

COMSG – Cooperativa Magisterial

Coyuntura: Contribución a su análisis y discusión

Ricardo Pascale



ricardopascale.com

Nota: Estas notas son para utilizarse como una guía para una exposición oral, no son por tanto un registro completo de la discusión.

AGENDA:

- Estados Unidos de América
- Brasil
- Argentina
- Uruguay

USA: MENOR CRECIMIENTO

Y MAYOR INCERTIDUMBRE

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

SUBA DE FED FUNDS RATE

2,25% - 2.5%

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

Del acta del FOMC 19 /12/2018

“Consistent with its statutory mandate, the Committee seeks to foster maximum employment and price stability. The Committee judges that some further gradual increases in the target range for the federal funds rate will be consistent with sustained expansion of economic activity, strong labor market conditions, and inflation near the Committee’s symmetric 2 percent objective over the medium term. The Committee judges that risks to the economic outlook are roughly balanced, but will continue to monitor global economic and financial developments and assess their implications for the economic outlook.

In view of realized and expected labor market conditions and inflation, the Committee decided to raise the target range for the federal funds rate to 2-1/4 to 2-1/2 percent”

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

Extraído de la exposición del Pte. de la Reserva Federal, Jerome Powell 19/12/2018

“Over the next year, if events play out broadly as expected, the federal funds rate will be in a range in which judgments of people both inside and outside the Fed will sometimes differ regarding whether the stance of policy is modestly accommodative, neutral, or modestly restrictive. When rates are in this range, the FOMC makes policy in light of the array of diverse views on the Committee. Moving forward, my colleagues and I will be watching the economy closely for indications that the stance of policy is appropriate to sustain the expansion with a strong labor market and inflation near 2 percent.”

Board of Governors of the Federal Reserve System

The Federal Reserve, the central bank of the United States, provides the nation with a safe, flexible, and stable monetary and financial system.

Federal Open Market Committee

December 19, 2018: FOMC Projections materials, accessible version

Accessible version

For release at 2:00 p.m., EST, December 19, 2018

Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents under their individual assessments of projected appropriate monetary policy, December 2018

Advance release of table 1 of the Summary of Economic Projections to be released with the FOMC minutes

Board of Governors of the Federal Reserve System

The Federal Reserve, the central bank of the United States, provides the nation with a safe, flexible, and stable monetary and financial system.

Variable	Median ¹					Central tendency ²				
	2018	2019	2020	2021	Longer run	2018	2019	2020	2021	Longer run
Change in real GDP	3.0	2.3	2.0	1.8	1.9	3.0 - 3.1	2.3 - 2.5	1.8 - 2.0	1.5 - 2.0	1.8 - 2.0
September projection	3.1	2.5	2.0	1.8	1.8	3.0 - 3.2	2.4 - 2.7	1.8 - 2.1	1.6 - 2.0	1.8 - 2.0
Unemployment rate	3.7	3.5	3.6	3.8	4.4	3.7	3.5 - 3.7	3.5 - 3.8	3.6 - 3.9	4.2 - 4.5
September projection	3.7	3.5	3.5	3.7	4.5	3.7	3.4 - 3.6	3.4 - 3.8	3.5 - 4.0	4.3 - 4.6
PCE inflation	1.9	1.9	2.1	2.1	2.0	1.8 - 1.9	1.8 - 2.1	2.0 - 2.1	2.0 - 2.1	2.0
September projection	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0 - 2.1	2.0 - 2.1	2.1 - 2.2	2.0 - 2.2	2.0
Core PCE inflation ⁴	1.9	2.0	2.0	2.0		1.8 - 1.9	2.0 - 2.1	2.0 - 2.1	2.0 - 2.1	
September projection	2.0	2.1	2.1	2.1		1.9 - 2.0	2.0 - 2.1	2.1 - 2.2	2.0 - 2.2	
Memo: Projected appropriate policy path										
Federal funds rate	2.4	2.9	3.1	3.1	2.8	2.4	2.6 - 3.1	2.9 - 3.4	2.6 - 3.1	2.5 - 3.0
September projection	2.4	3.1	3.4	3.4	3.0	2.1 - 2.4	2.9 - 3.4	3.1 - 3.6	2.9 - 3.6	2.8 - 3.0

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

REAPARECE EL SINDROME NIXON _ BURNS ?

Burton A. Abrams, *“How Richard Nixon Pressured Arthur Burns: Evidence from the Nixon Tapes”*

Journal of Economic Perspectives, Vol 20, No. 4, Fall 2006 (pp 177-188).

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

CONFIANZA NO RESTAURADA

Consumidor - 8.3%

CEO -13.0 %

Comportamiento de la YIELD CURVE, VOLATILIDADES

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

MENOR CRECIMIENTO

2018	3%
------	----

2019	2.3%
------	------

Luego de un ciclo largo que de menor rango, pero con fin de estímulos fiscales y problemas de Seguridad Social.

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

INFLACION

Core PCE Ligeramente abajo del 2 %

Índice de precios sin alimentos y energía (Personal Consumption Expenditures)

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

DESEMPLEO

Debajo del 4%

USA: MENOR CRECIMIENTO Y MAYOR INCERTIDUMBRE

EFECTOS PARA URUGUAY

No hay elementos que sean consistentes con un fortalecimiento remarcable del dólar a nivel internacional que impacte a Uruguay, en su tipo de cambio.

BRASIL: INCERTEZA NAO TEM FIM

BRASIL: INCERTEZA NAO TEM FIM

Política

- Crecimiento moderado 1.3% (e) para 2018, se espera que crezca algo mas del 2% en 2019 por efecto de sus inversiones
- Desequilibrio fiscal elevado (cercano al 8% sobre el PIB)
- Desempleo elevado (en torno al 12%)
- Tasa de interés reducida 6.5%
- Inflación moderada , inferior al 5%

BRASIL: INCERTEZA NAO TEM FIM

EFFECTOS PARA URUGUAY

Mucha atención a los desarrollos futuros. La incertidumbre política es importante en términos de acuerdos internos,

Es nuestro segundo socio comercial

ARGENTINA: CORRIENDO LA ARRUGA

ARGENTINA: CORRIENDO LA ARRUGA

- Riesgo de default superado por acuerdo con el FMI
Del acuerdo con el FMI: Política monetaria-cambiaria, buscando estabilizar tipo de cambio, en torno a los 37.5 pesos argentinos por dólar estadounidense.
- Con Tasas de Interés, Restricciones en la expansión de la Base Monetaria y bandas cambiarias.
- Un verdadero problema persiste: **el frente fiscal**

ARGENTINA: CORRIENDO LA ARRUGA

- La política monetaria no está al servicio del déficit fiscal.
- La actividad viene siendo negativa en mas de un 2%. En algunos sectores es mucho mayor.
- La inflación se aceleró llegando al casi el 48% en 2018.
- **Corriendo la arruga, el año 2019 cerraría.**

ARGENTINA: CORRIENDO LA ARRUGA

- Otro verdadero problema es: **La situación política y electoral.**

Y en ese contexto negociar un nuevo acuerdo con el FMI, para después.

De todas formas, hoy la situación está mas controlada en el lado de la política económica, pero en el ámbito social quedan signos de interrogación.

ARGENTINA: CORRIENDO LA ARRUGA

La gran depreciación del peso argentino afecta nuestra competitividad con el vecino país, aunque la alta inflación la viene amortiguando.

Es importante consolidar más abajo el riesgo país, tendiendo a los 500 p.b. Quizás sería una señal que los mercados que el programa y su contexto funciona razonablemente.

ARGENTINA: CORRIENDO LA ARRUGA

Efectos sobre Uruguay

Tendremos repercusiones negativas en nuestras ventas de bienes y servicios (incluyendo turismo)

**URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO,
SIN TURBULENCIAS**

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Nivel de actividad

Uruguay continúa acentuando la fase descendente del ciclo.

El 2018 cierra sobre el 2% y la tendencia a enlentecer el crecimiento en 2019, se profundizará y situándose en el entorno del 1%, no será ajeno los problemas de precios relativos con los vecinos países.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Nivel de actividad

Notoria influencia de los sucesos argentinos,(el crecimiento reportado esta fuertemente influenciado por las telecomunicaciones).

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Nivel de actividad

El comportamiento de algunos *commodities* y algunas obras pueden si maduran rápidamente contribuir a mejorar las cifras.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Nivel de actividad

Si bien Uruguay depende en su economía básicamente de productos que se cuentan por cantidad, debe señalarse que está desde hace años y va dando sus resultados, ha ido ingresando en la Economía del Conocimiento.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Situación Fiscal

Es un tema muy delicado. El déficit se situó en 2018 en torno al 3.9% y en el corto plazo es de difícil reversión.

Para el año 2019, el comportamiento se prevé en 3,8% _ 3,9%.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Situación Fiscal

La reciente exitosa colocación de Bonos uruguayos, muestra que tiene un capital social, la **confianza** que lo destaca en la región y también más allá de ella.

Agrego que el manejo de la deuda, muy profesional, contribuye a afianzar la confianza.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Situación Fiscal

En síntesis, la situación fiscal y su financiamiento, son un elemento decisivo para transmitir tranquilidad y alejar peligros de turbulencias.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Inflación y salarios

- El IPC en los últimos doce meses, a fines de 2018 , se acercó al 8 %.
- En nuestra proyección para el año 2019, se situaría en el rango 7%-8%, no siendo poco probable que se ubique dentro de la meta.(3 a 7%)
- Los salarios nominales que en los últimos doce meses terminados en noviembre de 2018 crecieron el 7.62%, se espera que en 2019 sean ligeramente superiores al comportamiento del IPC

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Desempleo

La tasa de desempleo se ubicó a noviembre de 2018 en el 7.41%. Consistente con el previsible enlentecimiento del crecimiento de la actividad económica en 2019, la tasa de desempleo se ubique por encima de la citada, en un entorno del 8%-8.5%.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Tipo de Cambio

El tipo de cambio comprador con respecto al dólar USA, medido en pesos uruguayos por 1 dólar paso en el año 2018 de \$28.52 a \$32, esto es variando un 12.2%.

O sea, el peso uruguayo se depreció frente al dólar USA un 10.8%.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Tipo de Cambio

La política monetaria contractiva del BCU en el último trimestre de 2018 podría continuar y de confirmarse esa acentuación de la política no debería esperarse un crecimiento del precio de 1 dólar que sea significativo en el corto plazo.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Tipo de Cambio

En torno a \$ 32.6 comprador, parece ser confortable, al menos en el corto plazo, para el BCU. En todo caso, no se advierten síntomas que sean compatibles con una aceleración no esperada del tipo de cambio que no sea consistente con las demás variables nominales en juego, en el escenario prevaleciente.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Tipo de Cambio

Un seguimiento de la política del BCU y del entorno regional e internacional es siempre aconsejable para ir afinando una mejor descripción de la trayectoria de la variable.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Mayor protección frente a posibles turbulencias regionales

Por la estructura menos dependiente de la región en el comercio

Por la mayor solidez del sistema financiero, menor exposición de depósitos, alto estándar de liquidez, solvencia y seguimiento de los riesgos financieros de las instituciones financieras.

URUGUAY: LENTO CRECIMIENTO, SIN TURBULENCIAS

Mayor protección frente a posibles turbulencias regionales

Fiscal.

Deuda administrada con alta profesionalidad.

Cambio en matriz energética.

Menos petróleo y mas renovables (eólica).

ANEXOS