

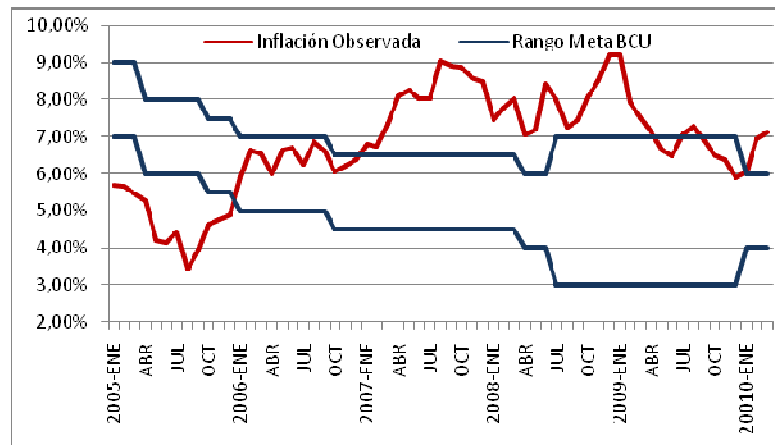


Gerencia Asuntos Institucionales

Precios, tipo de cambio, gasto público y salarios

Inflación

1. El Índice de Precios (IPC), se incrementó durante el mes de marzo 0.95%, lo cual determinó que para el primer trimestre del año la inflación sea de 2.46%. En el acumulado de 12 meses cerrados a marzo la inflación alcanzó el 7.12%. ubicándose la misma fuera del rango meta establecido por el Banco Central, entre el 4% y 6%.



Fuente: INE, BCU

2. Al realizar la comparación con el año 2009, la inflación acumulada a marzo de 2010 se ubicó 1.17 puntos porcentuales por encima de la registrada en el acumulado a marzo de 2009 (1.29%). A su vez es el mayor registro de variación mensual desde agosto de 2009, donde se había alcanzado una variación mensual del IPC de orden del 1.23%
3. En el siguiente cuadro se observa el comportamiento de los precios en marzo de 2010, diferenciando los grandes rubros:

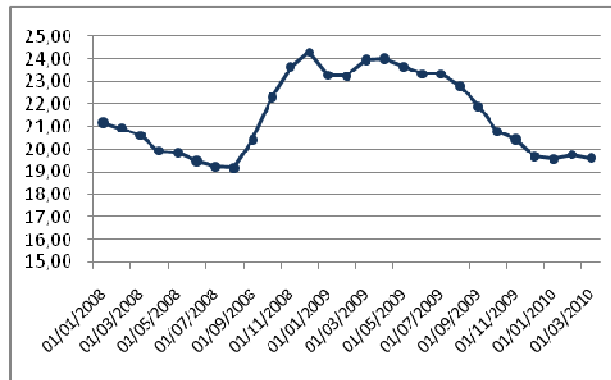
Inflación Marzo 2010 por rubros	
Alimentos y Bebidas	0.95%
Vestimenta y Calzado	0.04%
Vivienda	0.40%
Muebles y Elect.	0.22%
Medicina y Salud.	0.07%
Transp. Y Com.	-0.08%
Esparcimiento	0.63%
Enseñanza	2.28%
Otros gastos	6.64%

Fuente: INE

4. Aquellos rubros que presentaron una mayor variación son Otros gastos, Alimentos y Bebidas, Enseñanza. Al desagregar por rubros el Tabaco registró un aumento mensual del 17.50%, seguido del aumento registrado en las Verduras, legumbres y tubérculos del 11.45%. A su vez los servicios profesionales aumentaron un 5.74%, las entradas a espectáculos un 2.71% y la matrícula y cuotas de la enseñanza curricular aumentaron un 2.32%.
5. El día 26 de marzo se reunió el Comité de Política Monetaria, del BCU y se resolvió mantener el rango objetivo de inflación de 4%-6% para los próximos 18 meses y mantener la Tasa de Política Monetaria en 6.25%. Se observó una preocupación acerca presiones inflacionarias provenientes tanto de presiones externas por el aumento de los precios internacionales, como producto de un crecimiento de la economía uruguaya mayor al previsto.

Tipo de cambio

6. La evolución reciente del tipo de cambio indica que el peso continúa apreciándose.
7. En efecto, el precio del dólar en promedio durante marzo se ubicó en 19.607, representando en el acumulado hasta marzo de 2010 una caída del 0.46%, mientras que en el acumulado anual la caída es de 18.19%,



Fuente: BCU

8. Esta caída del valor del dólar tiene razones internas e internacionales.
9. Las razones internacionales se relacionan con el debilitamiento del dólar, especialmente en relación a las economías emergentes, particularmente, Brasil.
10. Las razones internas se relacionan con la expansión del gasto público que lleva a que el superávit primario resulte insuficiente para atender el servicio de la deuda. De allí que esa compra de dólares no se pueda realizar con recursos genuinos (ahorro fiscal) generando una presión a la baja adicional en el tipo de cambio.
11. A su vez, la emisión de letras en moneda nacional a tasas atractivas a efectos de reducir la inflación, lleva a que ingresen capitales agravando la caída del tipo de cambio. El diferencial de tasas en pesos y dólares en definitiva presiona sobre el mercado cambiario, siendo el cambio de portafolios uno de los principales determinantes de la caída del tipo de cambio.
12. En relación a la tasa de interés establecida por el Comité de Política Monetaria se ubica en 6.25%, luego de que a fines del año pasado se decidiera disminuir la misma en 175 puntos básicos, con lo cual se aplicó una política monetaria expansiva y donde el objetivo era atacar en cierta medida la caída del tipo de cambio. En estos momentos donde la inflación está mostrando expansiones mayores a las previstas se genera oposición de objetivos inflación y tipo de cambio.
13. De esta forma el papel de la política monetaria es complicado, ya que se ha llegado a un límite donde no es saludable seguir acumulando reservas internacionales ya que se está profundizando el déficit parafiscal, en este sentido el camino a seguir por lo tanto es atacar el gasto público y los aumentos salariales de forma de lograr una consistencia entre las tres políticas, monetaria, fiscal y salarial.

Gasto Público

14. Por lo tanto el dilema actual de las autoridades es o tener inflación en pesos o tener inflación en dólares. En ambos casos, ello redundará en una pérdida de competitividad de la economía.
15. La solución de fondo para este problema sería reducir el gasto público de manera de generar un mayor superávit primario para reducir las emisiones de títulos y comprar divisas con recursos genuinos cortando el círculo vicioso anteriormente descrito.
16. Por otra parte, el Gasto público presiona sobre la demanda de bienes no transables deteriorando aún más el tipo de cambio real.
17. Como se comentaba en el informe de la Cámara de enero de 2010, habrá que estar muy atentos al Proyecto de Ley de Presupuesto quinquenal a enviar este año por el Poder Ejecutivo al Parlamento, así como a su discusión y aprobación final por parte de éste.
18. A juicio de esta Cámara, este Presupuesto debería plasmar en los números lo que el Presidente Mujica ha anunciado: un recorte importante de gastos.

Salarios

19. Recientemente se divulgó en la prensa el pedido del PIT-CNT de lograr un salario mínimo de 10.000\$ y el pedido de COFE de lograr un salario mínimo de \$14.000.
20. En la actualidad el salario mínimo de las categorías más bajas en el sector privado, ronda los 5.500\$. A su vez, el salario promedio del sector privado, según estimaciones de la Cámara, ronda los 9.600\$.
21. Por su parte, según informa el INE, el salario promedio en la Administración Central es de 11.971\$. El salario mínimo de la Administración Central según estimaciones de la Cámara es de 6.800\$, con el supuesto de que se mantiene la relación observada entre los salarios promedio público y privado.
22. Se puede suponer que un incremento de salario mínimo como el planteado no dejaría incambiada el resto de la pirámide salarial. Si se supone que se mantiene la relación entre salario mínimo y salario promedio, se llega a las siguientes estimaciones de masa salarial (total de salarios percibidos por la población ocupada)

Situación Actual	USD	S/PIB	
Masa Salarial	10.046.036.000	31%	
Pública	1.867.476.000	6%	
Privada	8.178.560.000	25%	
Situación Propuesta	USD	S/PIB	Variación
Masa Salarial	18.544.870.631	57%	84.6%
Pública	3.808.726.486	12%	104.0%
Privada	14.736.144.144	46%	80.2%

23. Un aumento de esta magnitud en la masa salarial privada llevaría a una mayor pérdida de competitividad de la economía. A su vez, en el sector público, implicaría que sólo por este concepto, el gasto se incrementaría en 6 puntos del PBI, en momentos en que se está hablando de la necesidad de proceder a su reducción.
24. Aunque el aumento del salario mínimo se diera simultáneamente a un achatamiento de la pirámide salarial, y llevando el caso al extremo de que todos los funcionarios públicos ganaran ese mínimo de 14.000\$, igualmente el gasto público se incrementaría en un punto del Producto (más de 300 millones de dólares)
25. Nuevamente pues, hay que estar muy atento al Proyecto de Ley de Presupuesto y también habrá que tener mucha prudencia a la hora de las nuevas negociaciones en los Consejos de Salarios.

07 Abril de 2010