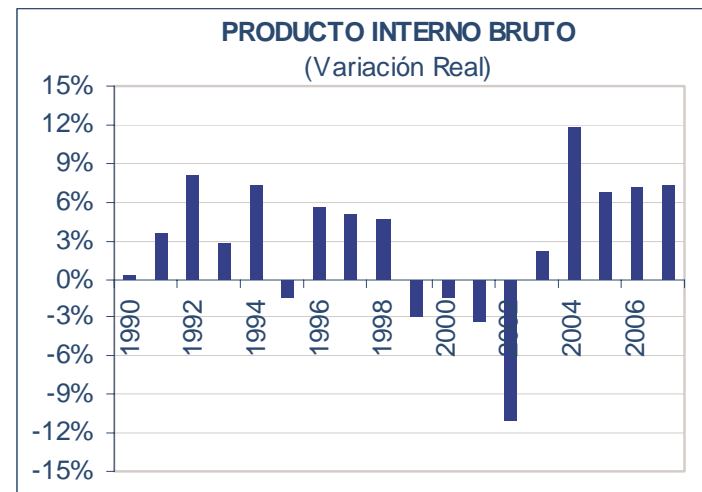
- **PIB real o constante**

Se valora la producción de cada año, a los precios de un año que se toma como referencia (año base).

—————> Mide evolución en volumen físico

- **PIB en dólares**

Aproximación a la capacidad de compra en términos de bienes y servicios importados.



# Ingreso Nacional

## Ingreso Nacional difiere del Producto Interno Bruto

- Pagos de rentas
- Transferencias recibidas

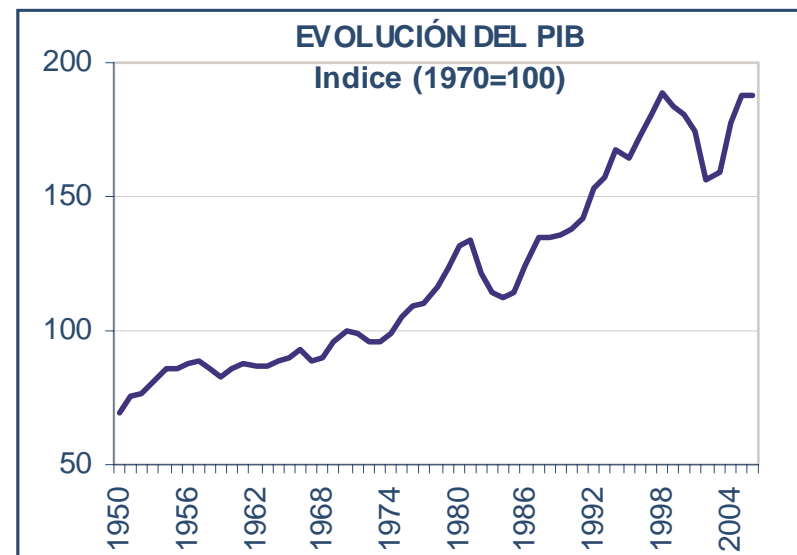
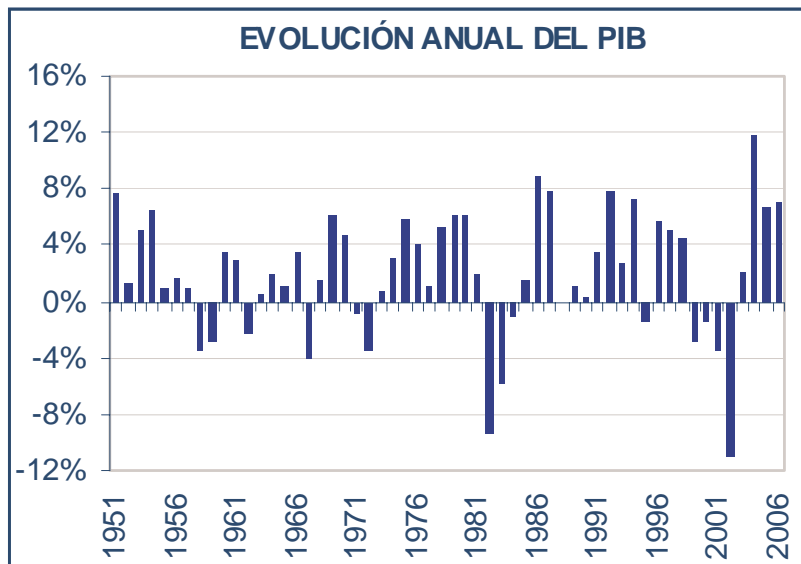
<b>Año 2006</b>	<b>Millones US\$</b>
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>19.359</b>
Renta neta recibida del exterior	-508
Transferencias corrientes	142
<b>Ingreso Nacional Bruto Disponible</b>	<b>18.993</b>

# Características estructurales de la economía uruguaya

# Crecimiento económico

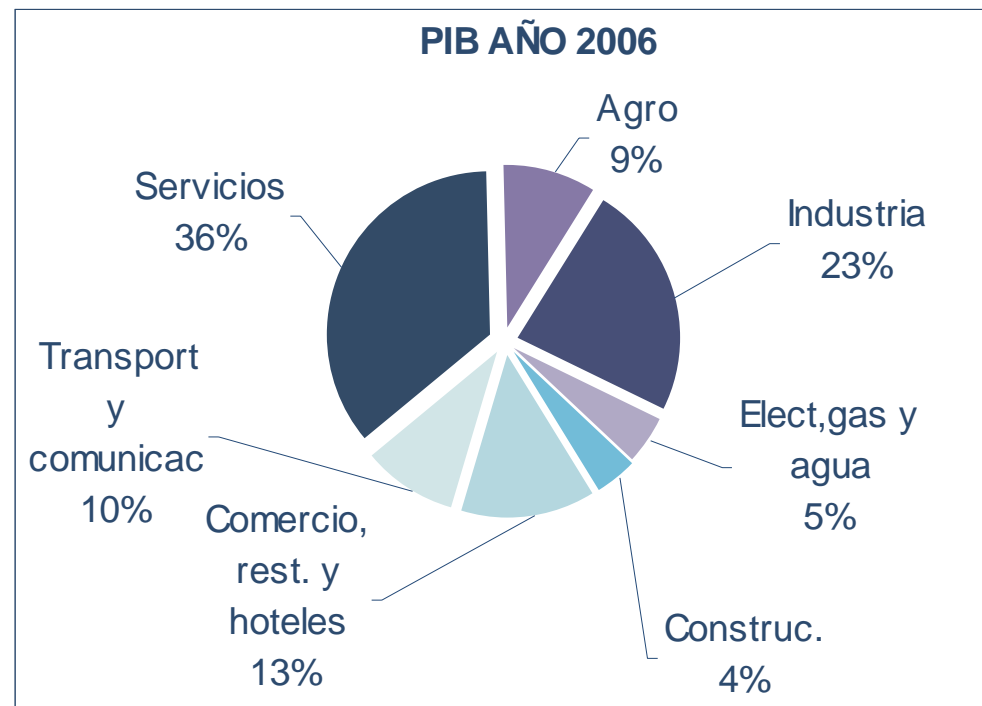
Bajas tasas históricas, en torno al 2%.

¿El crecimiento potencial cambió tras la última crisis?



# Estructura productiva

La mayor apertura externa se dio con un gradual proceso de desindustrialización.



# Estructura productiva

En los últimos años ha crecido la importancia del agro y algunas industrias.

	2005	2006	Ene-Set 07
Agropecuaria	4,7%	8,3%	-0,5%
Pesca	-1,4%	12,6%	n.d
Canteras y Minas	4,4%	15,0%	n.d.
Industrias Manufactureras	10,1%	8,4%	6,9%
Electricidad, Gas y Agua	5,8%	-1,5%	11,5%
Construcción	4,2%	14,0%	0,8%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	10,1%	8,5%	10,5%
Transportes y Comunicaciones	11,1%	12,0%	11,7%
Sistema Financiero, Inmobiliarias y Servicios a las Empresas	-3,5%	1,9%	n.d
Servicios Comunes, Sociales y Personales	1,4%	1,5%	5,4%
Producto Interno Bruto	6,6%	7,0%	6,7%

# Tendencia - Ciclo

En Proyectos proyectamos tendencias, pero hay factores coyunturales y otros estructurales que afectan la evolución de la economía y por ende la demanda que puede enfrentar un determinado bien o servicio.

¿Qué caracteriza en Uruguay?

**Exportaciones**

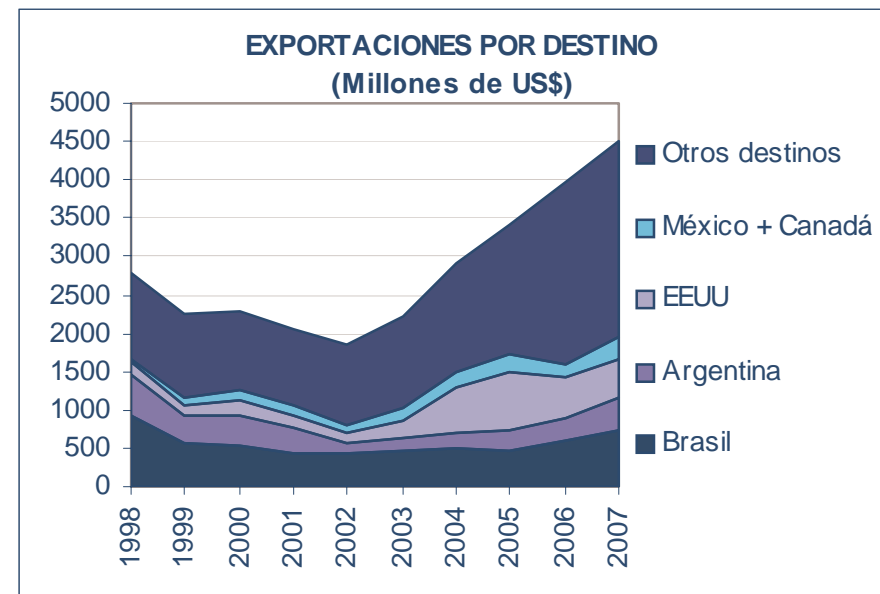
**Consumo**

**Inversión**

**Gasto público**

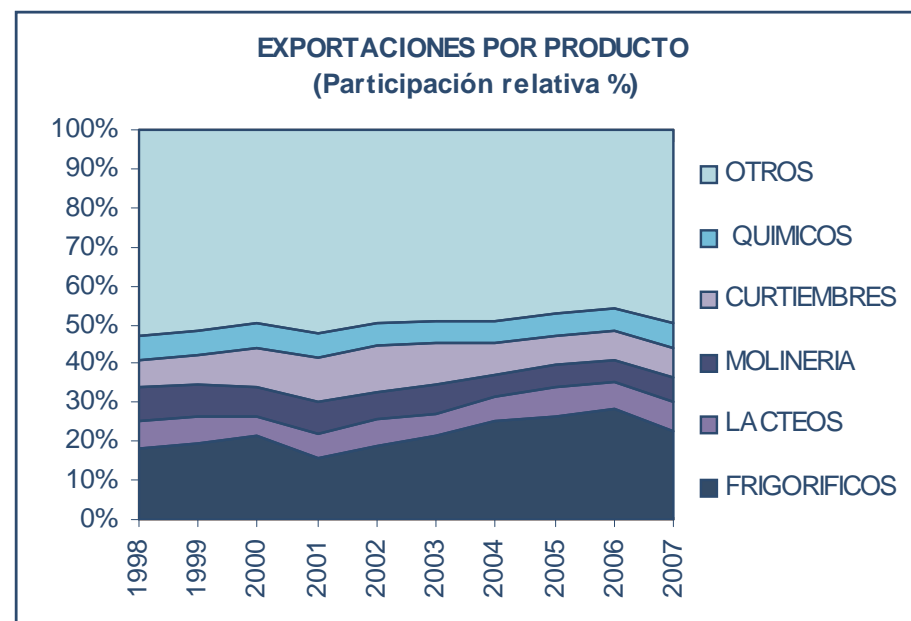
# Exportaciones

- Récord de exportaciones con cambios en los mercados de destino.
- Pierde peso la región



# Exportaciones

- Concentradas en poco rubros de origen primario
- Comienzan a ganar peso productos de venta no tradicional para el país, como los vinculados al sector forestal

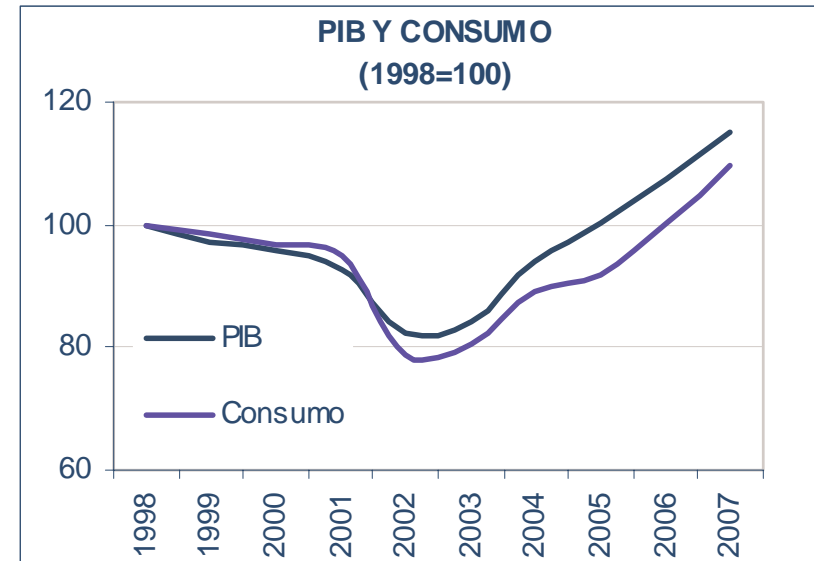


# Consumo

Evoluciona en forma similar al PIB

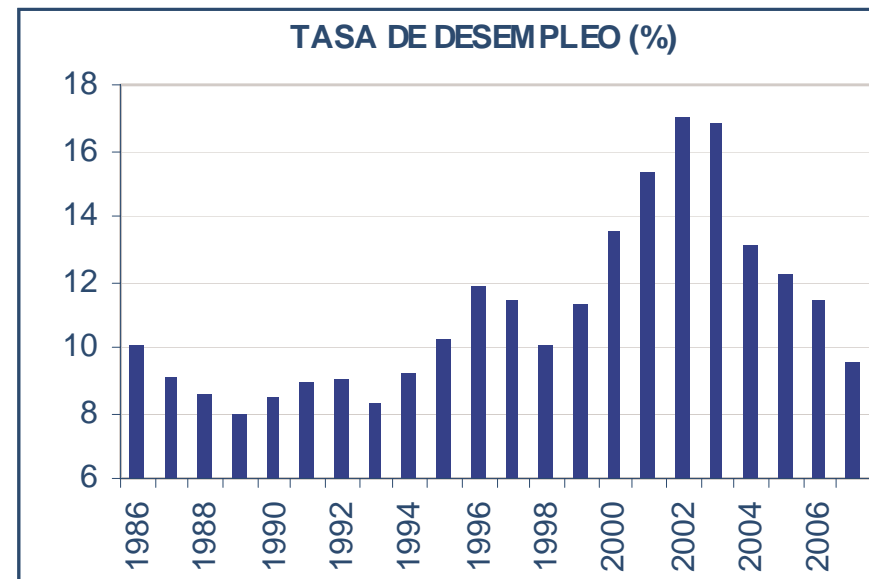
**El consumo está afectado por:**

- Evolución del crédito bancario
- Altos niveles de desempleo que trascienden la actual coyuntura.



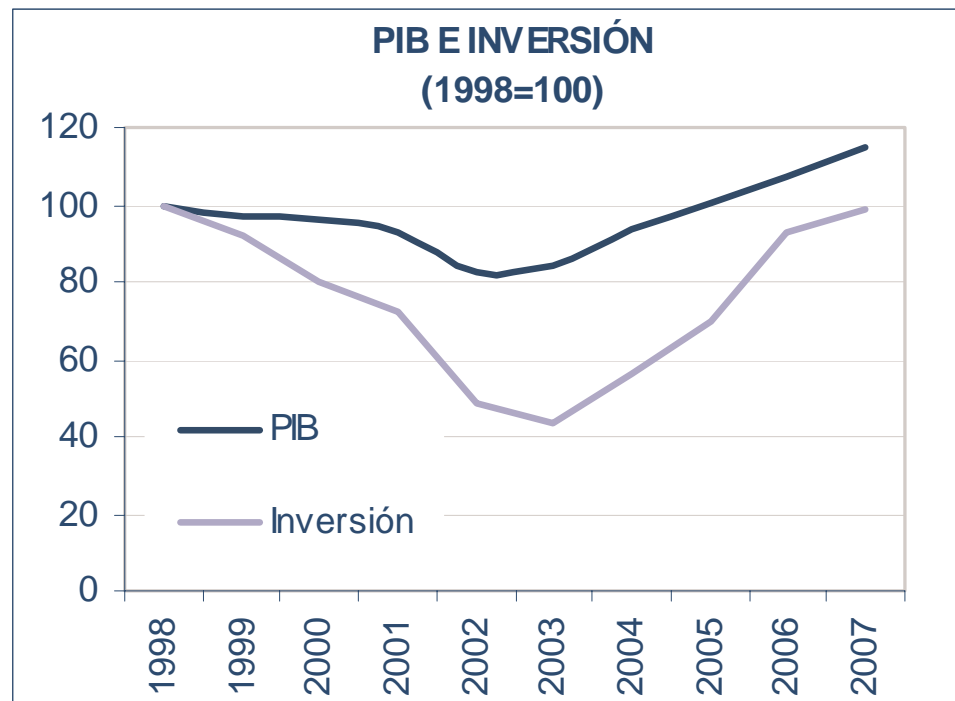
# Consumo

- Informalización y precarización del empleo.
- Pérdida de capacidad de compra de los hogares
- Imposición al consumo: cambios a partir de la Reforma Tributaria
- Cambios en las expectativas



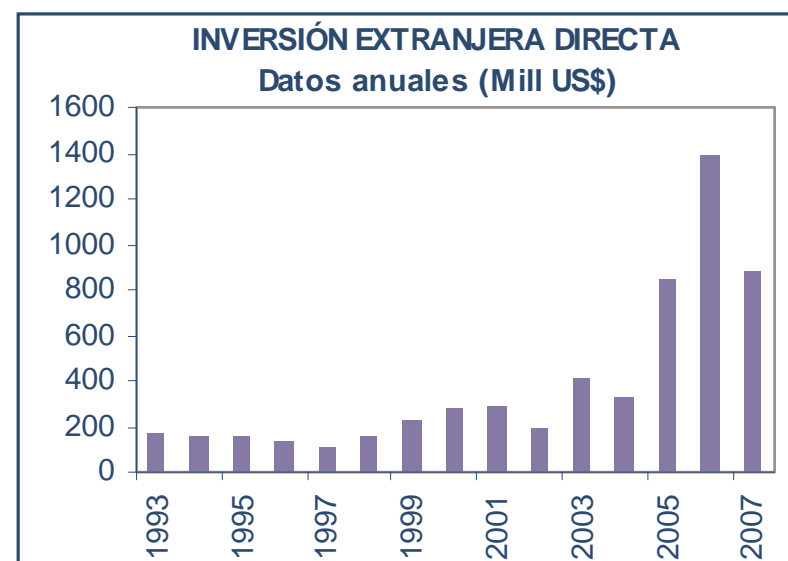
# Inversión

Bajos niveles de inversión en relación a otros países, lo que afecta el potencial de crecimiento de largo plazo.



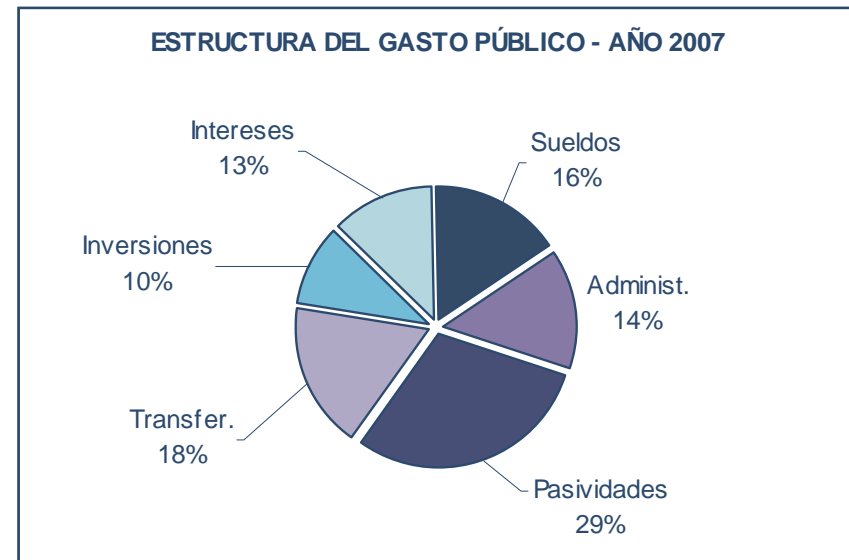
# Inversión

- La inversión extranjera directa registra niveles record en el país, favoreciendo el crecimiento para el mediano plazo.
- Las inversiones en el sector forestal tienen un peso importante, pero también han crecido inversiones en el sector inmobiliario, en la construcción y en el sector agropecuario.



# Finanzas públicas

- Gasto con una alta rigidez a la baja.
- Elevados niveles de endeudamiento.
- Avances importantes en la maduración de la deuda, reduciendo la vulnerabilidad en el corto y mediano plazo.

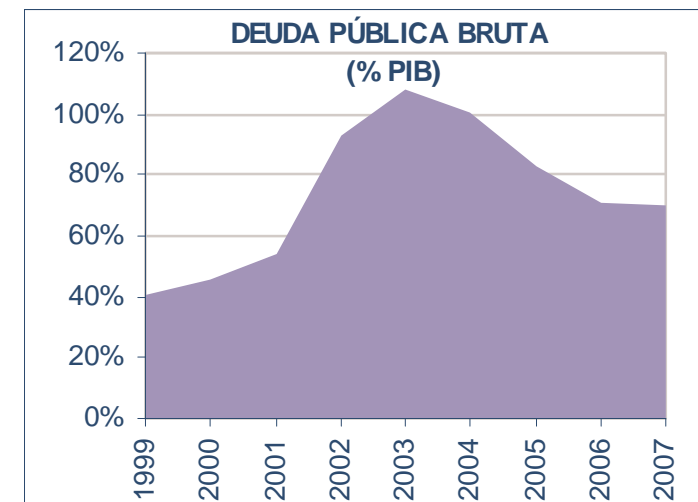
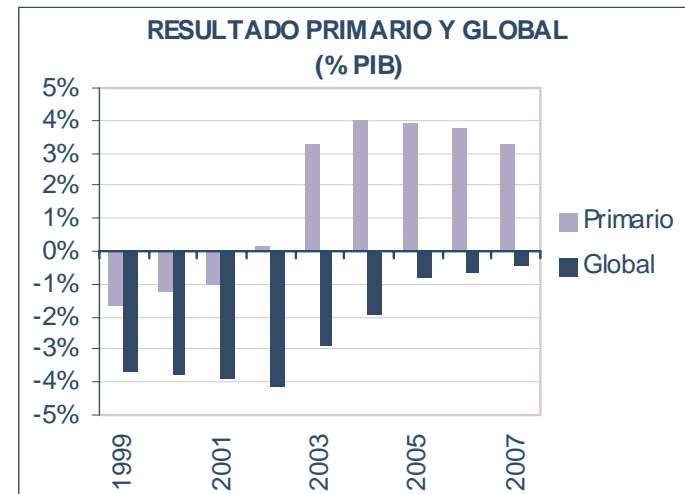


# Finanzas públicas

Situación financiera: necesidad de generar superávit fiscal primario.

Deuda en 70% del PIB,

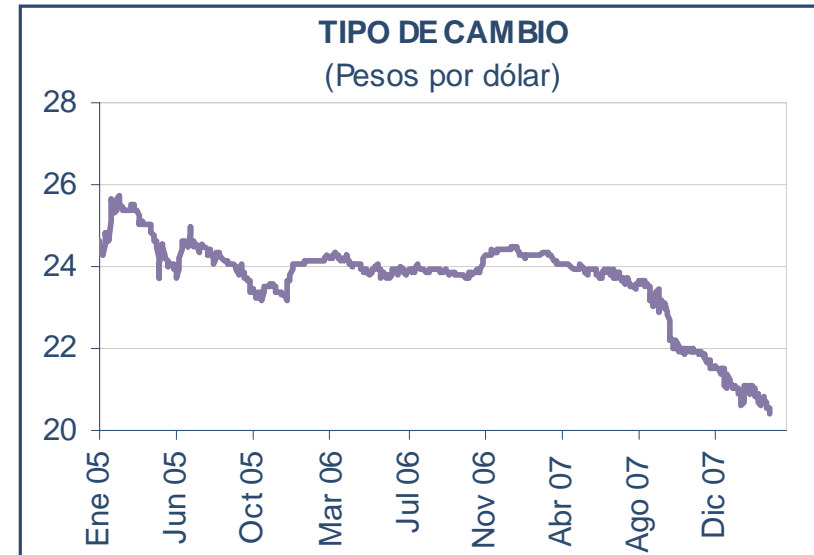
US\$ 16.320 millones en 2007.



¿Cómo afectan los precios?

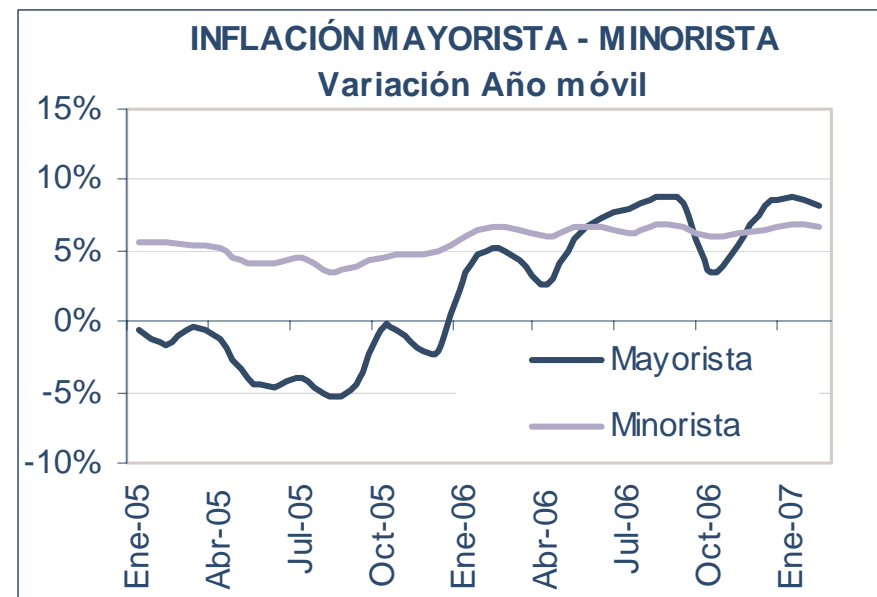
# Sistemas Cambiarios

- Fijo
- Intermedios: paridad deslizante, control de cambios, banda de flotación.
- Flotante
- Junio 2002 – Setiembre 2007: flotación sucia y objetivos monetarios para controlar la inflación.
- Régimen actual: intervenciones puntuales y control de la inflación por tasa de interés de referencia (Call)



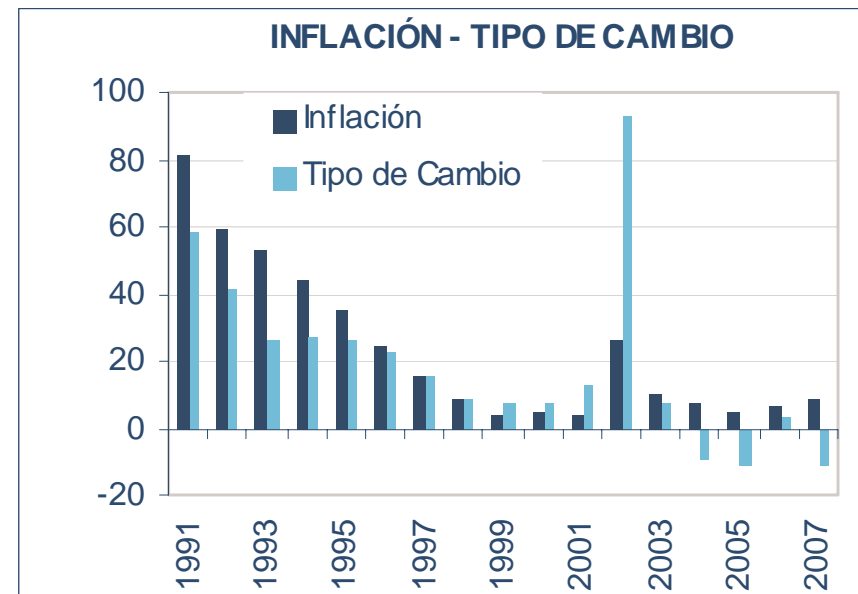
# Inflación

- Aumento sostenido y continuo del nivel general de precios de los bienes y servicios de una economía en un período determinado de tiempo.
- No todos evolucionan en la misma forma: se afectan los precios relativos
- Mediciones:
  - mayoristas
  - minoristas



# Inflación & Tipo de cambio

- La polémica de los últimos años: “Atraso cambiario”? o “Inflación en dólares”?
- Se asiste a un gradual proceso de desdolarización.

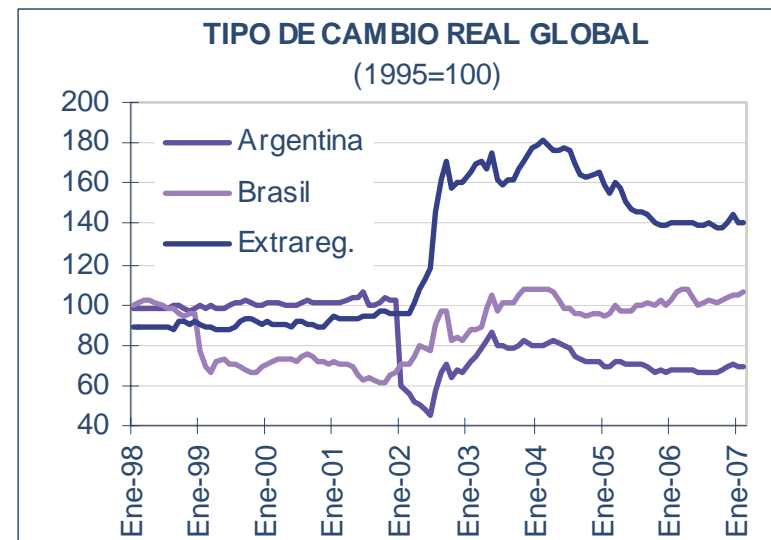


# Precios relativos

## Tipo de cambio real = Evolución de la competitividad externa

Precio relativo de dos canastas de bienes, expresados ambos en una moneda común.

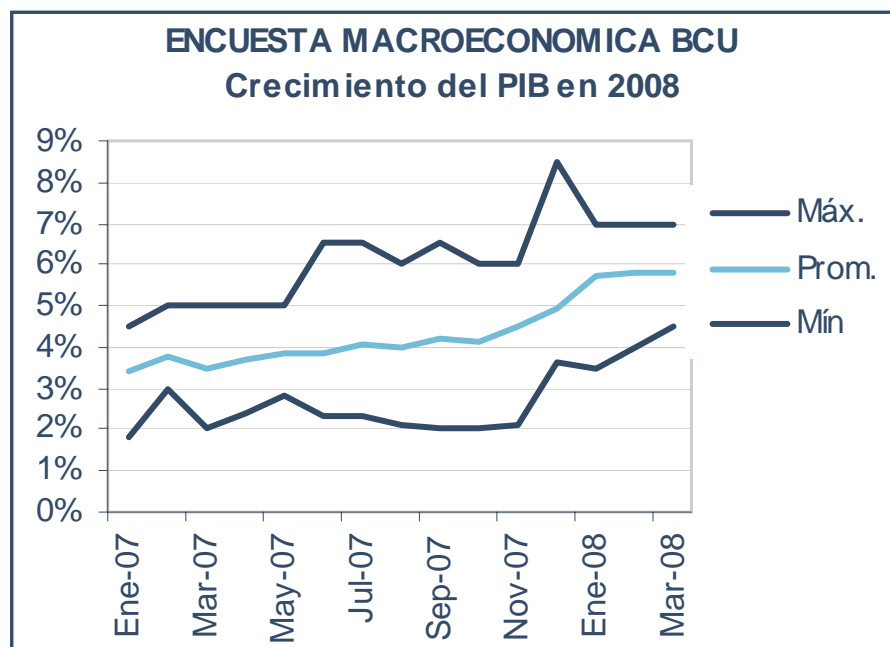
$$\text{TCR} = \text{TC} \times (\text{P}^* / \text{P})$$



# La actual coyuntura económica

# Actividad económica

La actual fase del ciclo se está dando con tasas importantes de crecimiento. Las expectativas son favorables para el corto plazo, pese al nuevo contexto internacional.



# ¿Cómo puede afectar la crisis de EEUU?

- Canal Comercial: puede haber mayor impacto, pero eso no es lo que se prevé en la actualidad.
  - Los mercados para colocación de exportaciones se han diversificado.
  - No se prevé una caída del precio de commodities y materias primas, a menos que la crisis sea más profunda de la prevista y afecte en forma significativa a China.
- Canal Financiero: menor exposición
  - Uruguay no tiene un mercado de capitales desarrollado
  - Si bien están bajando las tasas de interés internacionales, pueden haber mayores restricciones para acceder a financiamiento y es otra la percepción del riesgo (podría encarecer el crédito para el Estado).

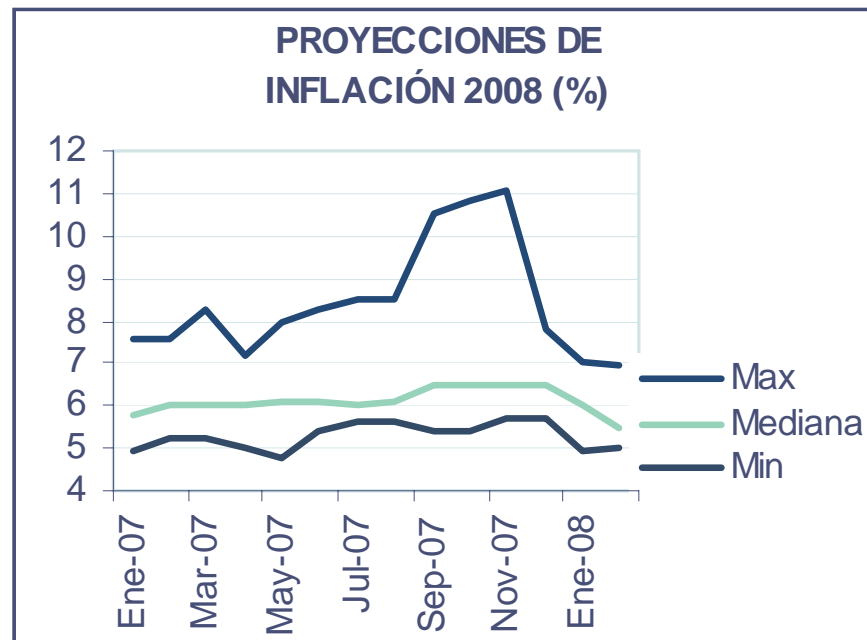
# Los dilemas de política económica

## Dilema Monetario – Cambiario:

- se busca evitar mayores caídas del dólar para no perjudicar la competitividad, pero “dejarlo caer” constituiría un canal directo y rápido para bajar la inflación.
- el objetivo es recuperar la pérdida salarial ocurrida durante la crisis, pero esto presiona sobre los precios y por ende sobre la competitividad.

# Inflación

La inflación sigue preocupando. Los commodities se mantendrían en precios históricamente altos y los bienes energéticos seguirían subiendo.



# Los dilemas de política económica

## Dilema Fiscal:

El gasto se ha orientado a áreas definidas como prioritarias, pero esto limita las posibilidades de reducir la vulnerabilidad financiera del país (generar superávits fiscales, reducir la deuda pública).

# En síntesis

- El entorno macroeconómico agrega un factor más de incertidumbre en la formulación, evaluación, implementación y en la propia “vida” de un proyecto de inversión.
- Afecta variables claves como lo son la demanda y los precios.
- De ahí la importancia clave que adquiere una oportuna y adecuada Administración para manejar los cambios del entorno.

# PROYECTOS DE INVERSION

Curso 2008