

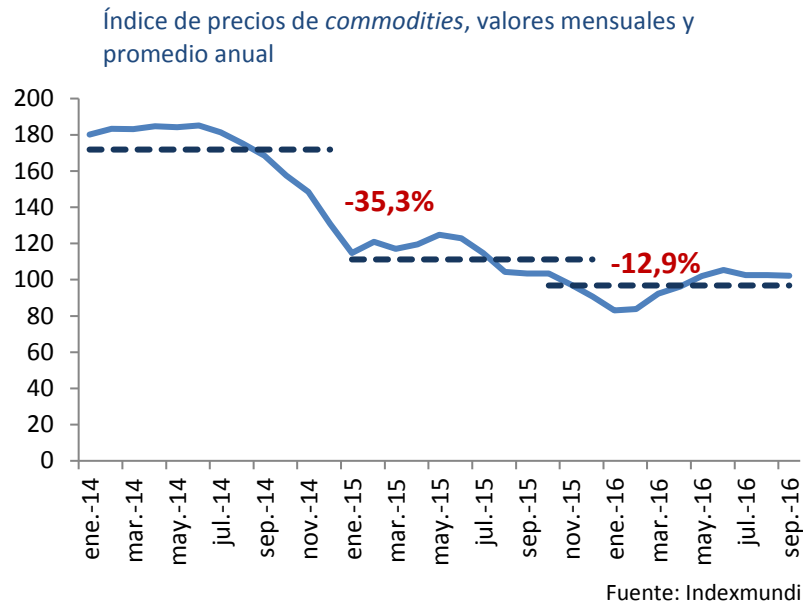


Departamento de Estudios Económicos Informe de Coyuntura – Octubre 2016

Contexto Regional y Extrarregional

1. Habiendo transcurrido ya 10 meses del año, algunas de las incertidumbres que prevalecían meses atrás respecto al comportamiento de las principales economías que impactan sobre el país, avanzan hacia un esclarecimiento, otras cobran mayor relevancia, mientras que las restantes persisten prácticamente sin cambios.
2. China continúa atravesando el cambio hacia un nuevo modelo de crecimiento basado en el consumo interno y los servicios, con el objetivo de alcanzar tasas sostenibles de crecimiento del producto. Durante los tres primeros trimestres del año 2016 el Producto Interno Bruto (PIB) creció a tasas interanuales de 6,7%, lo que llevaría a un crecimiento anual de 6,7% si se replicaran los resultados del último trimestre de 2015. Por su parte, el FMI proyecta un crecimiento algo menor para el año 2016, de 6,2%, es decir, 0,73 p.p. por debajo del registro del año anterior.
3. De esta forma comienza a disiparse el temor que prevalecía acerca de que la economía asiática sufriera un “*hard landing*”, es decir, una caída repentina en sus tasas de crecimiento mientras se desarrollaba la transición de modelos de crecimiento.
4. Ambas situaciones (el escenario más optimista en el comportamiento de su economía así como la implementación de un nuevo modelo de crecimiento) impactan a nivel global fundamentalmente a través de dos vías: el comercio (cantidades demandadas y ofertadas), y el nivel de precios internacionales. Por ejemplo, aquellos países exportadores de bienes de inversión sentirán el impacto negativo ya que China ha dejado de poner su foco en el sector industrial, mientras que los exportadores de bienes de consumo podrán verse beneficiados. Al mismo tiempo se produce un cierto freno en la caída registrada en el precio de los *commodities* en los últimos años: de acuerdo con el índice de precios elaborado por Indexmundi, mientras que durante el año 2015 los precios mostraron una caída promedio de 35,3%, con datos anualizados al mes de

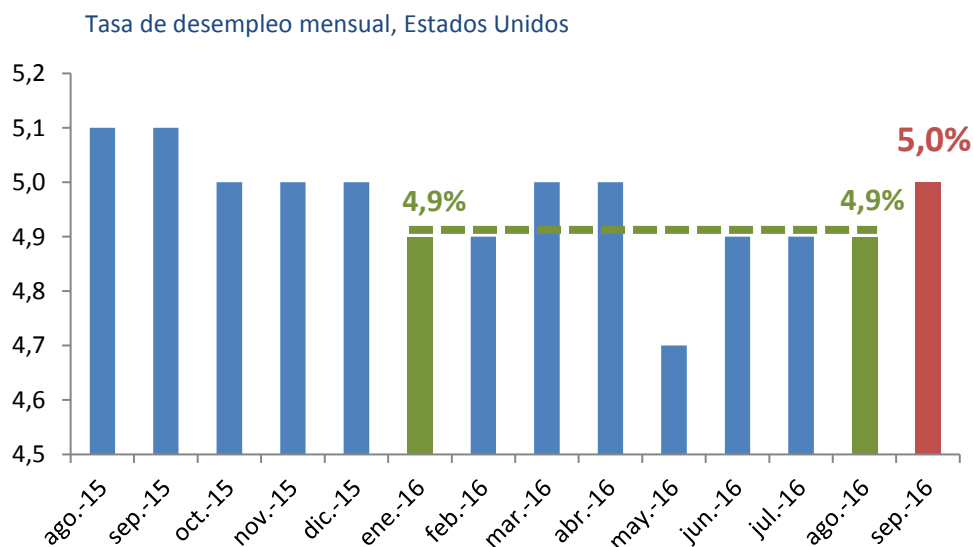
setiembre de 2016 se constata un deterioro de los precios considerablemente menor, del orden de 12,9%.



5. Por su parte la Zona Euro atraviesa los primeros meses luego de haberse aprobado el *Brexit* el pasado mes de junio sin demasiados sobresaltos. Si bien se presume que persistirá un grado de asociación entre ambos actores, alcanzándose un acuerdo similar al que se mantiene actualmente con otros países no miembros del bloque Unión Europea (Suiza, Noruega); aún no han comenzado las negociaciones para fijar las pautas de la salida del Reino Unido. De esta forma, persiste un alto grado de incertidumbre ya que es esperable que a partir de la concreción de las negociaciones sí puedan darse impactos más claros sobre el devenir de ambos actores.
6. En concreto, durante el tercer trimestre de 2016 el bloque registró una tasa de crecimiento interanual de 1,6%. En su revisión de octubre del informe “Perspectivas de la economía mundial”, el FMI pronosticó un crecimiento anual de 1,7% para el cierre del año, valor similar al registrado en el año anterior (1,6%), e incluso levemente más optimista que el publicado en el informe de julio, con lo cual para el presente año desde el organismo internacional no se prevén impactos negativos profundos en lo que refiere a la evolución en términos de actividad para la Zona Euro, como pudo haber generado el *Brexit*.
7. En lo que refiere a Estados Unidos, en el tercer trimestre del año se registró una tasa de variación interanual del PIB de 1,5%, lo que muestra una leve mejora respecto al trimestre inmediatamente anterior, en el que la economía estadounidense había crecido 1,3% en los mismos términos. El FMI pronostica a

su vez un crecimiento anual de 1,6%, lo que implica una reducción de 0,6 p.p. en sus proyecciones respecto a las publicadas en julio.

8. Bajo este escenario se desarrollan las campañas de los candidatos a las elecciones presidenciales que tendrán lugar el próximo 8 de noviembre, en las que se enfrentarán Hillary Clinton y Donald Trump. Ambos mantienen niveles de aprobación similares en las encuestas, aunque en los últimos debates la candidata demócrata pareció salir mejor parada.
9. De todas formas, actualmente el foco respecto a la economía norteamericana está puesto en las decisiones de la Reserva Federal (Fed.) respecto a los ajustes al alza o no en las tasas de interés. El pasado 21 de setiembre se llevó adelante la última reunión del organismo, en la que una vez más si bien se esperaba que se concretara la suba de las tasas, este hecho fue postergado, trasladando el nuevo foco de atención a la próxima reunión, en el mes de diciembre.
10. De acuerdo con lo manifestado por Janet Yellen, presidente de la Fed, tanto los niveles de crecimiento económico como el comportamiento reciente del mercado laboral son factores determinantes para la concreción de una política monetaria más contractiva. Sin embargo, en el caso del mercado laboral en particular se observa que, si bien al mes de agosto la Tasa de Desempleo (TD) se encontraba en 4,9% (valor históricamente bajo), este guarismo ya se había alcanzado en enero, con lo cual se considera que en el correr del año no se ha avanzado de manera sostenida ni en la baja de las tasas de desempleo ni en la creación de nuevos puestos de trabajo. Inclusive, el dato de TD referido al mes de setiembre, publicado después de llevada a cabo la reunión, se ubicó en 5,0%.



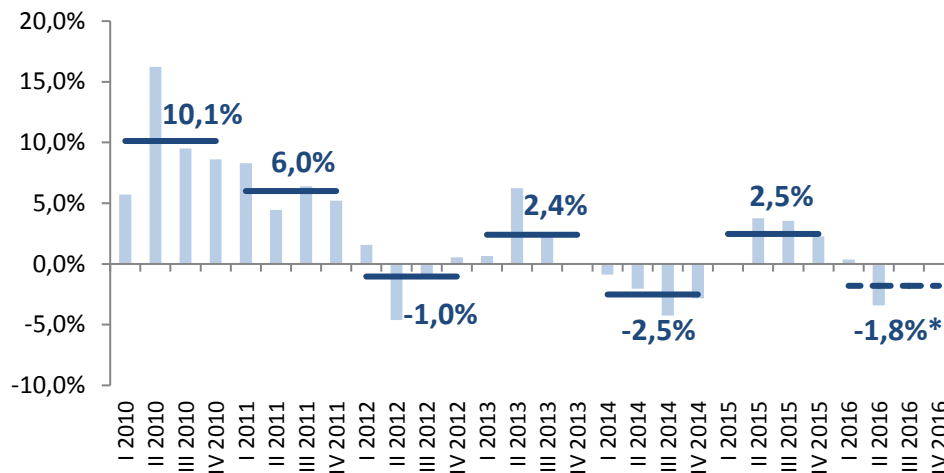
Fuente: Bureau of Labor Statistics

11. A su vez, los niveles de inflación tampoco alcanzaban los valores esperados al momento de la mencionada reunión: 1,1% al mes de agosto, mientras que la meta se ubica en 2%. Sin embargo, el registro de setiembre alcanzó el 1,5%, acercándose a la meta de cara a la próxima reunión.
12. Considerando la conjunción de estos elementos y su futuro comportamiento, aún es posible esperar que a fines de este año se pueda concretar una leve corrección al alza en las tasas de interés por parte de la economía estadounidense.

a- Argentina

13. En lo que refiere a la región, cabe mencionar en primer lugar la reestructura que atravesó el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), luego de años en los que la credibilidad de la institución se vio diezmada. A partir de la designación de nuevas autoridades, se realizaron re estimaciones en las principales de series de datos lo cual redundó en nuevos resultados.
14. En primer lugar, la información relativa a la actividad económica de Argentina da cuenta que su nivel de actividad comienza a sentir el impacto de los ajustes que se implementan desde la asunción de Macri el pasado mes de diciembre. Luego de crecer a una tasa anual de 2,5% en 2015, durante el primer y segundo trimestre de 2016 el PIB argentino presentó tasas de variación de 0,4% y -3,4% respectivamente respecto a igual período de 2015. Igualmente, desde el FMI se proyecta que a pesar de que en 2016 la economía cierre con una contracción de -1,8%, en el año 2017 (más concretamente a partir del cuarto trimestre del 2016) ya se podría percibir una notoria recuperación, lo que permitiría cerrar el año con un crecimiento de 2,7% basado principalmente en la concreción de nuevos proyectos de inversión.

Tasa de variación interanual del PIB trimestral y promedios anuales, en términos constantes

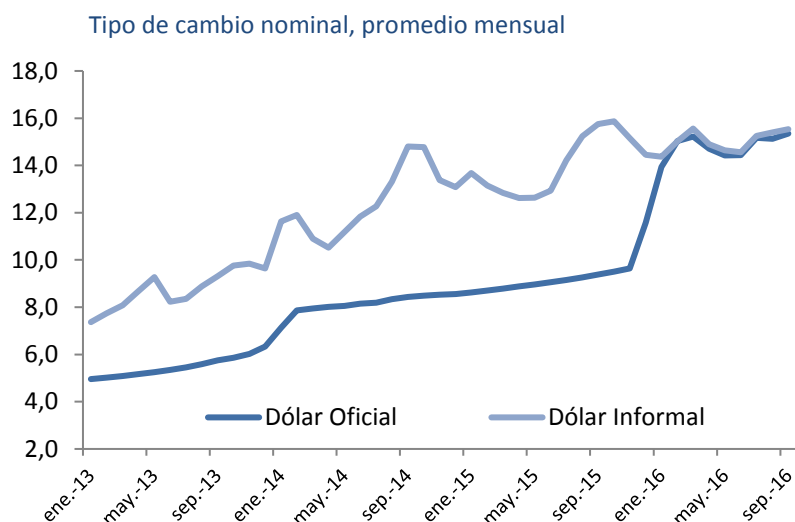


Fuente: INDEC (datos revisados en 2016), FMI
*Proyección FMI

15. La economía argentina atraviesa un cambio radical en su modelo de crecimiento: la administración de Macri busca dejar de apoyarse en el consumo público y privado como impulsores fundamentales de la demanda agregada, para enfocarse en el desarrollo de las inversiones y del canal exportador. En este sentido fueron las primeras medidas adoptadas por el actual gobierno, comentadas en el informe de coyuntura del mes de junio: unificación del mercado cambiario, reducción de los subsidios a las tarifas públicas, eliminación de las trabas al comercio exterior, acuerdo con los *holdouts*.

16. Se trata de objetivos de largo plazo, con lo cual no sorprende que en un horizonte más cercano se atravesase aún situaciones complejas, tal como ya se mencionó respecto a la caída pronunciada de actividad en el segundo trimestre del año incluso levemente superior a las expectativas de los agentes. Asimismo, los niveles inflacionarios continúan siendo un foco de preocupación. Al mes de setiembre el nuevo IPC publicado por el INDEC determinó un nivel de inflación interanual de 41,8%, sin embargo las expectativas para el cierre del año determinan una cierta moderación en el comportamiento de los precios a nivel interno alcanzando valores más bien cercanos al 35%.

17. Por su parte, la cotización del dólar oficial e informal permanece en valores prácticamente iguales desde que Macri llevó adelante la unificación de los mercados cambiarios. En particular, en setiembre el dólar oficial cotizó en promedio a \$15,4 mientras que el dólar informal lo hizo a \$15,5. Asimismo, tomando en cuenta el dólar oficial en los primeros 9 meses del año, el valor de la divisa norteamericana aumentó 32,5%.

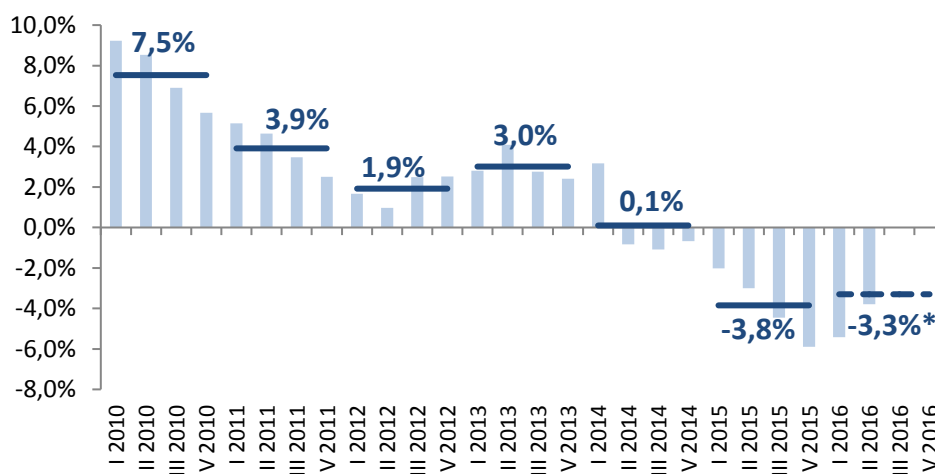


Fuente: ambito.com

b- Brasil

18. Luego de un largo proceso de *impeachment*, finalmente el pasado 31 de agosto se concretó la destitución definitiva de Dilma Rousseff, asumiendo Michel Temer la presidencia hasta diciembre de 2018, cuando terminaría el mandato de Rousseff.
19. La asunción de Temer se da bajo un escenario económico recesivo que se mantiene: los diferentes sectores de actividad caen a tasas elevadas, el desempleo se encuentra en niveles históricamente altos, el déficit fiscal continúa creciendo de manera sostenida.
20. En materia de resultados económicos, durante el primer y segundo trimestre del año el producto cayó 5,4% y 3,8% en términos interanuales respectivamente, mostrando una relativa moderación en el escenario recesivo que atraviesa el país. De todas formas, queda claro que para el año cerrado las expectativas económicas aún no son alentadoras. En particular, el FMI pronostica una tasa de variación anual de -3,3%, aunque ya para 2017 las proyecciones se ubican en 0,5%, basadas en perspectivas más optimistas tanto desde el punto de vista de la confianza de los consumidores como de los agentes financieros.

Tasa de variación interanual del PIB trimestral y promedios anuales, en términos constantes



Fuente: IBGE, FMI
*Proyección FMI

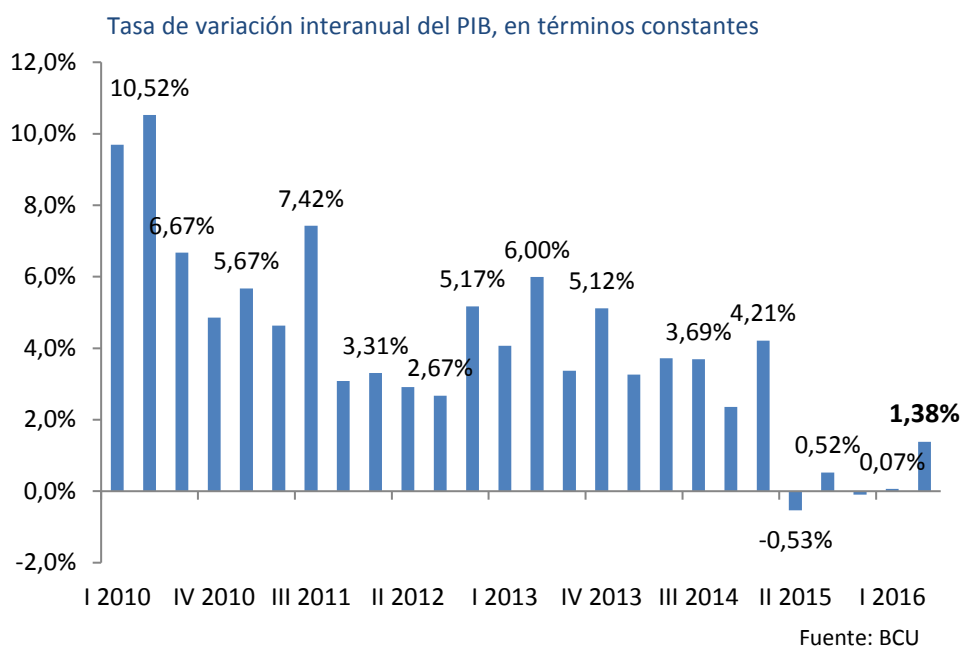
21. Como se mencionó anteriormente, los principales desequilibrios macroeconómicos persisten: los datos publicados a fines de setiembre por el Banco Central de Brasil (BCB) dan cuenta de un nivel de déficit fiscal que alcanza el 9,6% del PIB con datos anualizados al mes de agosto, valor que a su vez implica un aumento de 0,04 p.p. respecto al mes anterior.

22. En este marco, una de las medidas que se busca implementar tiene que ver justamente con apuntalar las cuentas públicas. Recientemente se aprobó un proyecto de ley en la Cámara de Diputados, que tiene como objetivo limitar el aumento del gasto público, atándolo al nivel de inflación del año anterior, durante los próximos 20 años. Igualmente, la iniciativa aún tiene que pasar por más etapas de aprobación, pero deja de manifiesto la dirección en materia de política económica de la nueva administración: impulsar el crecimiento económico desde la reactivación del sector privado y no desde el sector público. Para ello a su vez se presentó un plan de privatizaciones que, de prosperar, implicaría nuevas obras de infraestructura en diversas áreas: saneamiento, transporte, minería.

23. Por su parte, los niveles inflacionarios evolucionan a la baja desde el comienzo del año, luego de alcanzarse un pico de 10,7% en enero. Al mes de setiembre la inflación a 12 meses se ubicaba en 8,5%. En lo que refiere a la cotización del dólar, ésta comenzó a bajar luego del pico registrado en enero, en el que se alcanzaron los \$R 4 por dólar en promedio. En el mes de octubre la divisa norteamericana alcanzó una cotización promedio de \$R 3,2, con lo cual en el acumulado de 2016 se alcanza una apreciación del real de 17,7%.

Nivel de actividad de la economía local

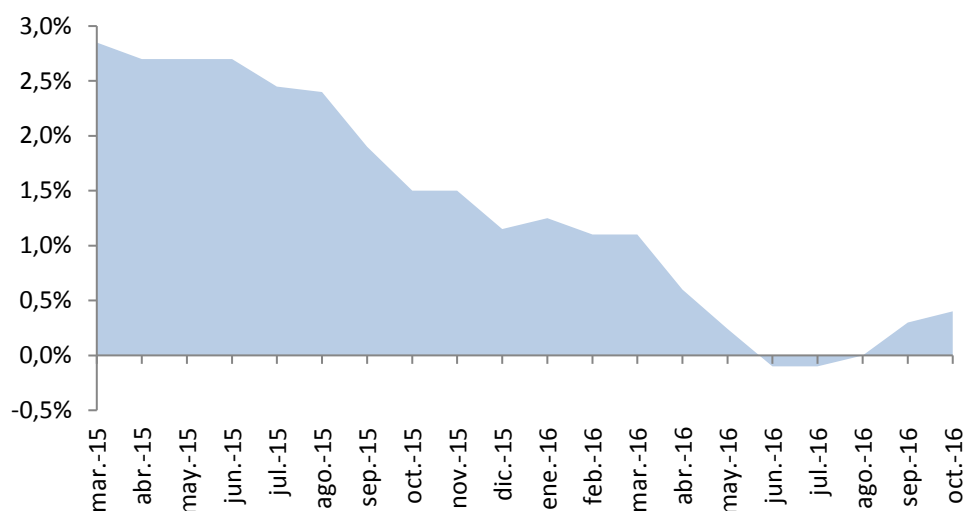
24. En lo que refiere a la actividad económica a nivel local, el pasado 15 de junio fueron publicados por el Banco Central del Uruguay (BCU) los datos de Cuentas Nacionales correspondientes al segundo trimestre del año. Estos arrojaron una tasa de variación interanual del PIB uruguayo de 1,38%, mientras que en términos desestacionalizados se observó una situación de estancamiento: -0,05%.



25. Se trata del primer dato levemente positivo luego de cuatro trimestres previos en los que la actividad se mostró estancada, aunque este último comportamiento fue en gran parte explicado por los resultados observados en determinados sectores de actividad y componentes del gasto, tal como se explicará más adelante. En ese sentido, es posible establecer que la actividad económica en términos globales aún permanece estancada, con escenarios recesivos en cuatro de los sectores de actividad analizados.

26. En línea con estos registros, días después de publicados se conocieron los resultados de la Encuesta de Expectativas Económicas realizada por el BCU. Desde que dicha encuesta releva las expectativas de evolución del PIB para el año 2016 (marzo de 2015), éstas habían tenido una evolución a la baja, alcanzando incluso valores negativos durante los meses de junio y julio. Sin embargo, en agosto las expectativas se situaron en 0%, mientras que en setiembre pasaron a ser positivas: 0,3%. Inclusive, en el mes de octubre las expectativas crecieron algo más, ubicándose en 0,4% para 2016.

Expectativas de tasa de variación anual del PIB año 2016



Fuente: BCU

a- Enfoque según Sector de Actividad

27. Al realizar el análisis desagregando entre los distintos sectores de actividad de la economía, se destaca en primer lugar el comportamiento del sector *Suministro de electricidad, gas y agua*, que mostró un muy importante crecimiento en términos interanuales: 144,88%. Dicho resultado se explica fundamentalmente por la mayor participación de fuentes renovables en la generación de energía, que tiene como resultado una reducción en los costos de producción y por lo tanto se genera un importante aumento en su valor agregado.
28. En relación a la incidencia del sector en el resultado global del PIB del segundo trimestre del año, ésta fue de 1,6, la cual se vio contrarrestada por la incidencia negativa o nula del resto de los sectores, con la excepción de *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*.
29. Asimismo, se debe de tener en cuenta que es un sector de actividad cuyos resultados resultan muy volátiles por cuestiones climáticas, por lo cual es importante también analizar la evolución del PIB sin considerarlo: este análisis arroja una tasa de variación interanual del producto de -0,22%, lo que deja en evidencia no sólo la incidencia que tuvo el sector en los resultados globales sino también que la situación de estancamiento aún persiste.
30. Este sector junto con *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*, fueron los únicos dos que presentaron una tasa de variación interanual positiva. En este último la variación fue de 6,14%, repitiéndose el comportamiento de trimestres previos, con un resultado impulsado por las comunicaciones, mientras que las

actividades de transporte y de almacenamiento continúan incidiendo de manera negativa.

Tasa de Variación del PBI por Sector de Actividad, en términos constantes

Tasas de Crecimiento del PIB por Sector de Actividad	Variación % II Trim.2016 – II Trim. 2015 (en términos no desestacionalizados)	Variación % II Trim. 2016 – I Trim. 2016 (en términos desestacionalizados)
Actividades Primarias	-4,84	-0,85
Industria Manufacturera	-3,61	-2,64
Electricidad, Gas y Agua	144,88	-7,78
Construcción	-5,05	-2,04
Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles	-1,80	-0,59
Transporte, Almacenamiento, y Comunicaciones	6,14	0,57
Otras actividades*	0.10	1.00
PIB	1,38	-0,05

Fuente: BCU

*Incluye Servicios de Actividades inmobiliarias, Financieros, Prestados a las empresas, del Gobierno general, Sociales, de esparcimiento, personales y el ajuste por los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).

31. Los cinco restantes sectores de actividad presentaron en el segundo trimestre del año una caída o crecimiento nulo (caso del sector *Otras actividades*) respecto a igual período de 2015. La *Construcción* registró el peor resultado del trimestre, con una tasa de variación de -5,05%, permaneciendo de esta forma en un escenario complejo. No sólo mantiene por nueve trimestres consecutivos registros negativos, sino que éstos se profundizan. En relación al sector público, nuevamente la reducción de obras vinculadas a la instalación de fibra óptica y de vialidad explican el resultado, mientras que en el caso del sector privado continúan impactando la culminación de las obras de Montes del Plata y la reducción de obras relativas a los parques eólicos. Los resultados de este sector de actividad ya manifiestan sus efectos tanto en términos de ventas de insumos, como en materia de personal ocupado, como se detallará más adelante.
32. En el caso de la *Industria Manufacturera* la variación interanual fue de -3,61%, tratándose de una considerable caída luego de haber atravesado dos trimestres de estancamiento. Dicho resultado recoge fundamentalmente los menores niveles en la fabricación de pulpa de celulosa, que se dio como resultado del cierre de una de las fábricas para su mantenimiento. También impactaron los sectores de fabricación de automotores y otros equipos de transporte, las

industrias láctea y frigorífica, como resultado de complejas situaciones económicas en sus mercados de destino.

b- Enfoque por Componentes del Gasto

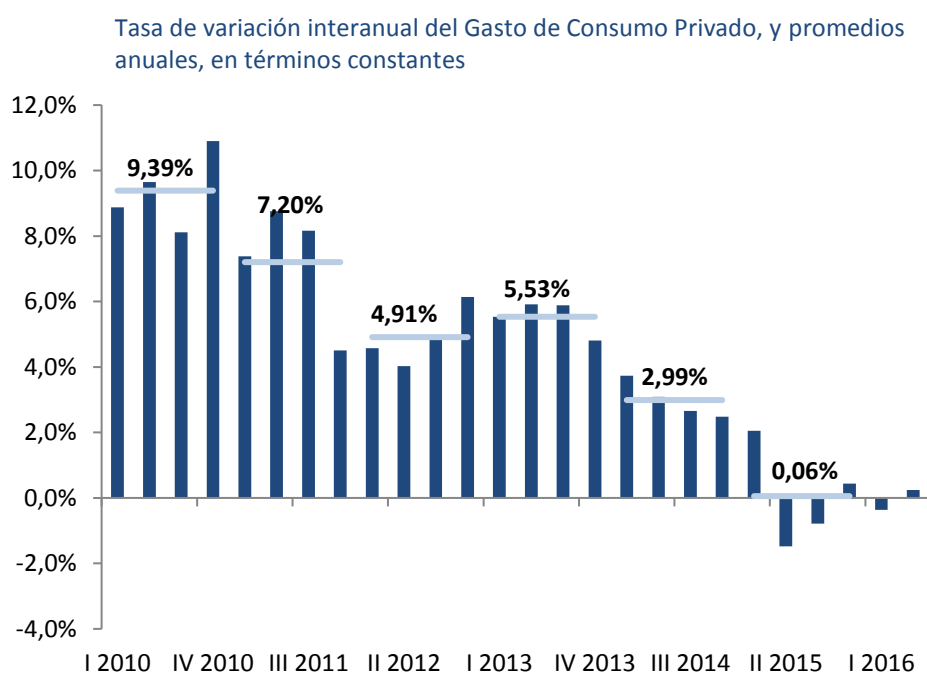
33. En lo que refiere al análisis de los resultados de Cuentas Nacionales desde la óptica de los componentes del gasto, los resultados son variados. En primer lugar se destaca el importante crecimiento en las *Inversiones*: 58,78% en el sector público y 6,10% en el sector privado, en términos interanuales. Dicho repunte llama la atención en particular considerando que en el primer trimestre del año se había constatado una caída superior al 20% en ambos casos. El resultado del período abril – junio se explica fundamentalmente por inversión en maquinaria y equipos destinados a la instalación de parques eólicos, mientras que las inversiones en obras de construcción siguen cayendo.
34. El otro componente del gasto que tuvo una evolución positiva fue el de las *Importaciones*, presentando una tasa de variación interanual de 1,62% en el segundo trimestre de 2016, luego de la gran caída evidenciada en el inicio del año. Dicho resultado se explica por un mayor nivel de importación de bienes, mientras que las de servicios evolucionaron en sentido opuesto. En particular se destacan las importaciones de bienes de capital, que superaron las de igual trimestre de 2015 en 22,55%, nuevamente explicado por la instalación de parques eólicos. Respecto a los servicios, se constató durante el segundo trimestre una reducción en el turismo emisor del orden del 34,5% interanual, que se tradujo en un nivel de gasto en términos constantes 28,0% inferior.

Tasa de Variación del PIB por Gasto, en términos constantes

Tasas de Crecimiento del PIB según Componentes del Gasto	Variación % I Trim. 2016 – I Trim. 2015 (en términos no desestacionalizados)	Variación % II Trim. 2016 – II Trim. 2015 (en términos no desestacionalizados)
Gasto Consumo Final	-0,14	0,28
Privado	-0,36	0,24
Público	1,31	0,59
Inversión	-21,99	16,71
Público	-23,38	58,78
Privado	-21,71	6,10
Exportaciones	2,19	-7,17
Importaciones	-17,43	1,62
PIB	0,07	1,38

Fuente: BCU

35. El *Gasto de Consumo Final* permaneció prácticamente incambiado respecto al comportamiento observado un año atrás: 0,28%. A su vez, al desagregar entre consumo público y privado, el comportamiento es similar, con tasas de variación interanuales de 0,59% y 0,24% respectivamente. Como muestra el gráfico siguiente, es clara la desaceleración e incluso se constatan períodos de caída en lo que refiere al gasto de las familias. Al hacer el supuesto de que durante el segundo semestre de 2016 éste permaneciera estancado respecto al año anterior, es decir, creciera a tasas interanuales de 0%, en el año cerrado se configurarían una nueva situación de estancamiento, es decir crecimiento nulo replicando lo sucedido el año anterior.



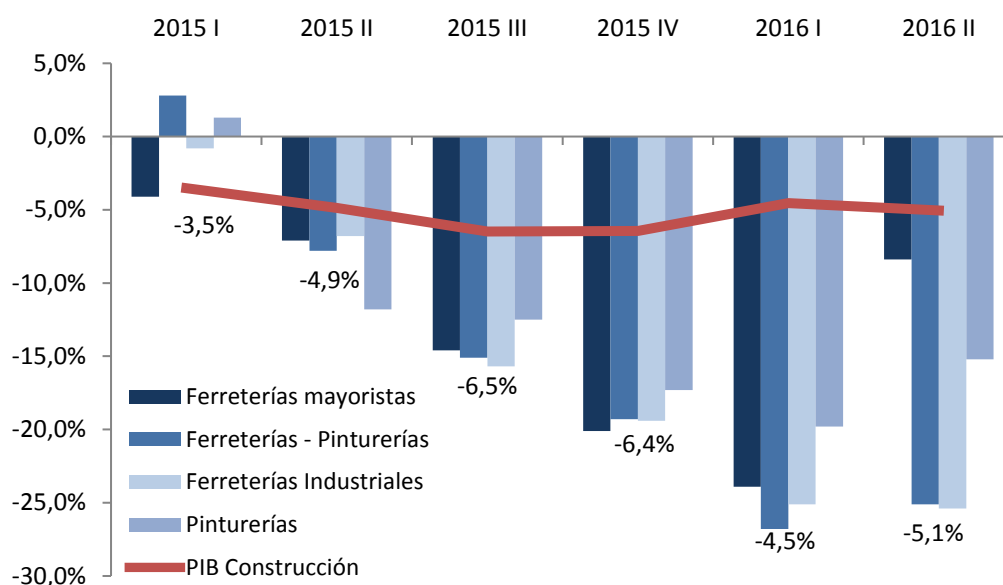
Fuente: BCU

36. Por último, las *Exportaciones* evidenciaron el peor resultado desde la óptica de la demanda, con una tasa de variación interanual de -7,17%. Esto se explicó tanto por un menor nivel de exportaciones de bienes como de servicios. En el primer caso, la merma surgió de las ventas al exterior de soja y autopartes, que no pudieron ser compensadas por mejores niveles de exportación de pulpa de celulosa y lácteos. En lo que refiere a los servicios, el menor ingreso de turistas (-11,9%) y la reducción del nivel de gasto asociado (-10,0% interanual en términos constantes), junto con las menores exportaciones de otros servicios, explican los resultados.

Sector Comercio y Servicios

37. En lo que refiere al Sector Comercio y Servicios, los datos de Cuentas Nacionales correspondientes al sector *Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles* mostraron una tasa de variación interanual de -1,8% en el segundo trimestre del año, con resultados negativos tanto en el comercio como en lo que refiere a servicios de restaurantes y hotelería. Si bien se trata de una importante caída, es posible notar cierta recuperación respecto a los datos del inicio de 2016, cuando el sector había presentado una contracción en términos interanuales de 4,9%.
38. Esta evolución en los resultados se condice a su vez con los datos de las últimas ediciones de la Encuesta de Actividad del sector, elaborada por la CNCS. Mientras que entre enero y marzo tan solo el 8% de los rubros relevados había mostrado un aumento de ventas en términos reales, entre abril y julio este valor ascendió a 31%. Igualmente tanto respecto a los datos de Cuentas Nacionales como de la Encuesta de Actividad, se tratan de señales levemente positivas pero no de una reversión del escenario recesivo que atraviesa el sector.
39. Al analizar los resultados de la Encuesta se destaca en particular la situación en los rubros vinculados a las actividades de construcción: Ferreterías Mayoristas, Industriales y Pinturerías. En todos los casos, comenzaron a registrarse tasas de variación negativas de sus ventas reales a partir del comienzo de 2015. Este comportamiento se condice con la evolución en términos de actividad del sector de la *Construcción*, tal como puede observarse en el gráfico siguiente.

Tasas de variación interanual de las ventas términos reales, y del PIB del sector Construcción en términos constantes.



Fuente: CNCS y BCU

40. Pese a que en el período abril – junio se dieron leves mejoras particularmente en las Ferreterías mayoristas y las Pinturerías, en el acumulado del primer semestre de 2016, en las cuatro ramas se constatan caídas en las ventas reales superiores al 15% interanual.
41. Otro de los rubros cuyos resultados se destacan es el de Supermercados. En el segundo trimestre del año las ventas reales cayeron 2,4% en términos interanuales, acumulando de esta forma una variación -2,2% en el año. En dicho resultado se refleja no sólo la reducción de la capacidad de compra de los hogares de los últimos tiempos, sino que también es importante tener en cuenta el surgimiento de nuevas cadenas de autoservicios: “tiendas de cercanía”, que están absorbiendo parte de la demanda, sin ser ello contemplado actualmente en la encuesta, pese a que se está trabajando en incorporarlos en la planilla de informantes.

**Tasas de Variación Interanual de las Ventas en términos reales,
en Montevideo**

Sectores	Segundo Trimestre 2016
Art. de Bazar	-
En Bazares	-5,4%
En Sup. Y Coop.	0,2%
Confiterías	-9,8%
Electrodomésticos	-
Casas de electrodom.	1,2%
En Sup. y Coop.	-2,0%
Ferreterías Mayoristas	-8,4%
Ferret. Y Pinturerías	-25,1%
Ferreterías Industriales	-25,4%
Pinturerías	-15,2%
Ópticas	1,1%
Jugueterías	1,1%
Supermerc. y Coop.	-2,4%
Vestimenta en Gral.	-
Vestimenta Dama	4,5%
Vestimenta Caballero	10,3%
Calzado	2,0%
Autos y Camionetas*	-15,4%
Camiones y Ómnibus*	-22,8%
Ciclomotor hasta 50cc	143,0%
Motocicletas hasta 125cc	-35,9%
Barracas	-19,9%
Repuestos Automotrices	-8,3%
Maquinaria Agrícola*	-24,0%
Agencias de Viaje	-2,5%
Hoteles 3 estrellas	-3,4%
Hoteles 4 estrellas	-5,8%
Servicios Informáticos	-1,35%
Software	62,5%
Hardware	23,6%

*Información para el total del país.

Fuente: CNCS

42. Tanto los datos de Cuentas Nacionales como los que surgen de la Encuesta de Actividad, pueden sintetizarse en los resultados del último informe del Indicador Adelantado de la Actividad del Sector Comercio y Servicios (LIDCOM), publicado en el mes de setiembre. En esta oportunidad se confirmó el escenario recesivo que atraviesa el sector, aunque sin observarse una profundización del mismo. De esta forma, si bien es posible esperar que el sector cierre el año 2016 nuevamente con una caída, lentamente se comienza a recibir señales que podrían llevarlo a un leve repunte en el mediano plazo, fundamentalmente basado en mejores proyecciones sobre aquellas variables determinantes del consumo de los hogares.

43. En esta línea, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) mostró en el mes de setiembre un crecimiento mensual de 1,1%, dato que cierra el tercer trimestre del año con una mejora en términos interanuales del 7,8%. En el último informe en particular, tanto la percepción acerca de la situación económica del país como la personal mejoraron respecto al inmediatamente anterior. De esta forma, si bien el ICC permanece en una zona de *Moderado Pesimismo*, comienza a estabilizarse en valores más alentadores y cercanos al optimismo.

Mercado de trabajo

44. Al analizar las variables relativas al mundo del trabajo un tiempo atrás, se constataba como durante los primeros meses de 2016 el deterioro observado a nivel de la economía en términos de actividad comenzaba a trasladarse al mercado laboral. Más avanzado el año, la situación ha permanecido relativamente estable, sin señales contundentes de empeoramiento, pero tampoco de reversión.

45. En concreto, en el mes de agosto la TD se ubicó en 7,7% de la Población Económicamente Activa (PEA), luego de haber alcanzado un máximo en el mes inmediatamente anterior (8,6%, valor que no se alcanzaba desde abril del año 2009). Los valores de la TD oscilaron en los primeros 8 meses del año entre 7,5% y 8,6%, y si se anualizaran estos valores con datos al mes de agosto, se obtendría un nivel de desempleo anual de 8%, es decir, 0,5 p.p. más alto que el correspondiente al año 2015, lo que se traduce en 6.845 desempleados más.

46. Al observar el comportamiento de la Tasa de Empleo (TE) como variable que refleja la demanda de mano de obra, es más clara la evolución a la baja. Al mes de agosto dicho indicador era de 57,9%, lo que implica una caída respecto a igual mes del año 2015 de 0,5 p.p.. La evolución de estos indicadores deja en evidencia el hecho de que el mercado laboral se está resintiendo, absorbiendo de primera mano la desaceleración económica, y trasladándolo a los hogares.

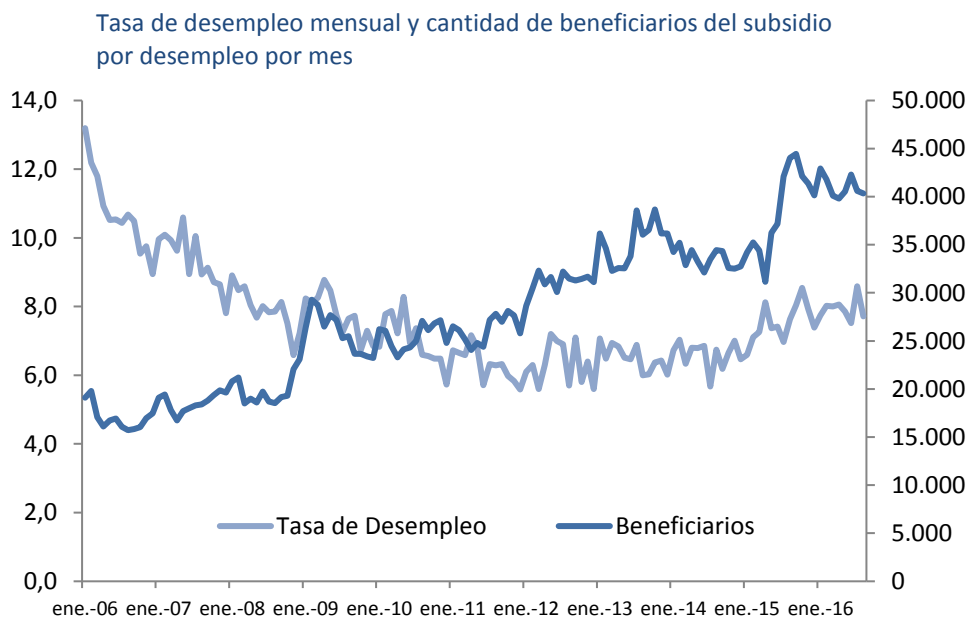
47. Al llevar estos datos a términos de cantidad de personas, se observa que en el promedio anualizado al mes de agosto hubo 19.496 personas que quedaron por fuera de la demanda de los empleadores, es decir, que dejaron de estar ocupados. Esto se dio con mayor peso en sectores como el de la *Construcción*, en el que se contabilizaron en los mismos términos 11.066 ocupados menos. En la *Industria Manufacturera* también hubo destrucción de puestos de trabajo en el período mencionado, aunque considerablemente menor: 3.747. Otro de los sectores en los que se observa una importante pérdida de puestos laborales es el

Comercio, en el que se perdieron 6.867 puestos de trabajo en el año móvil al mes de agosto.

Cantidad de personas ocupadas por sector de actividad, en promedio	set-14 / ago-15	set-15 / ago-16	Variación (en cantidad de personas)
Construcción	132.863	121.797	-11.066
Industria Manufacturera	183.913	180.166	-3.747
Comercio	300.757	293.890	-6.867
Total	1.633.021	1.613.525	-19.496

Fuente: elaboración propia en base a información del INE

48. Acompaña la situación ilustrada a través de estos indicadores el dato de la cantidad de cotizantes al seguro por desempleo otorgado por el Banco de Previsión Social (BPS). En el promedio mensual anualizado al mes de setiembre se contabilizaron 10.613 nuevas altas a dicho beneficio, lo que lleva a una cantidad de beneficiarios promedio por mes de 40.786. La cantidad de personas que perciben dicho beneficio presentó un importante salto a principios de 2015, cuando se pasó de una cantidad mensual promedio entorno a los 33.000 a los valores actuales, que se acercan a los 41.000 beneficiarios por mes.



Fuente: BPS, INE

Eje derecho: cantidad de beneficiarios al subsidio por desempleo

Eje izquierdo: tasa de desempleo

49. Por su parte, si se analiza el mercado laboral desde la óptica salarial, la tónica es idéntica. Como ya se ha mencionado, el año 2015 cerró con una evolución del Índice de Salario Real (ISR) claramente por debajo de la observada en años previos: el ISR General creció 1,6% en términos interanuales mientras que en los

10 años anteriores había crecido por encima del 3%. Los datos anualizados al mes de setiembre llevan a un crecimiento anual de 0,9%, es decir, aún más bajo que el alcanzado el año previo.

50. Sin embargo, tanto la evolución de los niveles inflacionarios, que han cedido en los últimos meses, como la de la cotización del dólar, con una evolución similar, podrán ser factores que lleven a que al cierre del año los valores sean más auspiciosos que los que se observan actualmente. En efecto, mientras que a principio de año se hablaba de una posible reducción en el poder adquisitivo de las familias, hoy ya se habla en términos de crecimiento: menor que el de años previos, pero crecimiento al fin. En particular, la evolución del ISR en términos interanuales muestra que en el caso de los privados el crecimiento al mes de setiembre es de 1,6% mientras que para el sector público se ubica en 2,6%, de esta forma es esperable que la evolución del poder adquisitivo de los trabajadores finalice el año 2016 con un nivel de crecimiento similar al registrado el año anterior, o incluso levemente superior.
51. Como se mencionó en reiteradas oportunidades, bajo un escenario económico de estancamiento, es importante seguir de cerca los aumentos en términos de salario real que se están registrando como resultado de una reducción en las presiones inflacionarias y rigidez salarial del mercado de trabajo local, y las consecuencias que esto puede tener en la performance del mercado de trabajo.
52. Al mismo tiempo hay que esperar el desenlace del actual proceso de negociación en más de cien sectores de actividad, que vencieron sus anteriores convenios salariales en junio y setiembre del presente año.
53. Para el caso de la mayoría de los subgrupos del grupo 10 que refieren al Comercio y los Servicios, no sólo ha transcurrido ya la mitad del primer plazo establecido por el gobierno (noventa días) para llegar a un acuerdo entre las partes, sino que la percepción de parte de los integrantes de las mesas coincide en que el proceso de negociación se encuentra “estancado” y sin alcanzar hasta el momento avances significativos en los temas de discusión. Es decir, la situación se da no sólo en lo estrictamente referido a la determinación de los porcentajes de variación de los salarios, sino también en relación a la duración de los convenios, al momento en el cual aplicar los correctivos por inflación, a la definición de nuevos salarios mínimos, a las condiciones de trabajo, los días libres, las partidas por “presentismo”, las canastas especiales, entre otros temas.

Comercio Exterior

54. En lo que refiere a la evolución reciente en materia de comercio exterior, de acuerdo con información publicada por Uruguay XXI, en el acumulado al mes de setiembre las exportaciones uruguayas totalizaron los U\$D 5.757 millones de dólares, lo que implica una variación de -11,2% respecto a los valores alcanzados en 2015. Pese a la evolución negativa, los valores han evidenciado una mejora desde el mes de mayo, reduciéndose la caída respecto a los resultados de 2015.
55. Brasil y China siguen encabezando como principales destinos de exportación concentrando entre ambos el 33% del total, pero en el caso del segundo, las ventas han bajado notoriamente respecto a 2015. En el acumulado al mes de setiembre las exportaciones con destino a China fueron 25,5% inferiores que las realizadas un año atrás. Ello se debe fundamentalmente a los menores niveles de venta de soja (-39,2%) y de lana y tejidos (-47,4%).
56. En términos de productos, la carne bovina lidera la canasta de exportación concentrando el 19,1% del total, seguida por la soja, que acumula el 16,4% de los montos exportados. En el caso de este segundo producto y en correlación con lo sucedido respecto a China, se ha constatado una importante caída respecto a las exportaciones concretadas en 2015, del orden del 19,3%. Sin embargo, el precio de dicho *commoditie* en el promedio al mes de setiembre creció 1,6% en términos interanuales, con lo cual la merma se explica fundamentalmente por las cantidades exportadas, y no por una pérdida de valor del producto.
57. En lo que refiere a la carne bovina en el acumulado al mes de setiembre la cantidad exportada se redujo 3,0% pero a diferencia de la soja, el precio de este producto sí se vio notoriamente reducido. El precio promedio de los primeros 9 meses del año se redujo 14,7% respecto a igual periodo del año previo, con lo cual en este caso se observa que en la reducción de las exportaciones se explica por la vía de la variación de precios.

Enero – setiembre	Soja (dólares por tonelada)	Carne (dólares por tonelada)
Precio promedio 2015	355	4.598
Precio promedio 2016	361	3.921
Tasa de variación	1,6%	-14,7%
Millones USD exportados (acumulado) 2015	1.106	1.075
Millones USD exportados (acumulado) 2016	893	1.043
Tasa de variación	-19,3%	-3,0%

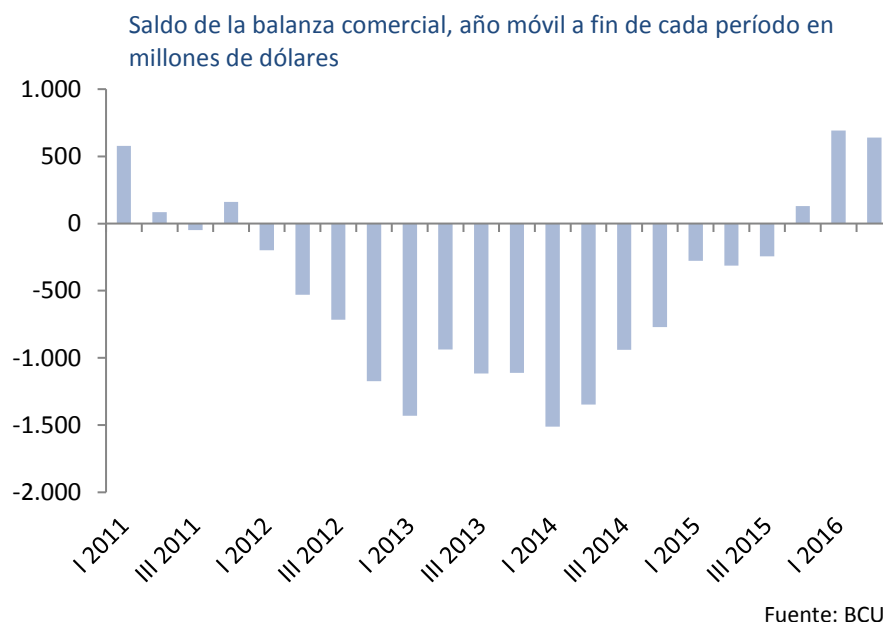
Fuente: Indexmundi, Uruguay XXI

58. Por otro lado las exportaciones de servicios, particularmente el turismo, luego de un inicio de año con una temporada muy buena, obtuvo peores resultados en el segundo trimestre del año. La cantidad de visitantes ingresados al país cayó 11,9% respecto al segundo trimestre de 2015, a la vez que el gasto realizado por los turistas en términos constantes se redujo 10,0%.
59. La mayor reducción se dio respecto a la llegada de turistas de nacionalidad uruguaya, que cayó 40,4% en términos interanuales, mientras que el gasto en términos constantes realizado por los turistas uruguayos que igualmente llegaron al país cayó 31,4%. En el caso de los brasileños también se observaron peores resultados: el ingreso de turistas desde Brasil cayó 11,4% en términos interanuales, mientras que el gasto realizado en términos constantes lo hizo 15,2% respecto al segundo trimestre de 2015. Por su parte, la cantidad de turistas de origen argentino también se redujo, pero en menor magnitud: -1,7%.
60. Pese a estos últimos datos, se mantienen perspectivas alentadoras respecto a la llegada de turistas desde la vecina orilla para los próximos meses, tanto por la reducción de las restricciones implementada por Macri, como por la mejor relación de términos de intercambio y mejores perspectivas respecto al comportamiento futuro de la economía vecina, lo que ya se puede notar en lo que refiere al peso en el total de visitantes: mientras que en el segundo trimestre de 2015 los turistas de dicho origen representaron el 49,5% del total, en el período abril – junio de 2016 su participación ascendió al 55,2%.
61. Desde el lado de las importaciones por su parte, de acuerdo con el informe publicado por Uruguay XXI en los primeros 9 meses del año las compras al exterior se redujeron 16,8% respecto a igual periodo de 2015. Los principales tres orígenes de las importaciones uruguayas, China, Brasil y Argentina, concentraron el 53% de los montos importados. A su vez en relación a los tipos de productos importados, es clara la caída en la adquisición de grupos electrógenos y partes de autogeneradores (superior al 50% interanual en ambos casos), hecho que se explica por la menor actividad referida a obras de instalación de parques eólicos.
62. Si se analizan las importaciones por grandes categorías económicas, de acuerdo con la información del BCU se constata una caída superior al 10% en todos los casos. Los *bienes de consumo* importados en el año móvil al mes de setiembre cayeron 10,7% en términos interanuales, y al desglosar dicha categoría se destaca la importación de *Automotores y otros bienes de transporte*, que presentaron una tasa de variación interanual de -19,3%. Los *bienes de capital e intermedios* presentaron mermas más pronunciadas en el año móvil al mes de setiembre en

términos interanuales: -20,0% y -22,9% respectivamente. Dicho comportamiento se condice con niveles de actividad de la *Industria Manufacturera* y la *Construcción* que no logran recuperarse, tal como se comentó anteriormente.

63. En lo que refiere al turismo, durante el segundo trimestre de 2016 se dio una importante caída en el turismo emisor, con una variación de -34,5% en términos interanuales. A su vez, el gasto medido en términos constantes también se redujo notoriamente: -28,0% respecto al segundo trimestre de 2015. En particular se redujeron los viajes con destino a Argentina (-41,2%), lo cual puede explicarse al contrario de las exportaciones, ya que dejó de ser un destino conveniente para los uruguayos en términos de precios.

64. Realizando un análisis global y de acuerdo con los datos publicados por el BCU, durante el segundo trimestre de 2016 el Saldo de la Balanza Comercial (SBC) referida a servicios fue superavitario en 373 millones de dólares, mientras que el SBC referido a bienes tuvo un comportamiento similar, en este caso en 267 millones de dólares. Esto último resulta más llamativo, ya que el resultado positivo en el SBC de bienes constatado en los dos primeros trimestres del año, no se daba desde 2005. De esta forma, se alcanza un SBC global superavitario por tercer trimestre consecutivo.



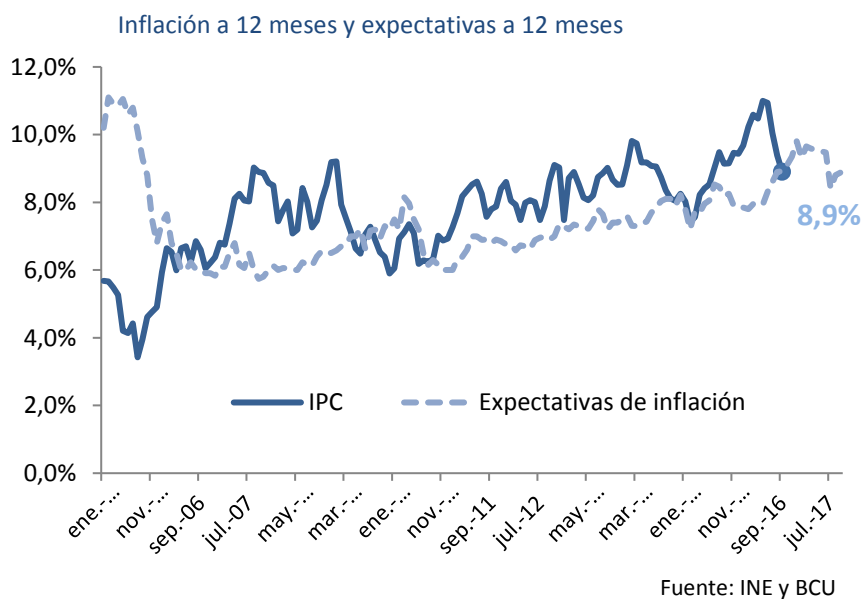
65. Pese al resultado positivo, lo que hay detrás de él es una importante reducción tanto de las exportaciones como de las importaciones, aunque con mayor fuerza en el segundo caso. Sin embargo ello no hace más que reflejar una economía que no repunta: considerando que Uruguay importa fundamentalmente bienes intermedios, su reducción es la contracara de la desaceleración en la industria manufacturera y la inversión.

66. Por último, cabe mencionar la importancia del tratado de libre comercio (TLC) firmado recientemente con Chile. Se trata de un camino que es importante que el país recorra, buscando fortalecer su apertura y la llegada a más mercados en mejores condiciones. Más aún con un MERCOSUR que permanece estancado: una economía pequeña y abierta como la uruguaya debe apostar al acercamiento al mundo para así beneficiarse del intercambio en su más amplio sentido, y no quedar por fuera de una tendencia aperturista que se está dando a nivel mundial.

Precios y Tipo de Cambio

67. Luego de que el año comenzara con niveles inflacionarios elevados, por encima del 10%, a partir del mes de junio la evolución de precios comenzó a ceder levemente para retomar a valores de una cifra. Al mes de setiembre, el IPC se ubicó en 8,9% interanual habiendo sido el registro mensual en dicha oportunidad de 0,2%.

68. En términos de expectativas, según la última edición de la Encuesta realizada por el BCU el año 2016 cerraría con un nivel de inflación de 8,9%, mientras que para la primera mitad de 2017 se auguran valores más bajos, entorno al 8,3%.



69. Pero interesa analizar qué hay por detrás de esta contención que se está evidenciando en la evolución de los precios internos. En primer lugar, varios rubros cedieron, reduciendo así las presiones sobre el índice global. Mientras al mes de marzo el 60% de los rubros presentaban tasas de variación de precios por encima del 10%, al mes de setiembre ese comportamiento se observó para el 42% de los rubros, donde predominan los bienes no transables, es decir, aquellos cuya fijación de precios se determina fundamentalmente por factores

domésticos. Entre dichos factores se destaca la evolución de los salarios a nivel nominal, que al mes de setiembre acumulaba una variación interanual de 11,1%.

70. Por su parte, los bienes transables, aquellos cuyo precio está nominado en dólares por tratarse de bienes que se comercian con el exterior, han mostrado cierta desaceleración en concordancia con la caída del valor del dólar. Luego de alcanzar un pico en el mes de marzo, a un valor promedio de \$32,1 el dólar comenzó a caer mes a mes. En concreto, en octubre la cotización promedio fue de \$28,1, es decir, 4,1% por debajo que la correspondiente a octubre de 2015.

71. El comportamiento de la cotización de la moneda norteamericana llevó a que las expectativas se ajustaran también a la baja mes a mes. De acuerdo con la Encuesta de Expectativas Económicas relevada por el BCU, mientras en enero de 2016 se esperaba que el año cerrara con el dólar cotizando a \$35,1, la última encuesta, correspondiente a octubre, constató que la mediana de las respuestas estima un valor de \$29,8 para diciembre.



Fuente: BCU

72. Detrás de este comportamiento de la cotización del dólar hay diversos elementos en juego. Uno de ellos, ya mencionado, son las decisiones de la Fed respecto al alza de las tasas de interés, es decir respecto a la política monetaria que lleve adelante la economía estadounidense. Actualmente se espera que en diciembre se pueda concretar la mencionada suba, con lo cual en 2017 sí podría esperarse que la cotización del dólar retome su evolución al alza aunque aún de forma moderada.

73. Pero más allá de este factor externo, también las decisiones tomadas a nivel doméstico impactan sobre la evolución del tipo de cambio. El BCU está llevando

adelante una política monetaria contractiva en pro de mantener controlado su objetivo inflacionario, con tasas de interés elevadas para los depósitos en pesos de forma tal de hacer bajar la circulación de moneda local, y reducir los niveles inflacionarios. Pero ello genera a su vez una presión a la baja sobre el tipo de cambio, ya que hay un estímulo mayor sobre los agentes para demandar pesos, y no dólares.

74. En contrapartida, el exceso de oferta de dólares en plaza lleva a que el BCU deba intervenir en el mercado comprando moneda extranjera, a modo de evitar que su cotización caiga más de lo deseable. Para ello, emite deuda en pesos: Letras de Regulación Monetaria (LRM) a tasas de interés entre 12% y 14%, lo cual juega como elemento adicional al ingreso de dólares al mercado local con el objetivo de adquirir estos instrumentos.

75. De esta forma, pese a los esfuerzos realizados por el BCU, la cotización sigue cayendo mes a mes, por lo que el pasado 27 de octubre se comunicó una medida adicional a fin de contener la caída del dólar: desde noviembre las compras de LRM podrán hacerse en dólares. Este instrumento financiero (deuda emitida por el BCU) hasta ahora podía adquirirse únicamente en moneda local, por lo que aquellos agentes que tuvieran dólares para invertir en LRM, primero tenían que venderlos para adquirir pesos. De esta forma, se volcaba al mercado cambiario una importante cantidad de moneda norteamericana, configurándose un elemento adicional de presión a la baja en su cotización, lo que tratará de evitarse con esta nueva disposición.

76. A su vez, tanto la evolución del dólar como la de los precios internos impacta en los términos de intercambio. En el caso de la región, el Índice de Tipo de Cambio Real (TCR) respecto a Brasil ha mostrado una evolución al alza, mejorando en el corto plazo la competitividad con dicho destino: al mes de setiembre la variación acumulada fue de 12,2%. En el caso particular de Argentina, interesa tener en cuenta la evolución de un TCR considerando tanto el IPC como la evolución del valor del dólar blue, en cuyo caso es posible establecer que en el acumulado del año el TCR aumentó un 9,6%.

77. Por el contrario a nivel extrarregional la pérdida de competitividad es clara desde el mes de marzo: desde que el dólar frenó su apreciación en el mercado local. En el acumulado del año al mes de setiembre la pérdida de competitividad se ubica en 11,7%, ya que hasta marzo la evolución había sido favorable.

78. Del anterior análisis una vez más queda claro que la política monetaria no es capaz de actuar por sí sola para contener las presiones inflacionarias internas sin

tener consecuencias en términos de competitividad, por lo tanto es necesario trabajar en forma conjunta la política fiscal y la salarial, para lograr un reordenamiento de las variables macroeconómicas.

Sector Público

79. En lo que refiere a las cuentas públicas, el año 2016 había comenzado con una agudización del déficit fiscal, tocando un techo de 4,0% del PIB en el mes de abril. Sin embargo, a partir de allí la evolución ha sido favorable y al mes de agosto el déficit se ubica en 3,3% del PIB. Igualmente, este valor implica una mejora de tan solo 0,2 p.p. respecto a los resultados del año 2015, a la vez que permanece notoriamente alejado de la meta que se fijó para 2019: -2,5%.
80. En términos corrientes, lo anterior implica que el Resultado Global del Sector Público fue deficitario en 1.676 millones de dólares con datos anualizados al mes de agosto. Si bien es claro que el peso del déficit es importante, resulta considerablemente inferior que el correspondiente al año móvil cerrado en agosto de 2015: -2.035 millones. Uno de los factores que explican esta diferencia es el resultado de las intendencias. Mientras que en el año móvil al mes de agosto de 2015 éste resultaba deficitario en U\$D 13 millones, en los mismos términos de 2016 el resultado alcanzado es superavitario en U\$D 35 millones. También las empresas públicas favorecieron al resultado global, ya que en la comparación interanual del año móvil al mes de agosto, se obtuvo una mejora del orden del 13,4% en los resultados.
81. Al analizar ahora la evolución del gasto público en términos reales y discriminando entre las distintas partidas, es posible notar que el mayor aumento se dio en el caso de las *Transferencias*: con datos anualizados al mes de agosto crecieron 1,6% en términos interanuales. Por su parte, las *Remuneraciones* y los *Gastos no personales* crecieron 1,2% y 1,0% respectivamente en los mismos términos. El menor aumento respecto a los gastos de 2015 se dio en las *Pasividades*, que en términos constantes presentaron una tasa de variación interanual de 0,6%, y por último, las *Inversiones* se redujeron respecto a 2015 1,1% luego de haber caído 27,9% en 2015 respecto al año previo.

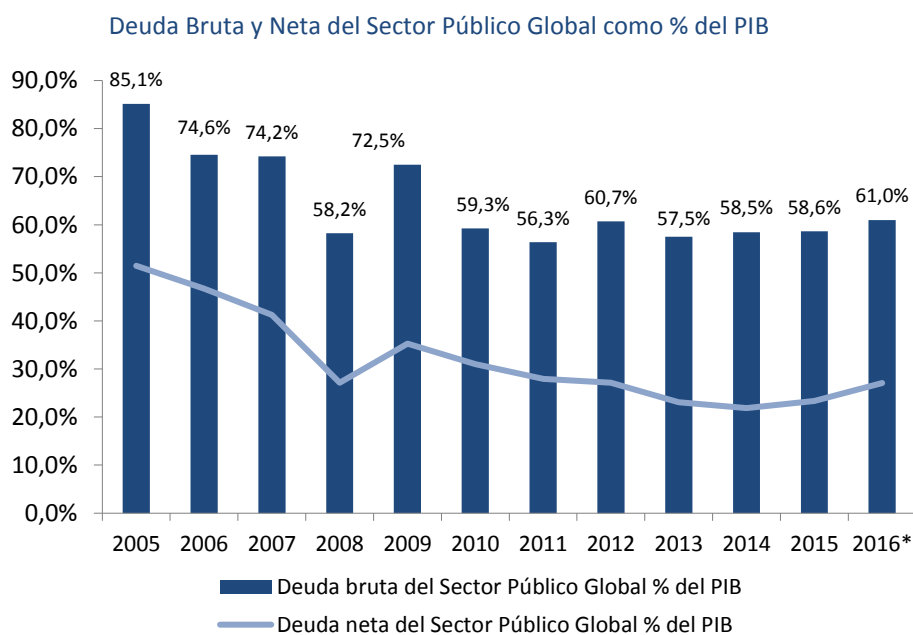
Tasa de variación anual en términos constantes (en %)	2015	2016*
Remuneraciones	-0,1	1,2
Pasividades	2,0	1,0
Transferencias	4,7	0,6
Gastos no personales	-0,6	1,6
Inversiones	-27,9	-1,1

Fuente: MEF

*Datos anualizados al mes de agosto

82. Si bien es posible observar una moderación en las variaciones registradas en las diferentes partidas de los egresos del sector público no financiero respecto a lo sucedido un año atrás, aún evolucionan por encima de los ingresos. Al analizar el comportamiento de ambos como proporción del PIB, se observa que en el segundo trimestre del año, los ingresos fueron el 30,3% mientras que los egresos ascendieron al 34,0%.

83. En línea con la evolución del gasto ya mencionada, así como con la de los ingresos, que en un marco de menor actividad económica se resienten, en el último tiempo la deuda del sector público ha mostrado cierta tendencia alcista, tal como se refleja en el gráfico siguiente. Mientras que en los años 2014 y 2015 la proporción de deuda neta sobre el PIB rondaba el 22-23%, con datos anualizados al primer semestre del año 2016 se alcanza un nivel de deuda neta de 27,1% sobre el PIB.



Fuente: BCU

*Datos anualizados al segundo trimestre de 2016

84. En esta línea, recientemente las principales calificadoras de riesgo mantuvieron la nota de la deuda uruguaya un escalón por encima del mínimo valor que implica el grado inversor. Fitch Ratings la mantuvo con perspectiva estable, pero destacó como elementos negativos la elevada inflación, el elevado nivel de endeudamiento público, y la rigidez del gasto que impide que se alcancen las metas de déficit fiscal fijadas. Por su parte Standard & Poor's y Moody's le cambiaron la perspectiva a negativa. Es claro que el accionar del sector público en materia de manejo de fondos y endeudamiento es una variable fundamental seguida desde el ámbito internacional, y su curso tiene consecuencias al más amplio nivel.

Perspectivas

85. La información analizada anteriormente deja de manifiesto la situación de estancamiento que atraviesa la economía uruguaya, así como el retroceso en determinados sectores de actividad que sufren en mayor medida la fase de mayor incertidumbre a nivel extra regional, así como la recesión económica de la región enfocados en Brasil y Argentina. Sin embargo, para el caso de ambos países, las posibilidades de recuperación en el mediano plazo son más auspiciosas que en el comienzo del presente año, lo cual incluso redundaría en registros positivos en sus niveles de actividad para el cierre del año 2017.

86. A esto se le suma una economía china que continuará creciendo a tasas por encima del 6%, es decir sin evidenciar una profunda desaceleración en sus niveles de actividad, junto con un flujo de capitales hacia las economías emergentes que se mantiene como consecuencia de una economía estadounidense que no logra reactivarse. Esto lleva a que mes a mes se postergue en el tiempo el ajuste de sus tasas de interés, provocando que el dólar tarde más de lo esperado en lograr fortalecerse a nivel internacional.

87. En este marco, la economía local continuará atravesando una situación de crecimiento cercano a cero para lo que resta del año, sin evidenciar aún un importante despegue pero sí dejando atrás una situación económica recesiva, al menos en términos globales.

88. Sin embargo, más allá de estos aspectos de más corto plazo, un factor esencial y que ha sido mencionado en informes anteriores por parte de la Cámara, refiere a la necesidad de avanzar en el desarrollo de medidas de política que tengan como objetivo lograr un crecimiento de la economía de forma sostenible en el largo plazo, es decir, que sea capaz de enfrentar los vaivenes internacionales y

principalmente regionales sin que ello impacte profundamente en la de calidad de vida de las personas.

89. Tomando como referencia el Índice de Competitividad Global, elaborado por el *World Economic Forum*, en su última edición 2016-2017 Uruguay se ubicó en la posición nº 73 (de 138 países), igual a la registrada el año anterior. Asimismo, en las nueve ediciones del índice, es decir desde el año 2008 a la fecha, Uruguay se ha mantenido en promedio en la posición nº72, es decir se ha mantenido a mitad de tabla sin lograr una mejora sustantiva en términos de competitividad de sus sectores productivos a nivel internacional.
90. Este hecho pone de manifiesto que aún resta mucho por avanzar a nivel de desarrollo y puesta en práctica de políticas internas, que tengan como objetivo lograr un país más competitivo y atractivo para nuevas inversiones tanto locales como internacionales.
91. Uno de los factores en los cuales los inversores ponen foco de atención al momento de definir dónde colocar sus capitales, tiene que ver con las características del mercado de trabajo, es decir la disponibilidad de mano de obra necesaria para el desarrollo de su proyecto de inversión, junto con el funcionamiento del mismo, es decir el comportamiento de las relaciones laborales.
92. En definitiva hoy los países, y Uruguay no es una excepción, se juegan el partido en adaptarse de la mejor forma a las nuevas necesidades del mundo del trabajo en aquellos los sectores de actividad dinamizadores de las economías: los servicios.
93. La llamada “cuarta revolución industrial”, implicará nuevos puestos de trabajo, es decir creación de nuevos sectores productivos, nuevos productos, nuevos procesos, nuevos servicios. Asimismo, se utilizarán nuevas tecnologías, nuevas metodologías y organización del trabajo, lo cual redundará en nuevas necesidades en materia de capacitación de la fuerza laboral, al tiempo que se destruirán puestos de trabajo existentes y caducarán capacitaciones existentes. Para todos estos cambios tanto el sistema educativo como las regulaciones laborales deben estar preparadas y adaptarse de la mejor forma para que no se transformen en una traba a su desarrollo.
94. Concretamente en lo que refiere a relaciones laborales, la mejora de la productividad de los trabajadores debe ser el foco de atención, a través de la capacitación continua y motivación del talento de cada persona. La flexibilidad

salarial, horaria, así como a la hora de contratar y despedir personal, deberán estar en el centro de análisis, al mismo tiempo que garantizar la protección social de todos los trabajadores.

95. Los países ganadores de la carrera, serán aquellos que sean capaces de anticiparse y prepararse lo antes y mejor posible ante esta nueva realidad en términos de necesidades de capital humano.
96. Otro factor, no menos importante a la hora de tomar una decisión de inversión en una determinada economía, tiene que ver con la amplitud de su mercado, y en este sentido la apertura comercial del país es clave, es decir lograr una economía más abierta al mundo con base en nuevas relaciones comerciales con otros países. Esto pone en el centro del debate la posible firma de un Tratado de Libre Comercio con China, que se ha convertido en los últimos años en el principal socio comercial de Uruguay, así como de otros países de la región.
97. Los impactos de la suscripción de este tipo de acuerdos ya sea con China o con otras economías de importancia para Uruguay, no sólo tendrán efectos a nivel del comercio de bienes, sino también en lo que tiene que ver con el sector servicios así como los efectos derrame sobre los diferentes actores al internalizar cambios en el desarrollo de nuevas tecnologías, así como en la atracción de nuevas inversiones que evidencian una ventaja al verse ampliado el mercado en términos de aumento de la demanda y de nuevos sectores productivos.