¿Por qué somos tan caros?
Lecciones de la historia económica

Ciclo de charlas "Pensando Uruguay"

Casa del Partido Nacional

Gabriel Oddone

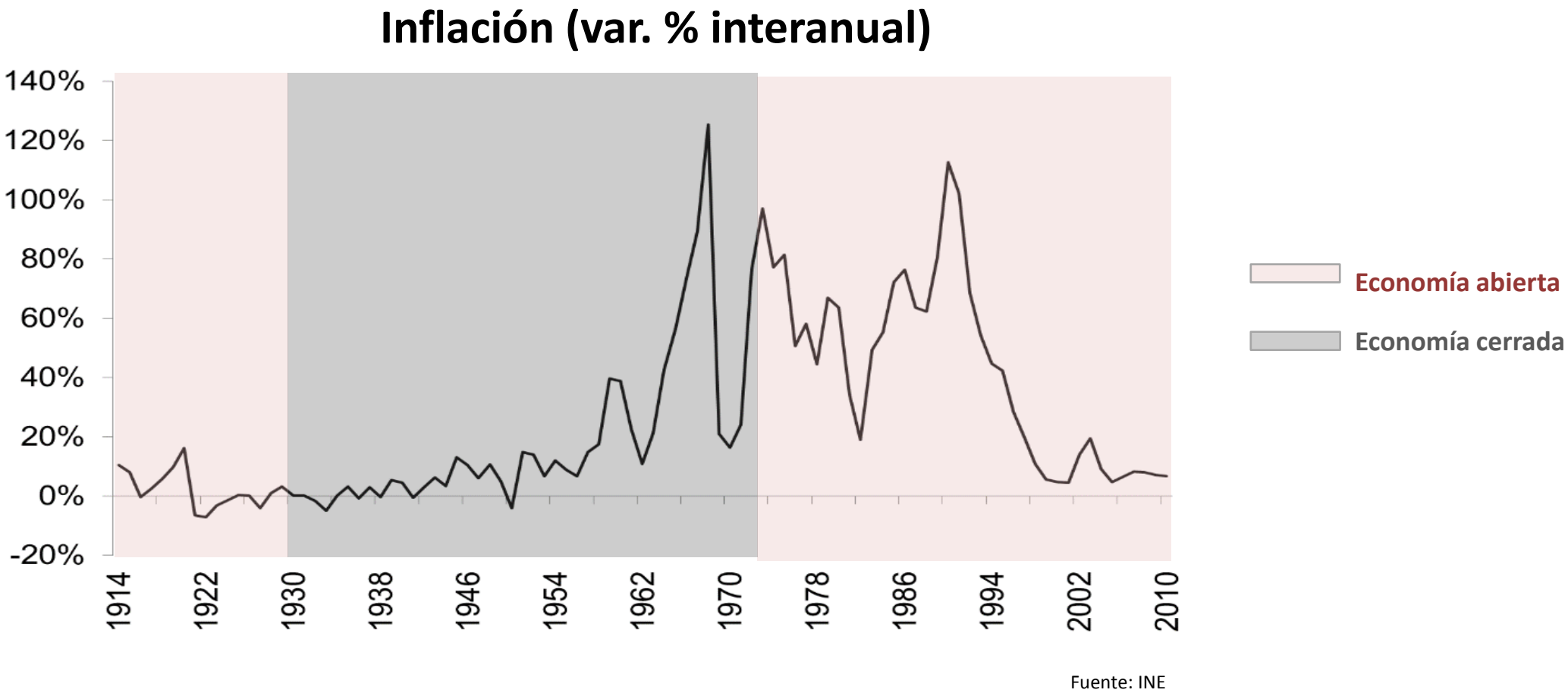
Noviembre 2015

1. **Dos hechos estilizados**

2. **Algunas explicaciones**

3. **Eficiacia estabilizadora de la política económica**

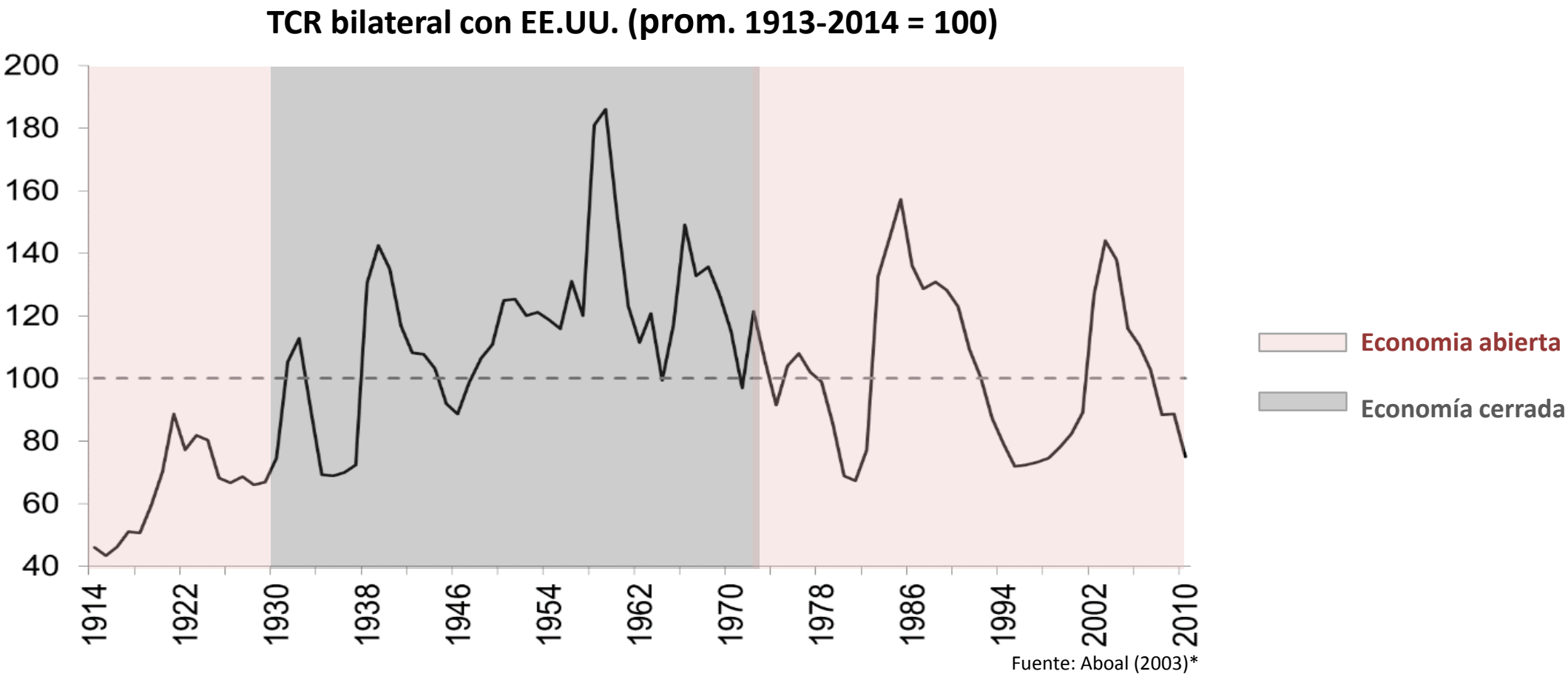
Inflación crónica



Fuente: INE

- Entre 1958 y 1998 la inflación anual promedio fue **63%.**
- Uruguay se consolidó como una **economía de dos monedas**.

Volatilidad del TCR



Fuente: Aboal (2003)*

- En los años 90 inflación convergió a **un dígito**.
- **Inestabilidad de precios** se manifiesta a través de la volatilidad del TCR.

1. Dos hechos estilizados

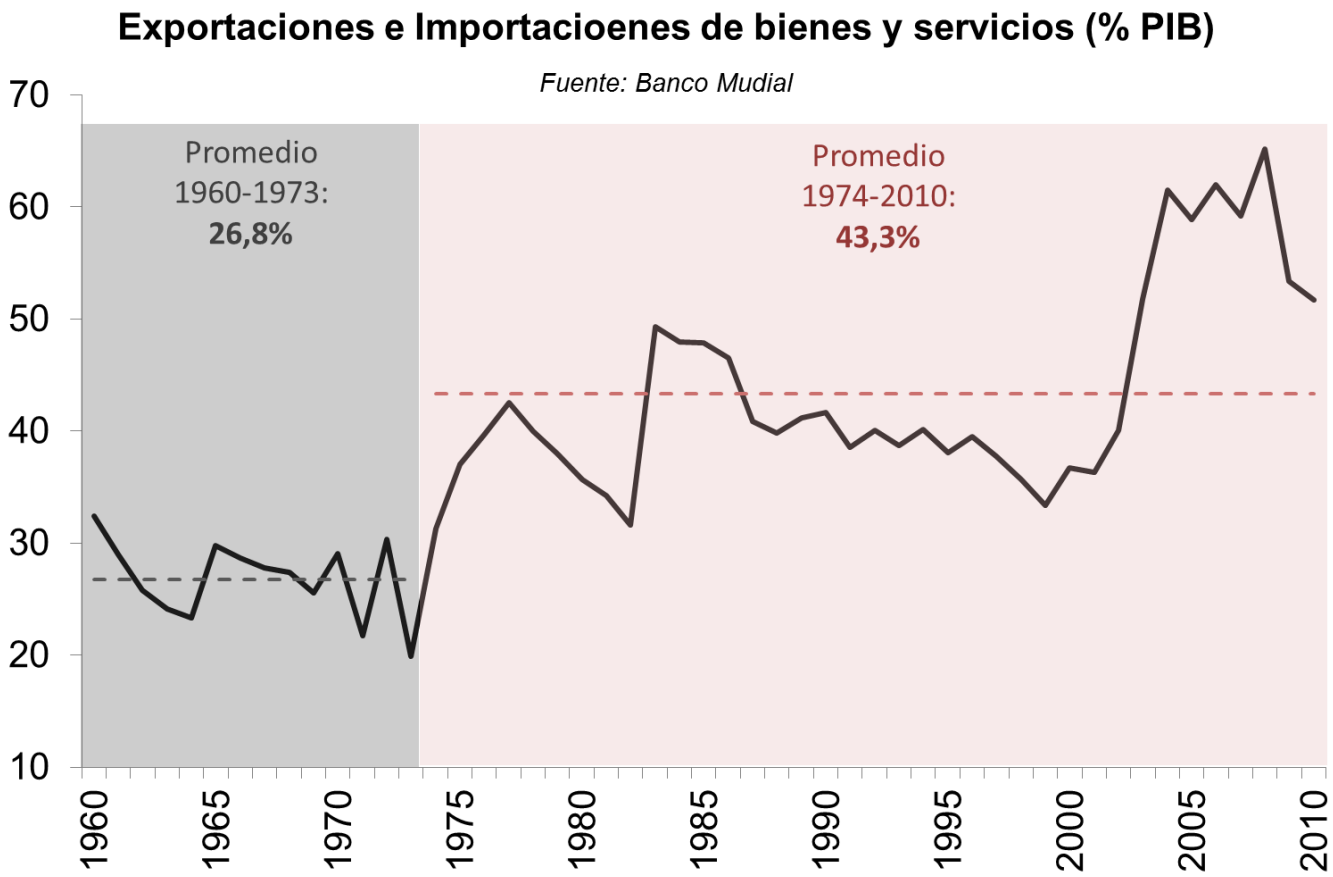
2. Algunas explicaciones

3. Efiacia estabilizadora de la política económica

Mercados poco profudos e insuficiemente competitivos

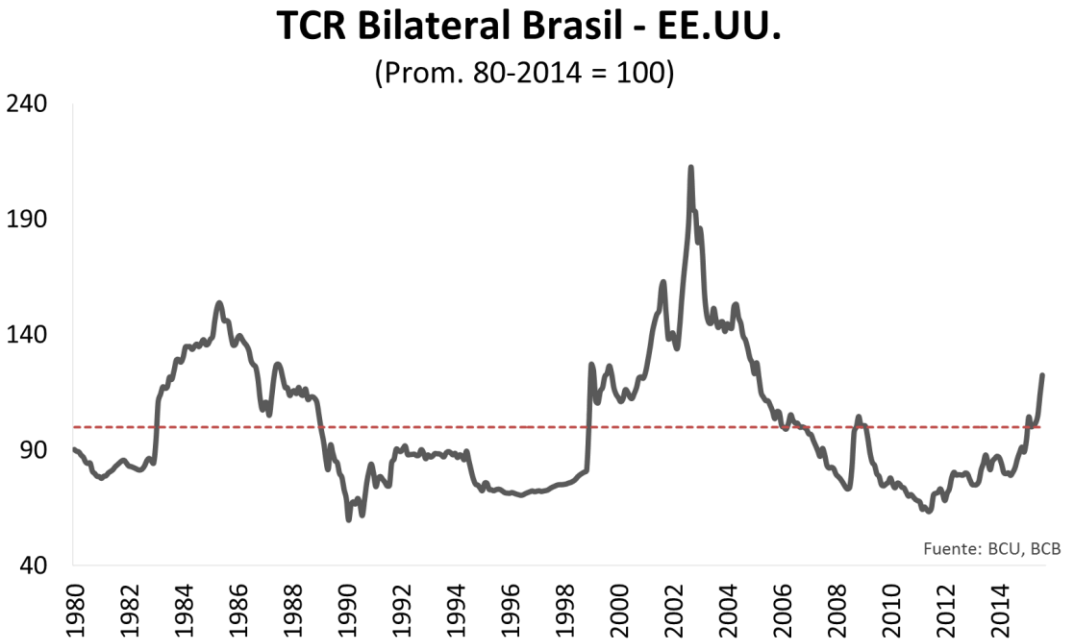
Economía pequeña limita:

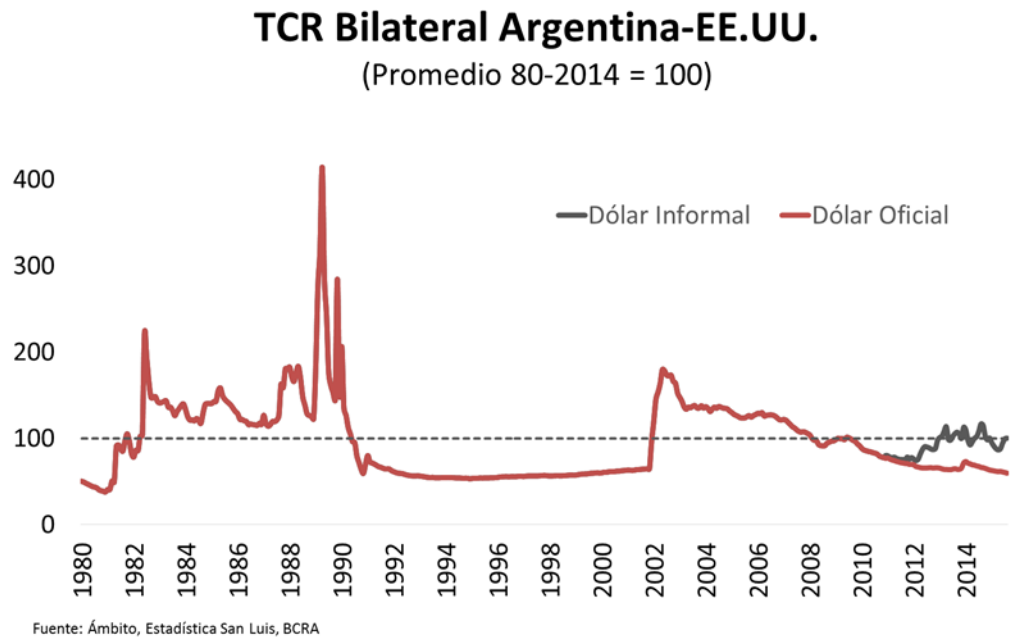
- **Especialización**;
- **Competencia**;
- **Incorporación de tecnología e innovación**;
- Desarrollo de **mercados financieros** profundos para ayudar a gestionar riesgos idiosincráticos.



Apertura para **fomentar competencia, aumentar escala y promover mayor eficiencia**.

Integración con mercados inestables



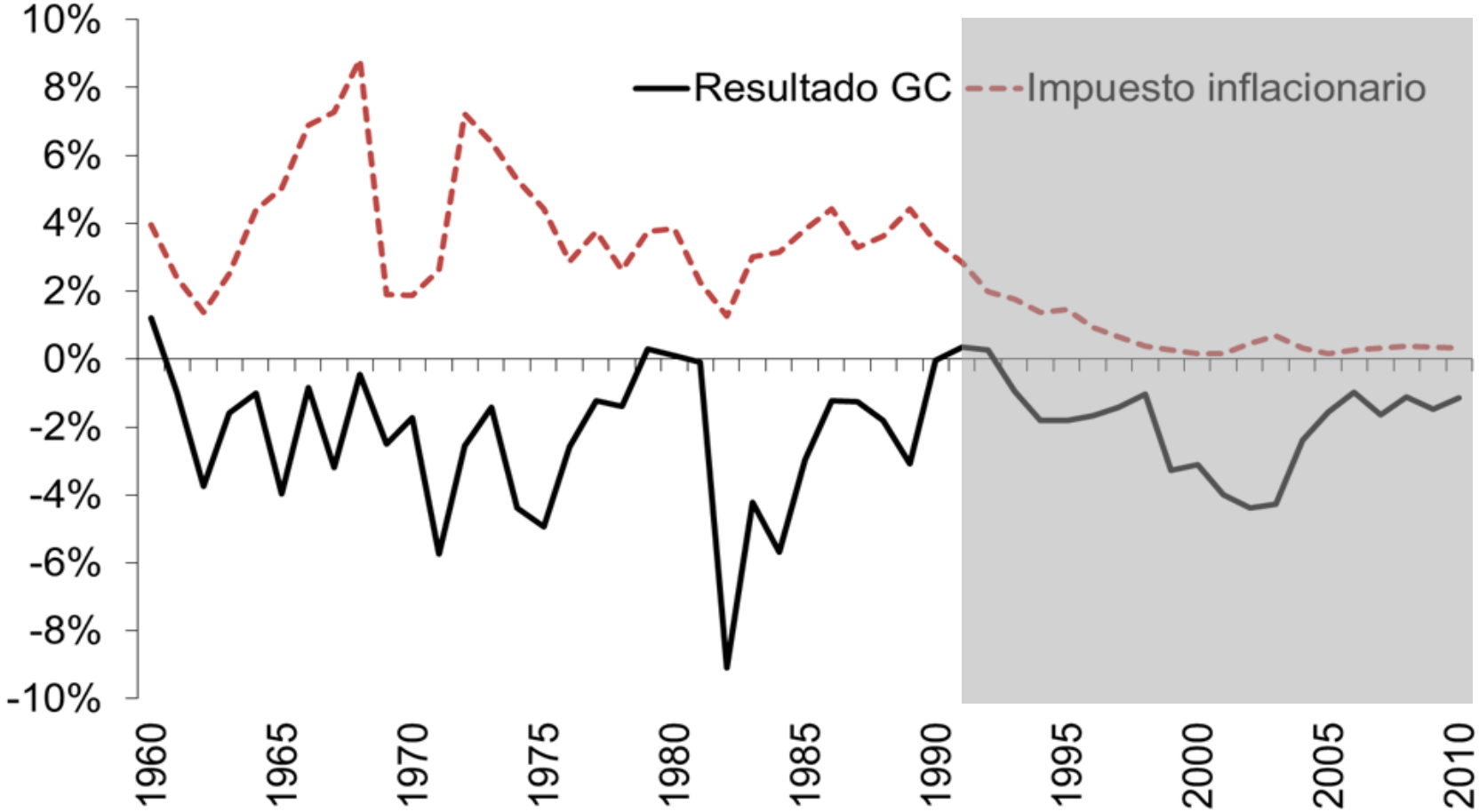


- Bienes "**transables regionalmente**" forman precios en mercados inestables.
  - **Diversificar destinos.** Riesgo: **concentrar productos**.

“Monetización” de déficit fiscales

Resultado Global del Gobierno Central e Impuesto Inflacionario (% PIB)

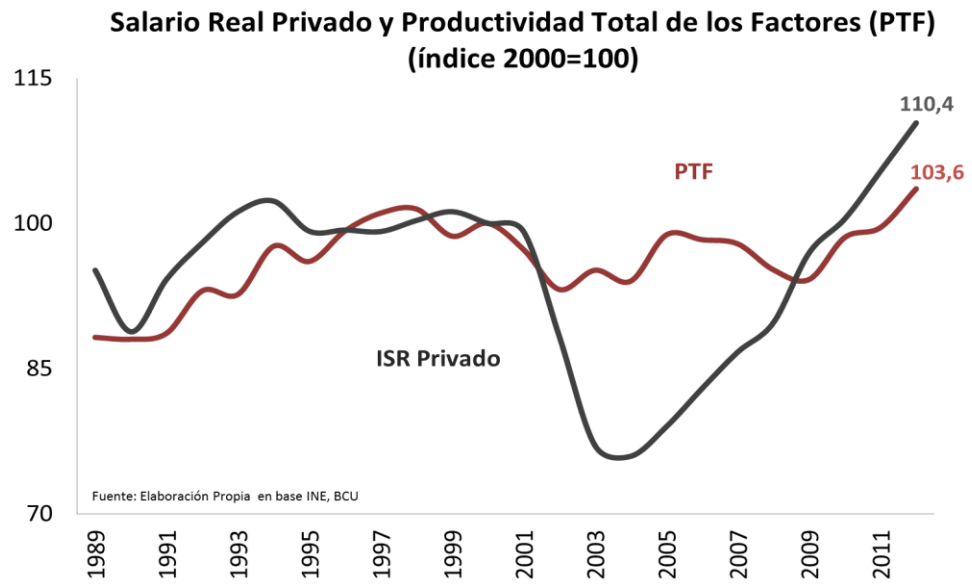
Fuente: IECON - Instituto de Economía; estimaciones propias

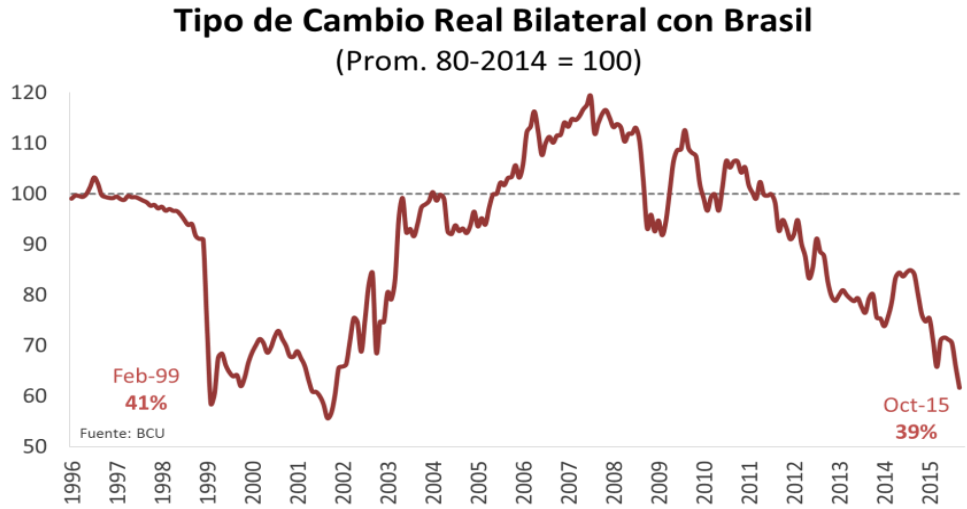


- Hasta comienzos de los 90 , inflación **financió persistentes déficit fiscales**.
  - La política fiscal es el **ancla de la estabilidad macroeconómica**.

Rigideces nominales

- En fases ascendentes del ciclo **salarios pueden crecer por encima de la productividad,** especialmente en mercados poco competitivos.
- **Compromisos sobre tipo de cambio y/o rigidez salarial:**
  - **Exacerban ciclos e intensidad de los ajustes reales;**
  - Reducen **"presión social"** por inflación baja.



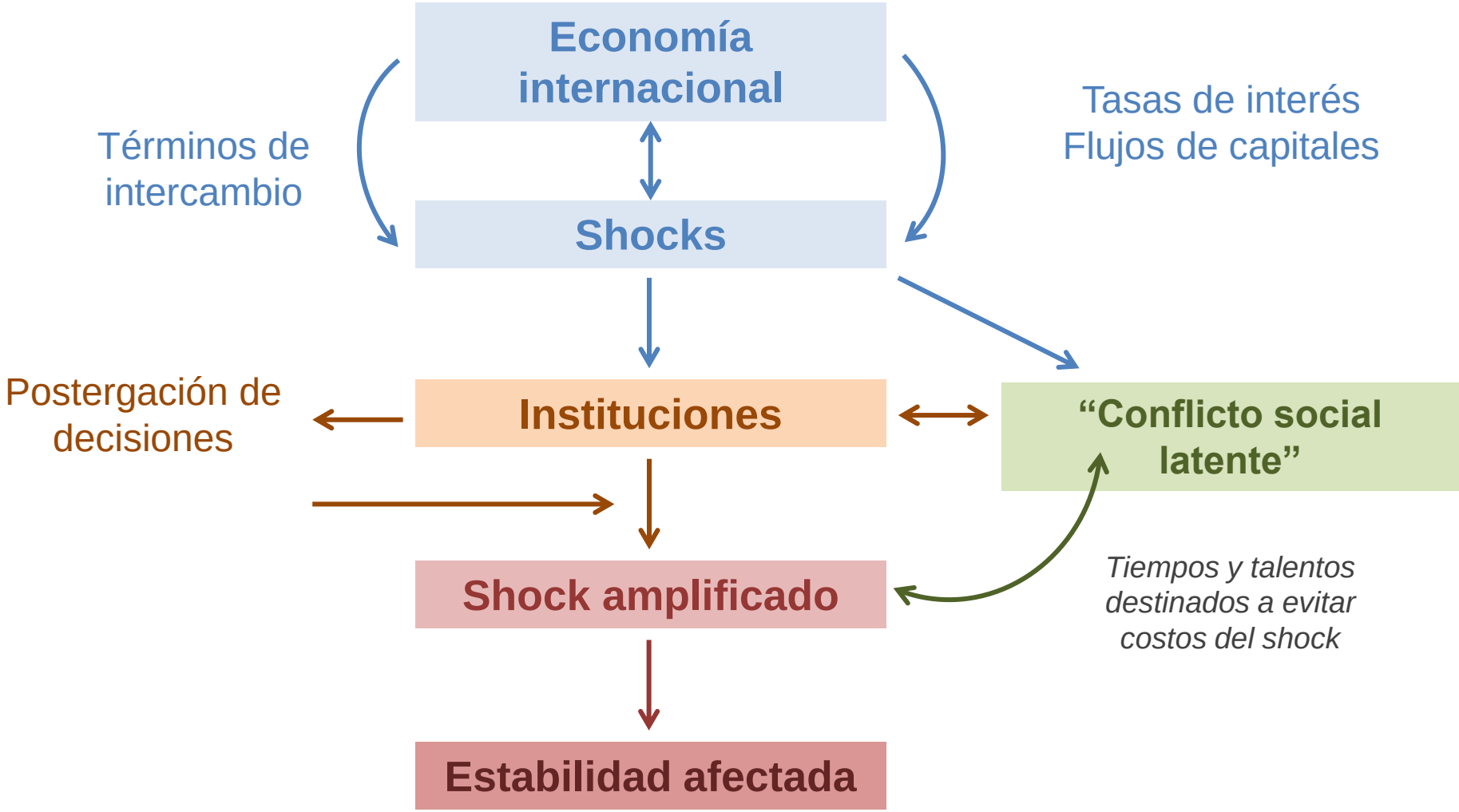


1. **Dos hechos estilizados**

2. **Algunas explicaciones**

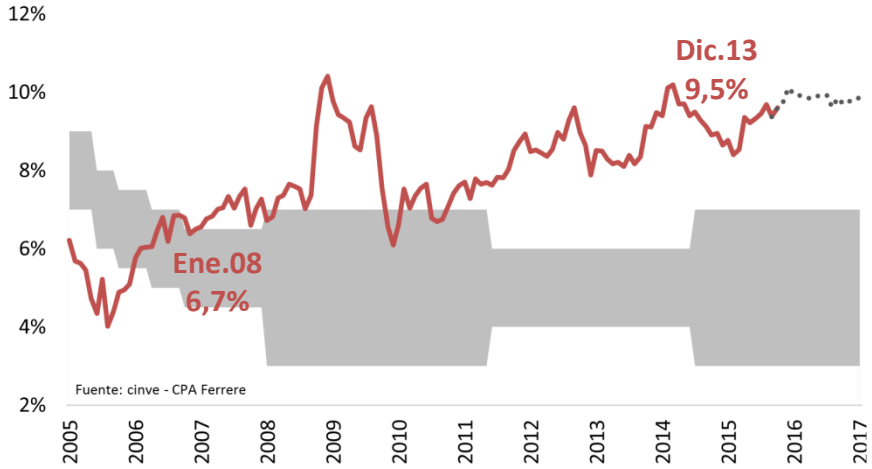
3. **Eficacia estabilizadora de la política económica**

“Instituciones” y gestión de shocks

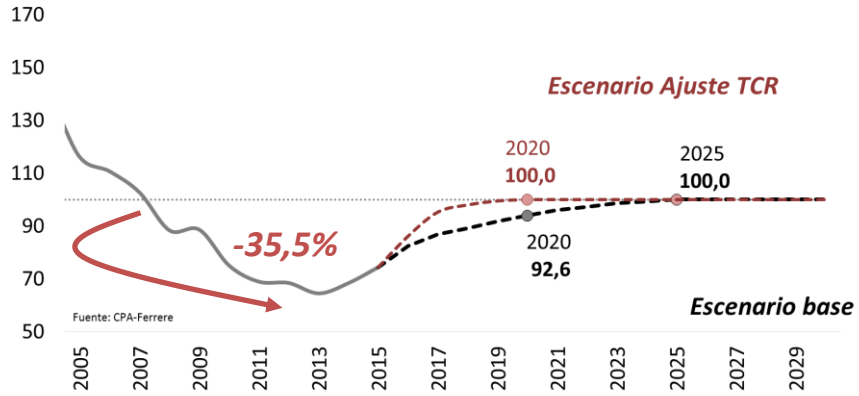


Insuficiente número de instrumentos para gestionar el ciclo

Inflación tendencial (var interanual; %)



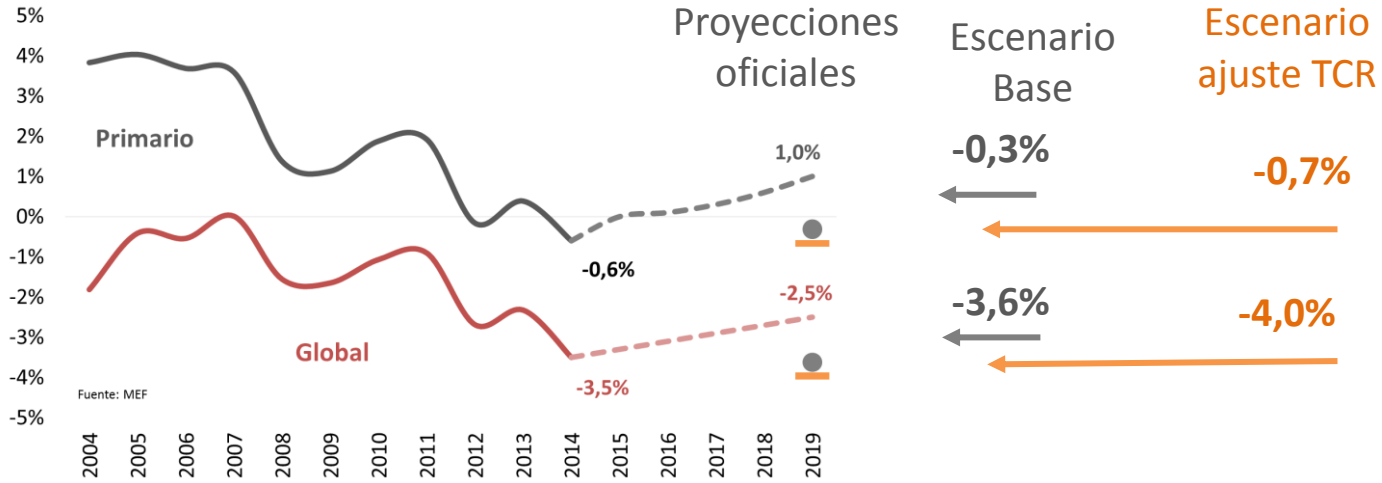
Tipo de Cambio Real Bilateral con EE.UU.
(Prom. 1913-2014=100)



» Dolarización limita eficacia estabilizadora de la política monetaria

» Por eso, superávit fiscal primario es el ancla de la estabilidad macroeconómica

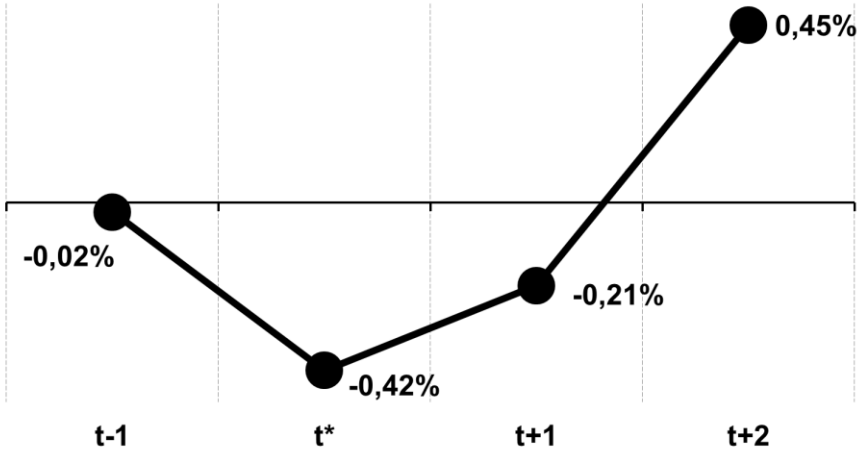
Resultado Fiscal (% PIB)



Economía política de la política fiscal

Gobierno Central: Balance Fiscal Corriente (% PIB) por año de Gobierno

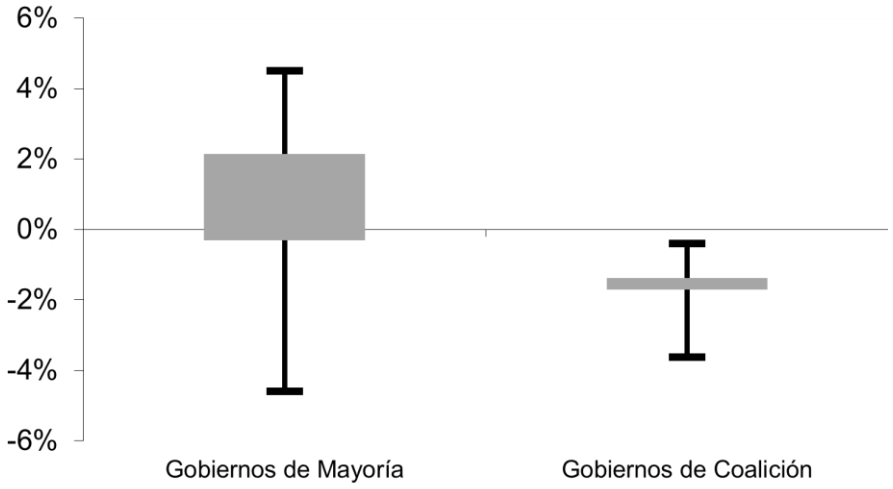
Fuente: Aboal, Lorenzo, Moraes & Oddone (2003)



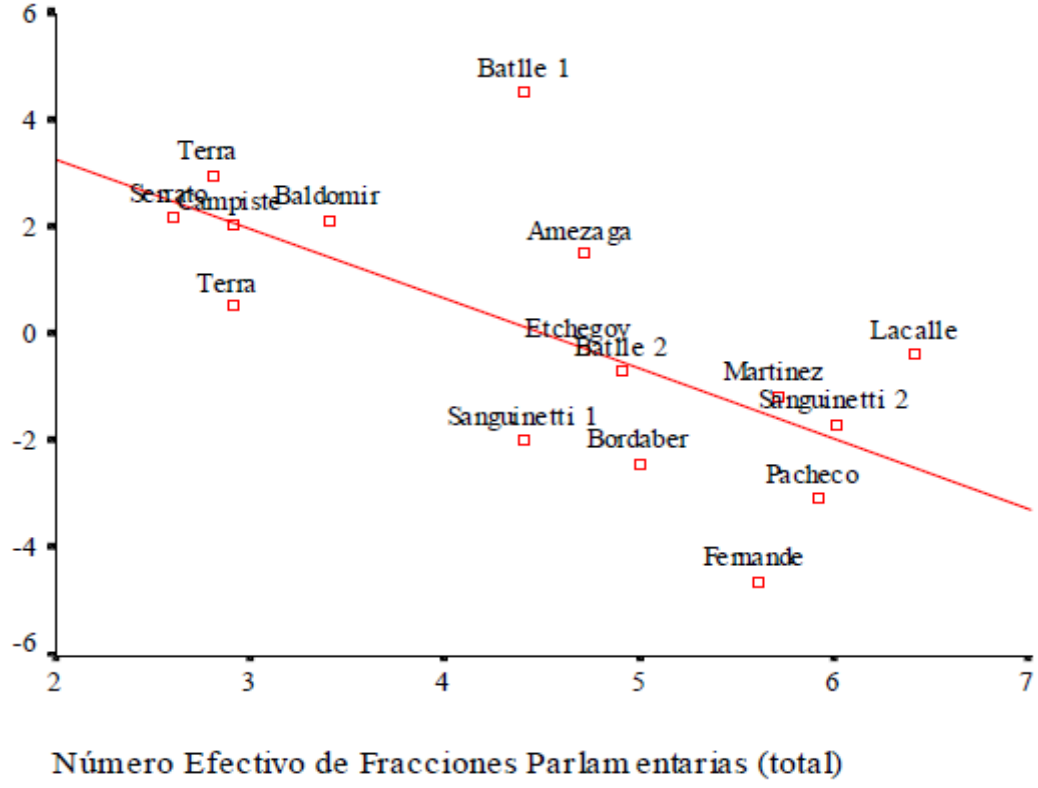
* t = año electoral

Balance Fiscal - Gobierno de mayoría y de Coalición 1920 - 2014 (% PIB)

Source: Aboal, Lorenzo, Moraes & Oddone (2003)



Resultado Fiscal según número Efectivo de Fracciones (total)



Ciclos políticos y fraccionalización del sistema político no contribuyen a la estabilización

¿Por qué somos tan caros?
Lecciones de la historia económica

Ciclo de charlas "Pensando Uruguay"

Casa del Partido Nacional

Gabriel Oddone

Noviembre 2015