



Instituto de Economía

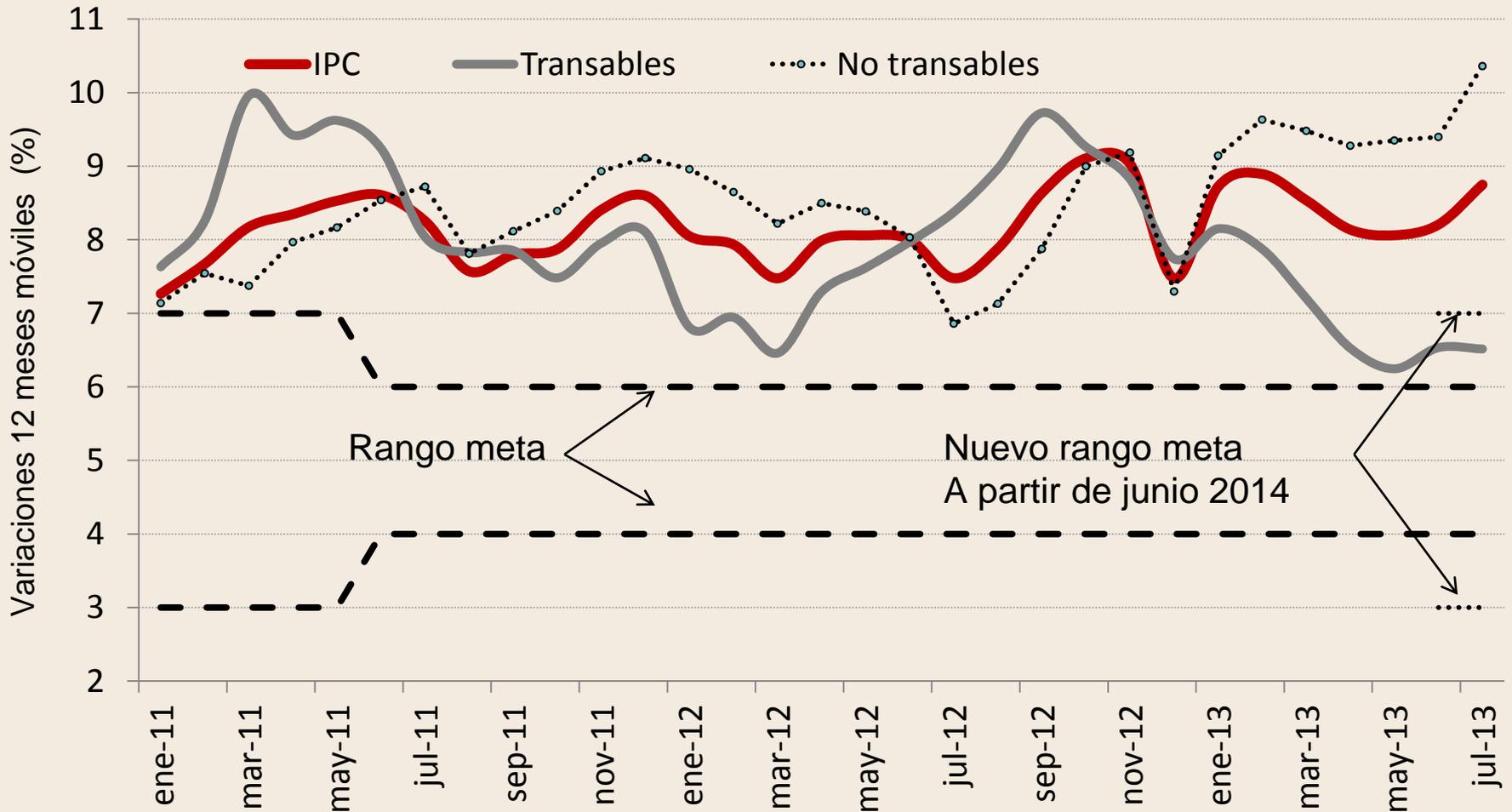
Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República

¿Es posible reducir la inflación y mantener un tipo de cambio competitivo?

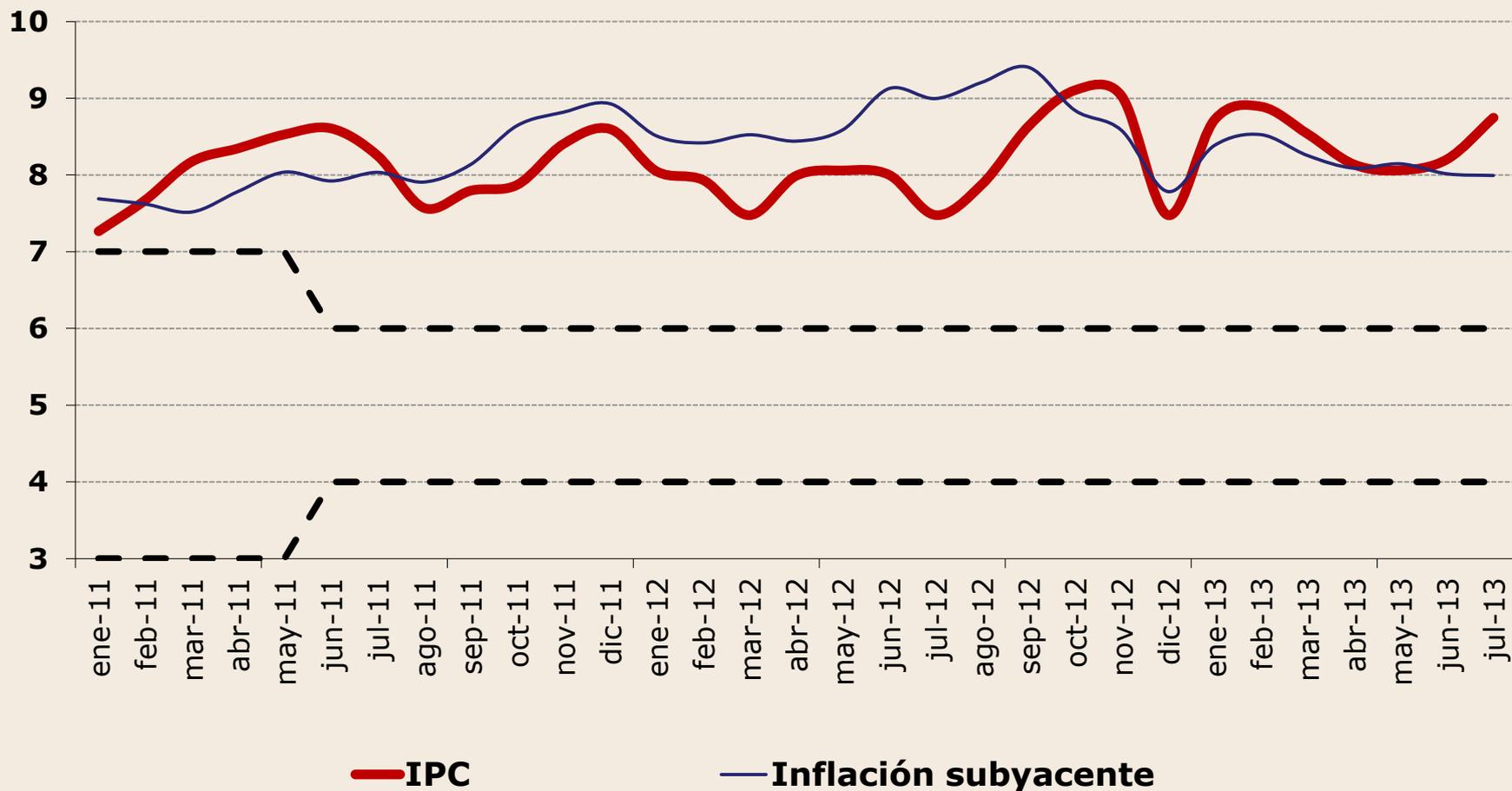
Elementos para la discusión

Gabriela Mordecki
Grupo de Análisis Macroeconómico
Instituto de Economía, FCEyA - UdelaR
29 de agosto de 2013

La inflación: en 2013 se desacelera empujada por transables, pero en julio aumenta por no transables: reajuste de cuota de salud y UTE no volvió a aplicar plan de rebaja de tarifas

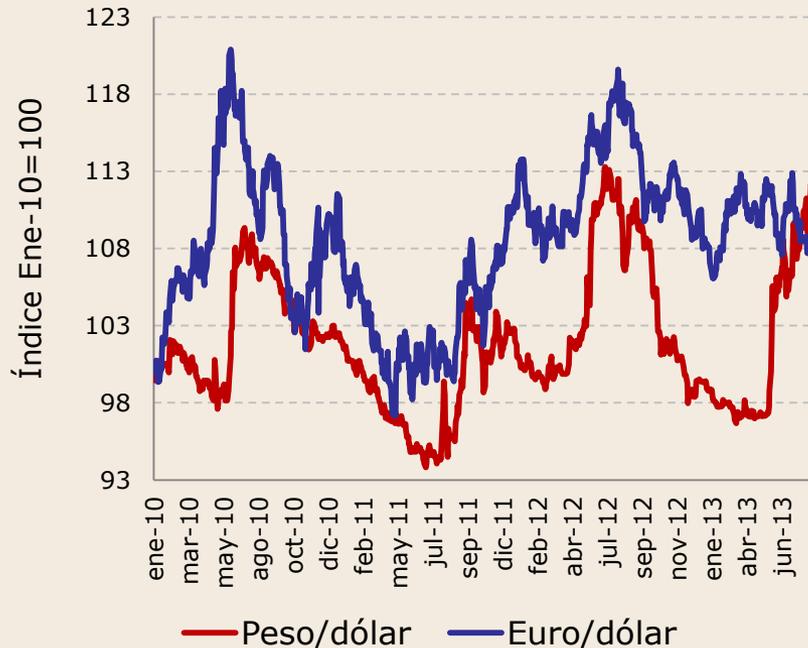


La inflación subyacente se desacelera en 2013 y no acompaña aumento de julio de 2013 explicado por precios administrados



Evolución del dólar en la Eurozona y en Brasil en relación a Uruguay

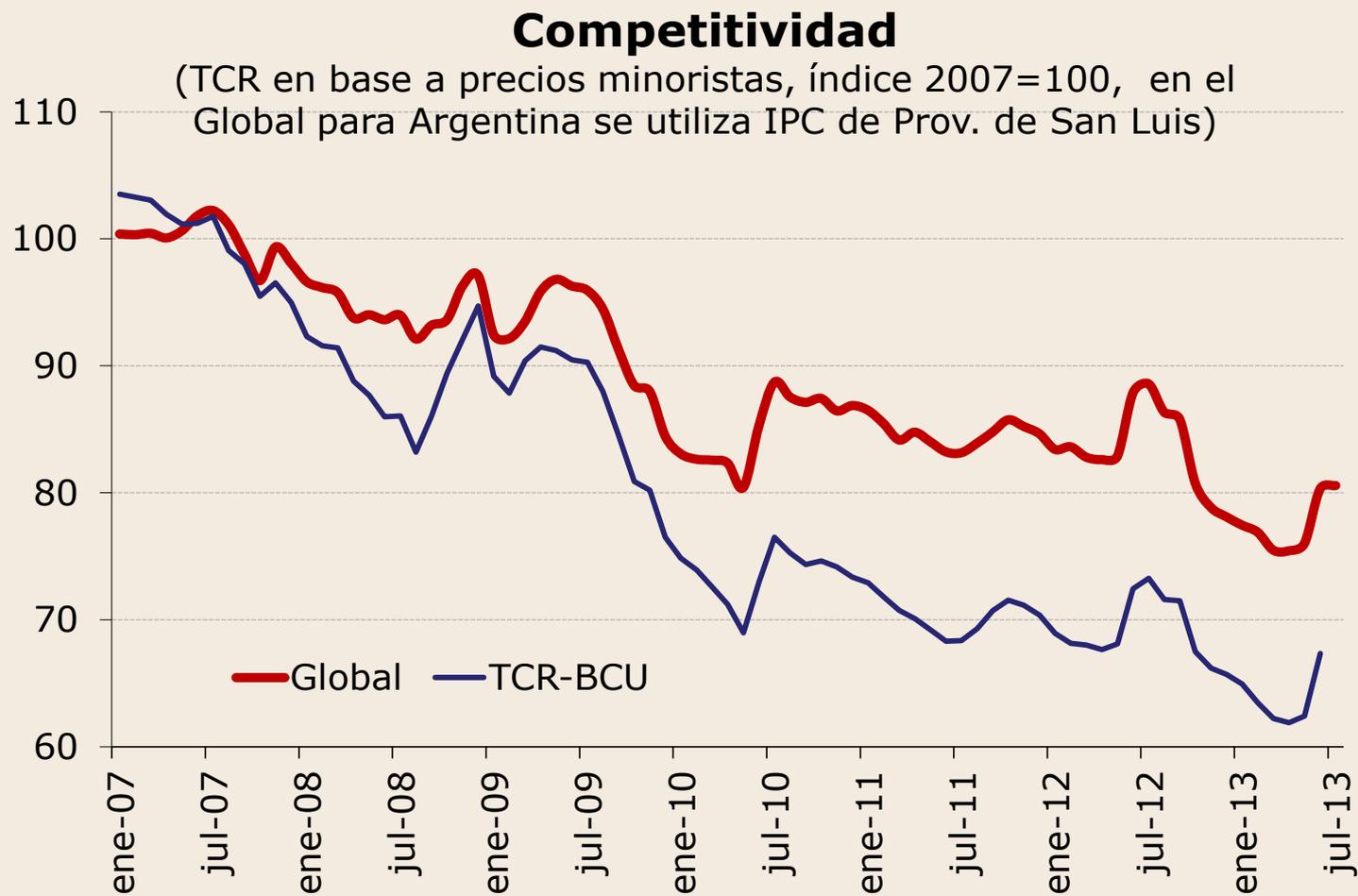
Cotización del dólar frente al euro y el peso uruguayo



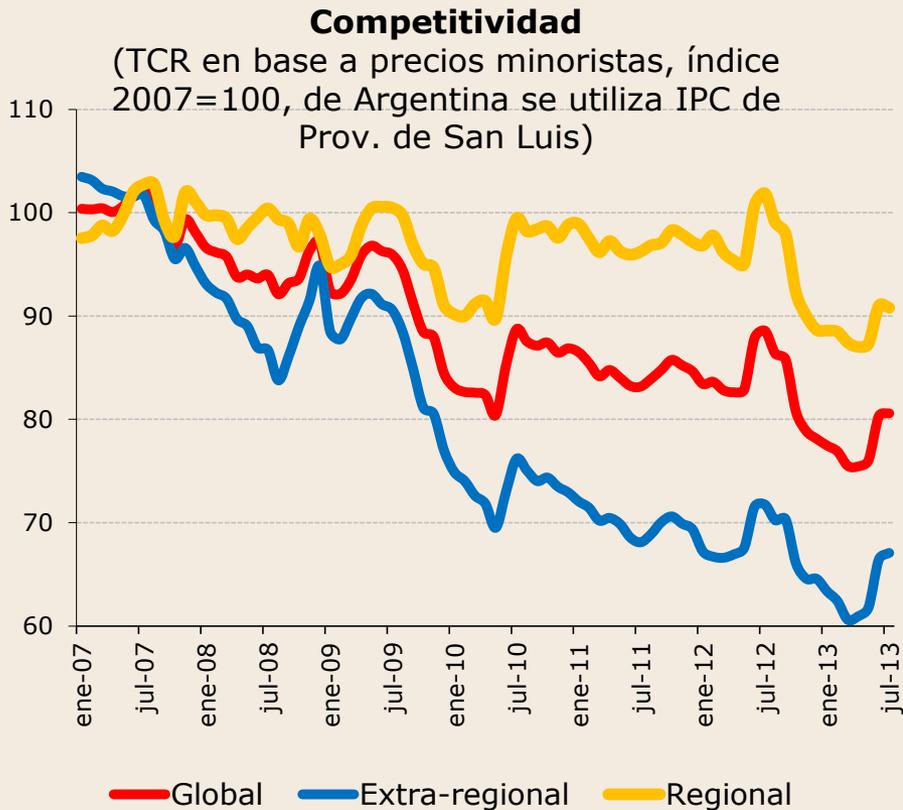
Cotización del dólar frente al real y el peso uruguayo.



La competitividad medida por el tipo de cambio real



Analizando por regiones, la mayor caída de la competitividad se verificó sobre todo con la extra-región, aunque mejora a partir de abril. Con Australia se mantiene con altibajos

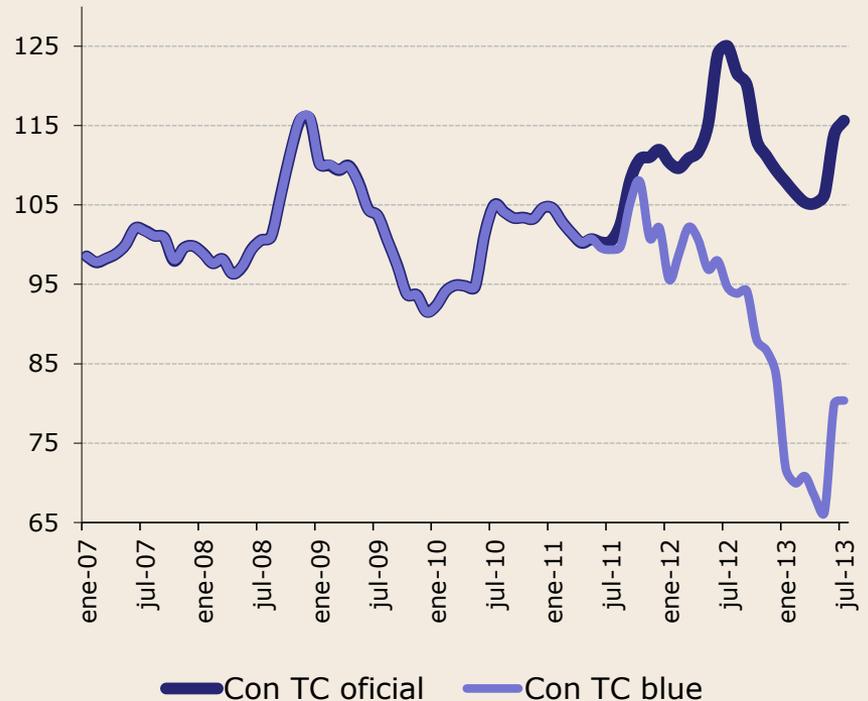


Dentro de la región empeora con Brasil y con Argentina mejora, pero existen otras trabas que afectan la relación comercial. Para el turismo la competitividad con Argentina se deteriora a partir de 2011

Competitividad con Argentina y Brasil
(TCR en base a precios minoristas, índice 2007=100, para Argentina se utiliza IPC de Prov. de San Luis)

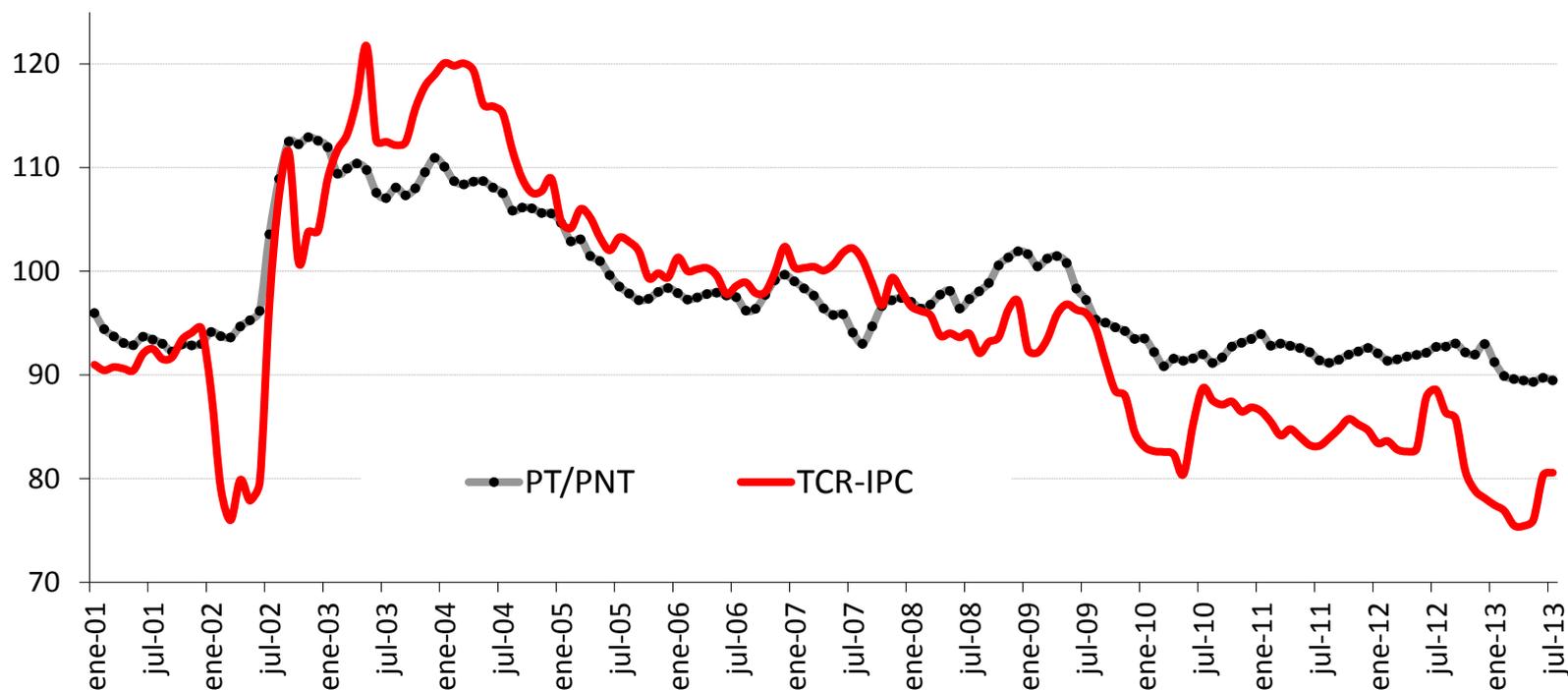


Competitividad con Argentina (TCR en base a precios minoristas y en base a arbitraje en Uruguay. Índice 2007=100, con IPC de Prov. de San Luis)



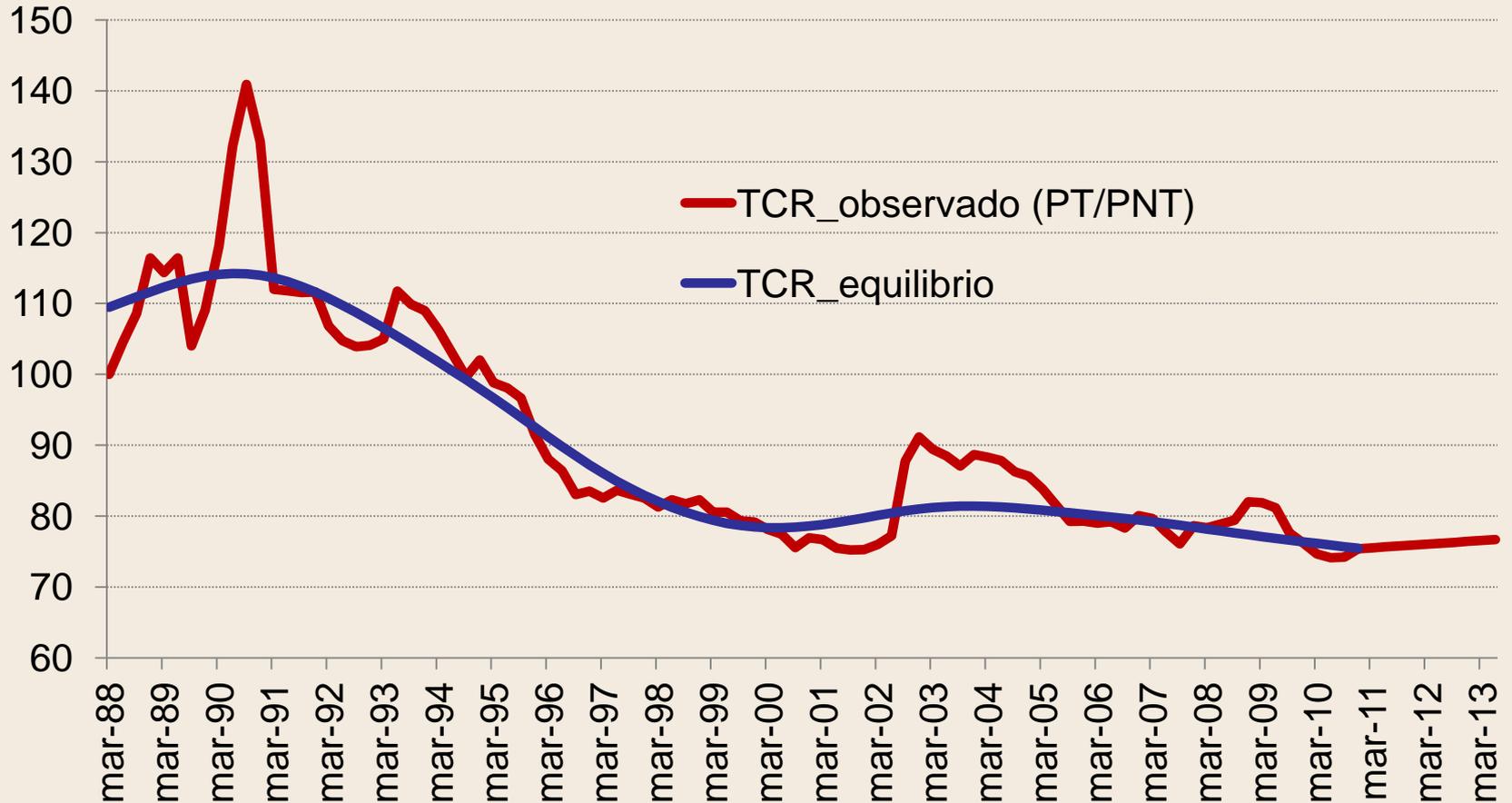
Para el mediano y largo plazo: otras medidas del TCR para Uruguay

COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA URUGUAYA (2005=100)



FUENTE: IECON

Evolución del TCR observado (PT/PNT) y de la tendencia del TCR de equilibrio (Índice I.98 = 100)



Resultados de algunas investigaciones relativizan importancia del TCR en las exportaciones

- De acuerdo con el trabajo del IECON: “Las exportaciones uruguayas y el tipo de cambio real sectorial” de Brunini et al (2013), la trayectoria de las exportaciones de los principales sectores exportadores de Uruguay no dependen en el largo plazo del TCRS.
- Por otra parte, de acuerdo con otro trabajo del IECON: “Demandas de turismo de Argentina y Brasil en Uruguay” de Altmark et al (2012), aquí sí el TCRS es relevante en la trayectoria de largo plazo de las exportaciones turísticas.

Perspectivas

- La Reserva Federal de los Estados Unidos comenzaría a normalizar su política monetaria. Pese a que las tasas de interés seguirán en niveles históricamente bajos, la expectativa de una potencial suba podría provocar una fuga de los inversores en países emergentes.
- Brasil es la economía emergente que más sufrió la expectativa de un retiro anticipado del estímulo monetario de la Reserva Federal norteamericana. Esto implica fuerte salida de capitales, depreciación del real (el dólar pasó de 1,55 reales dos años atrás a más de 2,40 en la actualidad) y leve aumento del riesgo soberano. Los pronósticos de crecimiento económico de Brasil nuevamente están siendo revisados a la baja.

- La economía china seguiría desacelerándose, pronosticándose un crecimiento de su PBI del 7% este año y del 6% en 2014, lejos de los niveles de los últimos años.
- El comercio mundial crecería sólo en un 2% el año próximo.
- El precio internacional de la soja, que promedió 520 dólares entre 2011 y 2013, descendería a un promedio de 450 dólares en 2014. El petróleo seguiría oscilando en los valores actuales.

Reflexiones finales

- El cambio que está operando en el contexto internacional es relevante para esperar:
 - ✓ Menores presiones inflacionarias desde los precios internacionales
 - ✓ Mayor espacio para la política monetaria
 - ✓ Una mejora del TCR extra-regional
 - ✓ Sin embargo, dentro de la región es menos probable que en el corto plazo se verifique esta mejora



Instituto de Economía

Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República