

Perspectivas de competitividad para Uruguay y la región

Mario Bergara

*Día de la Exportación
16 de junio de 2011*

Plan de la presentación

La evolución reciente de las exportaciones

Competitividad, tipo de cambio y rentabilidad exportadora

Competitividad global y el rol del Banco Central

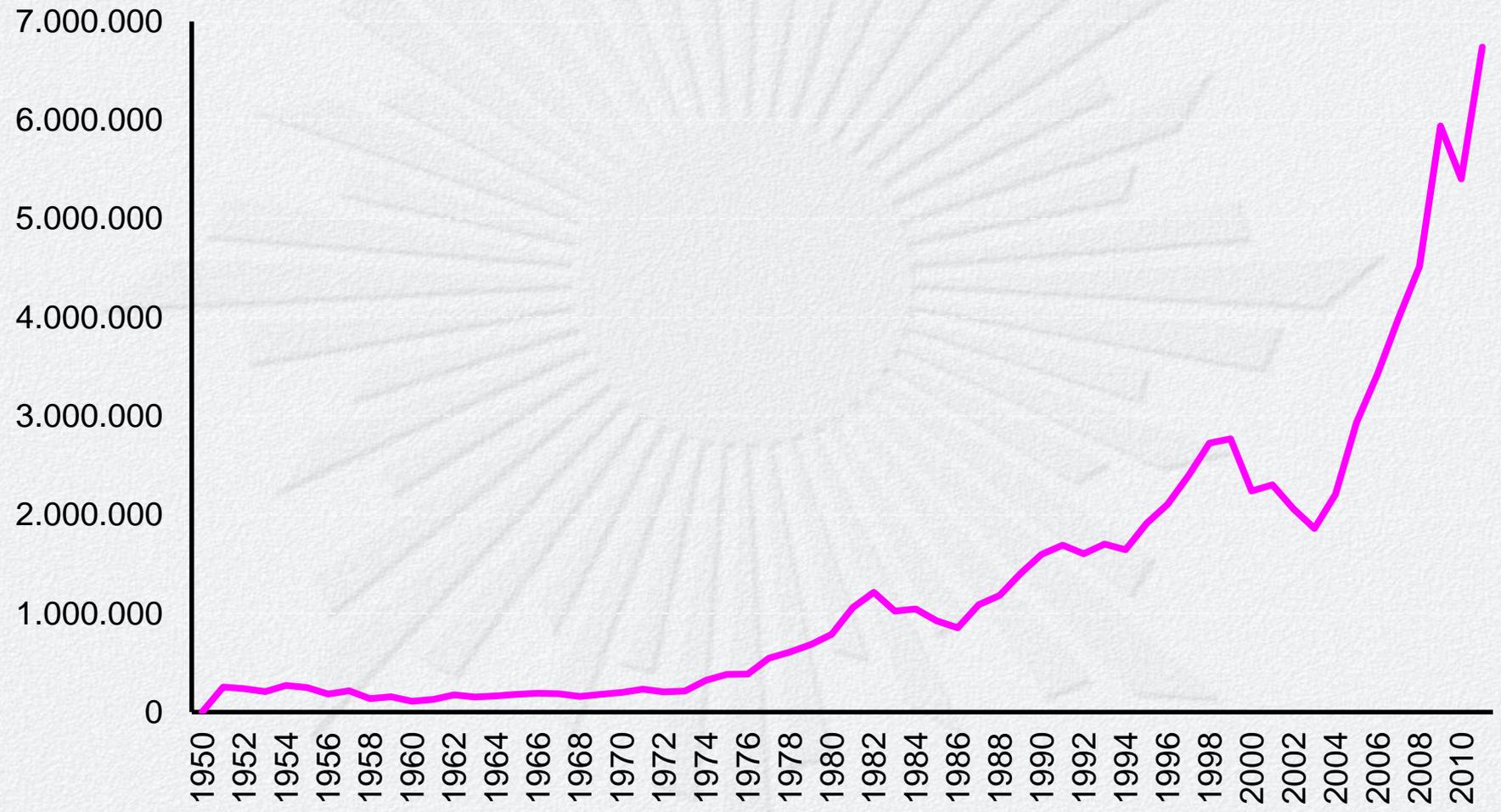
Plan de la presentación

La evolución reciente de las exportaciones

Competitividad, tipo de cambio y rentabilidad exportadora

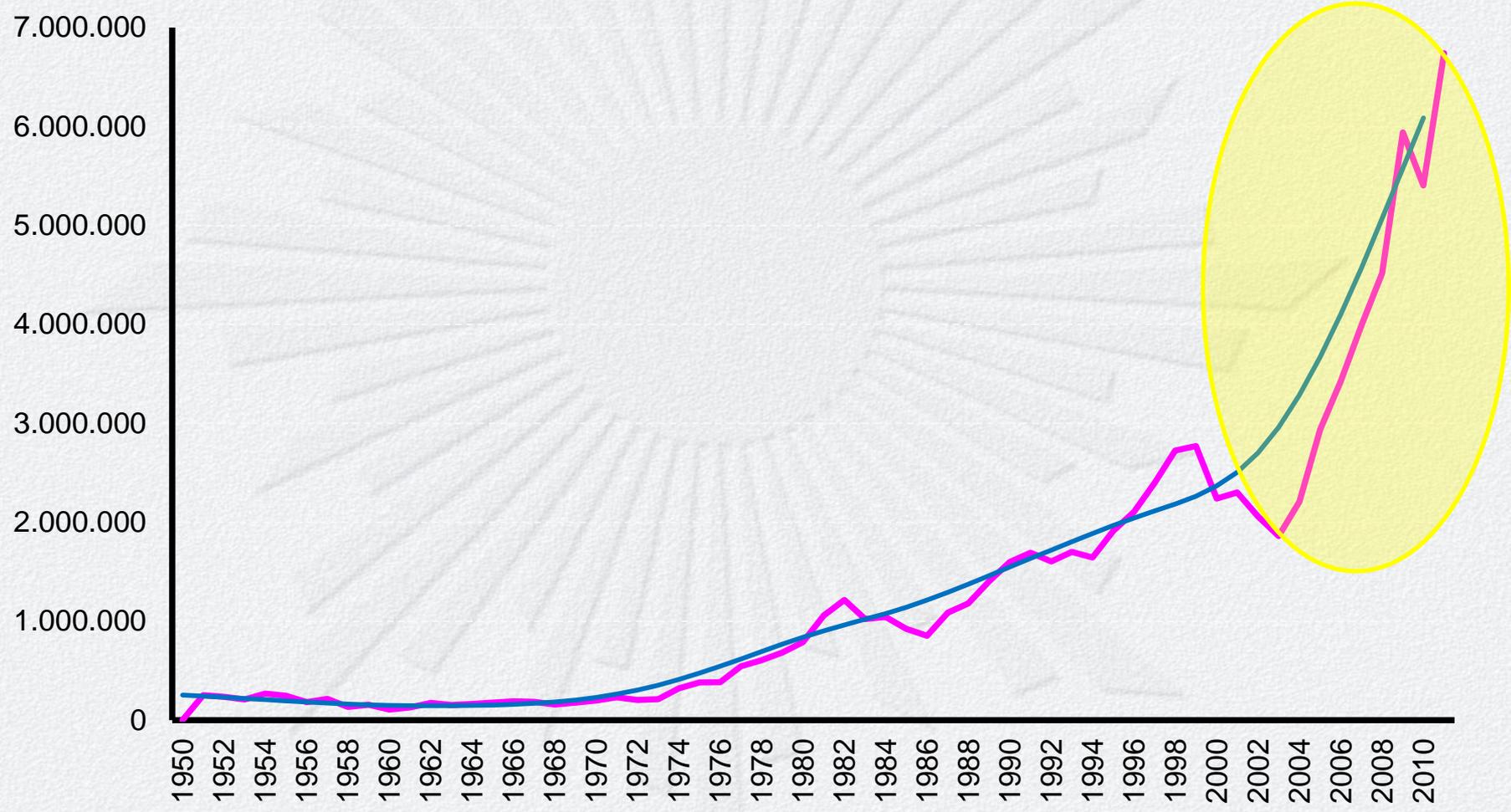
Competitividad global y el rol del Banco Central

Las exportaciones crecen a tasas históricamente elevadas

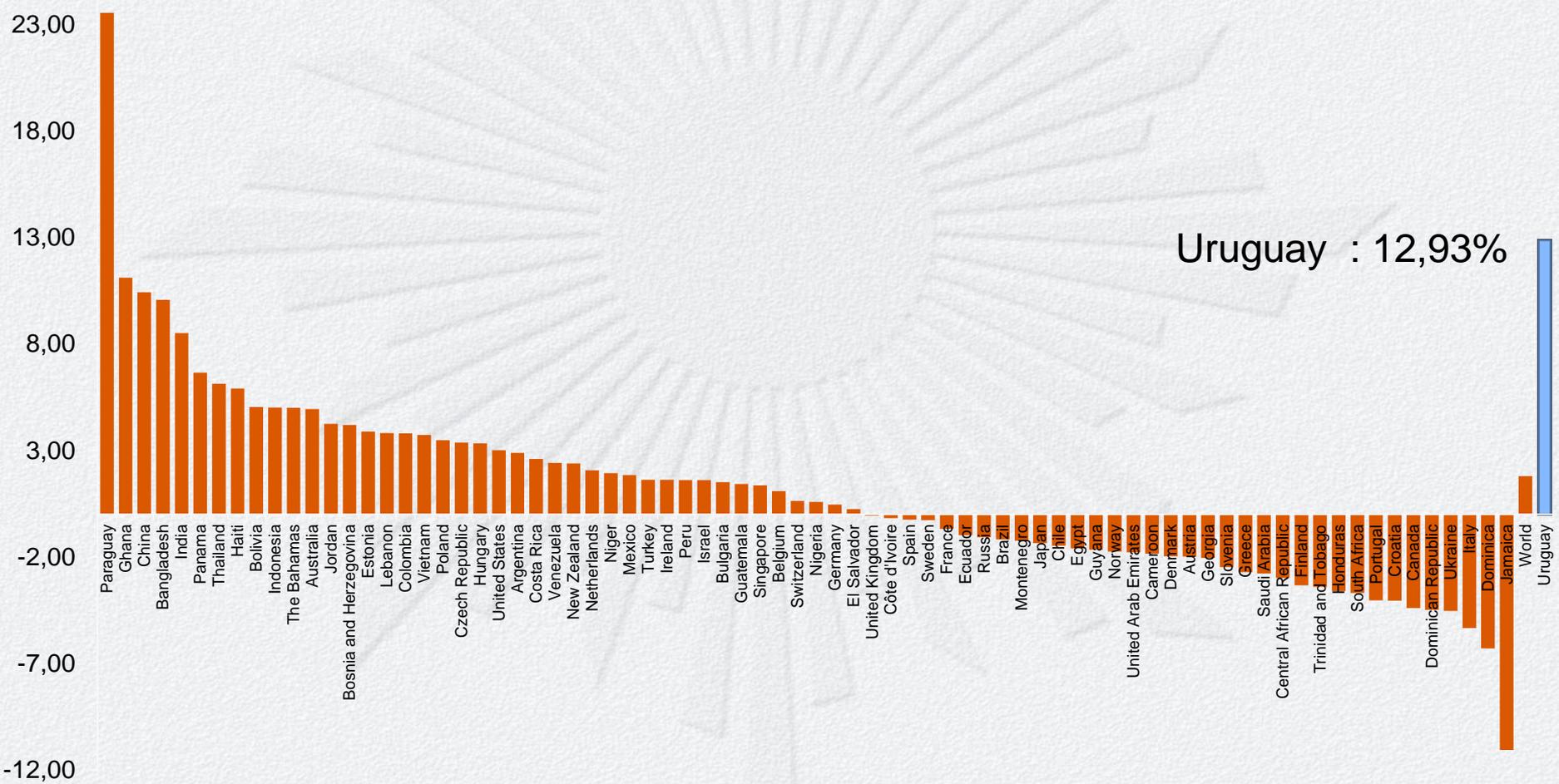


Exportaciones (FOB - Mill U\$\$)

La tendencia de las exportaciones muestra una clara aceleración en los últimos años

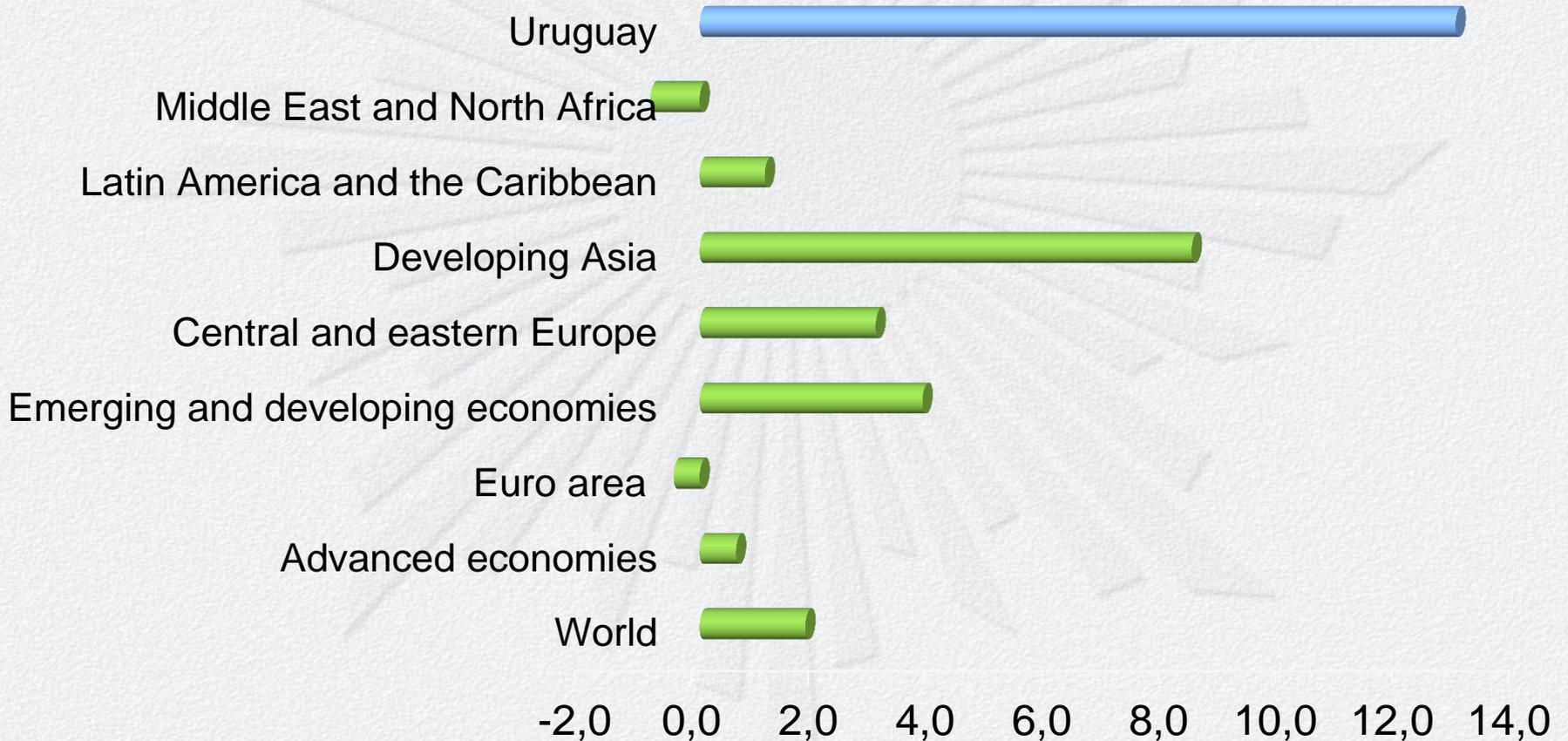


El aumento de exportaciones uruguayas se destaca en el mundo (Variación Promedio 2008-2010)



Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2011

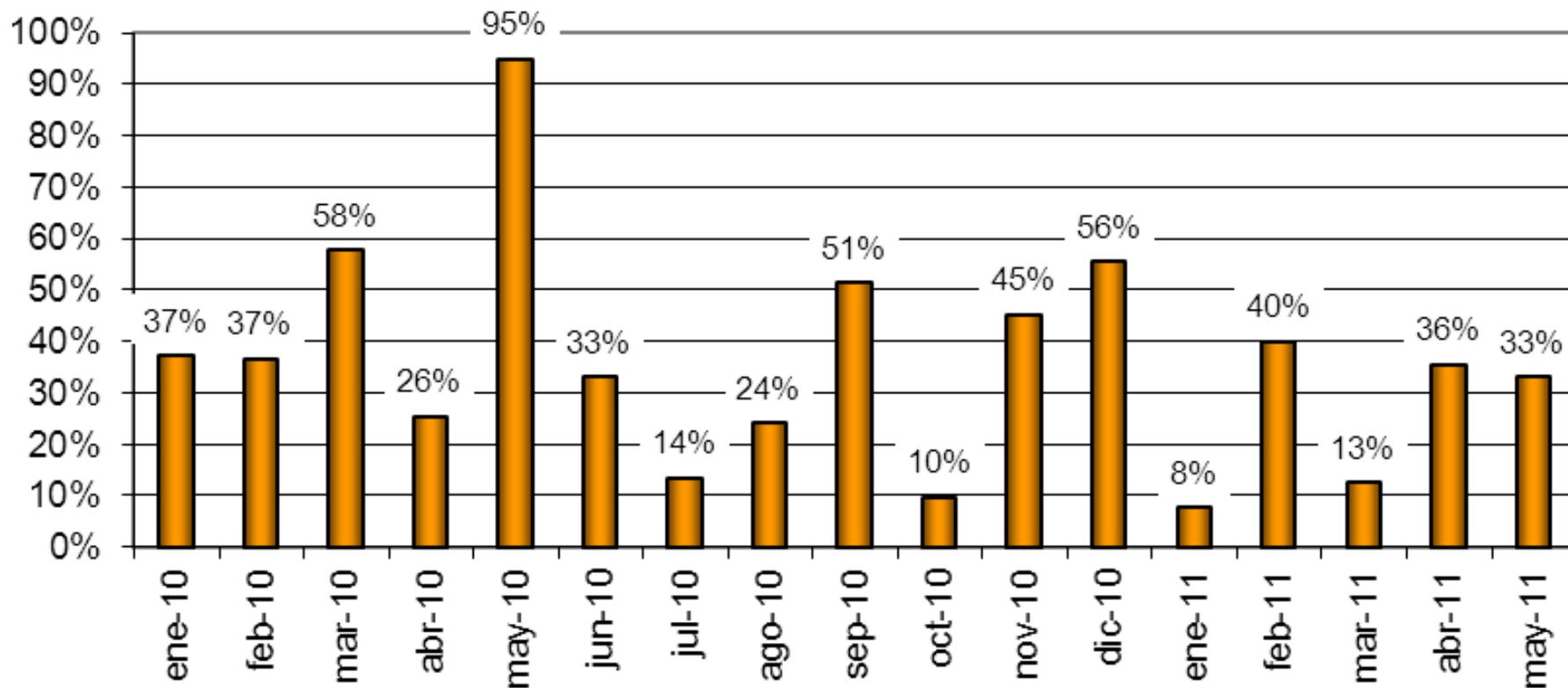
El aumento de exportaciones uruguayas se destaca en el mundo (Variación Promedio 2008-2010)



Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2011

Hay un marcado dinamismo hacia los mercados más pujantes

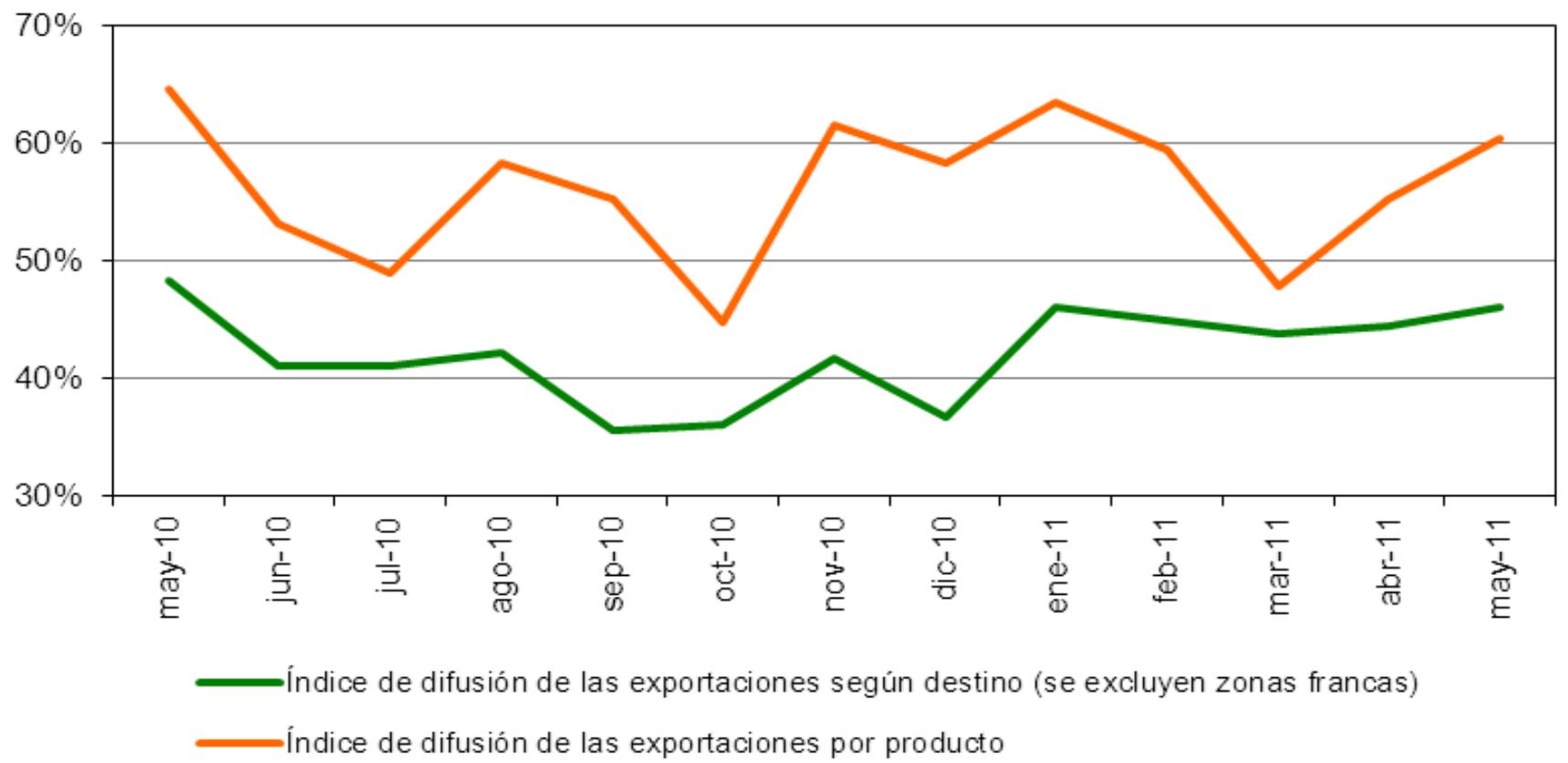
Variación interanual de las exportaciones a BRICS
(enero 2010 - mayo 2011)



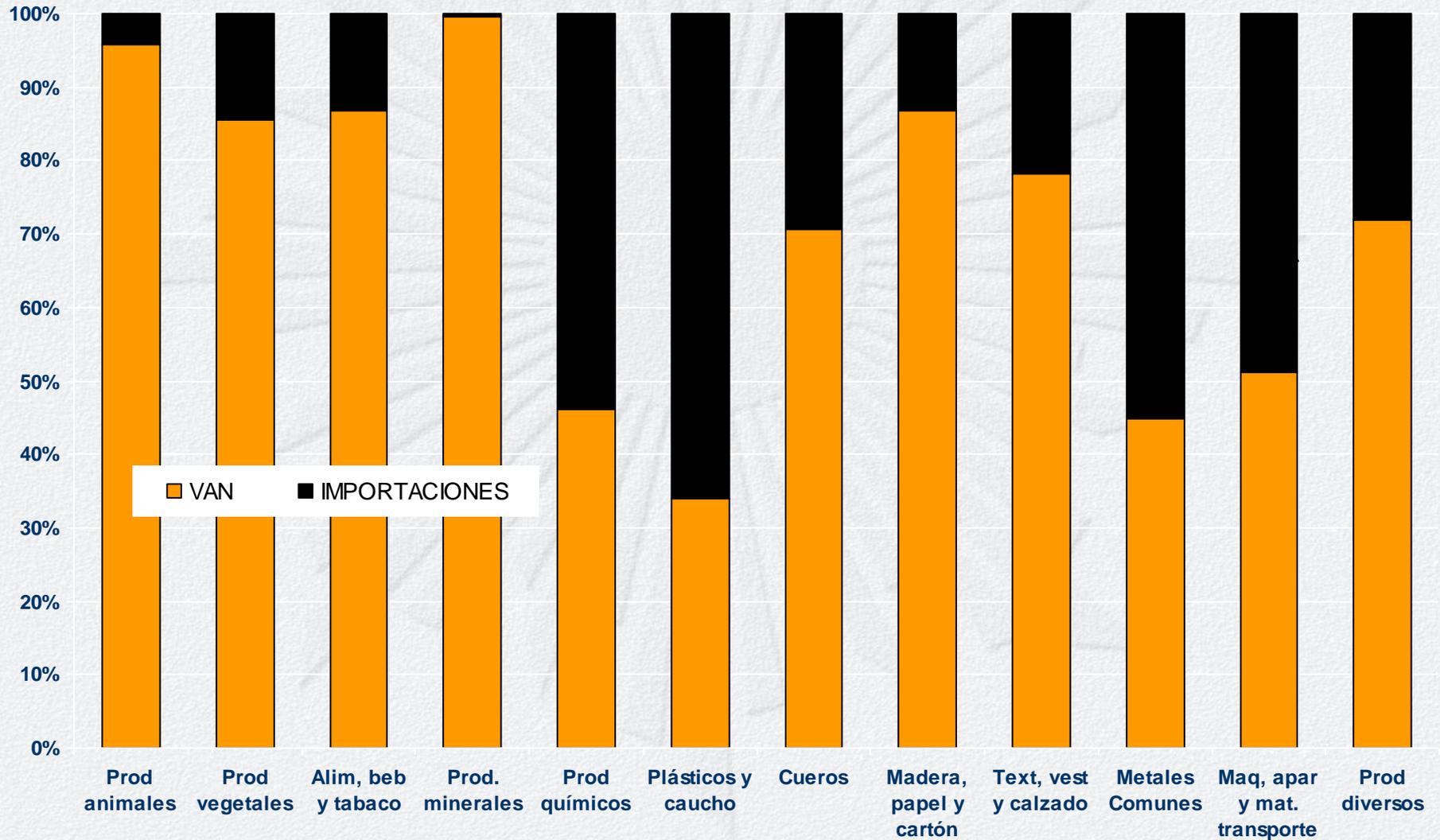
Fuente: en base a datos publicados por Uruguay XXI

Las exportaciones se han diseminado por destinos y productos

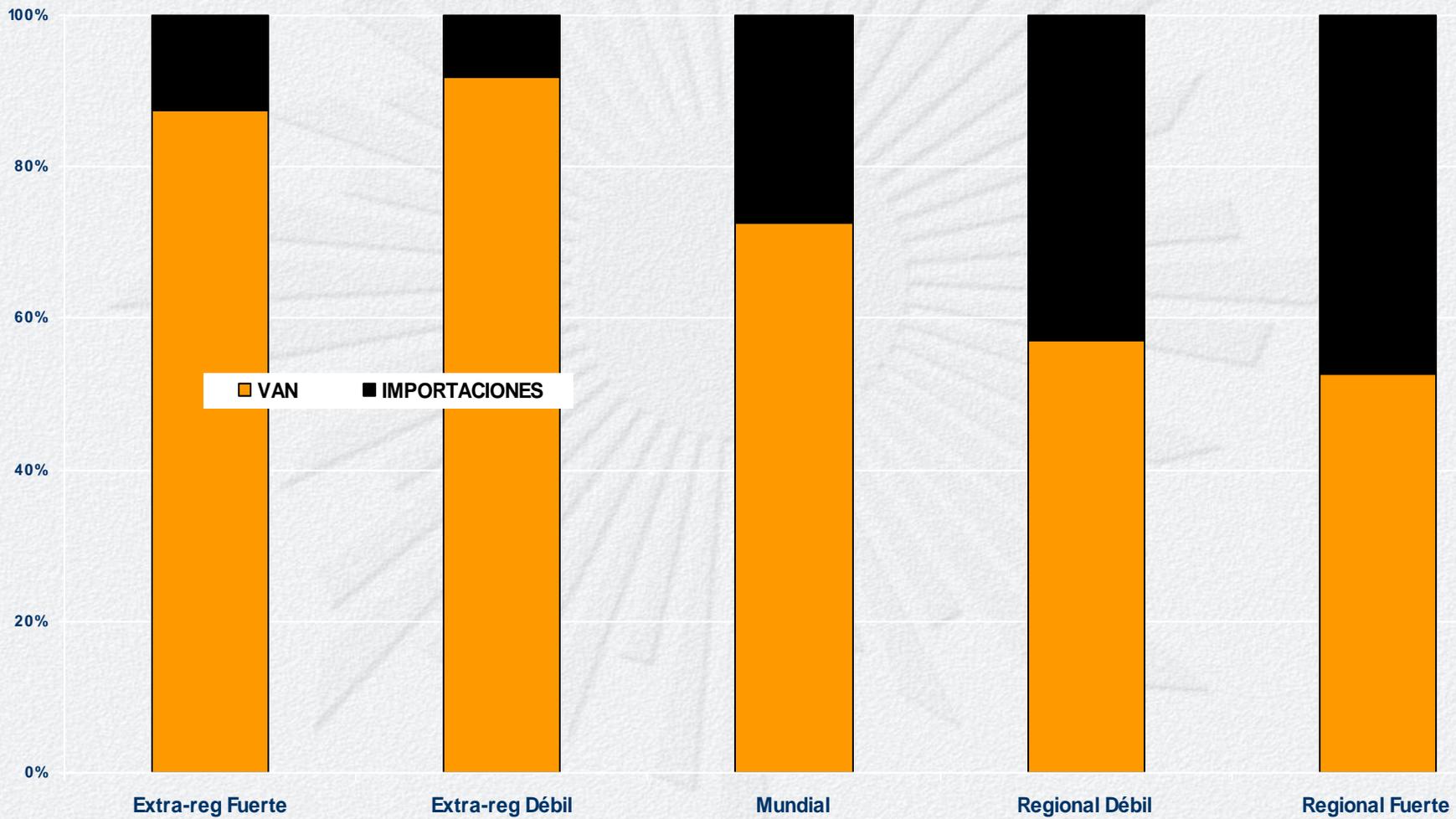
Índices de difusión de las exportaciones según destino y producto



Primarización y valor agregado: Componente importado por sector



Valor agregado e inserción externa: Componente importado por sector



Plan de la presentación

La evolución reciente de las exportaciones

Competitividad, tipo de cambio y rentabilidad exportadora

Competitividad global y el rol del Banco Central

¿De qué estamos hablando?

LOS TÉRMINOS DE COMPETENCIA MEDIDOS A TRAVÉS DEL TIPO DE CAMBIO REAL CAYERON 15,6% EN LOS PRIMEROS NUEVE MESES DEL AÑO

Exportaciones crecen aun a destinos con los que se perdió competitividad

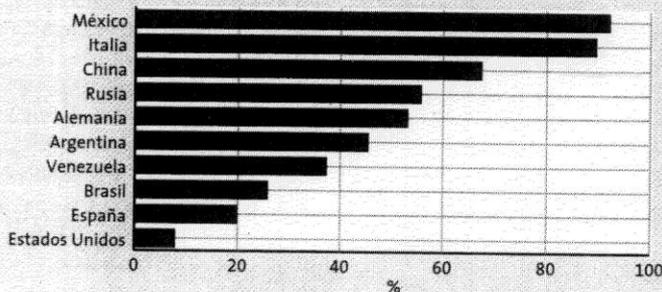
La demanda por los bienes que produce el país aumenta, pese a que su costo se encarece

La tendencia implica menor valor agregado de la producción destinada al exterior

En todos los países emergentes el dólar baja, pero en Uruguay lo hace de forma más pronunciada que en el resto. Sin embargo, la pérdida de competitividad resultante no afectó los

COMERCIO EXTERIOR

Variación % de las exportaciones, ene-set de 2010 / ene-set de 2009



Variación % de la competitividad medida a través del tipo de cambio real, ene-set de 2010 / ene-set de 2009



enero-setiembre, con relación a 2009. Con Brasil, la caída del tipo de cambio bilateral de 1,5% no impidió el crecimiento de 25,8% de las colocaciones. Incluso en el caso de Venezuela, donde la pérdida de competitividad alcanzó a 42,8%, las ventas subieron 37,3%.

Fuera de los países de la región y los mercados emergentes también se repitió el fenómeno. Las colocaciones de bienes uruguayos en Estados Unidos aumentaron 7,9% en un contexto donde el tipo de cambio real se redujo 17,9%. Lo mismo sucedió frente a Alemania, donde las ventas subieron 53,1% y la competitividad se retrajo 17,9%.

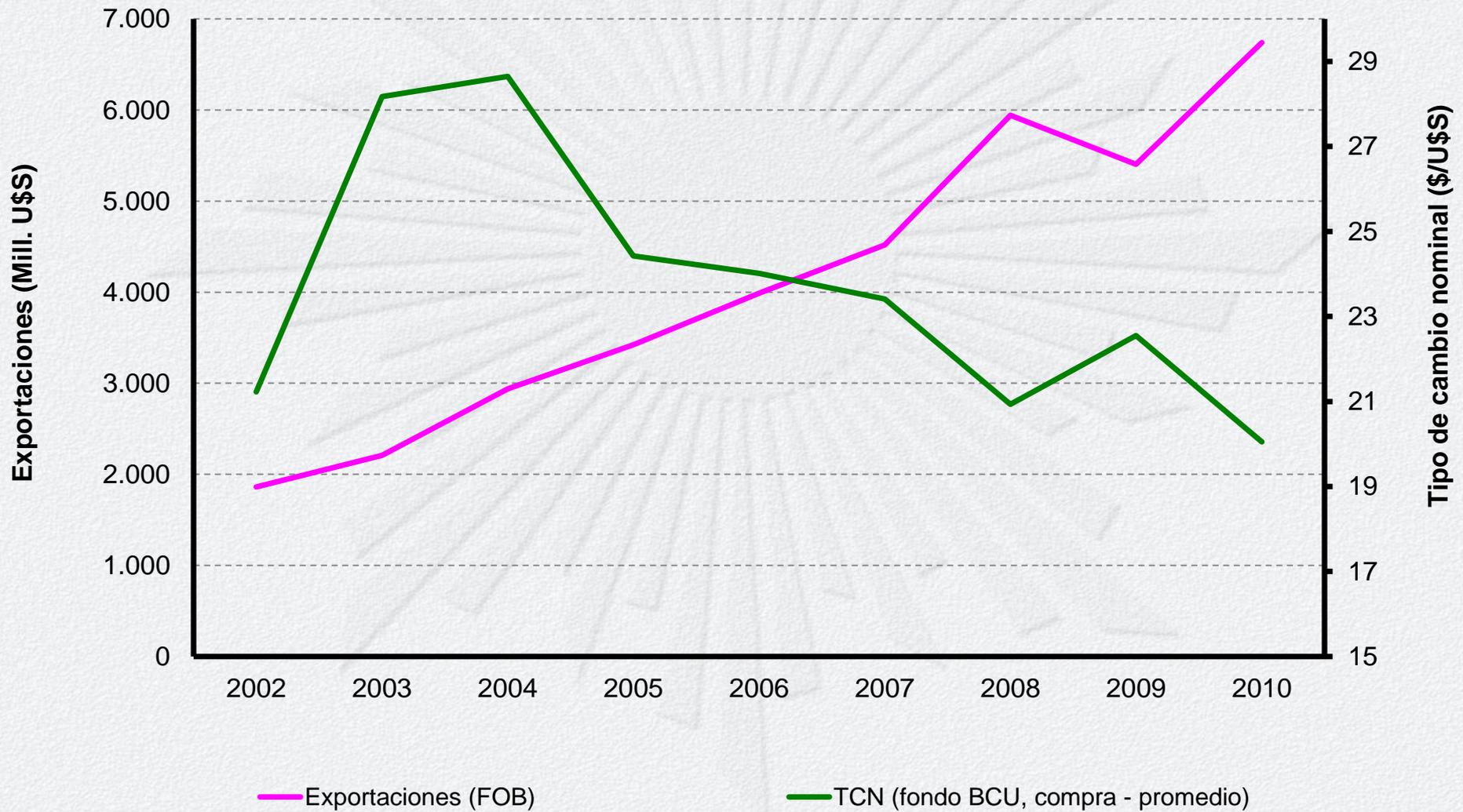
MENOS RENTABLE. "Las exportacio-

APUNTE

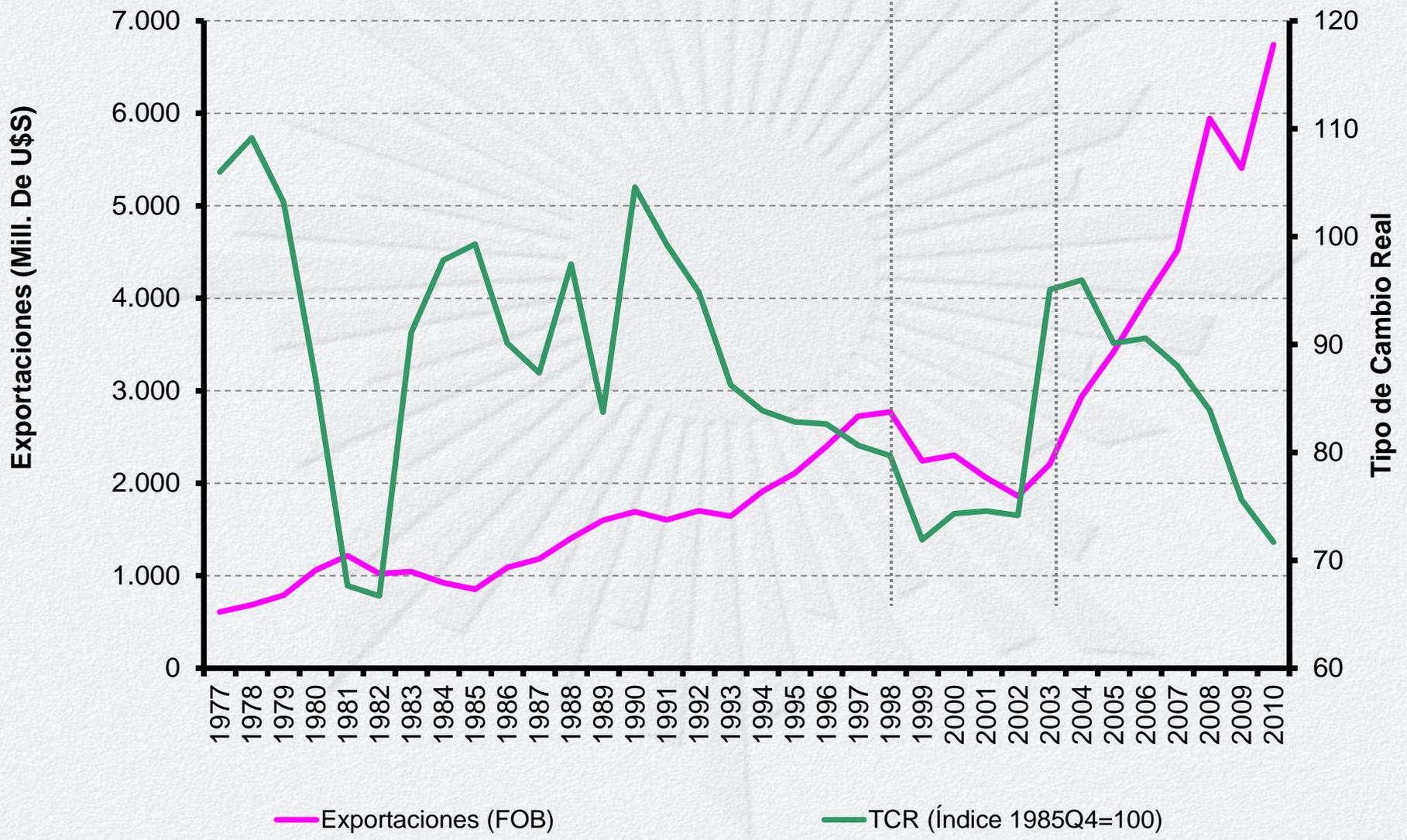
Bienes tecnificados acusan el impacto

Alejandro Bzurovsky, presidente de la Unión de Exportadores, llamó la atención acerca de la pérdida de valor agregado de las exportaciones a raíz de la caída del tipo de cambio real. De hecho, en los primeros nueve meses del año, mientras que los productos primarios y las manufacturas de menor contenido tecnológico aumentaron, los productos industriales de alta tecnificación redu-

Exportaciones y Tipo de Cambio Nominal: ¿Cuánta información dan las pizarras?



Exportaciones y Tipo de Cambio Real: ¿Sinónimo de competitividad?

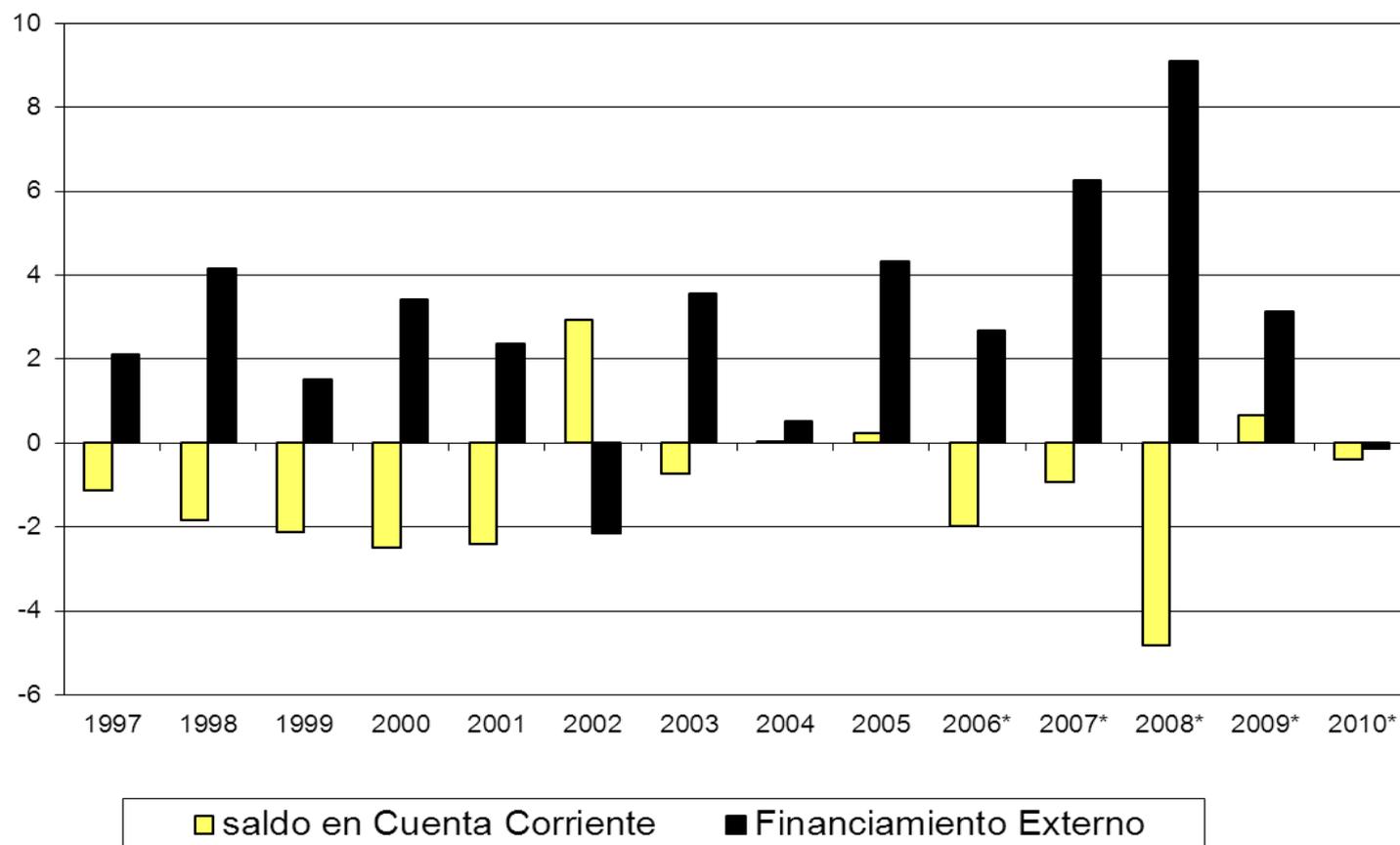


¿Qué enseña la teoría económica sobre el Tipo de Cambio Real?

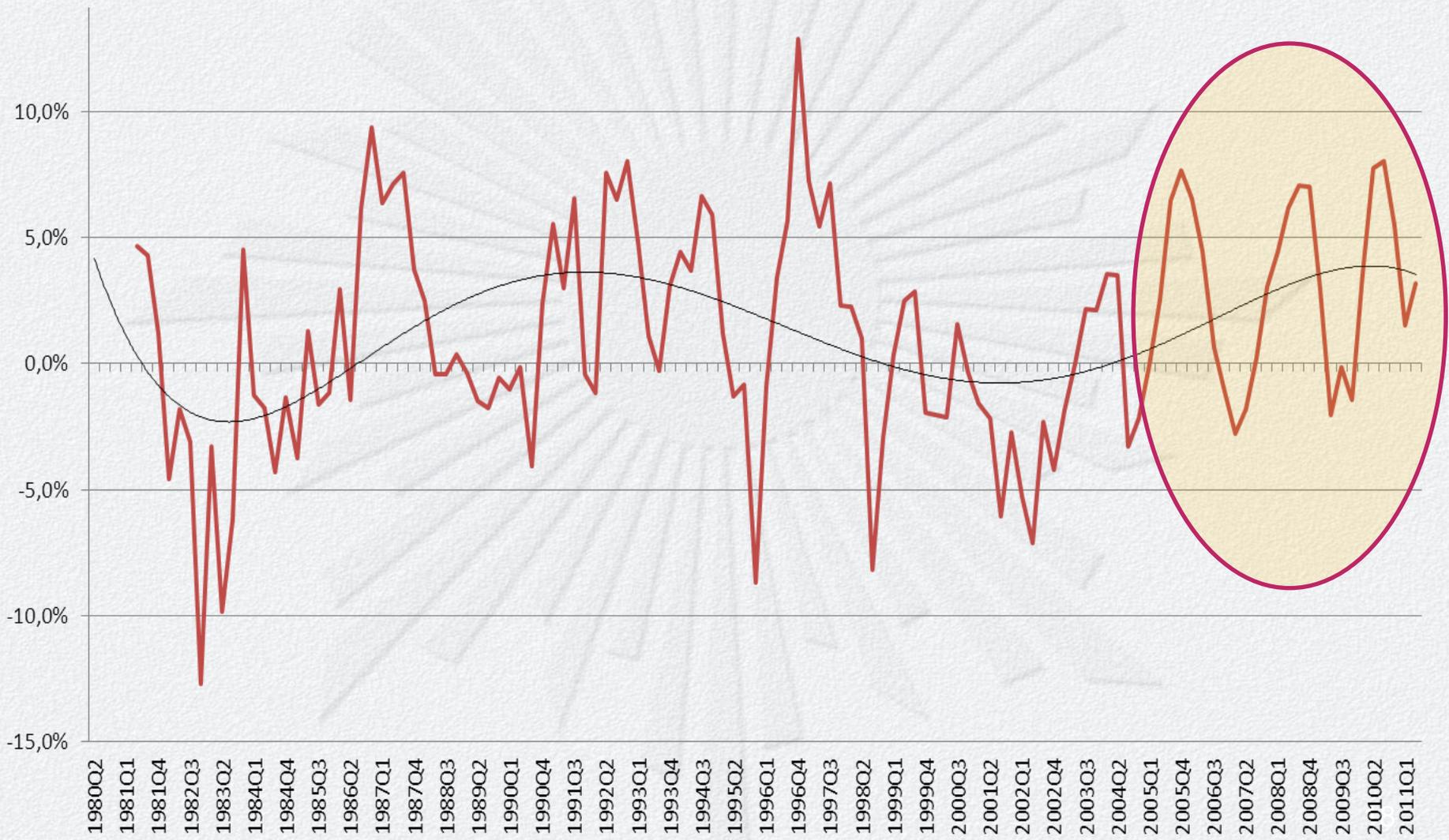
- La relación entre el TCR y la rentabilidad exportadora no es biunívoca
- Las apreciaciones del TCR se pueden deber a tres fenómenos con consecuencias contrapuestas:
 - **Exceso de Gasto:** Presiona sobre precios de No Transables y costos domésticos y se pierde competitividad
 - **Progreso Técnico en el Sector Transable:** mejora competitividad
 - **Mejora de Términos de Intercambio:** mejora el Ingreso Nacional, presiona los precios de los No Transables, pero también expande el Sector Transable, manteniendo competitividad
- La evidencia empírica para Uruguay confirma que estos factores tienen el impacto esperado

No hay evidencia de que la economía esté atravesando por un exceso de gasto: saldo menor al 1% del PIB financiado por IED

Gasto agregado doméstico y su financiamiento medidos por la Balanza de Pagos (como % del PIB)

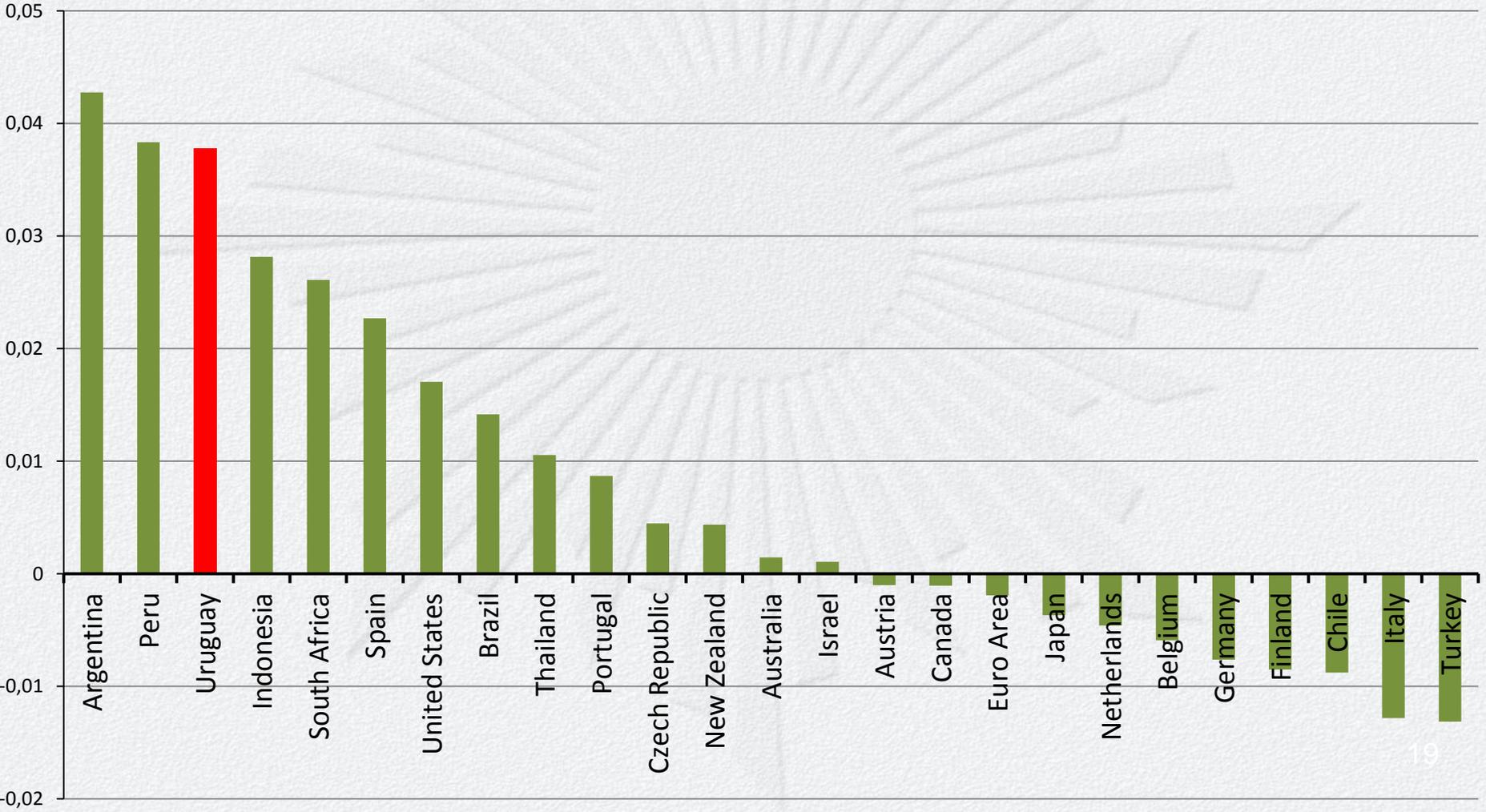


Incremento de la productividad: casi 4% anual en los últimos años

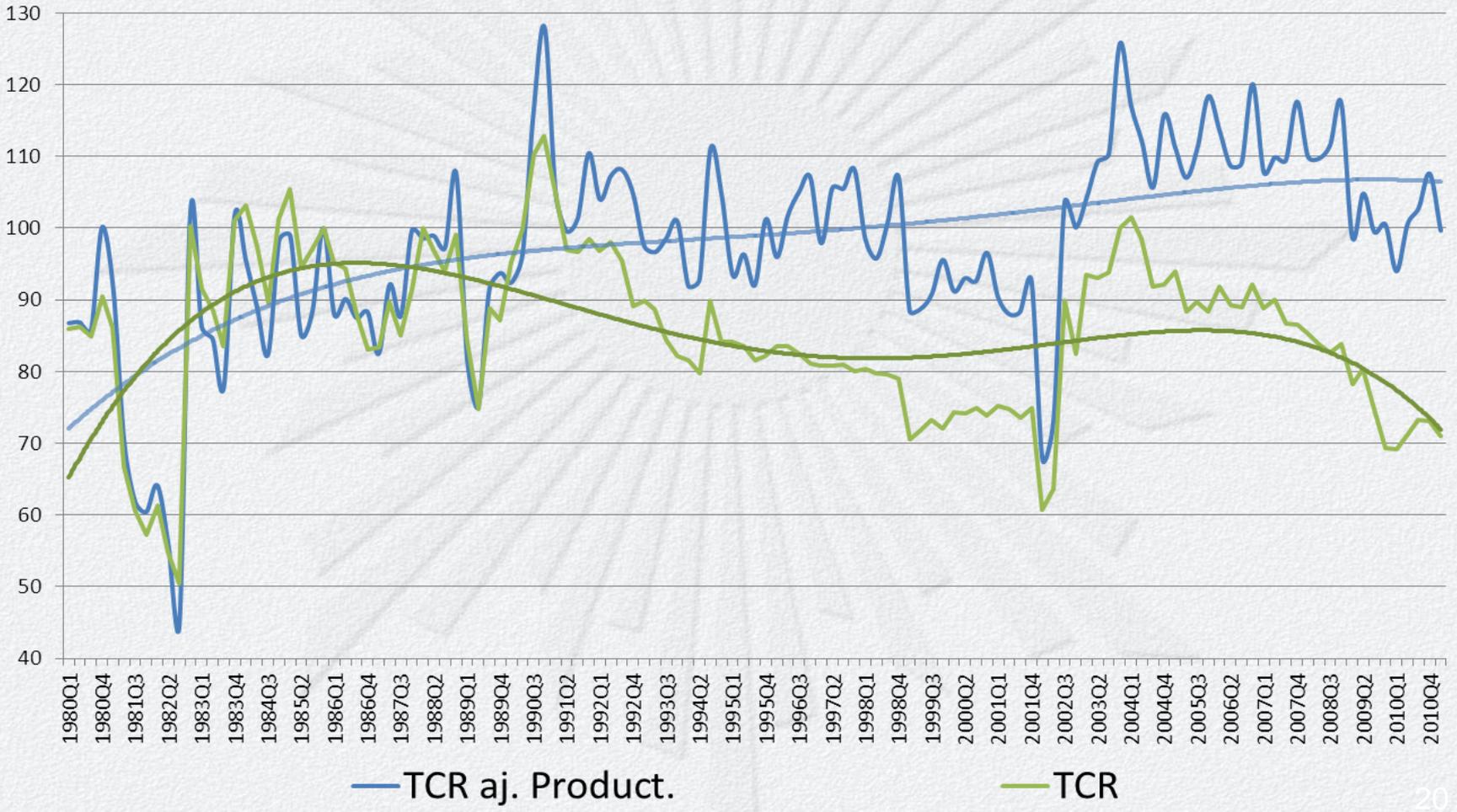


La productividad en Uruguay se destaca en el contexto internacional

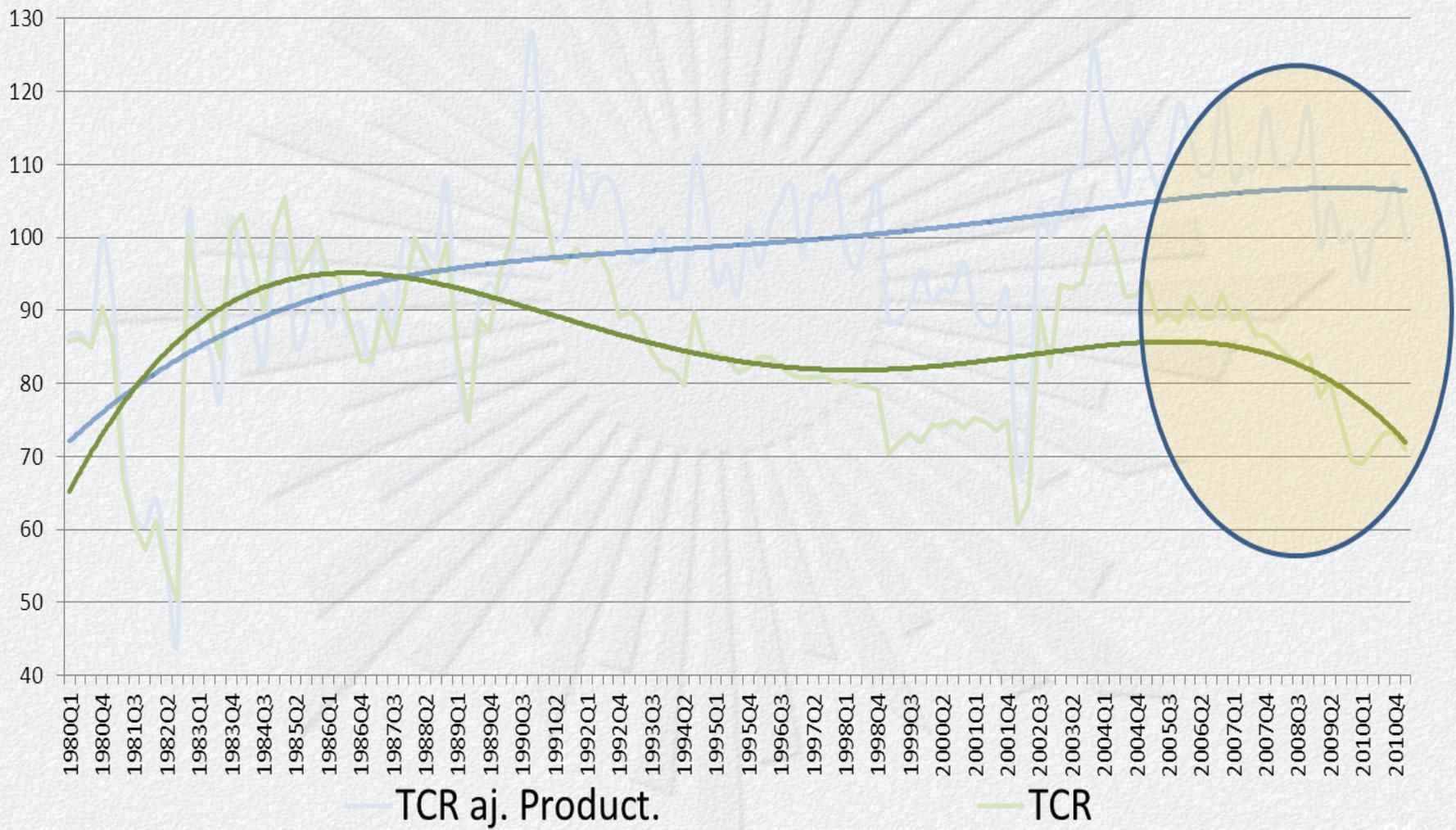
Productividad media 2008-2010 por país



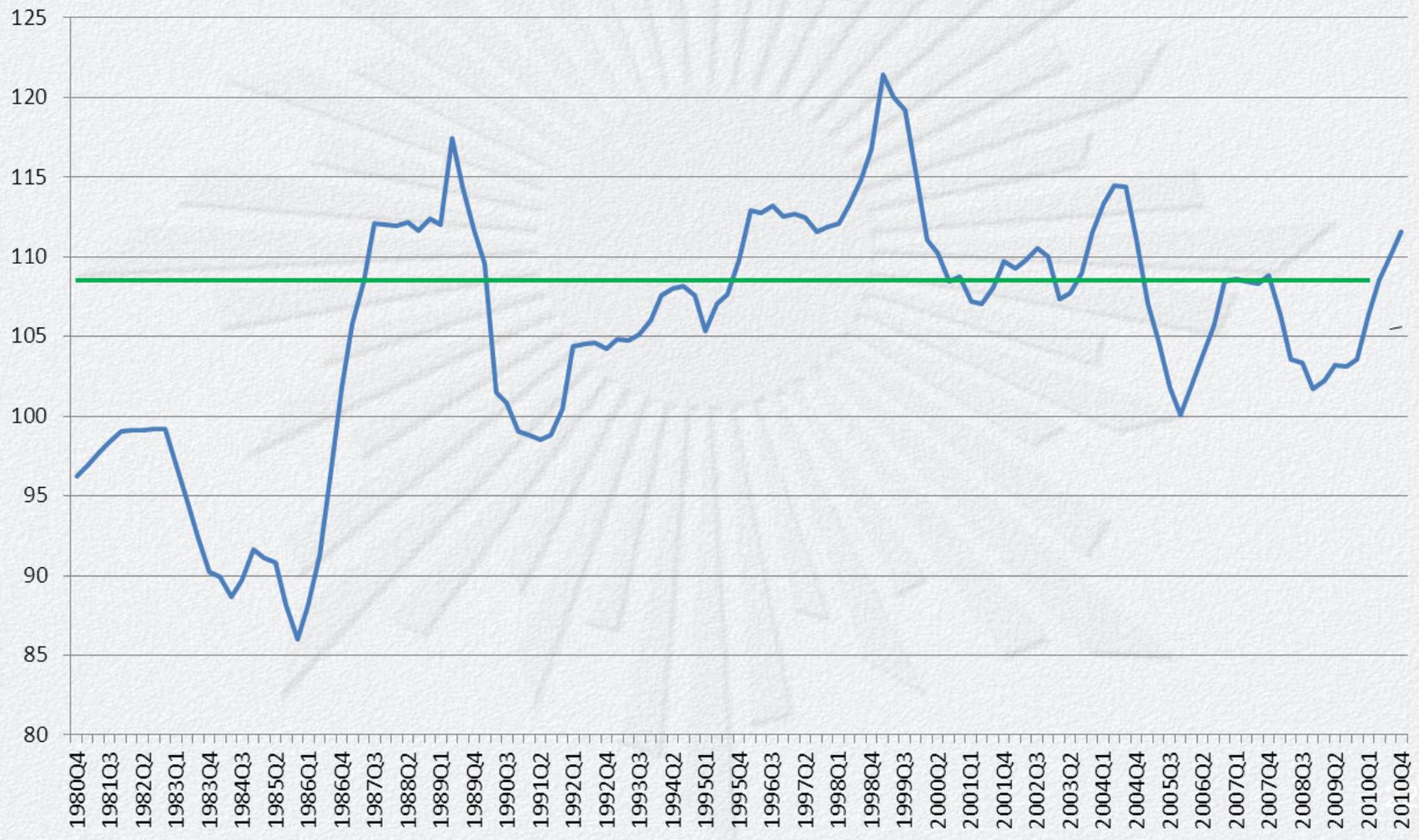
Corregido por los cambios en la productividad, el Tipo de Cambio Real Efectivo ya no luce igual....



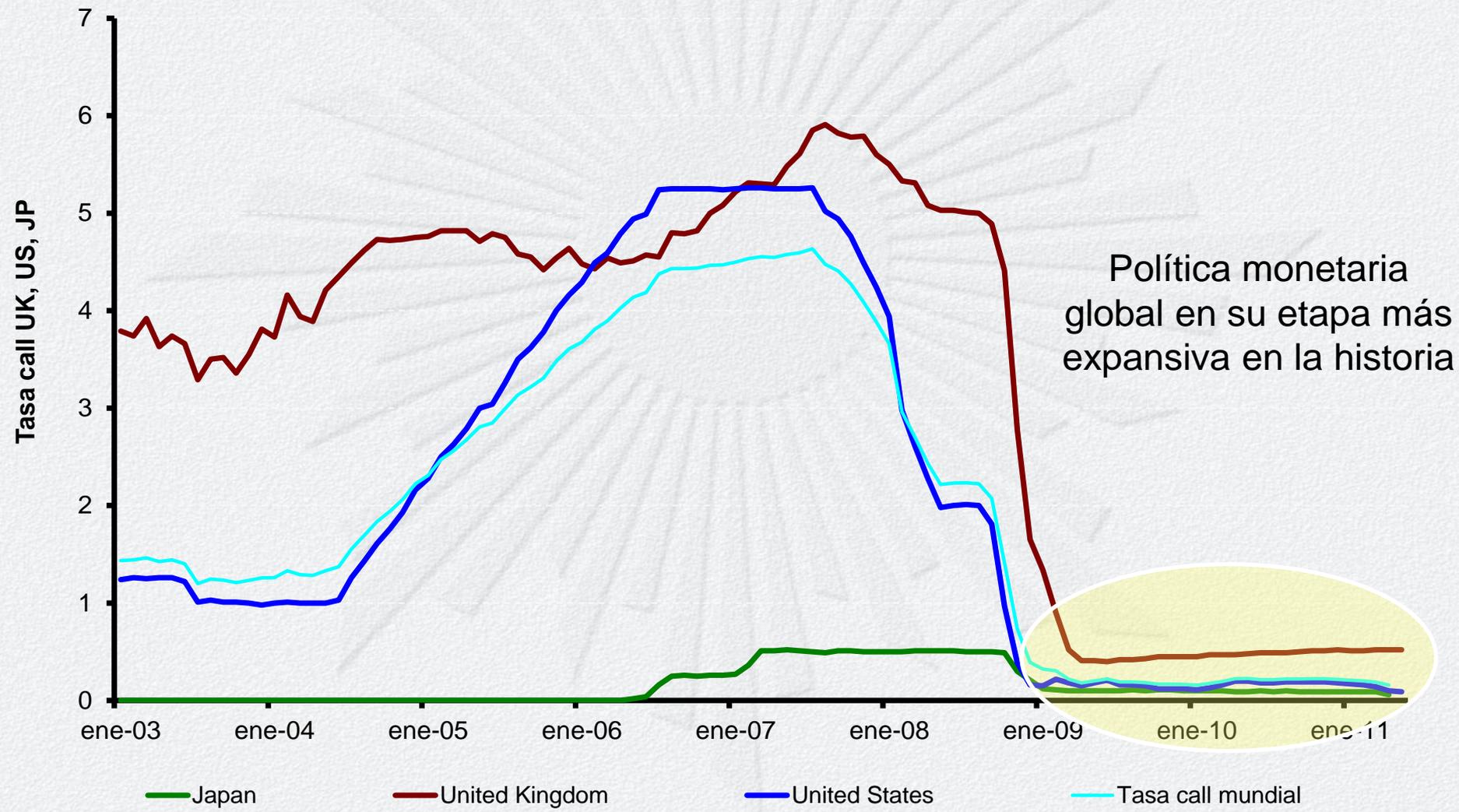
....y comienza a explicar la performance exportadora



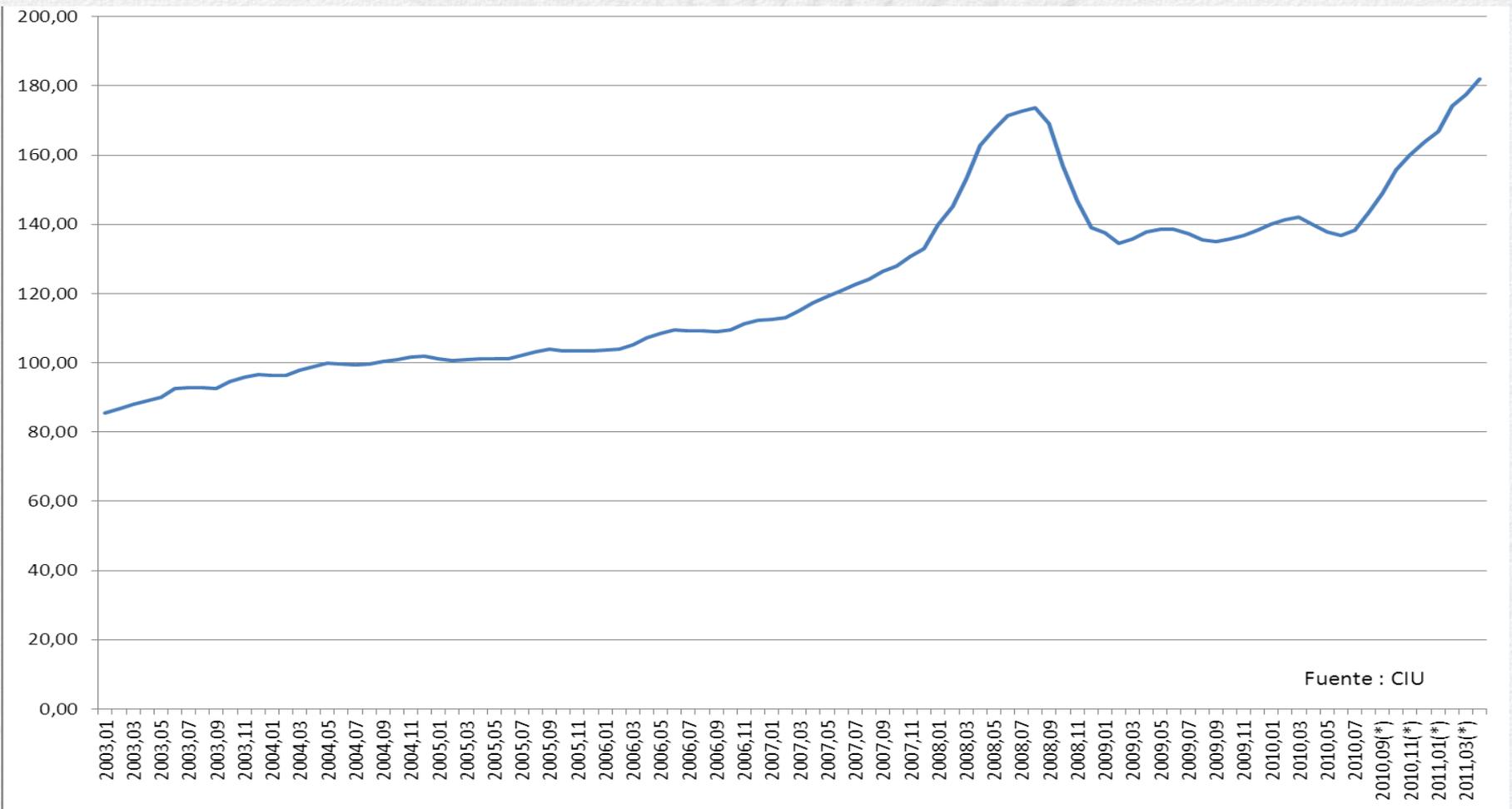
La evolución de los términos de intercambio no perturba significativamente el proceso



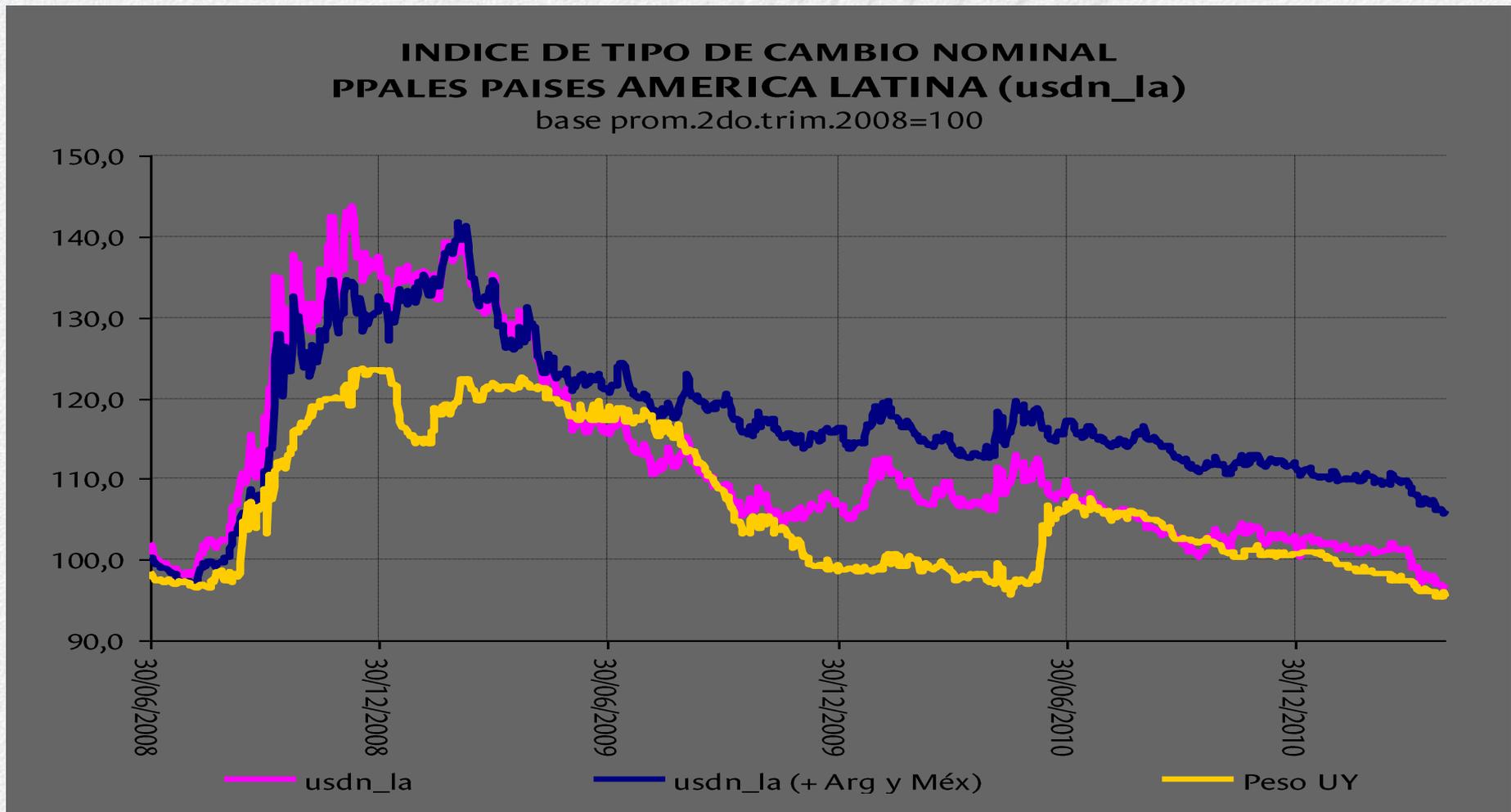
Términos de intercambio financieros: evolución de las tasas de interés globales



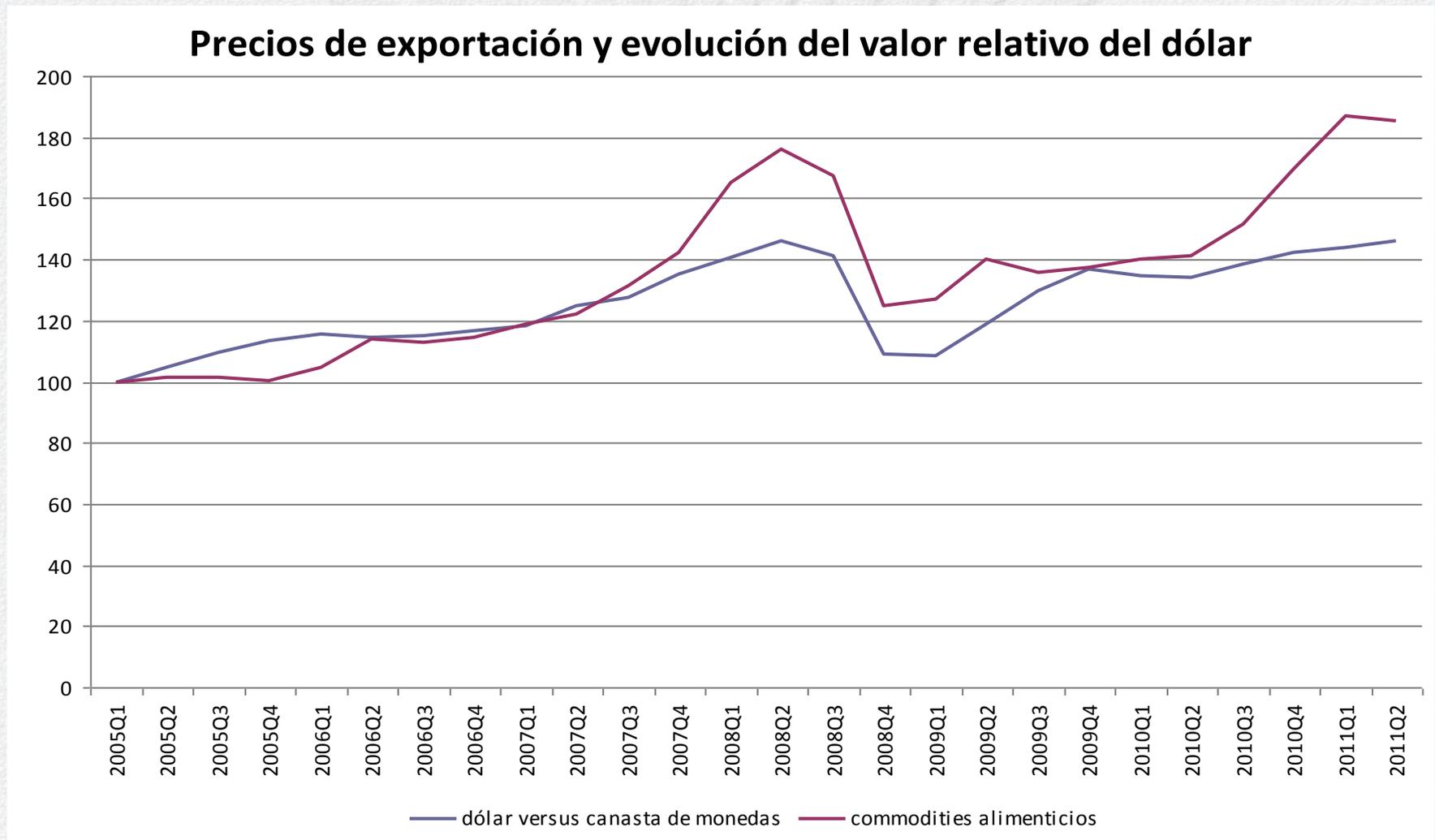
Los precios de las exportaciones uruguayas superan los niveles máximos del pico previo a la crisis internacional



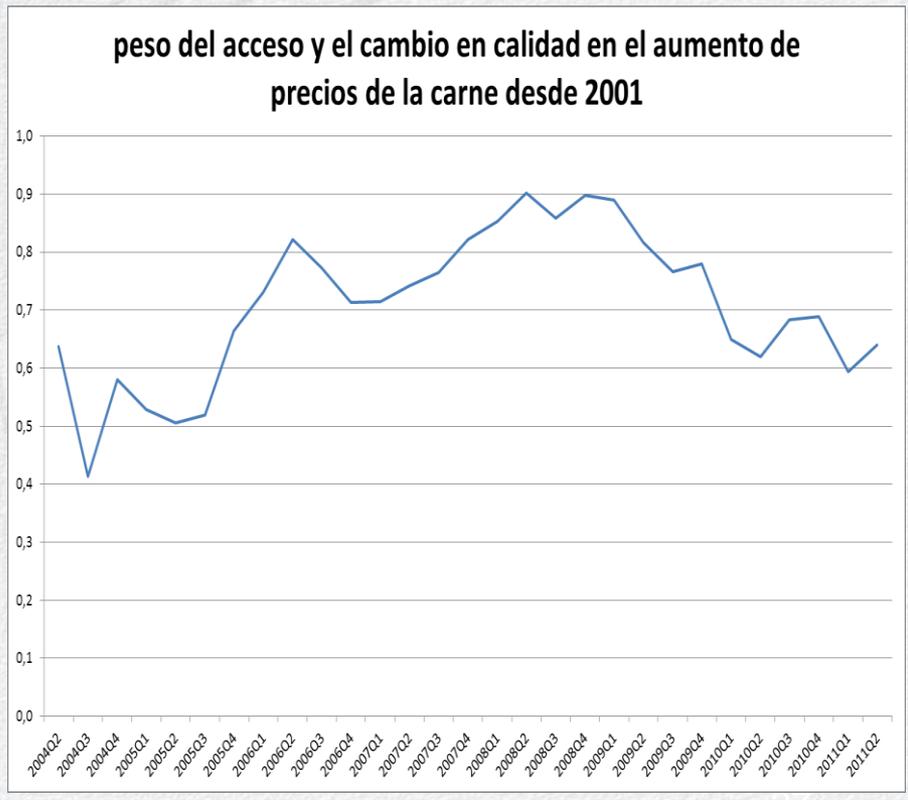
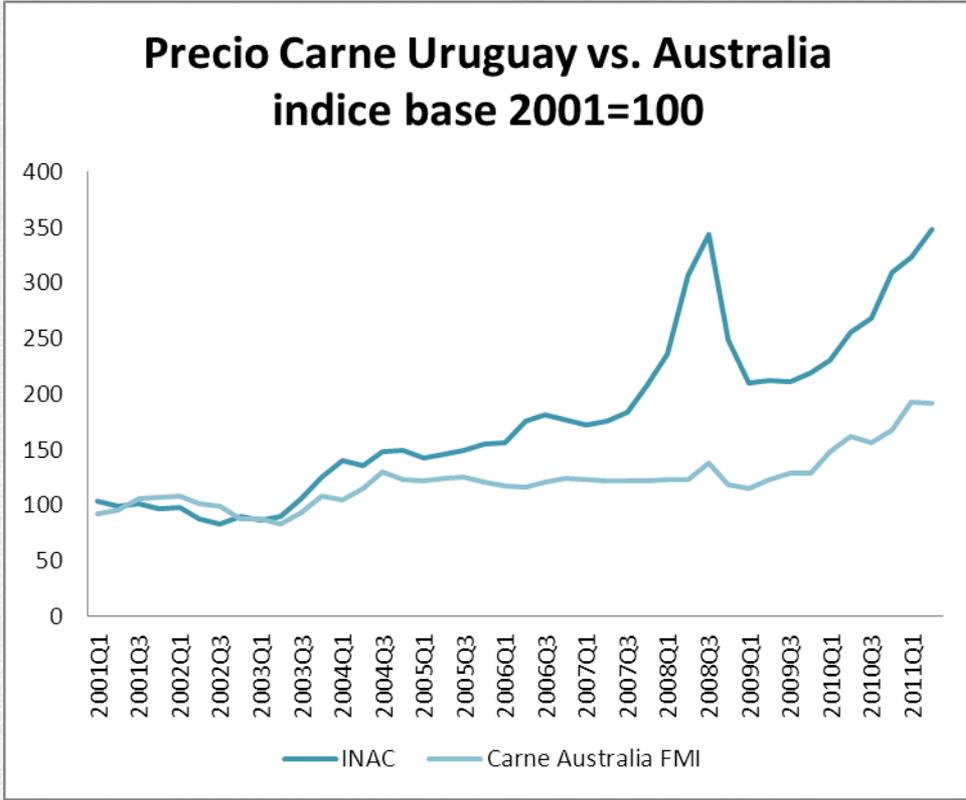
Las monedas de países emergentes se fortalecen con respecto al dólar estadounidense: desvalorización de la unidad de medida



Altos precios de exportación y desvalorización del dólar son dos caras de una misma moneda



El acceso a mercados ha sido un factor que contribuyó a la mejora de los precios de exportación de Uruguay

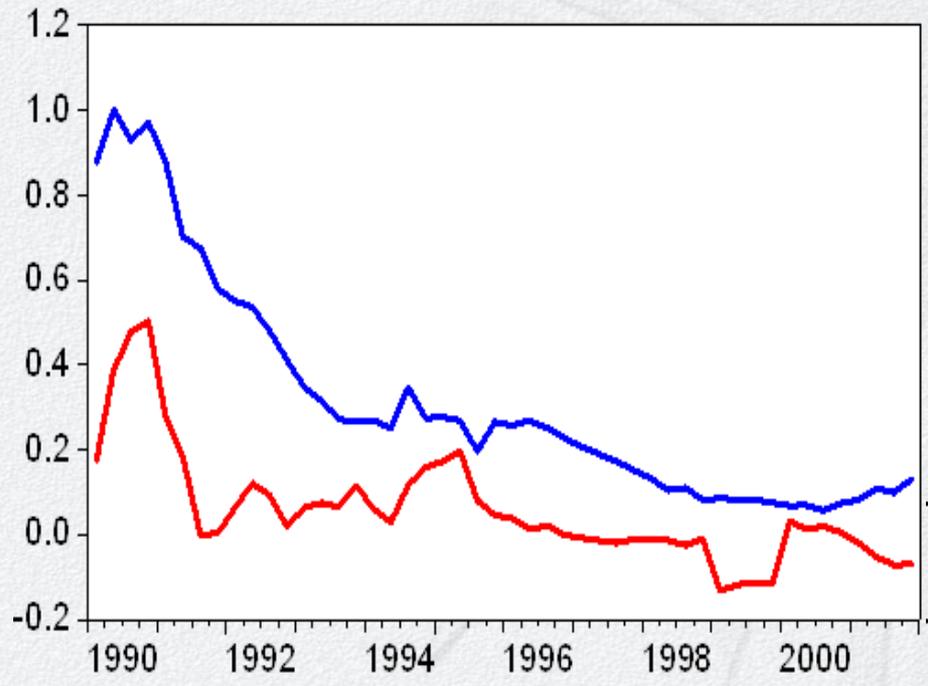


El mayor comercio con los países emergentes debe incorporarse al análisis del TCR efectivo



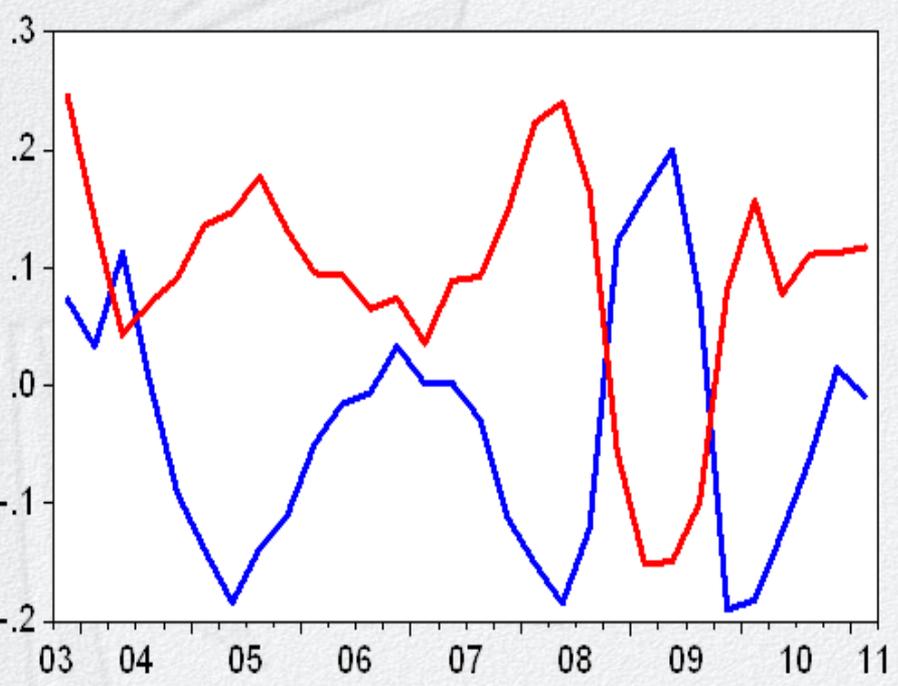
La flexibilidad cambiaria ha tenido como consecuencia que los *shocks* de precios externos se trasladen al tipo de cambio....

Período de tipo de cambio fijo



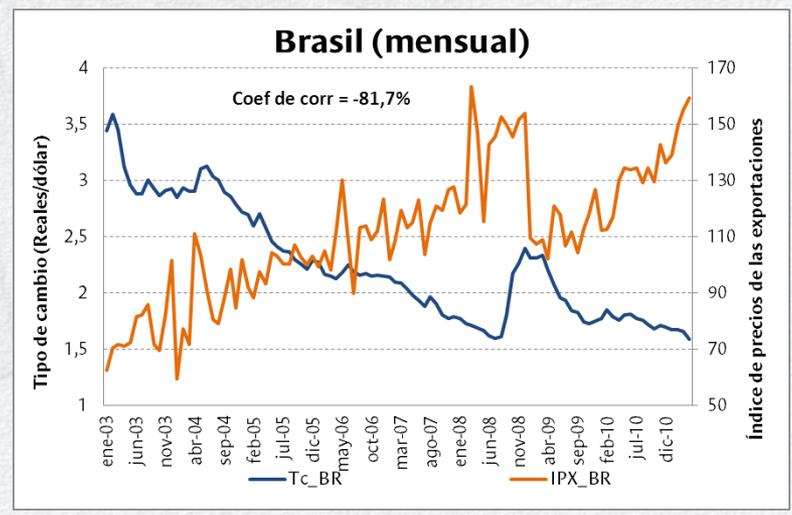
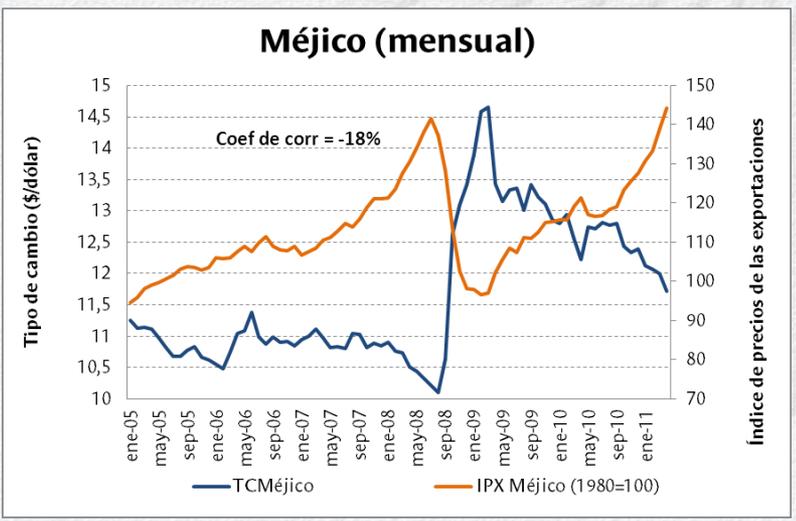
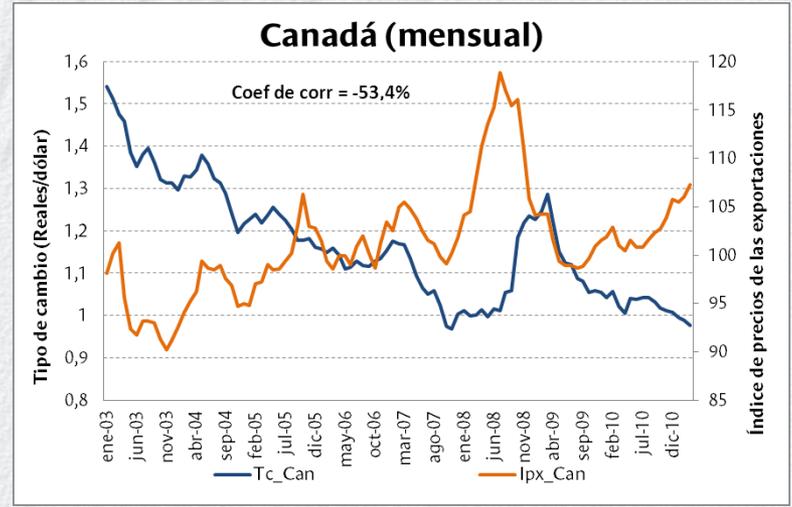
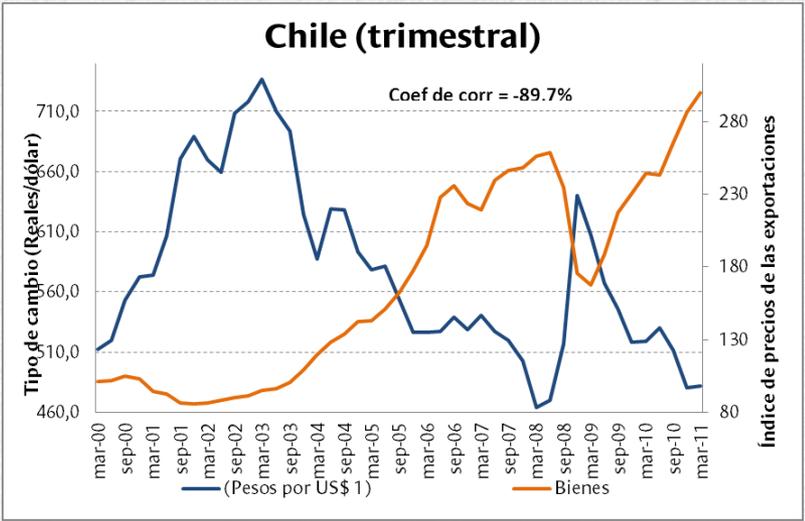
— I.A. Devaluation
— I.A. Ext. Inflation

Período de tipo de cambio flotante



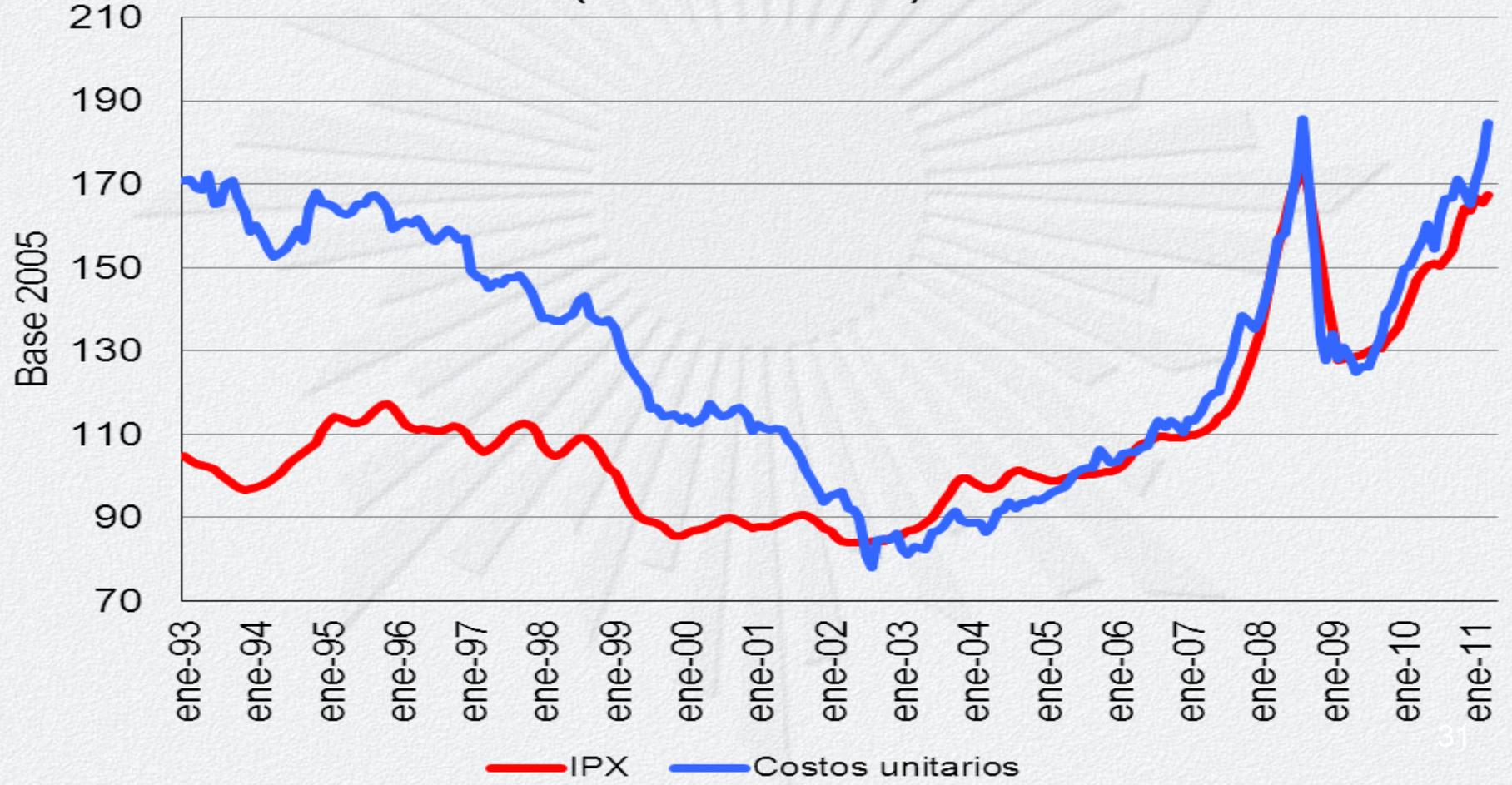
— I.A. Devaluation
— I.A. Ext. Inflation

....y ese no es un proceso privativo del Uruguay



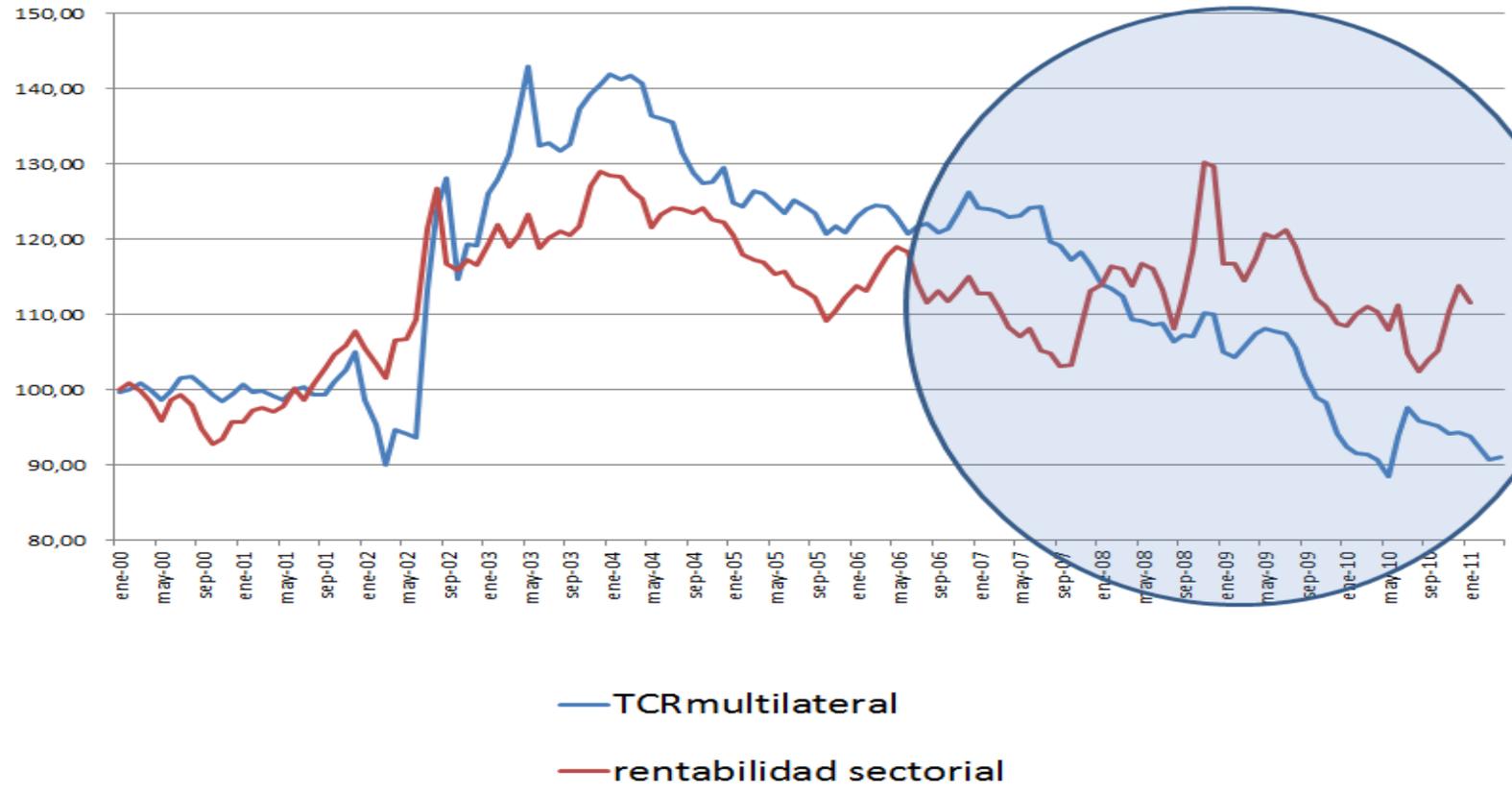
Ingresos y costos unitarios han evolucionado de manera similar en los últimos años....

IPX y COSTOS UNITARIOS
(Ult dato mar-11)



....determinando que no haya habido un deterioro de la rentabilidad del negocio exportador

Rentabilidad sectorial vs Índice de TCR



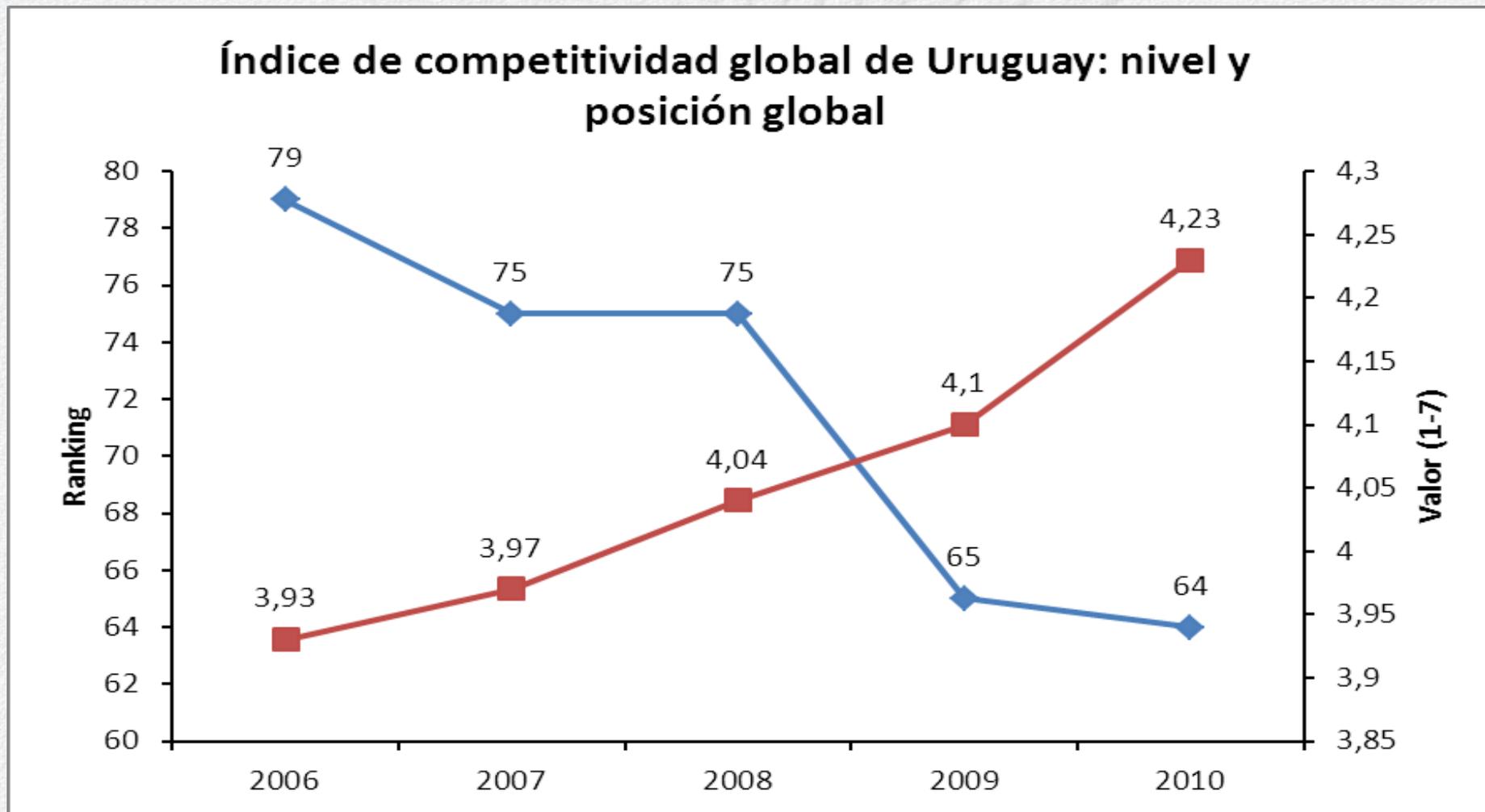
Plan de la presentación

La evolución reciente de las exportaciones

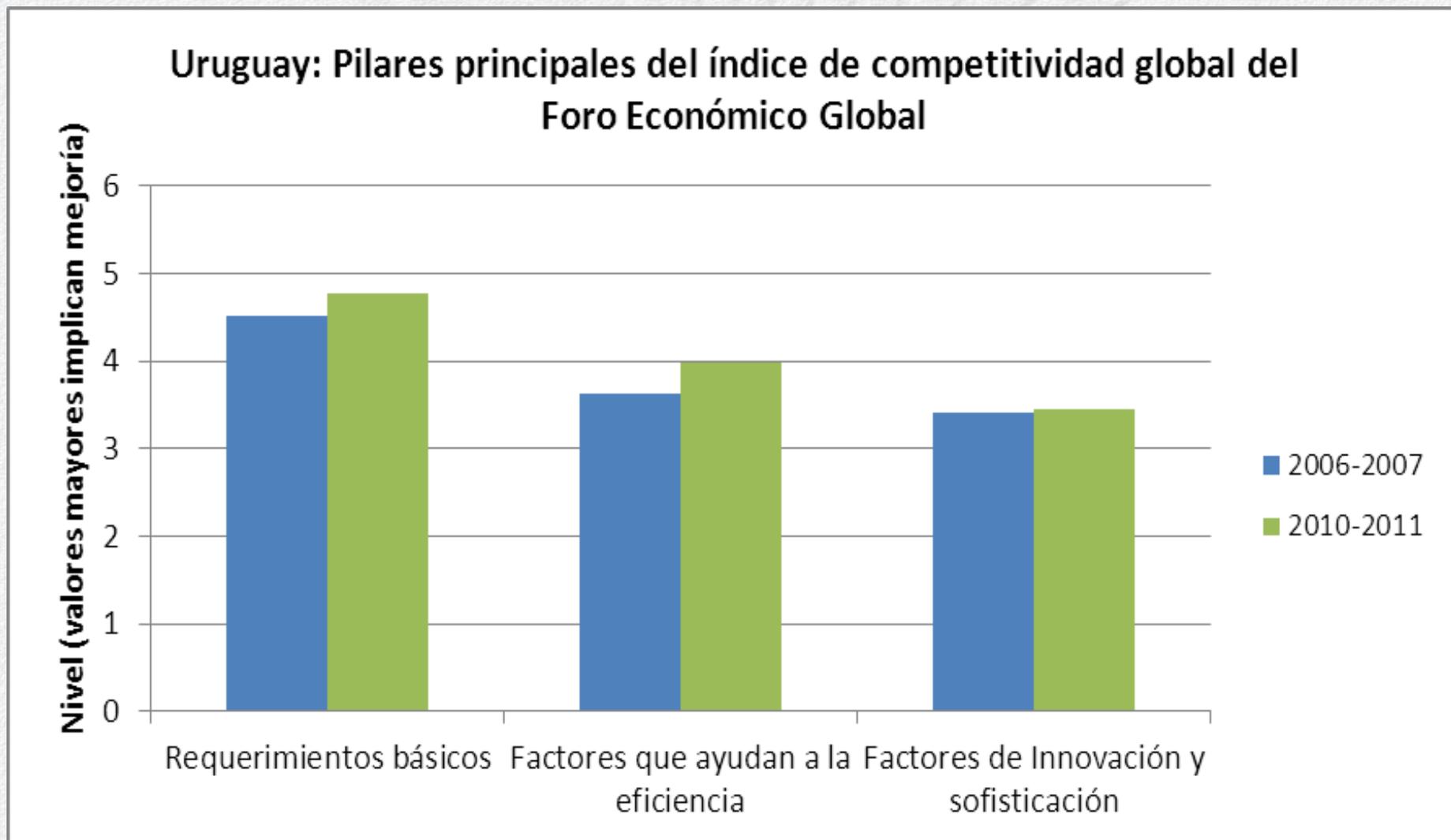
Competitividad, tipo de cambio y rentabilidad exportadora

Competitividad global y el rol del Banco Central

Según el Foro Económico Mundial, la competitividad global de Uruguay ha mejorado tanto en niveles absolutos como relativos

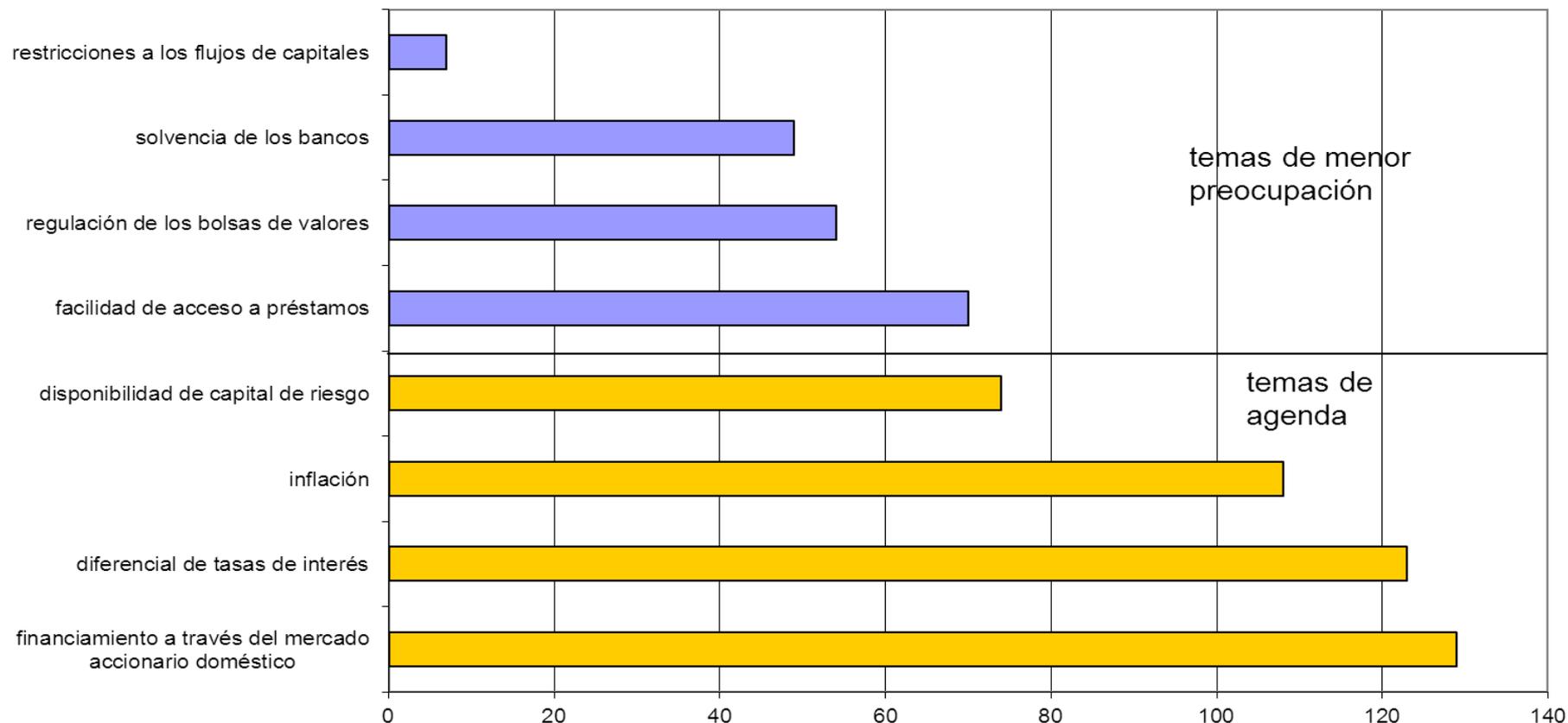


La mejora en la competitividad se da en todos los pilares principales

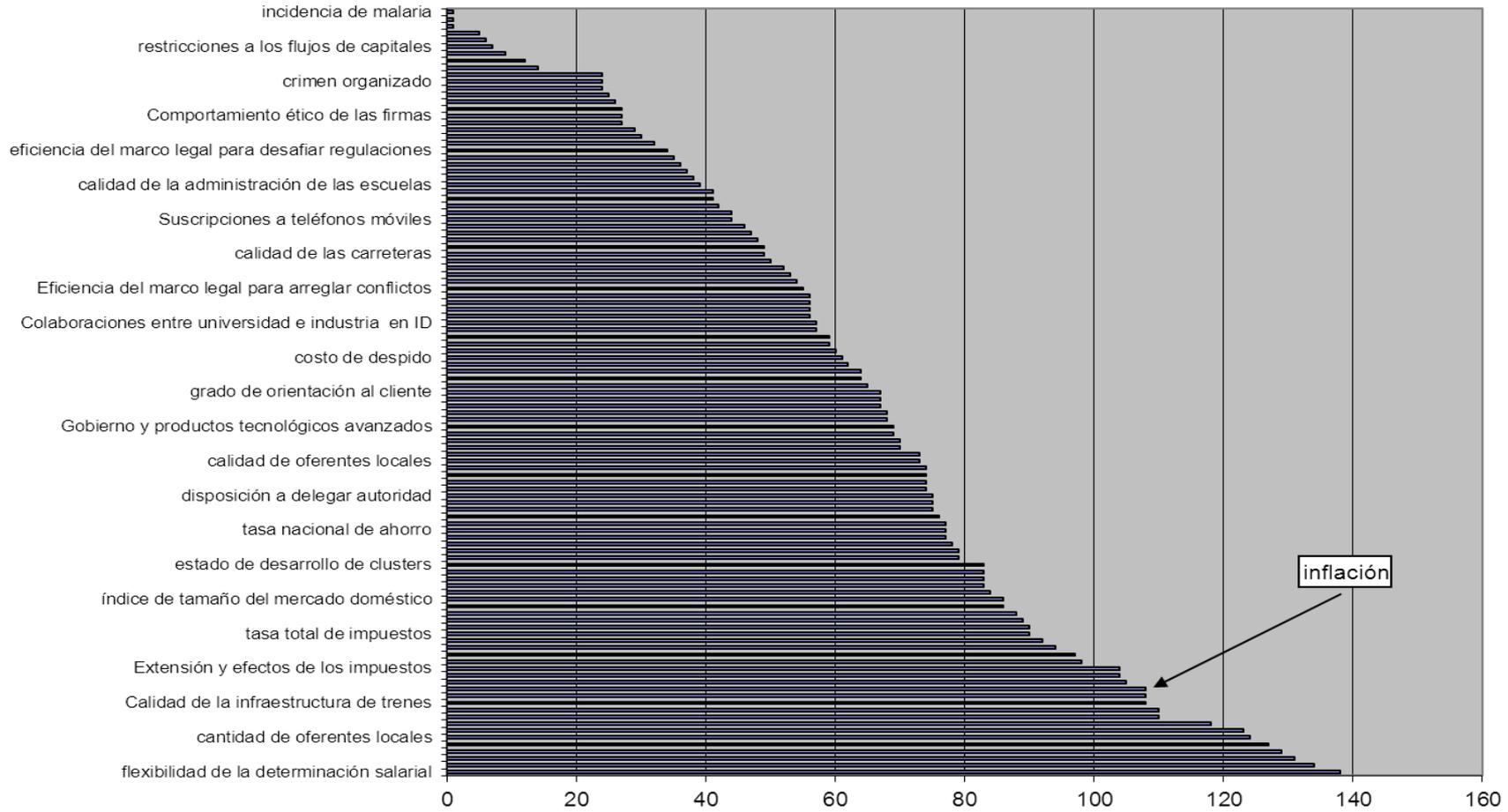


Trabajar sobre la inflación y el desarrollo de los mercados financieros son las prioridades estratégicas del BCU

Ranking de Uruguay en temas de competitividad relativos al BCU: principales fortalezas y temas de agenda

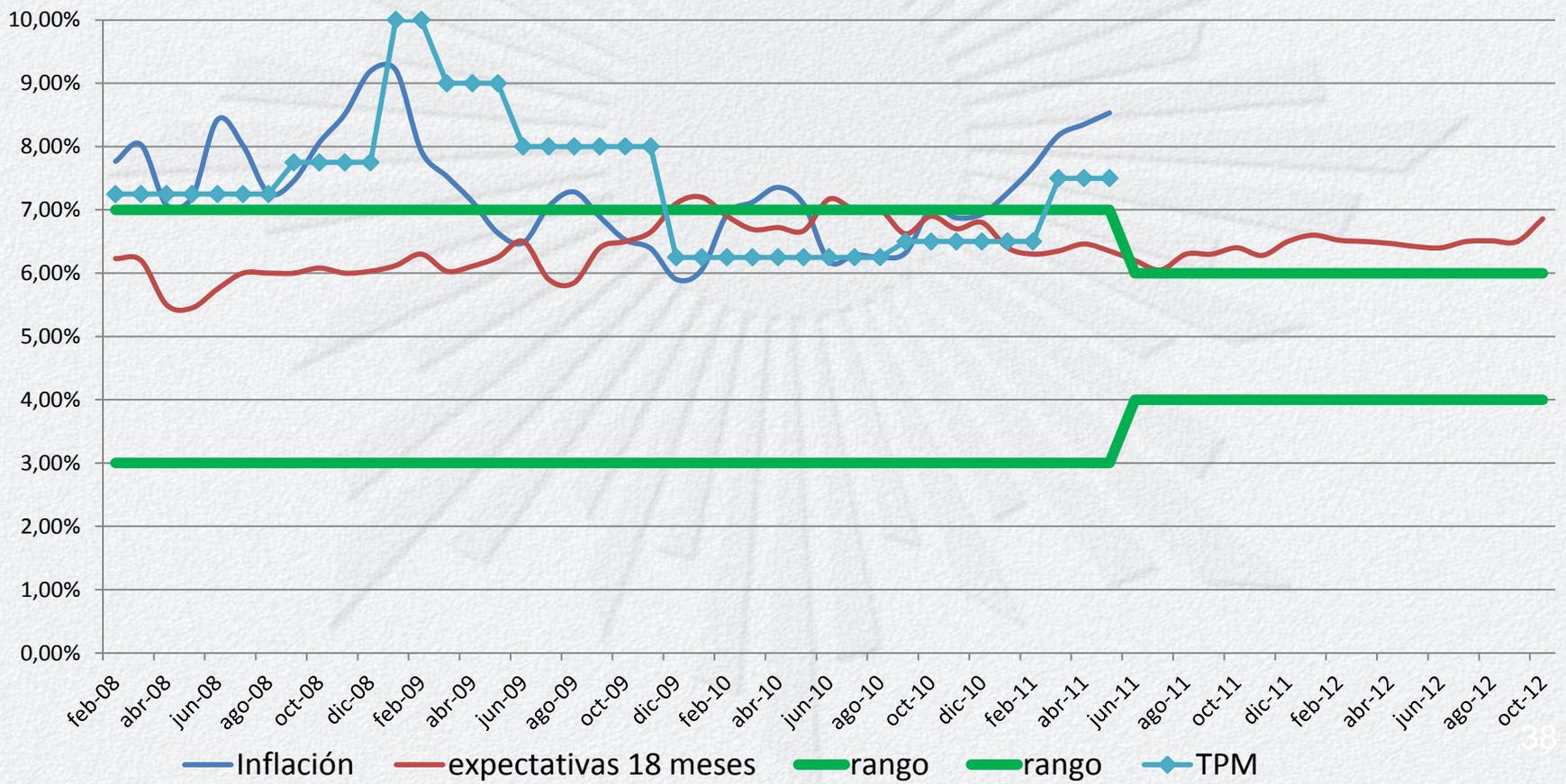


La inflación es hoy uno de los mayores riesgos para la competitividad y el crecimiento económico



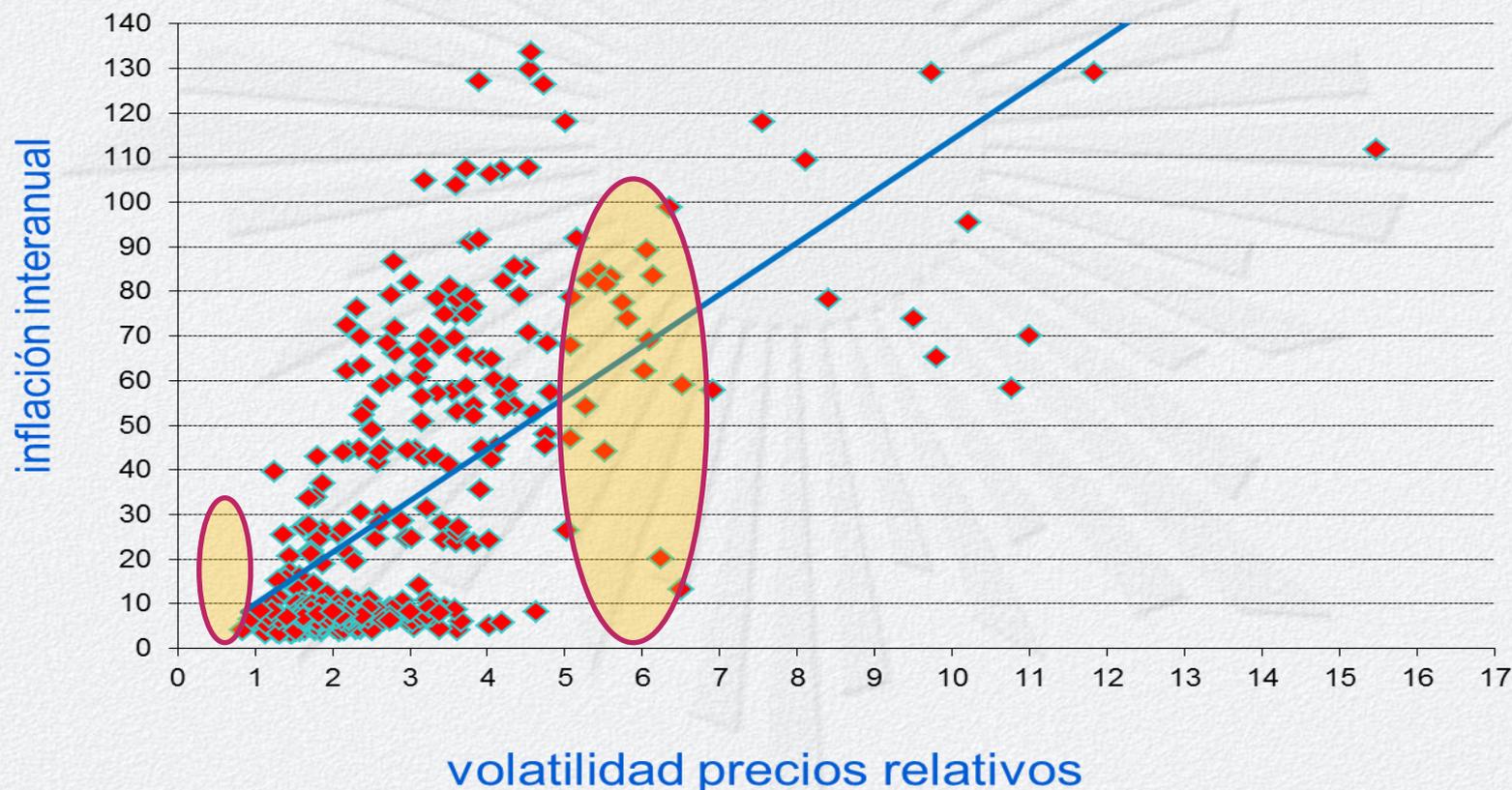
La inflación es hoy uno de los mayores riesgos para la competitividad y el crecimiento económico

Rango-Meta, Inflación y Expectativas a 18 meses
(% anual)



La volatilidad de precios relativos entorpece el clima de inversión y altera las decisiones económicas fundamentales

Inflación y volatilidad de precios relativos (1986-2011)



El Banco Central está alerta en el combate a la inflación y en dar herramientas para el manejo cambiario

- El uso de la tasa de interés de referencia como señal básica de la política monetaria
- El aumento de los encajes medios y la creación de los encajes marginales
 - Refuerza el impacto de las subas de la tasa de interés
 - Mitiga el riesgo de apreciación desmedida de la moneda
- El impulso a la utilización de los mercados de *forwards* y de futuros del tipo de cambio
 - El Banco Central asegura la contraparte de todas las operaciones en estos mercados

El uso de *forwards* y futuros como parte de un enfoque estratégico

- Previsibilidad de flujos financieros y reducir riesgos corporativos
- Reducir los efectos de asimetrías de información
- Mitigar problemas de liquidez del mercado de cambios derivados de la falta de profundidad del mercado del lado de la demanda
- Incorporar la cultura de seguros de cambio, dado que el tipo de cambio también puede bajar en contextos de baja inflación

Tabla 6. Razones para el uso de derivados por año de uso

	2008	2009
Cubrir ingresos operativos en m.e. ante una eventual apreciación de la m.n.	10	11
Cubrir costos operativos en m.e. ante una eventual depreciación de la m.n.	7	7
Cobertura cambiaria de la deuda en dólares ante una eventual depreciación de la m.n.	4	4
Especular con las variaciones del tipo de cambio o realizar operaciones de arbitraje	2	1
Otras razones	7	8

Escasa utilización de herramientas de seguro

Tabla 2. Uso de derivados	% firmas	Cant. firmas
<i>Sector Actividad</i>		
Industria Manufacturera	6.7%	14
Electricidad, Gas y Agua	0.0%	0
Construcción	8.3%	1
Comercio	4.7%	2
Hoteles y Restaurantes	0.0%	0
Transporte y comunicaciones	12.0%	6
Act.inmobiliarias y alquiler	0.0%	0
Enseñanza	0.0%	0
Salud	0.0%	0
Total	5.9%	23
<i>Tamaño</i>		
Menos 50	3.2%	1
50 a 99	3.9%	5
100 y mas	7.5%	17
Total	5.9%	23
<i>Origen del Capital</i>		
Nacional	5.0%	15
Extranjera	10.1%	8
Total	6.1%	23

El uso de *forwards* y futuros como parte de un enfoque estratégico

Tabla 10. Razones para no usar derivados

	% respndentes	Cant firmas
Falta de información	31.8%	90
Poca exposición al tipo de cambio	48.1%	136
Cree el gobierno intervendrá para reducir variación cambiaria	39.6%	112
Dificultad para evaluar estos instrumentos	36.4%	103
Razones de índole contable o impositivos	9.5%	27
El costo excede los posibles beneficios	37.8%	107
Otros métodos para atender exposición cambiaria	47.3%	134
Las competencia no usa	9.2%	26
Escasa oferta de instrumentos en el mercado local	38.9%	110

Nota: el porcentaje se calcula sobre las firmas que contestan esta pregunta.

Perspectivas de competitividad para Uruguay y la región

Mario Bergara

*Día de la Exportación
16 de junio de 2011*