

Perspectiva económica de los principales países compradores de productos ovinos del Uruguay.

Los cambios estructurales y la nueva coyuntura global



Alfonso Capurro

Agosto 2016

Contenido

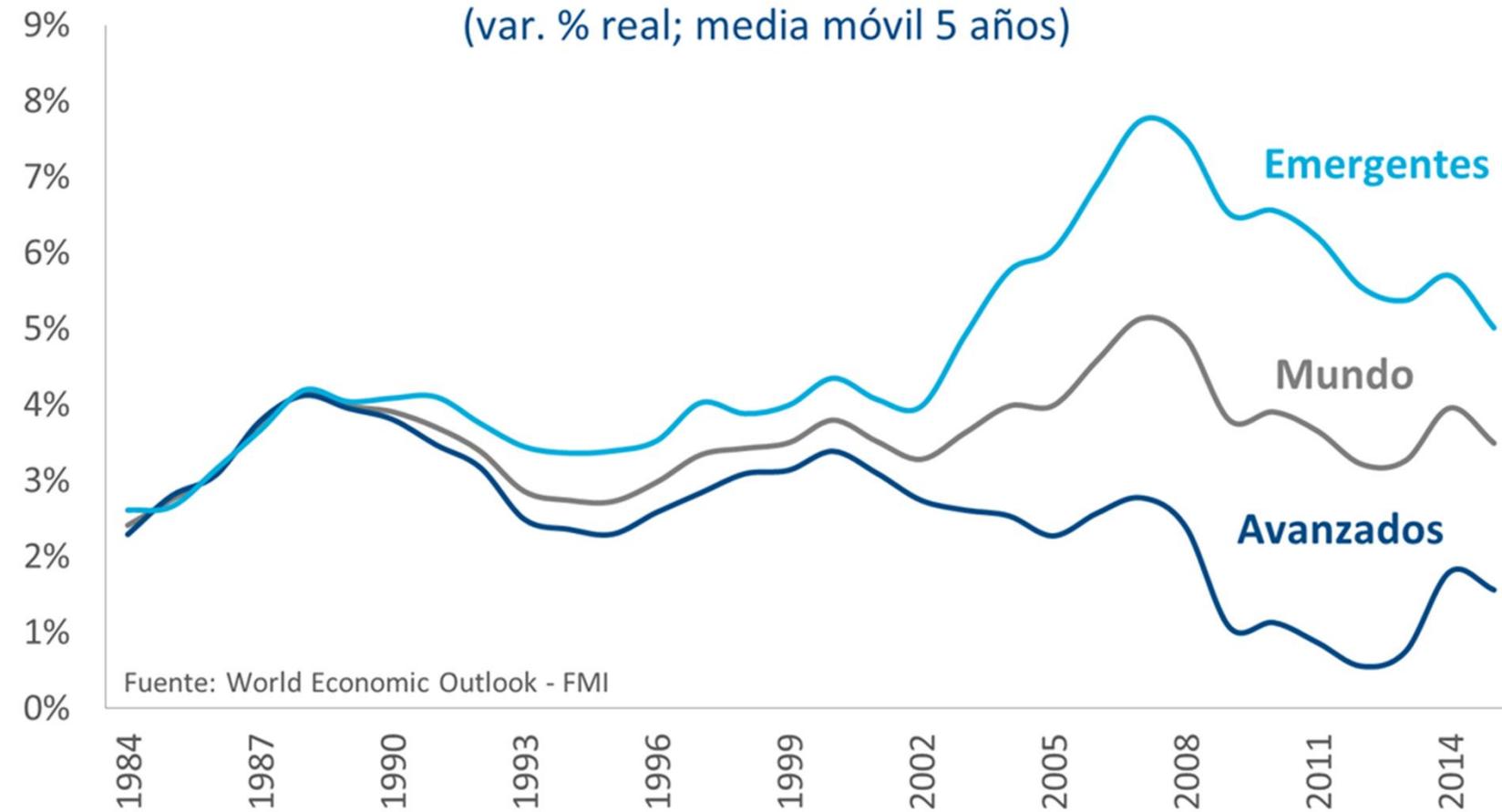
- 1. El crecimiento mundial desde una perspectiva de largo plazo: transformaciones, cambios estructurales y nuevas tendencias*
- 2. La nueva coyuntura global y los mercados relevantes para el sector ovino: contexto y perspectivas*



El crecimiento global de las últimas décadas y el despegue de los emergentes

PIB mundo, emergentes y avanzados

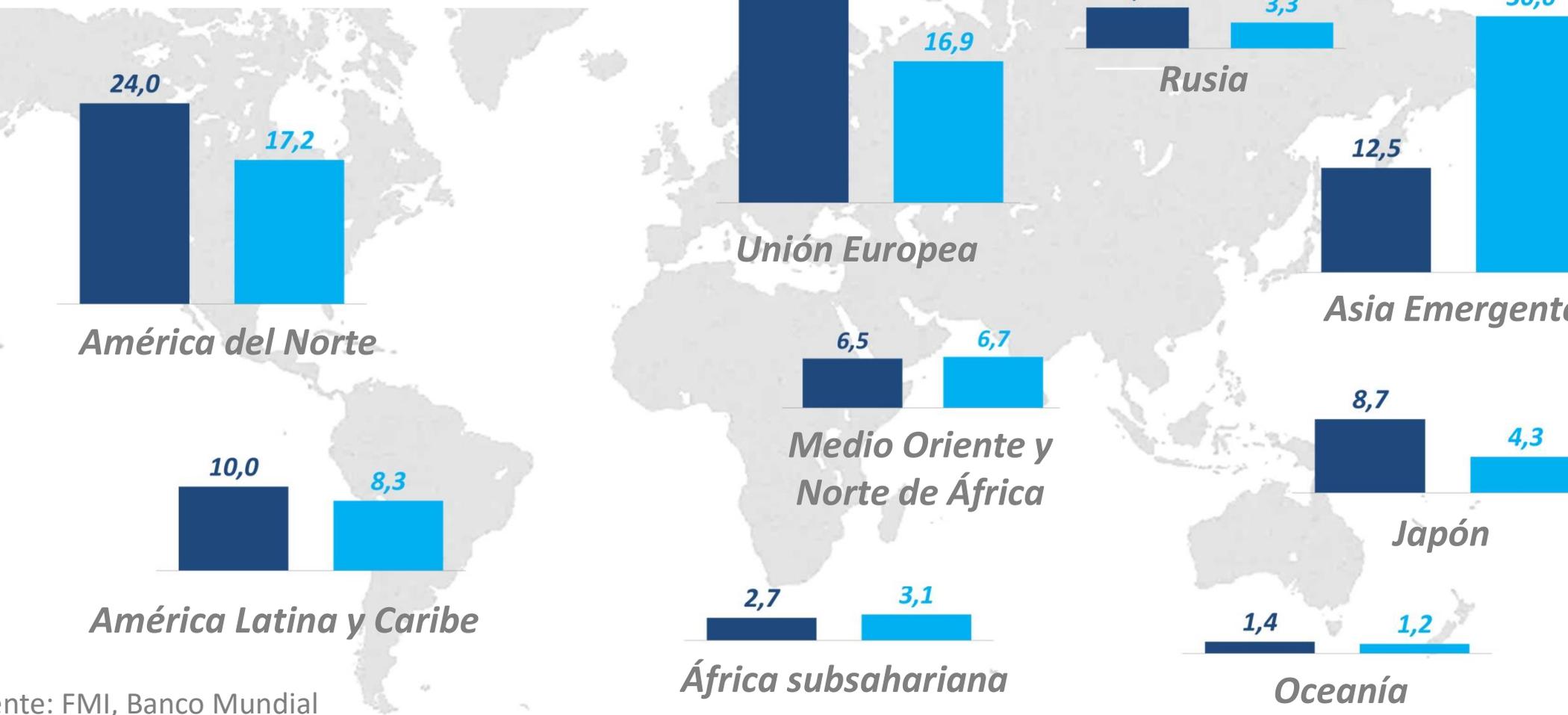
(var. % real; media móvil 5 años)



Fuente: World Economic Outlook - FMI

El reposicionamiento de los emergentes, liderado por los asiáticos

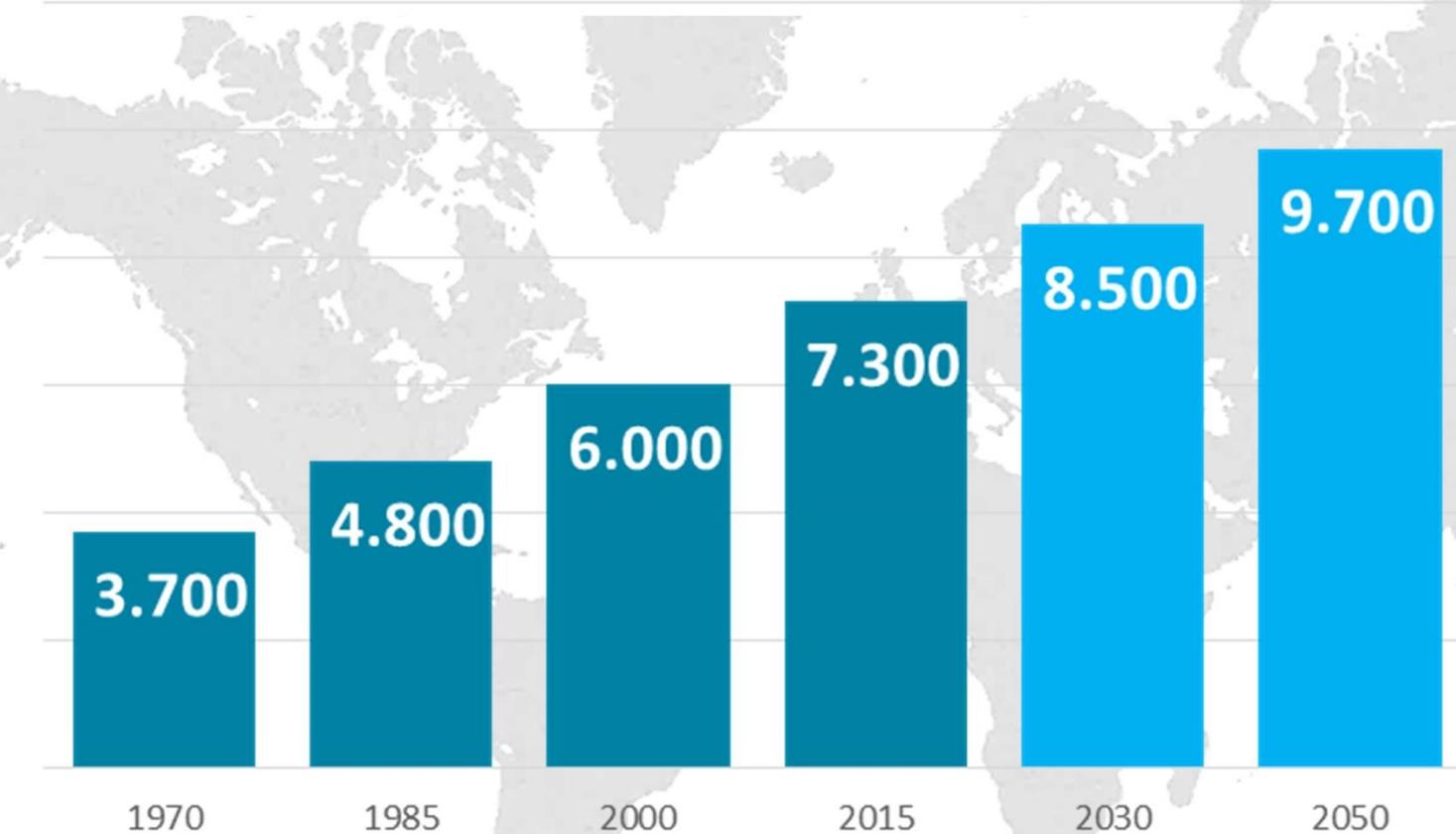
Participación en el PIB mundial
(%) 1990 vs 2015



Fuente: FMI, Banco Mundial

Población mundial seguirá creciendo, pero a menor tasa y con nuevos actores

Población mundial (millones de personas)



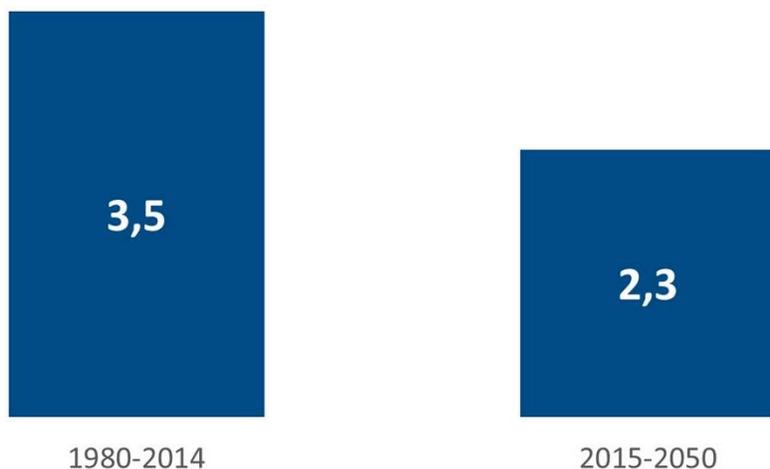
» **India** será el país más grande del mundo en 2022

» **Nigeria** tendrá más población que EEUU en 2050

fuente: Naciones Unidas

Cambios demográficos tendrán impacto en el crecimiento global y en las regiones que impulsarán el mundo

PIB mundial: crecimiento real (%)



Fuente: World Economic Outlook - FMI; The Economist Intelligence Unit.

Crecimiento de la población y PET mundial
(crecimiento anual promedio; %)



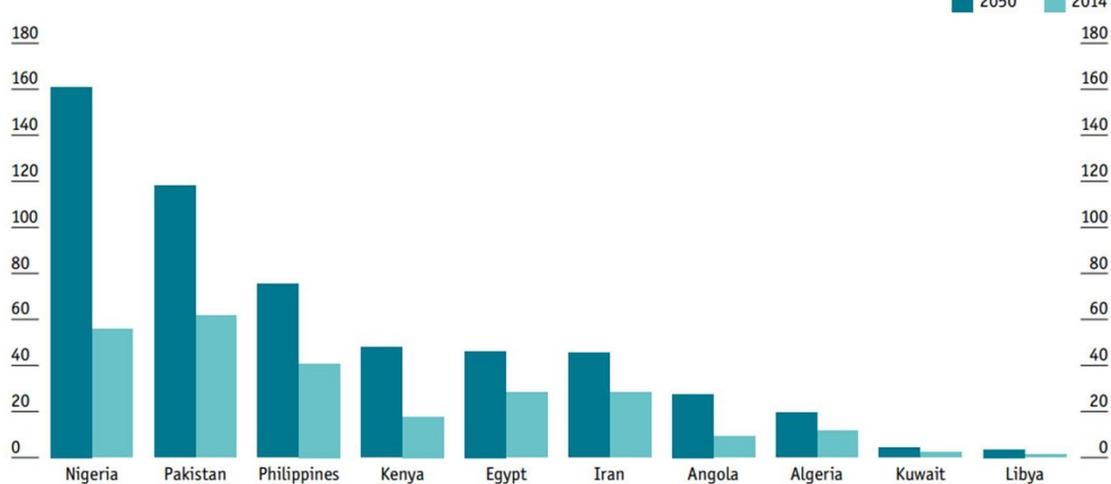
Fuente: The Economist Intelligence Unit.

» En las próximas décadas, el factor trabajo **perderá fuerza como fuente de crecimiento**, aunque volverá a mostrar una fuerte heterogeneidad geográfica.



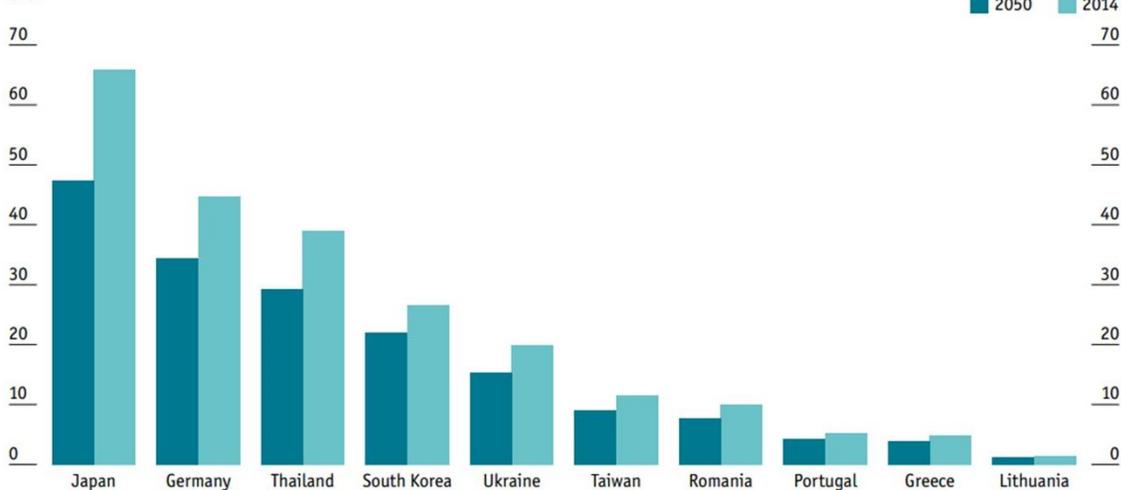
Un nuevo proceso demográfico global con impactos en el crecimiento potencial al 2050

Largest increase in labour force (m)



Source: The Economist Intelligence Unit.

Largest decrease in labour force (m)



Source: The Economist Intelligence Unit.

» **Medio Oriente - África** será la **región de mayor crecimiento** en la década del 2020, producto en parte de la fuerte expansión demográfica.

- PET en Angola, Kenia y Nigeria se triplicará para 2050; en Argelia, Egipto e Irán se duplicará.
- **Oportunidad:** demografía favorece crecimiento, pero requiere políticas activas para promover inversión y mejoras de eficiencia.

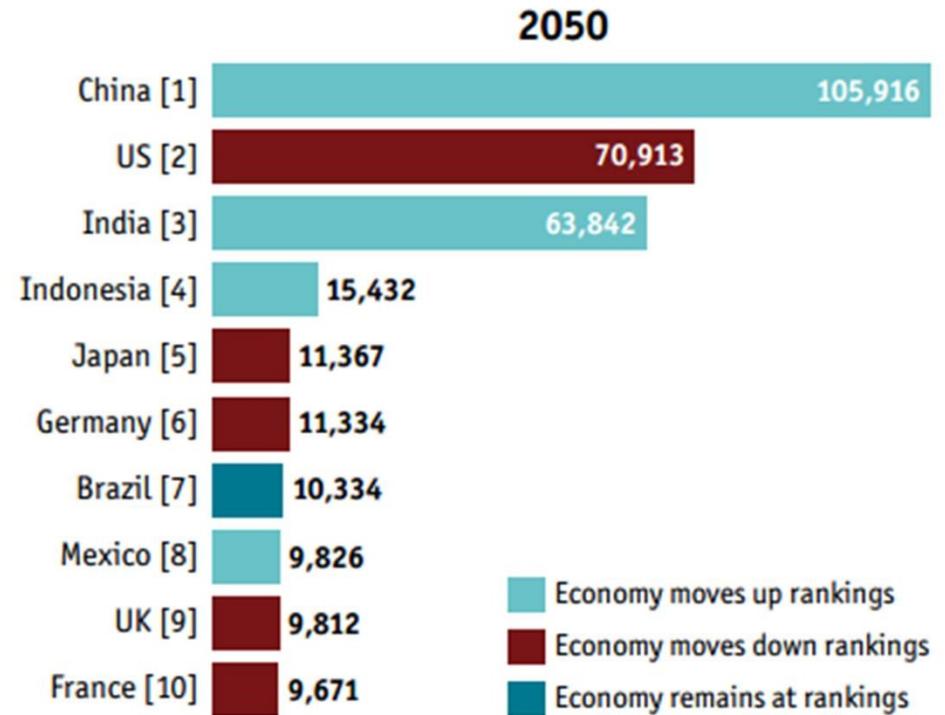
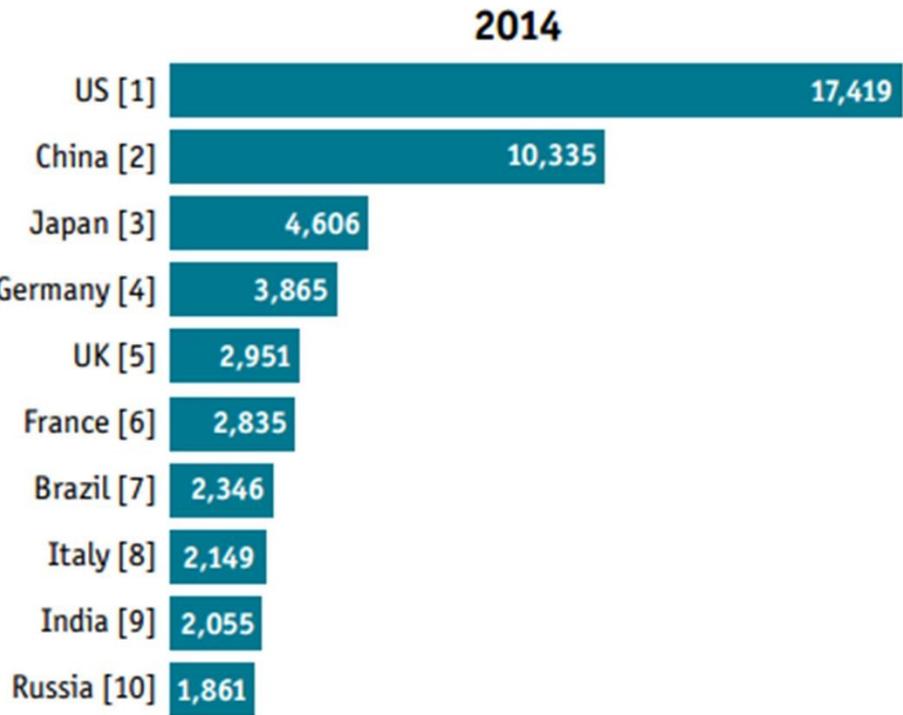
» En **Europa y Asiáticos de Ingreso Medio-Altos** la caída de la PET será un mochila para el crecimiento.

- **Desafío:** capital (inversión) y PTF deberá compensar la caída de población.



Las 10 principales economías hoy y en 2050

Nominal GDP
(US\$ bn)



Source: The Economist Intelligence Unit.

Contenido

1. El crecimiento mundial desde una perspectiva de largo plazo: transformaciones, cambios estructurales y nuevas tendencias.
- 2. La nueva coyuntura global y los mercados relevantes para el sector ovino: contexto y perspectivas.**



El mundo hasta 2014: un período de condiciones externas favorables...

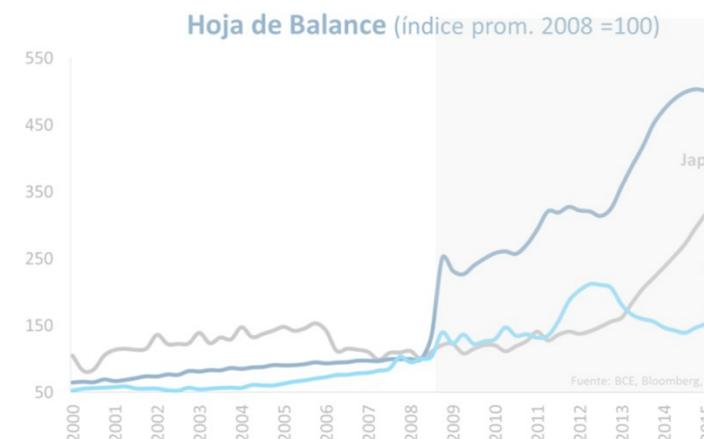
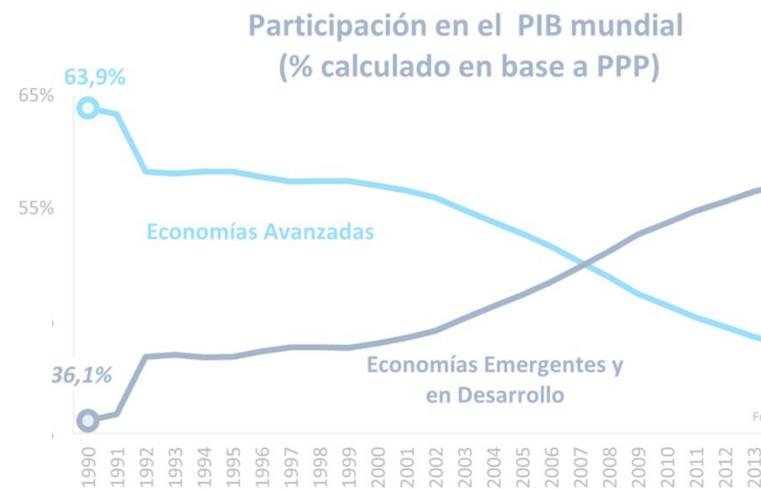
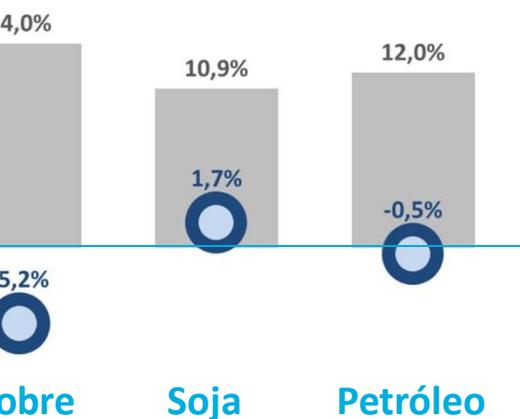
Emergentes ganaron protagonismo, impulsados por China.

Avanzados: políticas monetarias fuertemente expansivas como respuesta a las crisis.

Condiciones excepcionales para export. de materias primas

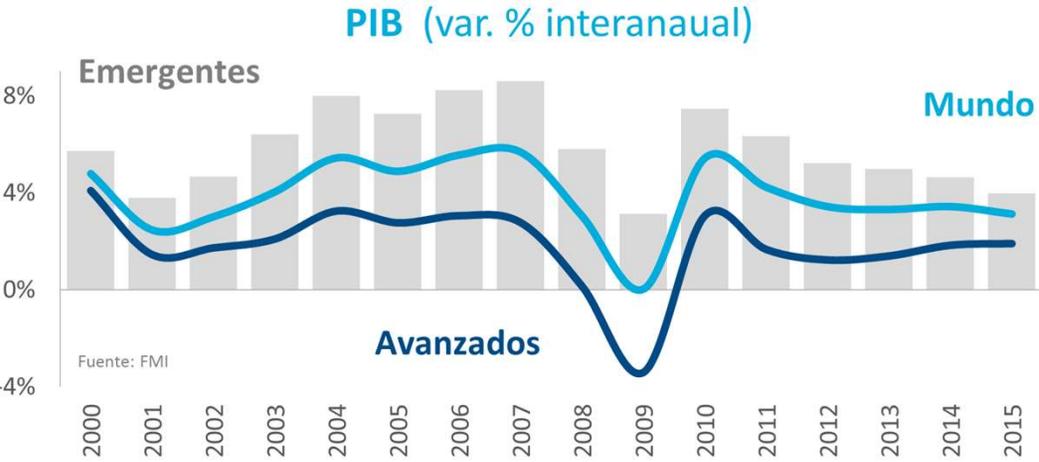
Inflación de Commodities

Var. Anual 1980-2002 Var. Anual 2002-2014



...que parece haberse interrumpido

Mundo crece menos



3. Fin súper ciclo commodities

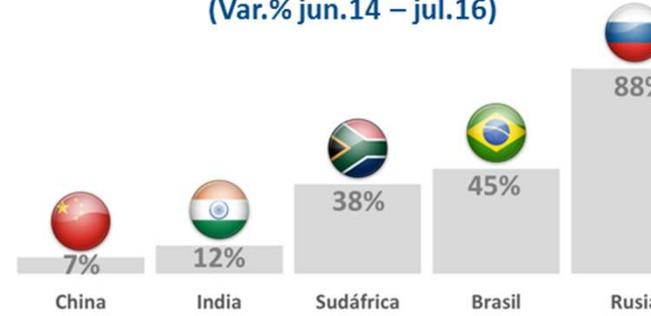


2. Transición financiera global restringe liquidez para los emergentes.

Flujo de capitales hacia economías emergentes (USD billones)

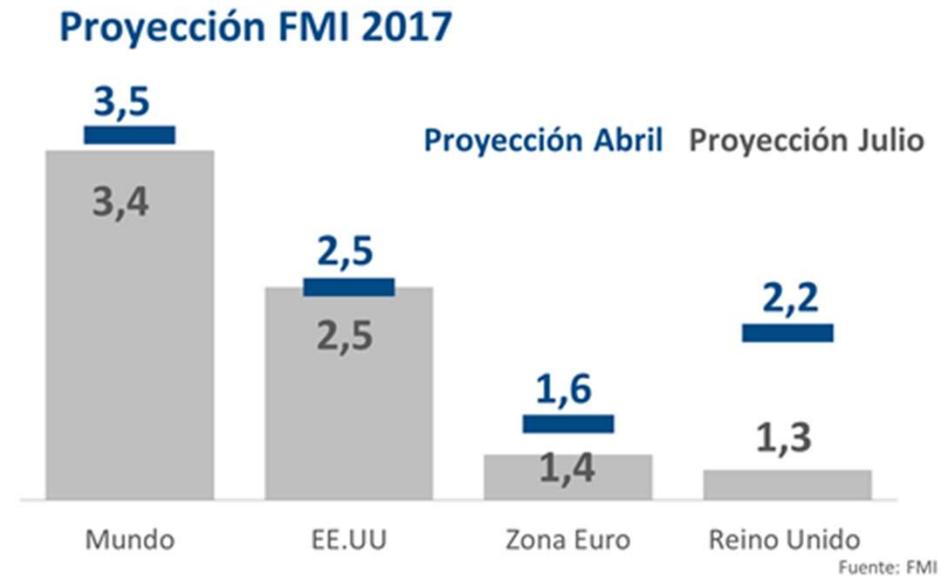
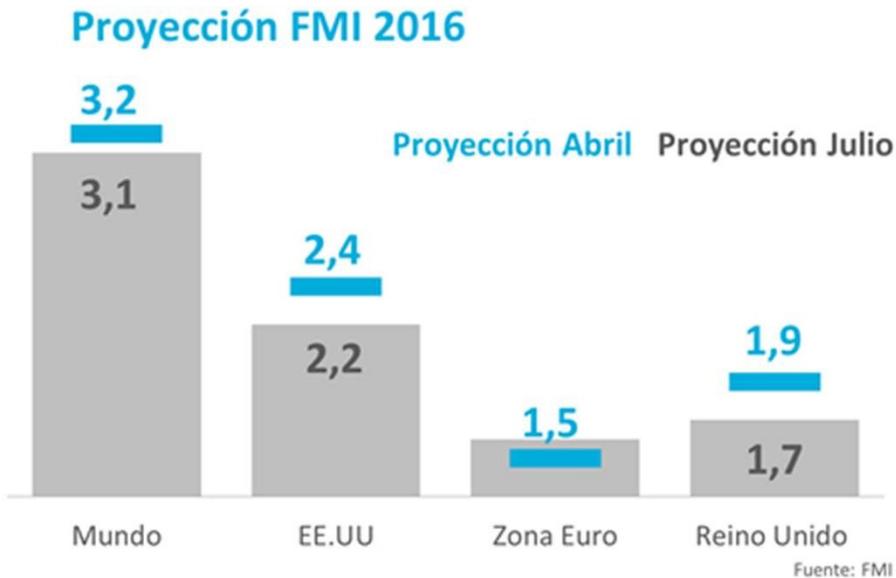


USD vs monedas (Var.% jun.14 – jul.16)





Crecimiento global se corrige a la baja: ¿ciclo pronunciado o síntomas de estancamiento secular?



- **2015** fue el peor año para la **economía mundial** desde *Lehman Brothers*.
- **Corrección a la baja** del crecimiento mundial.
- **Menor dinamismo en EE.UU. y efecto *Brexit*** afectan recuperación en avanzados. Impacto en emergentes sería limitado.
- **Riesgos globales** han aumentado en los últimos meses.



Estancamiento + expansión monetaria, ¿la gestación de una nueva burbuja de activos?

estabilidad global consolidó rally hacia renta fija, tanto en países desarrollados como *EM`s*. ¿Burbuja de activos?

TB US alcanzaron las tasas más bajas de la historia.

Bonos corporativos US alcanzaron las tasas más bajas desde 1956.

Bono Suizo a 50 años arroja retornos negativos desde el 5/7.

Uruguay: exitosa emisión internacional, la tasa más baja de la historia a 10 años y riesgo país a la baja.

Treasury bills a 10 años (%)



Fuente: Bloomberg



Estados Unidos: recuperación perdió impulso y normalización monetaria será más gradual de lo previsto

Empleo de tiempo completo y parcial

(puestos de trabajo generados desde dic-07; desestacionalizado)

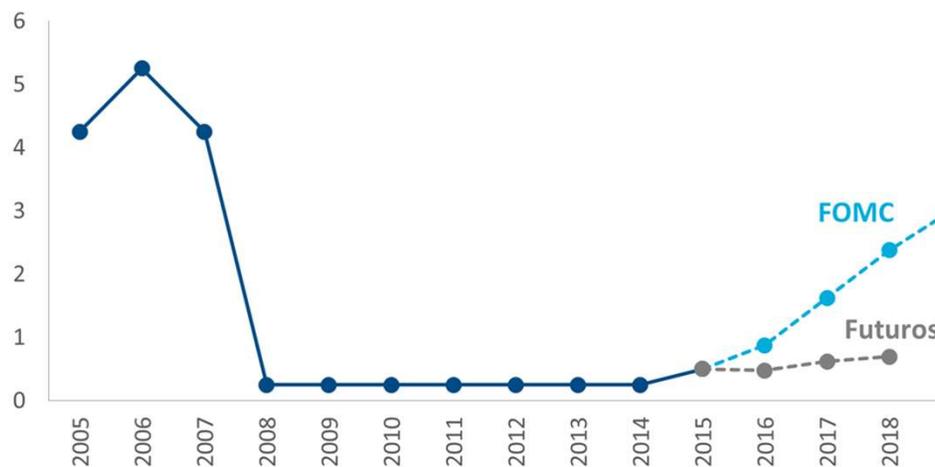


Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics

- **Estados Unidos** fue la economía avanzada con mejor desempeño en los últimos años
- **PIB** evoluciona en línea con lo esperado
- **mercado laboral** retorno a niveles pre-crisis
- **Sin embargo**, datos del último trimestre han estado por debajo de las expectativas.

» Menor dinamismo y focos de incertidumbre global mantienen en *pausa* el proceso de normalización monetaria por parte de la FED: transición financiera internacional será lenta y gradual.

Tasa de referencia de política monetaria y proyecciones (%)

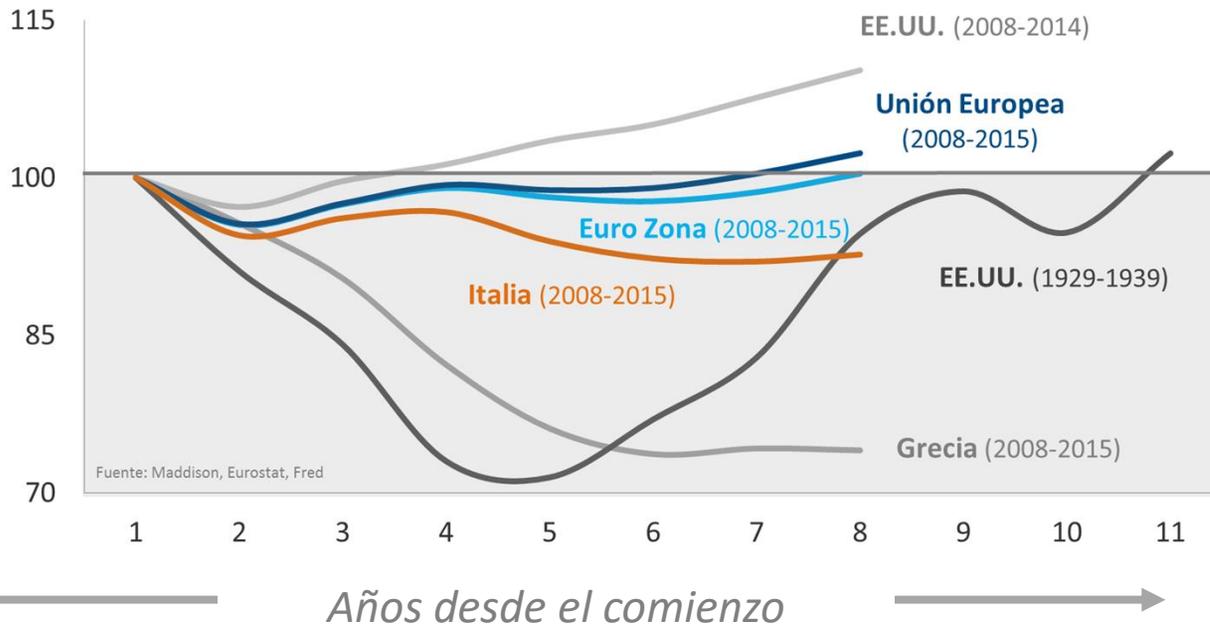


Fuente: Bloomberg; U.S. Federal Reserve



Europa: actividad se recupera lentamente y persisten debilidades estructurales

Índice Volumen físico PIB (100 = año del comienzo de la crisis)



- En términos comparativos, **crisis europea** no ha sido la más profunda, pero podría ser una de las más prolongadas, sobre todo para países como **Italia**.
- Política **monetaria** expansiva amortiguó la crisis, pero no es suficiente para impulsar crecimiento.

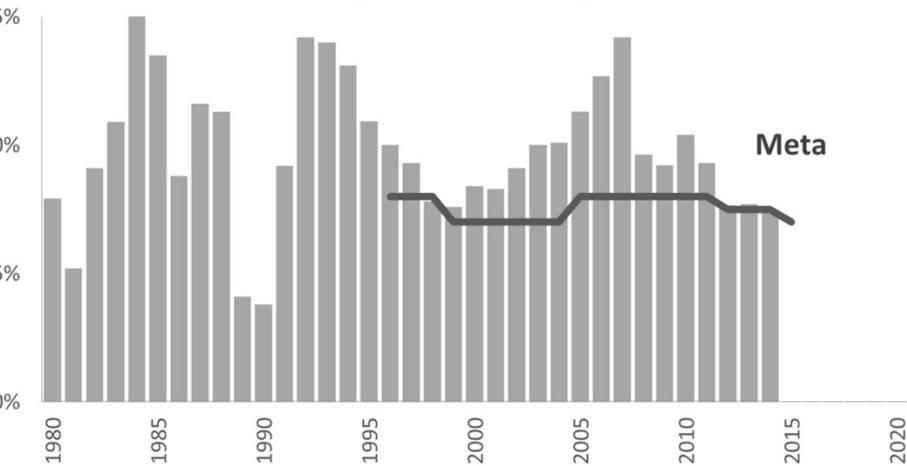
Algunas amenazas para la débil recuperación Europea:

- **Brexit**: volatilidad fue acotada pero tendrá impacto en el crecimiento.
- **Cuestionamientos al proyecto europeo**: estancamiento económico y crisis migratoria amenazan el Estado de Bienestar >> **¿Frexit-Gexit-Auxit?**
- **Italia**: sistema bancario en riesgo de crisis (1/3 de los créditos morosos de la EZ pertenecen a bancos italianos, que representan 22% del PIB del país)



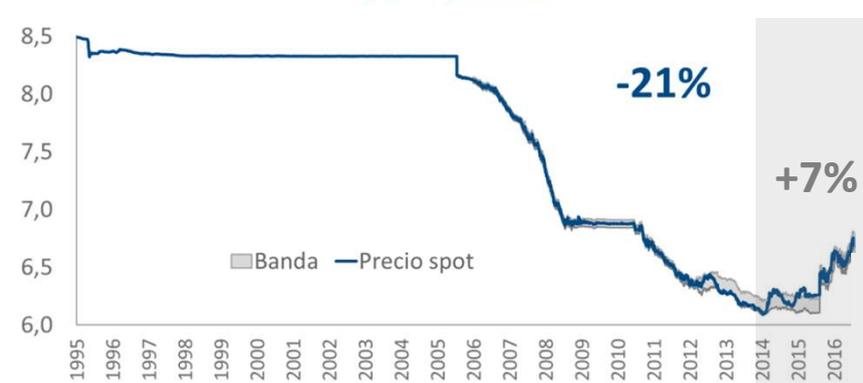
China transita hacia un nuevo modelo de crecimiento y enfrenta el desafío de suavizar el aterrizaje

PIB de China - Observado y meta oficial
(var.% interanual)

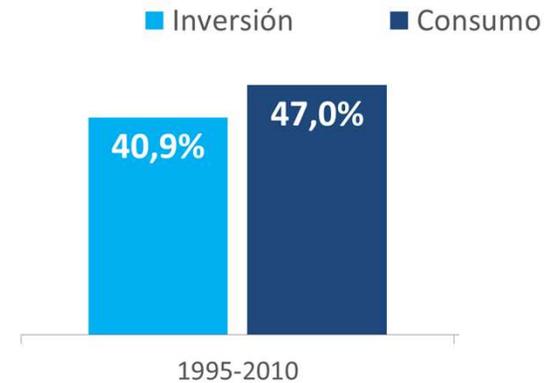


- **PIB 2015:** menor crecimiento desde 1990.
- Desaceleración afecta calidad de créditos y cuestiona **solidez financiera** de la transición de ciclo.
- **Cambios en el modelo de crecimiento:**
 - Más basado en el consumo (menos inversión)
 - Más apuntalado en servicios (menos industria)
 - Aumento salario real y apreciación TCR >> presión sobre competitividad y eficiencia industrial. ¿China seguirá siendo un centro industrial global?

Renminbi Chino
(yuanes por dólar)



China: Consumo e Inversión (% PIB)



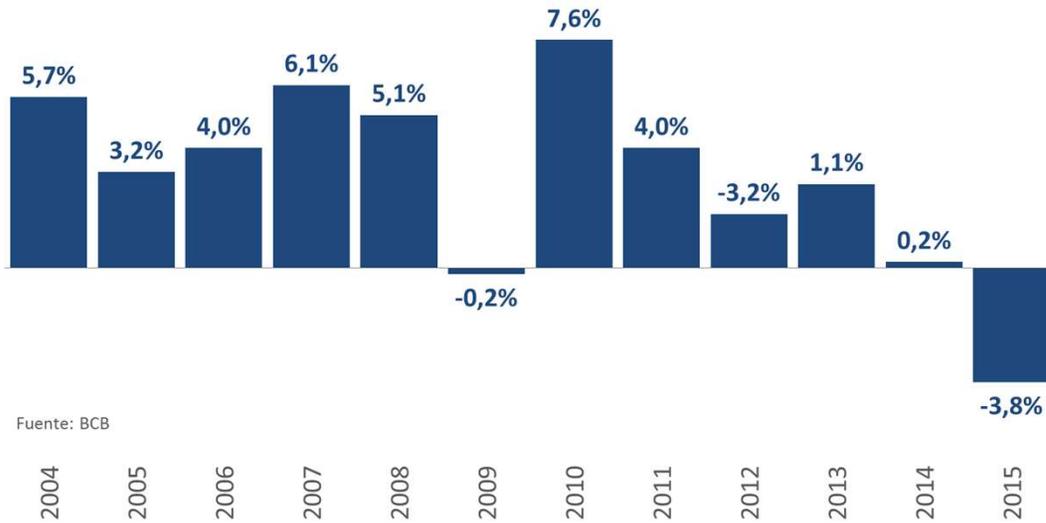
Fuente: Bloomberg & Banco Popular de China

Fuente: Banco Mundial "China 2030: Building a Modern, Harmonious, and Creative High-Income Society" (2012)



Brasil: en el marco de la crisis política, escenario recesivo se consolidó

PIB (% var. interanual)



Fuente: BCB

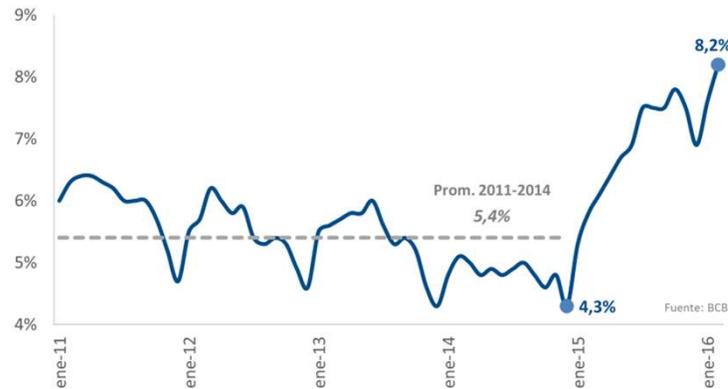
- **PIB 2015:** mayor contracción en 25 años. Deterioro es generalizado a nivel de sectores.
- **Equilibrios macroeconómicos** no revierten trayectoria. En particular, **deterioro fiscal** continúa siendo la principal fuente de vulnerabilidad.

Resultado fiscal (12 meses; % PIB)



Fuente: Banco Central de Brasil

Tasa de desempleo (% de la PEA)



Fuente: BCB

TCR Bilateral Brasil - EE.UU. (Prom. 80-2014 = 100)



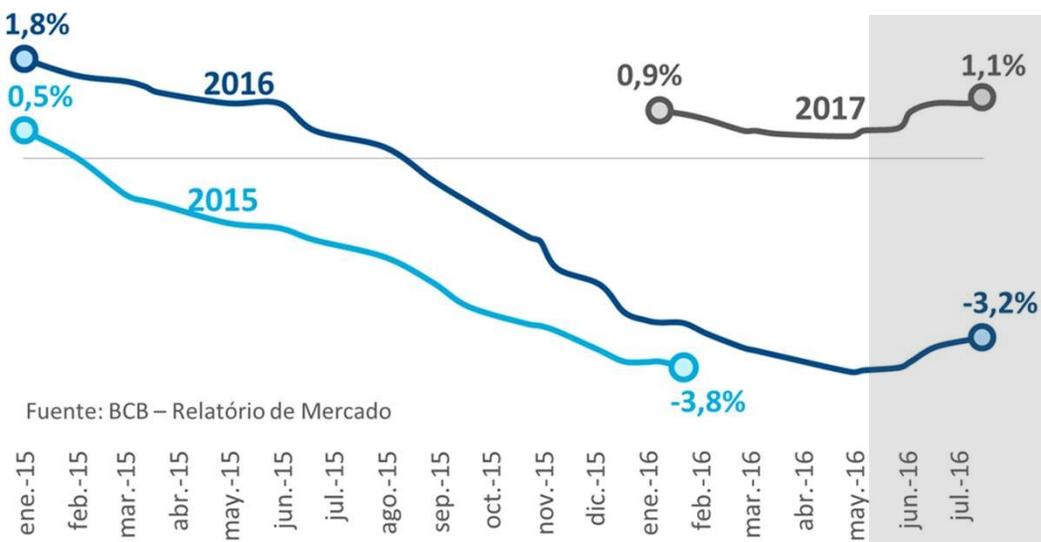
Fuente:



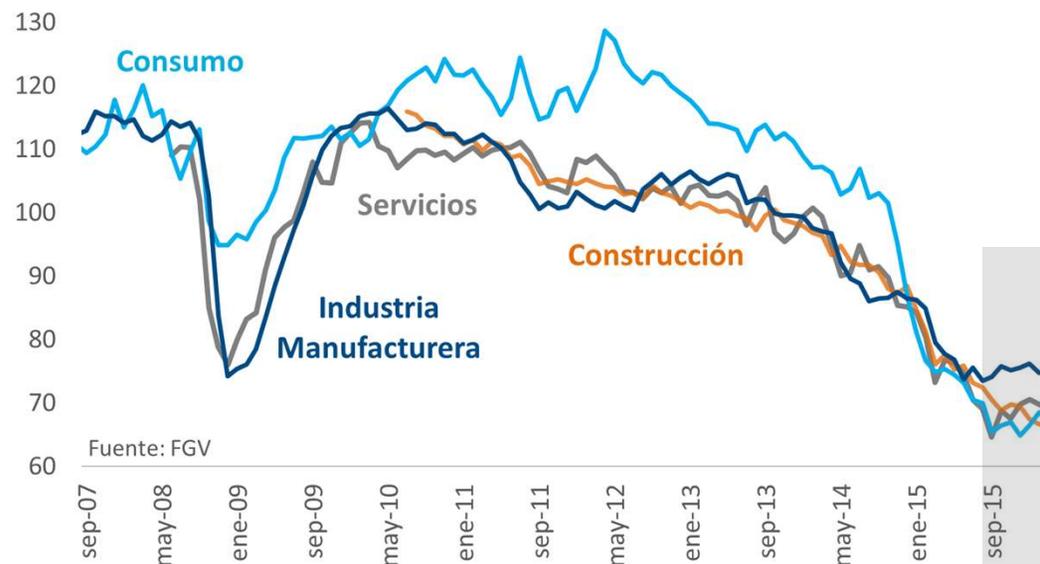
Sin embargo, por primera vez en tres años perspectivas se corrigen al alza

Brasil: evolución de las expectativas de crecimiento

(Var.% interanual)



Índice de Confianza



- **A pesar de que escenario político** continúa comprometiendo las perspectivas, proyecciones de crecimiento 2016 habrían alcanzado un piso luego de dato de Q1 mejor a lo esperado.
- **Tímido repunte en 2017** asociado principalmente a “mejora” esperada en inversión y consumo (sector externo se mantendría firme).
- Corregir el rumbo de las finanzas públicas continúa siendo uno de los principales desafíos para reencauzar el crecimiento.

Muchas gracias!



Alfonso Capurro

Agosto 2016