



Perspectivas económicas

De la gestión de oportunidades al manejo de las restricciones

16 de junio de 2016

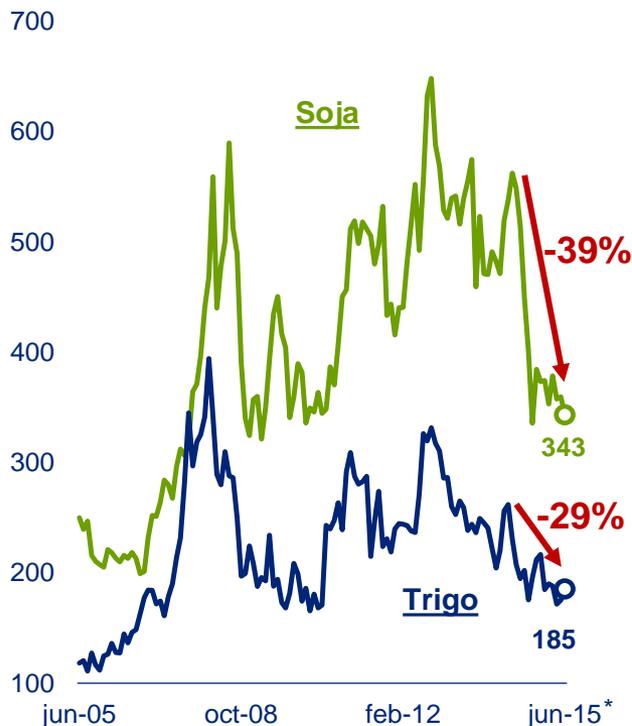


Nuestra firma no asume responsabilidad alguna por las decisiones que se puedan tomar en base a los contenidos de esta presentación, ni siquiera ante la eventualidad de un error de transcripción de información estadística divulgada por terceras partes. Se prohíbe la reproducción total o parcial de este documento sin autorización escrita de Deloitte S.C.

Se revierten los factores que daban sustento a un Uruguay "caro": Varios de nuestros principales precios de exportación están cayendo.

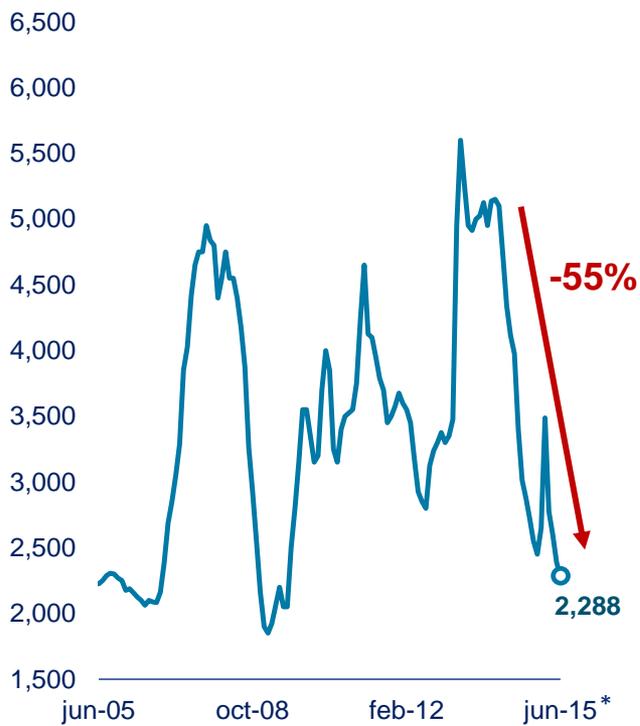
Cotización de los granos

US\$ por tonelada - datos mensuales



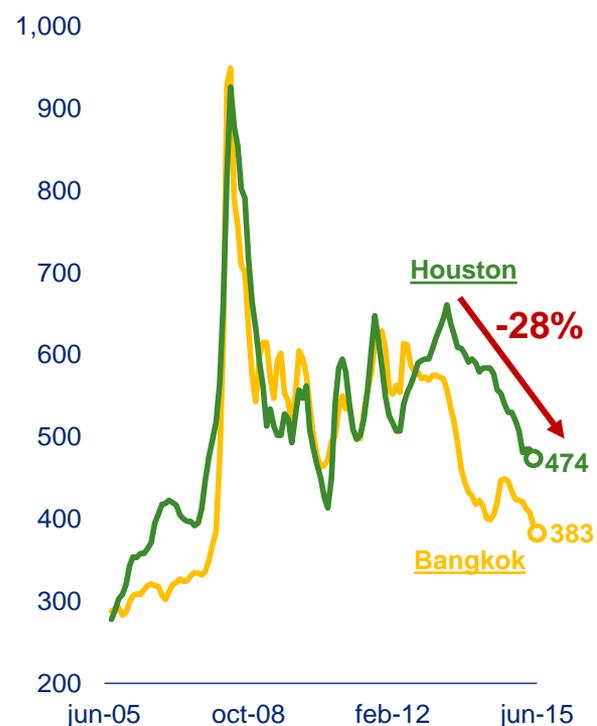
Cotización leche en polvo en Oceanía

US\$ por tonelada - datos mensuales



Precios internacionales del arroz

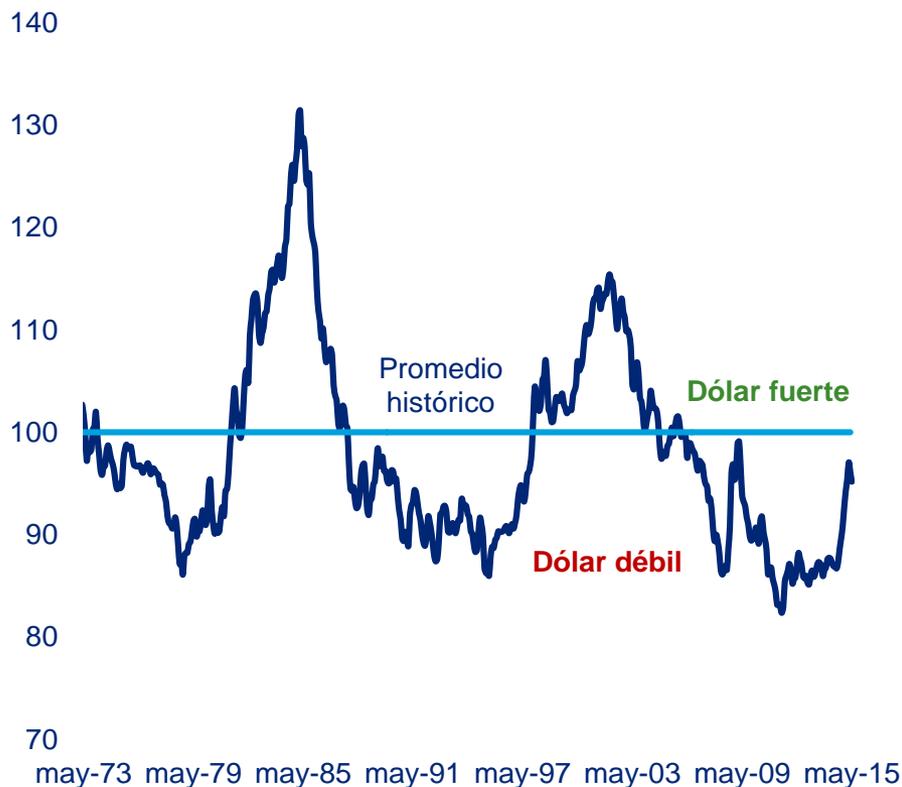
US\$ por tonelada - datos mensuales



Se revierten los factores que daban sustento a un Uruguay "caro" (cont.): El dólar se está fortaleciendo a nivel global.

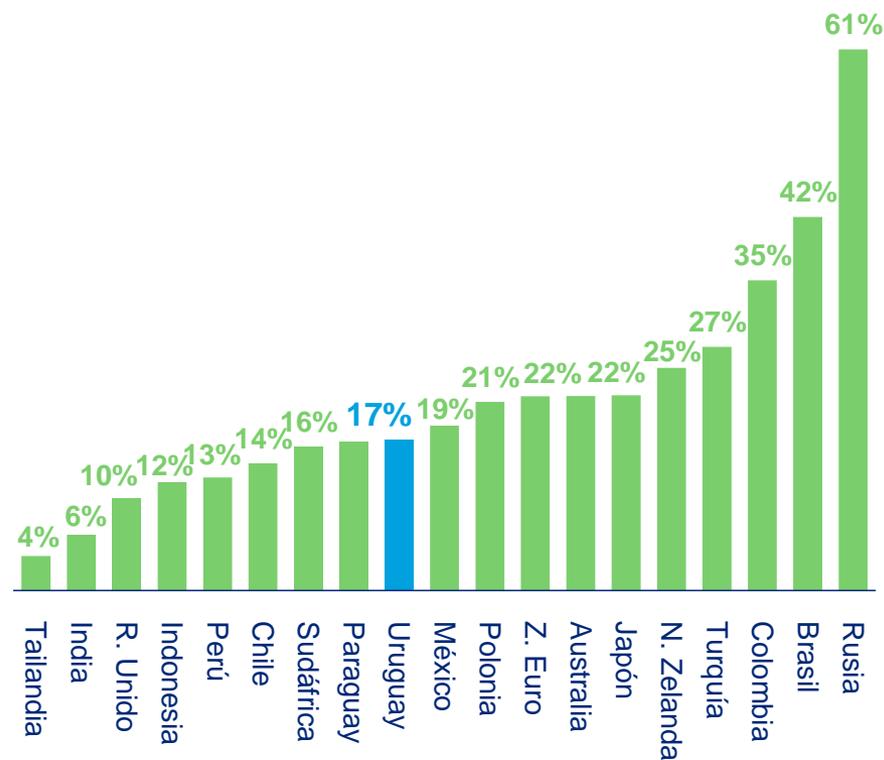
TCR multilateral de Estados Unidos

Indice Base Prom. Histórico (1976-2007) =100



Variación nominal del dólar a nivel mundial

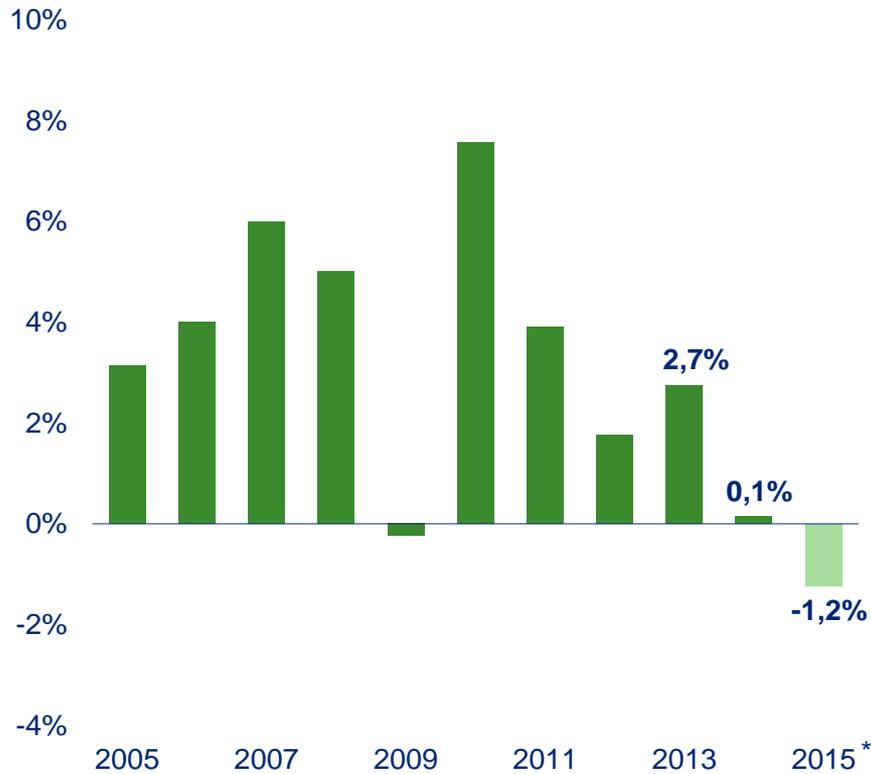
11 jun. de 2015 vs 30 jun. de 2014



Se revierten los factores que daban sustento a un Uruguay "caro" (cont.): Brasil necesitará una moneda más débil para corregir sus desequilibrios.

Crecimiento del PIB

Variación promedio anual



Tipo de cambio real Brasil vs. Estados Unidos

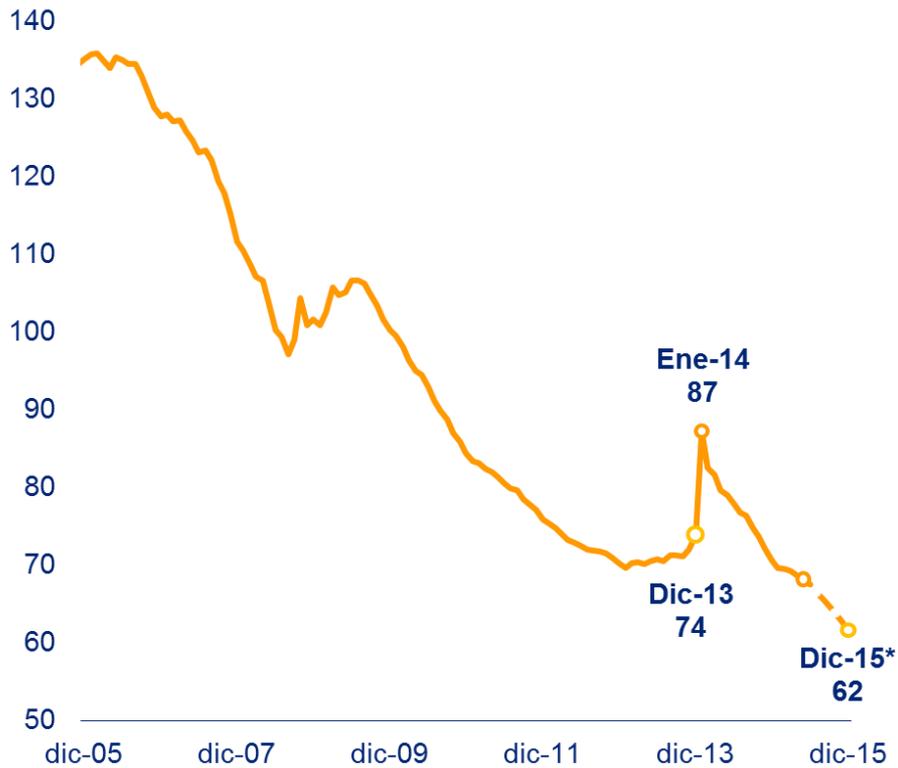
Índice promedio 1988-2011 = 100



Se revierten los factores que daban sustento a un Uruguay "caro" (cont.): Argentina también tiene por delante un ajuste macroeconómico.

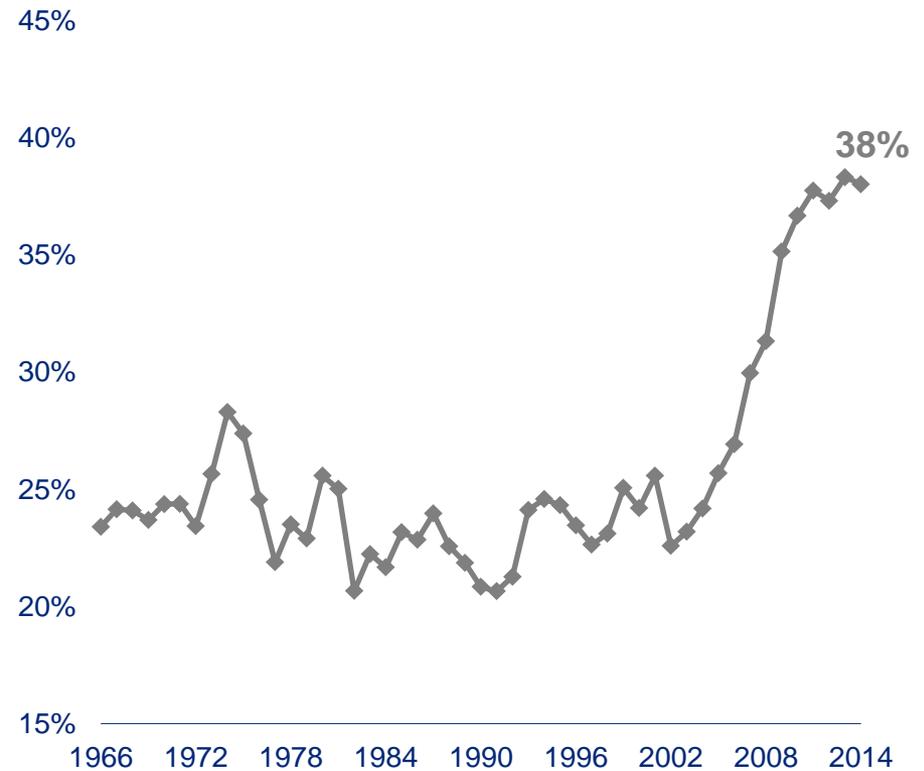
Tipo de cambio real Argentina vs. Estados Unidos

Índice promedio 1988-2008 = 100



Gasto primario del Sector Público Consolidado

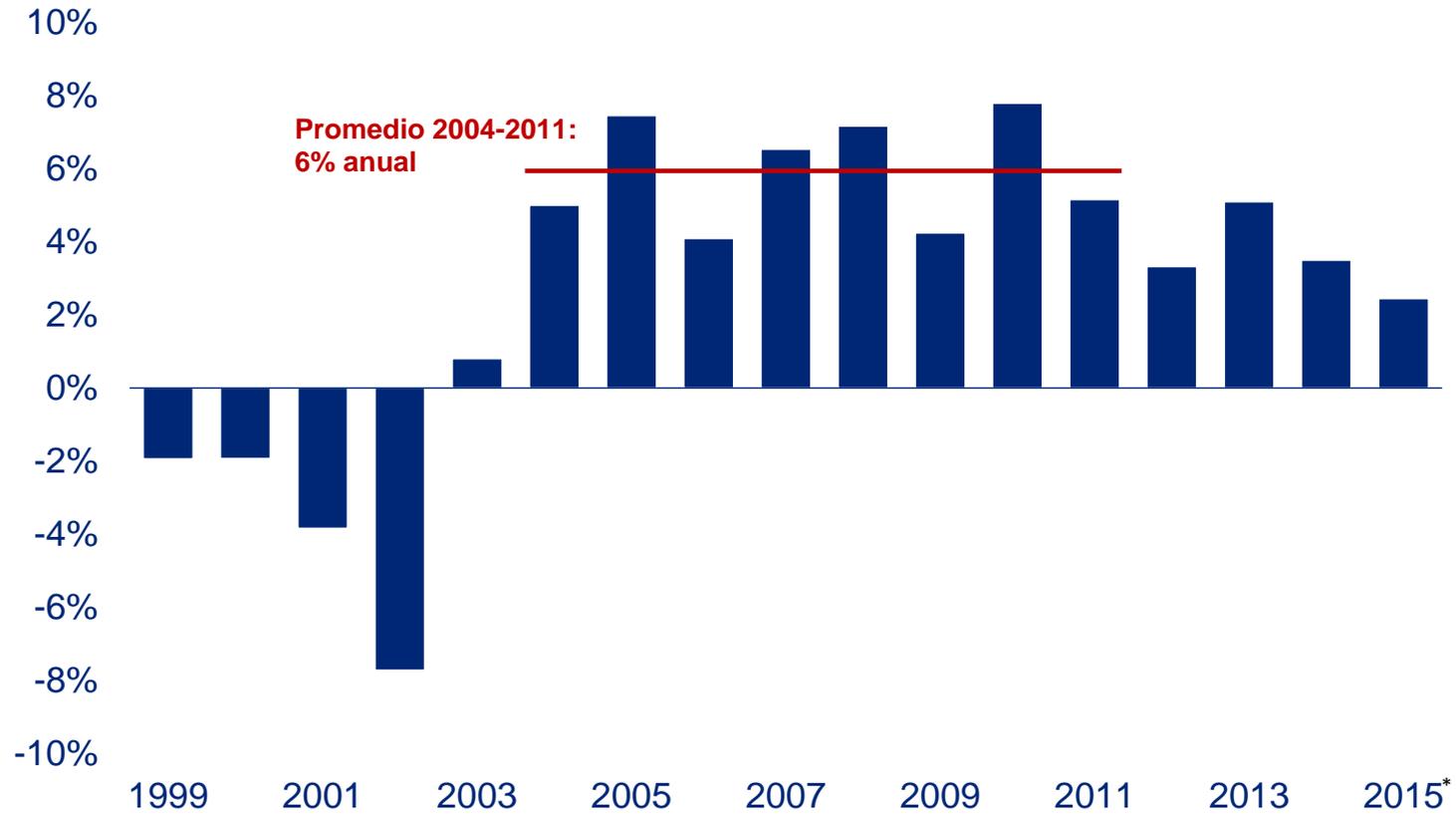
% del PIB



En 2014 Uruguay pareció “desacoplarse” de la dinámica regional.
No obstante, el ritmo de crecimiento se está moderando notoriamente.

Producto Interno Bruto

Variación promedio anual



El crecimiento ha estado cada vez más sostenido por el motor doméstico.
Uruguay tuvo un progresivo deterioro de los “fundamentos” macro.



Parece imperativo abordar los desequilibrios macro para sentar las bases de crecimiento futuro. **El nuevo gobierno ha dado señales en esa línea.**

-  Ratificación del rango objetivo de inflación
-  Moderación de la inversión en las empresas públicas
-  Cuidado del gasto público corriente y cumplimiento paulatino de objetivos de gasto en áreas prioritarias
-  Reducción del déficit fiscal vía tarifas de combustibles y energía
-  Moderación del crecimiento del salario real
-  Preocupación por impacto de aumento nominal de salarios en la inflación
-  Énfasis en preservación de empleo

Dos grandes hitos en 2015-2016: **PRESUPUESTO** y **NEGOCIACIONES SALARIALES**.

En nuestro escenario base suponemos que Uruguay irá abaratándose en dólares y mantendrá tasas de crecimiento positivas.

Tipo de cambio \$/US\$

Promedio mensual



Crecimiento del PIB

Variación promedio anual



Por ahora, los costos del “rebalanceo” de la política económica parecen moderados. No obstante, hay **riesgos de una estrategia de minimización del esfuerzo de ajuste**, que podría conducir a escenarios más adversos (menos actividad y/o más inflación).

Se han intensificado los dilemas que enfrenta la política económica. Que el ajuste suceda (y su ritmo) depende de las decisiones del gobierno.

Los factores que impulsaron la apreciación de la moneda y daban sustento a un Uruguay caro en dólares se están revirtiendo.

El dólar está fortaleciéndose frente a la mayoría de las monedas. Nuestros competidores en terceros mercados bajan costos en dólares.

Los commodities han perdido presiones cíclicas: dólar débil, tasas bajas, petróleo caro, China con “billetera gorda”. ¿Cuán fuerte será el sostén de otros factores “estructurales”?

El complejo arrocero se encuentra muy cerca de la frontera tecnológica en materia de rendimientos. Eso plantea dificultades para seguir absorbiendo costos domésticos crecientes a fuerza de mejores rindes.

En Deloitte pensamos que el tipo de cambio en Uruguay debería continuar subiendo, permitiendo una paulatina corrección de los costos domésticos en dólares.

Sin embargo, con niveles de inflación aún altos y presiones salariales también relevantes, estamos previendo un proceso gradual.

El presupuesto y las pautas para los Consejos de Salarios serán señales clave para la definición del escenario macroeconómico.



Sobre Deloitte

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 200.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.