

INFORME DE COYUNTURA

Durante 2015 el contexto externo de la economía uruguaya fue empeorando paulatinamente, en particular en la región, afectado por la crisis que embarga a la economía brasileña y que en el correr del año fue trascendiendo el plano económico y trasladándose a la esfera política, complejizando aún más el panorama regional. La economía uruguaya, si bien ha seguido creciendo, acusó recibo de los embates externos y ha ralentizado su ritmo de expansión, lo que se reflejó en el mercado laboral a partir de la disminución que registró el empleo y un menor ritmo de crecimiento del salario real.

En el correr de 2015 el **contexto externo** fue empeorado paulatinamente, dando cuenta tanto de la desaceleración económica como de una mayor fragilidad externa. Por un lado, la economía mundial se fue desacelerando y China, con una incidencia cada vez mayor sobre las economías latinoamericanas, estuvo entre quienes más contribuyó al enlentecimiento mundial. Esto condujo, por un lado a una menor demanda externa de nuestros productos de exportación, y por otro, a una caída en los precios de las *commodities*, principales productos de exportación de nuestro país y de la región en general.

Por otra parte, la recuperación de la economía estadounidense y el fin de la política monetaria expansiva en ese país consolidó un contexto de menor liquidez internacional, encareciendo el crédito y disminuyendo los flujos de inversión hacia las economías emergentes. En Uruguay, al igual que en el resto del mundo, esto se ha reflejado en una desvalorización de la moneda local y un aumento del tipo de cambio, que se espera se continúe procesando en los próximos meses.

En **materia regional**, Brasil –nuestro principal socio comercial- se encuentra en una profunda crisis económica, con caídas importantes en la actividad, a lo que se suma una difícil situación política, que afecta aún más la trayectoria económica y complejiza la toma de decisiones para paliar esta situación. Todos los sectores de actividad se vieron afectados

por la disminución de la actividad, destacándose particularmente la caída registrada en la industria.

Para este año se espera una caída del entorno de 3% en la actividad economía brasileña y una nueva caída de 1% en 2016. La salida de capitales del país norteamericano que se viene procesando desde hace algún tiempo y que se vio alentada por la pérdida del grado inversor, ha presionado fuertemente sobre el tipo de cambio, el que se ha ido depreciado de manera importante en el correr del año, muy por encima de lo sucedido en otras economías emergentes.

En Argentina, por su parte, si bien las perspectivas en materia de crecimiento son más auspiciosas, se están procesando cambios políticos que cambiaron el rumbo de la política cambiaria y comercial de corto plazo y que aún es difícil anticipar las consecuencias que puedan tener sobre la dinámica de la economía argentina y como consecuencia sobre el resto de países vinculados a ésta.

Aunque en los últimos años Uruguay se ha diversificado comercialmente, ampliando el número de socios comerciales, la región sigue siendo una referencia ineludible en materia comercial y como destino turístico. Brasil ha sido en los últimos años nuestro principal socio comercial y a partir de la merma del turismo argentino, ha pasado a tener también un rol más importante en relación al turismo. Por tanto, es difícil pensar que los efectos recesivos de esta economía no impacten en la economía de nuestro país. En materia comercial, esto es particularmente cierto para algunos sectores de actividad puntuales (como es el caso de la industria de autopartes) que destinan una buena porción de producción a este país.

Además, la precipitada pérdida de valor del real nos encarece en términos relativos frente al país norteamericano. A pesar de que desde varios frentes se aboga por una mayor desvalorización del peso frente al dólar de manera de acompañar la trayectoria del real, es importante tener presente que seguramente la evolución que ha tenido el real esté afectada por una serie de factores coyunturales que no necesariamente van a seguir operando en el tiempo y que es importante que la moneda local no enfrente bruscas oscilaciones.

En este contexto, en el tercer trimestre del año la economía uruguaya retomó la senda de crecimiento luego de haberse contraído en términos desestacionalizados en el segundo trimestre. No obstante, el crecimiento fue moderado, consolidándose el proceso de enlentecimiento económico y alejando a la economía de las estimaciones de expansión del entorno del 2% y superiores que se tenían a comienzo de año. De hecho, en función del dato del tercer trimestre (la economía creció 0,6% respecto a igual trimestre del año anterior y 1% respecto al trimestre anterior en términos desestacionalizados), las expectativas de crecimiento de los agentes privados fueron corregidas a la baja tanto para este año como para el próximo, ubicándose actualmente en 1,4% para los dos años.

A nivel de sectores de actividad, las ramas vinculadas al sector primario, la industria manufacturera y el transporte y las comunicaciones fueron las responsables del crecimiento interanual del tercer trimestre, en tanto los sectores de la construcción y comercio, restaurantes y hoteles, disminuyeron su actividad en este período. En el caso de la industria, como viene sucediendo desde hace algunos trimestres, el dato positivo esconde realidades muy distintas a nivel de rama, con sectores en clara expansión como es el caso de la fabricación de papel y productos de papel y otros presentando problemas para crecer desde hace algún tiempo.

En relación a los componentes de la demanda, en el trimestre cayeron tanto el consumo interno como la inversión y a nivel interno solamente creció el consumo del sector público pero sin lograr contrarrestar la mayor caída que tuvo el consumo privado. A nivel externo, cayeron tanto las exportaciones como las importaciones, pero la mayor caída de las segundas respecto a las primeras, contribuyó al mejoramiento del saldo comercial con el exterior.

El **mercado de trabajo** dio cuenta del enlentecimiento de la economía y se aceleró el deterioro en el empleo que se venía procesando de manera mucho más lenta desde los picos máximos históricos alcanzados en 2011 y 2012. La tasa de empleo que en 2014 se había ubicado en 60,4% (muy cercana al máximo de 60,7% de 2011), en los primeros 10 meses del año

INFORME DE COYUNTURA
Instituto Cuesta Duarte
Diciembre 2015

se posicionó en 58,9%, teniendo un deterioro de 1,5 puntos porcentuales respecto a igual período del año anterior.

Como consecuencia de la caída del empleo, y de una oferta de trabajo que no ha bajado en la misma medida (la tasa de actividad cayó solamente 1 punto porcentual en enero-octubre de este año respecto a igual período del año anterior), la tasa de desempleo aumentó ubicándose en lo que va del año en 7,5%. A pesar de que hasta el momento el deterioro es leve, al impactar más duramente sobre algunos sectores de actividad en particular, sus efectos son más nocivos y es necesario pensar en medidas paliativas para estos sectores y para evitar una caída en el ingreso de los hogares que termine afectando la calidad de vida y los logros alcanzados en los mismos.

En lo que va de 2015, el **salario real medio**, medida del poder de compra del salario, redujo el ritmo al que venía creciendo en los últimos años. En los diez primeros meses de 2015, el salario real medio se ubicó 1,8% por encima de igual período del anterior, porcentaje de crecimiento que probablemente mantenga al cierre del año y que implicaría el menor crecimiento del salario real desde la reinstalación de los consejos de salarios en 2005, período en el que creció siempre a una tasa de más del 3% anual. La desaceleración en el ritmo de crecimiento del salario real se constata tanto a nivel privado como para los asalariados públicos, aunque el poder de compra de los primeros continúa creciendo a mayor ritmo (2,2% y 1,1% respectivamente).

En el sector privado, las ramas de actividad que han tenido el mayor crecimiento del salario real en lo que va del año son las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (3,7%) y la construcción (3,5%). Mientras tanto, las ramas de actividad en que los salarios evolucionaron menos favorablemente a los trabajadores son las de hoteles y restaurantes, con un aumento del 1,1% en enero-octubre, y la de Servicios sociales y de salud, donde el salario real medio cayó 0,5% en términos reales en igual período. Entre los trabajadores del sector público, los de las empresas públicas fueron quienes registraron un mayor crecimiento del salario real (3,3%) en estos meses.

Considerando los lineamientos salariales de la actual ronda de negociación colectiva y la rigidez que ha existido hasta ahora en la aplicación de los mismos, es esperable que si no hay cambios en este sentido, en los próximos meses se consolide el estancamiento en la evolución del salario real promedio e incluso existe riesgo cierto de pérdida de poder adquisitivo en algunos casos. Esto tiene consecuencias muy negativas tanto en lo distributivo (en una economía que crece aun a tasas bajas, si el salario y el empleo están estancados, cae la participación de la masa salarial en el ingreso nacional) como en el plano económico en general (enfriamiento de la demanda interna en un contexto de dificultades externas), sin mencionar que los salarios de cientos de miles de trabajadores uruguayos siguen teniendo niveles muy bajos y deben crecer. Es por esto necesario una mayor flexibilidad en los lineamientos, de manera de asegurar que no haya pérdida de salario real y para que el poder de compra medio de los trabajadores pueda crecer al menos al mismo ritmo que se expande la economía.

Si bien era esperable que el salario real comenzara a crecer más lentamente de cara al menor crecimiento de la economía, era difícil anticipar este freno. Entre los factores que se encuentran detrás del enlentecimiento del salario real se están el mayor ritmo de crecimiento de los precios, los nuevos lineamientos presentados para la negociación colectiva y la evolución más desfavorable del mercado de trabajo. Por un lado, la mayor inflación registrada este año provoca un mayor deterioro del poder de compra de los salarios, la que se ve reflejada en la comparación anual, aun cuando los salarios estén indexados a la inflación y los ajustes incorporen correctivos periódicos. Por otro lado, el leve deterioro registrado en el mercado laboral y que es más marcado en algunos sectores de actividad también provoca efectos negativos sobre el salario, a pesar de que existan convenios salariales vigentes que regulen los pisos de ajuste.

Finalmente, los lineamientos presentados por el Poder Ejecutivo para la negociación colectiva explican en buena medida el enlentecimiento registrado por el salario real, aunque muchos sectores de actividad tienen convenios vigentes y todavía no negociaron con estas pautas. En primer

INFORME DE COYUNTURA
Instituto Cuesta Duarte
Diciembre 2015

término, esto se debe a que los actuales lineamientos y la rigidez en su aplicación, provocaron que la negociación se dilatara mucho más que en rondas anteriores y que a mediados de diciembre, muchos sectores de actividad todavía no hayan acordado los ajustes correspondientes y como consecuencia, no hayan percibido los aumentos correspondientes. En segundo lugar, porque quienes acordaron bajo estas nuevas pautas seguramente percibieron aumentos menores a los que venían recibiendo hasta el momento. Por lo tanto, en el próximo año, en la medida en que venzan el resto de convenios y la negociación se generalice con estos nuevos lineamientos salariales, es probable que se consolide el estancamiento en el ritmo de crecimiento del salario real y que el peso de la masa salarial en el producto retroceda.

En el mes de noviembre, el **Índice de Precios al Consumo** tuvo un aumento de 0,43% mensual. Por primera vez desde la crisis de 2002, el incremento de los precios acumulado en el año superó al 10%. No obstante, como en diciembre de 2014 el IPC cayó, en los últimos doce meses la inflación fue de 9,46%. Con una nueva caída en diciembre de este año se evitará que la inflación cierre el año en dos dígitos.

Los rubros con mayor incidencia en el aumento de precios en el último año móvil fueron alimentos y bebidas no alcohólicas (2,53 puntos porcentuales), vivienda (1,26 pp) y transporte (1,04 pp). A su vez, los productos con mayor incidencia dentro de estos rubros fueron la carne, pan y cereales, legumbres y hortalizas, alquileres y electricidad. Esto muestra que la caída de los precios de las *commodities* alimenticias a nivel internacional, tendencia que se viene registrando desde mediados del año pasado, no se ha trasladado como debía esperarse a los precios internos de los alimentos.

El último dato de **inflación** publicado fue revelador, no por haber superado levemente la barrera psicológica del 10% ya que esto se revertirá en diciembre con la aplicación del plan Ute, sino porque deja al descubierto varios aspectos sobre la evolución de los precios. En primer lugar, la incidencia que tuvieron los alimentos en este incremento (y en particular algunos rubros alimenticios) pone en evidencia el escaso

cumplimiento de los acuerdos de precios realizados por el gobierno con las principales cadenas de supermercados.

En segundo lugar, muestra la persistencia de las presiones inflacionarias, constatando que la inflación se sigue ubicando no sólo por encima del rango meta gubernamental (algo que viene sucediendo desde hace años) sino también por encima de las proyecciones de inflación realizadas por el gobierno en el marco de la Ley de Presupuesto. Además, esto complejiza el logro de acuerdos en los Consejos de Salarios en la medida en que los lineamientos proponen ajustes nominales en función de la dinámica sectorial que, en la mayoría de los casos, tienden a ubicarse por debajo del crecimiento anual de los precios.

Finalmente, lo anterior también estaría mostrando el escaso impacto que están teniendo los ajustes salariales en el incremento de los precios en este contexto, en la medida en que ni la desaceleración salarial que se ha dado en el año ni los menores ajustes pactados para los salarios en el marco de la sexta ronda de negociación se abría reflejado en una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios.

Aunque seguimos con una inflación menor a los dos dígitos, es claro que el encarecimiento de los precios y en particular de los rubros más sensibles al consumo de los hogares uruguayos, es un problema que ha sido difícil de encausar por parte de la política macroeconómica a pesar de que ha buscado atacarlo por varios frentes. Los acuerdos de precios con las grandes superficies comerciales desplegado este año es uno de los últimos intentos que ha realizado el gobierno para contener el incremento de precios.

Sin embargo, como hemos establecido en varias oportunidades, creemos que para que este mecanismo sea efectivo tiene que incorporar algunas modificaciones respecto a como se viene realizando. En primer lugar, creemos que los acuerdos tienen que tener un horizonte temporal algo más extenso, de al menos un año, de manera que pueda verificarse efectivamente su aplicación. Además, a pesar de tratarse de acuerdos voluntarios, es preciso constatar su cumplimiento y realizar penalizaciones en caso de no cumplimiento. El diseño, que oportunamente presentamos de precios protegidos, debe integrar un conjunto de bienes seleccionados

INFORME DE COYUNTURA
Instituto Cuesta Duarte
Diciembre 2015

en función de su impacto en el consumo y amplio en su cobertura que sirvan como precios de referencia, al mismo tiempo que tener en cuenta a la hora de definir el precio la incorporación de productores (o importadores) y los comerciantes, de manera de lograr un enfoque de cadena de valor, donde no solo se hace responsable al eslabón comercial por el abastecimiento de los productos, sino que se compromete también a los proveedores

Como todo primer año de gobierno, 2015 se caracterizó por un extenso debate en torno al Presupuesto quinquenal. La ley de Presupuesto permite conocer, a partir de las asignaciones realizadas, las prioridades del gobierno y su plan de acción, y el escenario macroeconómico que se proyecta. En esta oportunidad, y según manifestó el equipo económico dada la mayor incertidumbre imperante, el presupuesto fue elaborado para los dos primeros años de gobierno (el resto de las asignaciones provendrán de lo votado en rendiciones de cuentas) pero el escenario macroeconómico fue elaborado para los 5 años de gobierno, a pesar de que lógicamente las proyecciones se irán corrigiendo a medida que avance el año.

El debate presupuestal fue bastante extenso y conflictivo ya que el cumplimiento de los compromisos realizados y las metas presupuestales para los próximos cinco años estaba bastante por encima del espacio fiscal disponible. El dilema presupuestal por tanto reflejaba la imposibilidad de cumplir con estos compromisos sin pensar en nuevas fuentes de recursos. Además, el gobierno estableció el objetivo de ir reduciendo el déficit fiscal en el correr de los años de manera de alcanzar un déficit del 2,5% del producto en 2019.

Por otra parte se espera que la reducción del déficit se haga por la vía del aporte adicional de las empresas públicas lo que en la práctica significa ajuste de costos y reducción del ritmo de las inversiones.

El gran dilema planteado es que para cumplir los objetivos buscados, solo es posible si se aumentan los recursos, es decir mejorar los ingresos del estado, estamos hablando de los tributos. Deberíamos continuar con la

INFORME DE COYUNTURA
Instituto Cuesta Duarte
Diciembre 2015

reforma tributaria iniciada en la primera administración Vázquez y que tenía como definición que el que tiene más aporte más. Es necesario iniciar un gran debate sobre impuestos que permita seguir construyendo un país productivo con justicia social.

El siguiente cuadro compara las diferencias entre la propuesta de la central sindical llevada a dos años y el presupuesto aprobado.

Recuperación Salarial	Por 100% de inflación	Por 100% de inflación
Aumento de Salarios	Disperso; el mayor en INAU y ANEP (condicionado) y muy escaso en el resto. En el entorno del 50% del PBI en masa salarial.	Aumento de PBI para todos los funcionarios y pago del Salario Vacacional asimilando este beneficio al sector privado de la economía.
Educación	4,74% del PBI	5,1% del PBI (para llegar proporcional al 6% en 2019)
Ciencia y Tecnología	Tomando como estimación de gasto actual 0,45% del PBI, en 2017 llegaría a un orden máximo de 0,55%	Llegar en 2017 a 0,7% del PBI (para llegar al 1% del PBI en 2019)

INFORME DE COYUNTURA
Instituto Cuesta Duarte
Diciembre 2015

ASSE	850 millones de pesos de incremento	2.200 millones de pesos para igual el gasto por usuario ASSE -- Mutual.
Sistema de Cuidados.	1836 millones de pesos de incremento en 2017	2600 millones de dólares al 2017. (para llegar en forma proporcional a 6.500 millones en 2019).
Vivienda	Inversión de 6 mil millones de pesos promedio anual.	Inversión de 6 mil millones de pesos promedio anual.
Protección Social	Mantenimiento de las partidas y los montos de Tarjeta y AFAM en su aumento inercial y mantenimiento de los dos sistemas de asignaciones.	Incremento de los montos de la tarjeta Uruguay social, unificación de los sistema de asignación familiar en el sistema Plan de Equidad y levantamiento de los topes de cobro.
Poder Judicial	Incremento 0	Propuesta de incremento salarial y de partidas.

En síntesis, en un escenario de mayor fragilidad e incertidumbre, donde el sector externo contribuiría escasamente al crecimiento económico, es esperable que sea el mercado interno el impulso dinamizador de la economía en esta etapa, tanto a partir del consumo

privado como de la inversión. En materia de inversión, el impulso debe necesariamente provenir del sector público, tanto como líder del proceso de inversión como impulsor y garante de las inversiones privadas en aquellas áreas estratégicas en una visión de mediano plazo. Para esto el estado debe contar con fondos frescos para invertir, los que podrían provenir tanto de alianzas con el sector privado como de repensar nuevos recursos con los que contar.

En cuanto al consumo privado, el mismo depende fundamentalmente de la situación de los hogares, vinculada inexorablemente a lo que suceda con el empleo y los salarios. En este sentido es fundamental proteger el empleo, en particular en aquellos sectores que se han visto más afectados por la pérdida de puestos de trabajos en este período, buscando nuevos nichos de inserción laboral y aumentando las políticas de contención a los hogares que se encuentran en esta situación. Por el lado del salario, estamos convergiendo a un escenario de menores tasas de crecimiento del poder adquisitivo de los hogares y en este escenario es fundamental tanto seguir privilegiando los salarios más sumergidos como que los aumentos salariales estén en consonancia con el crecimiento de la economía. De esta manera el mercado interno va a operar como un factor contrarrestante en el proceso de enlentecimiento de la actividad económica.

Montevideo, Diciembre 2015.