



# Impositivas y Económicas

## Análisis

# El dólar en la mira

» Las recientes subas del tipo de cambio parecen no mejorar los términos de intercambio de la economía local. La pérdida de competitividad preocupa al sector exportador, en un contexto donde el valor del dólar se aprecia tanto en el mercado local como internacional.

» Sofía Tuyaré (\*)

La competitividad de nuestros bienes y servicios respecto del mundo es un tema que interesa a los agentes económicos locales, sobre todo los exportadores. El reclamo de los que venden al exterior es que perdemos frente a nuestros competidores pues nos encarecimos en los últimos años en comparación a nuestros socios comerciales.

En un contexto donde las condiciones externas cambiaron el rumbo, sobre todo por la baja en el precio de los commodities que exporta Uruguay, el futuro del valor de la moneda extranjera cobró relevancia.

En el mercado de cambios local el dólar acompañó la tendencia mundial y se apreció frente a la moneda local. En el mes de enero el dólar aumentó en 1.5% su valor en promedio respecto de diciembre. Si observamos la medición interanual, vemos que en el primer mes del 2015 la moneda extranje-

ra se incrementó en 13% respecto de enero de 2014.

Los mercados de cambios internacionales presentan muchas volatilidades en la evolución de la divisa estadounidense pero sigue una tendencia alcista, Uruguay no es la excepción y va por la misma senda. Lo que reclaman los sectores más vulnerables es que en los países relevantes comercialmente la apreciación fue mayor, lo que se traduce en pérdida de competitividad.

### Tipo de cambio real

Un indicador que refleja cómo estamos posicionados en términos de intercambio con los demás países es el Índice de Tipo de Cambio Real Efectivo (TCR), que elabora el Banco Central del Uruguay. Este indicador muestra la relación entre los índices de precios al consumo de los principales socios comerciales con respecto a los

de la economía local, expresados en la misma moneda.

Esta herramienta es útil para estudiar cómo está Uruguay en comparación con el mundo y sobre todo con nuestros dos grandes vecinos: Brasil y Argentina.

Para la medición interanual, el TCR cayó para las tres regiones que estamos estudiando. Para el caso del TCR global, el indicador disminuyó 1.4%, respecto a Argentina bajó 4.4% y a Brasil 1.5%.

Según los últimos datos disponibles, el TCR global cayó 0.3% en diciembre para la medición mensual. Si analizamos que sucedió con nuestros dos vecinos, observamos que el indicador creció frente Argentina 1.6% y cayó frente a Brasil 1.7%.

Cabe destacar que el organismo para construir el indicador se basa en datos oficiales, por lo tanto cuando calcula el índice de precios al consumo de Argentina toma la información proporcionada por el organismo oficial Indec. Las cifras que proporcionan están siendo cuestionadas y muchos analistas privados calculan una inflación superior a lo que las autoridades del país vecino revelan.

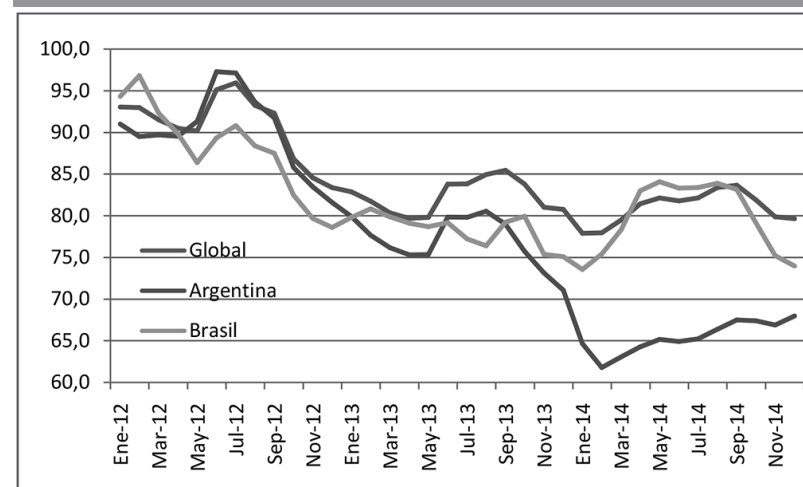
La primera e importante conclusión que derivan de los datos, es que nos encarecemos para el mundo frente a nuestros competidores. Es relevante observar no solo lo que sucede a nivel general del indicador sino analizar el comparativo frente a nuestros dos grandes vecinos y principales socios comerciales. La pérdida de competitividad es la gran enemiga del sector exportador, pues se pierden mercados si algún competidor nuestro vende los mismos bienes y servicios más barato que nosotros.

### » Evolución de la Cotización Interbancario Dólar Billete, promedio mensual.

|        | Cotización Interbancario Dólar Billete | Variación mensual | Variación últimos doce meses |
|--------|--|-------------------|------------------------------|
| ene-14 | 21,656                                 | 1,4%              | 12,0%                        |
| feb-14 | 22,374                                 | 3,3%              | 17,1%                        |
| mar-14 | 22,635                                 | 1,2%              | 19,1%                        |
| abr-14 | 22,853                                 | 1,0%              | 20,4%                        |
| may-14 | 23,022                                 | 0,7%              | 19,5%                        |
| jun-14 | 22,956                                 | -0,3%             | 11,0%                        |
| jul-14 | 23,003                                 | 0,2%              | 9,2%                         |
| ago-14 | 23,719                                 | 3,1%              | 8,5%                         |
| sep-14 | 24,319                                 | 2,5%              | 9,8%                         |
| oct-14 | 24,316                                 | 0,0%              | 12,4%                        |
| nov-14 | 23,993                                 | -1,3%             | 12,4%                        |
| dic-14 | 24,107                                 | 0,5%              | 12,8%                        |
| ene-15 | 24,469                                 | 1,5%              | 13,0%                        |

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

### » Índice de Tipo de Cambio Real base 2010=100.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU.

### Estimaciones

Las últimas estimaciones públicas que tenemos del mercado son las que observamos en la Encuesta de Expectativas Económicas que elabora el BCU mensualmente. En febrero, la mediana de los analistas opinaba que el dólar a julio de este año se situará en 25.80 y a fin de año cerrará con un valor de 26.80 pesos por dólar.

De estas proyecciones podemos concluir que los analistas consultados esperan que la moneda local se deprecie, es decir que el peso uruguayo valga menos respecto al dólar. No llama la atención esta expectativa de suba del dólar en el mediano plazo, pues no ol-

videmos que a pesar de la volatilidad que presenta en los mercados de cambio en el mundo hay una tendencia alcista de la divisa extranjera.

Los próximos acontecimientos, sobre todo las decisiones que puedan tomar las autoridades estadounidenses sobre su política monetaria pueden afectar los mercados y la actual tendencia. Se debe estar atento a los futuros shocks tanto que vengan de región como de los países desarrollados.

» (\*)Economista, integrante del departamento de Consultoría de CARLE & ANDRIOLI, firma miembro independiente de Geneva Group International

### PRINCIPALES VENCIMIENTOS TRIBUTARIOS

MES: Enero

#### BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL

Obligaciones correspondientes al mes: Enero 2015

| último dígito N° empresa | GRANDES CONTRIBUYENTES presentación nómina y pago de aportes | INDUSTRIA Y COMERCIO presentación nómina y pago de aportes | COBRANZA DESCENTRALIZADA Montevideo e Interior |
|--------------------------|--|--|--|
| 0                        | 11-Feb   | 18-Feb   | 24-Feb   |
| 1                        | 11-Feb   | 18-Feb   | 24-Feb   |
| 2                        | 11-Feb   | 18-Feb   | 24-Feb   |
| 3                        | 11-Feb   | 18-Feb   | 24-Feb   |
| 4                        | 11-Feb   | 18-Feb   | 24-Feb   |
| 5                        | 11-Feb   | 20-Feb   | 24-Feb   |
| 6                        | 11-Feb   | 20-Feb   | 24-Feb   |
| 7                        | 11-Feb   | 20-Feb   | 24-Feb   |
| 8                        | 11-Feb   | 20-Feb   | 24-Feb   |
| 9                        | 11-Feb   | 20-Feb   | 24-Feb   |

#### FONASA

23-Feb