

Informe de coyuntura trimestral Cuarto trimestre de 2012

En el segundo semestre del año el contexto internacional continuó presentando fuertes debilidades y el desempeño económico mundial se ubicó por debajo de las expectativas pese a que ya se esperaba que la recuperación fuera lenta y que en el proceso se evidenciaran nuevos problemas. A la recesión en las economías europeas se sumó un crecimiento bastante menor al previsto en Estados Unidos y desaceleración en las principales economías emergentes, en particular en China. Esto repercutió negativamente en las economías latinoamericanas a través de sus ventas externas de bienes y servicios, como se verificó en el caso de Uruguay, donde a lo anterior se sumó un contexto regional algo adverso que hizo que las exportaciones de servicios (turismo) contribuyeran negativamente al crecimiento del producto. No obstante, según los datos publicados por el Banco Central, en el tercer trimestre del año la actividad económica creció 3% respecto a igual trimestre de 2011 y la expansión habría sido mayor de no mediar el efecto negativo que provocó la sequía en la generación de energía eléctrica.

De este modo, la economía uruguaya ha logrado mantener el dinamismo, aunque a un ritmo algo menor, pese a la crisis económica que sigue golpeando duramente a las economías más avanzadas. Despejados los problemas en cuanto al crecimiento, el centro del debate económico ha estado en el aumento de los precios al consumo, que siguió ubicándose por encima del rango meta gubernamental. Si bien es razonable la preocupación de que la inflación pueda dispararse y salir del control de la política económica, el debate se ha centrado esencialmente en el rol que los aumentos salariales y el gasto público han jugado en el aumento de precios, dejando de lado otros elementos importantes que explican la suba de precios y perdiendo de vista el papel trascendental que ambos factores tienen para afectar positivamente la distribución del ingreso y mejorar las condiciones de vida de los hogares más pobres.

En efecto, en el segundo semestre del año las señales provenientes de la **economía mundial** exhibieron un panorama peor al que se había delineado en la primera mitad del año. En Estados Unidos el crecimiento fue menor al esperado de manera que su impacto en el mercado de trabajo ha sido muy leve, enlenteciendo la recuperación del consumo. Europa por su parte, sigue inmersa en la compleja situación que atraviesa desde hace unos años y de la que no parece haberse encontrado una salida clara aún. Las economías emergentes, aunque siguieron creciendo lo hicieron a un ritmo algo menor, en parte por verse afectadas por el menor crecimiento de las economías avanzadas y en parte por factores internos. La recesión en Europa, el crecimiento menor al esperado en Estados Unidos y el enlentecimiento de las principales economías emergentes, en particular de China, han llevado a una reducción de las expectativas de crecimiento para este año.

En **la región**, tanto Argentina como Brasil mostraron claras señales de enlentecimiento en el ritmo de expansión económica. En el caso argentino, luego de haber crecido 8,9% en 2011, las proyecciones de la CEPAL¹ indican que la actividad económica se expandiría 2,2% en 2012, lo que marcaría una fuerte desaceleración en el ritmo de crecimiento. Brasil por su parte, crecería 1,2% en 2012, algo menos de la mitad que el año anterior. Desde hace algo más de un año, en la economía brasilera se vienen aplicando distintas medidas para reactivar la economía, la cual se ha visto afectada negativamente por la crisis internacional a través de su sector exportador. Sin embargo, hasta el momento el impacto de las mismas parece ser acotado en la medida en que el crecimiento siguió ubicando por debajo de lo esperado.

1. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Datos del "Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2012".

En este marco, en el tercer trimestre del año el **producto interno bruto** (PIB)² uruguayo creció 1,2% respecto al trimestre anterior en términos desestacionalizados³ y 3% respecto a igual período de 2011. Los sectores que más crecieron en términos interanuales fueron la Construcción (12%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (7,1%), aunque por su peso en el producto fueron las Otras actividades (que crecieron 3,8% y agrupan básicamente servicios prestados a empresas y de salud) las que más contribuyeron al crecimiento del producto (1 punto de los 3 de crecimiento), conjuntamente con el Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones que aportó prácticamente otro punto más.

El resto de los sectores de actividad registraron crecimientos interanuales menores excepto el Suministro de Electricidad, Gas y Agua y las Actividades de base primarias que cayeron en el período. La generación de energía –que normalmente presenta fuertes variaciones- registró una caída de 37,1% producto de la sequía mientras que la caída en las actividades primarias se explica básicamente por un retroceso en la producción de cereales y oleaginosos, fundamentalmente trigo, que no fue compensada por el crecimiento del sector pecuario pese al incremento de la actividad ganadera.

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento interanual se explica básicamente por el aumento de la demanda interna, tanto por la expansión del gasto en consumo final (5,8%) como en la formación bruta de capital (12,5%) –que considera las nuevas inversiones de capital fijo de los sectores público y privado y las variaciones de existencias-. En el incremento de la formación bruta de capital tuvo un rol protagónico el sector público (aumentó 23,4%) al influjo de la inversión de las empresas públicas, aunque al tener una menor participación en la inversión total, fue el sector privado quien más contribuyó al aumento.

Medidas en volumen físico las exportaciones crecieron 5,7% en el trimestre en términos interanuales mientras que las importaciones lo hicieron 17,8%, lo que se tradujo en un deterioro de la cuenta comercial de la balanza de pagos. Dentro de las exportaciones se verificaron trayectorias contradictorias ya que mientras que las exportaciones de bienes crecieron 9,7% en el trimestre, las de servicios cayeron 10,3% afectadas tanto por la reducción de los servicios de transporte vinculadas al cierre de PLUNA como por un leve retroceso del turismo receptivo que se verificó a través de una caída en el número de turistas que ingresaron al país, el que no fue compensado por el incremento del gasto que realizaron quienes ingresaron. El aumento de las importaciones estuvo vinculado al incremento de las compras de bienes intermedios (petróleo crudo) y de capital, mayormente para la instalación de la nueva planta de celulosa mientras que los bienes de consumo importados que más aumentaron fueron los vehículos automotores. Según la encuesta de expectativas privadas que releva el Banco Central, se espera que en 2012 la economía crezca 3,6% y 4 % en 2013.

En relación al **mercado de trabajo**, la tasa de desempleo en el trimestre agosto – octubre registró un leve aumento respecto a igual trimestre del año anterior, pasando de 5,9% a 6,1%. Esto determina que actualmente el número de desocupados se ubica próximo a las 105.000 personas. Este leve deterioro se explica por la caída del empleo que se viene registrando desde mayo (sólo interrumpido en octubre) que ha determinado que en el último semestre móvil a octubre se constataran unos 10.000 ocupados menos que en igual semestre de 2011.

2. El producto interno bruto (PIB) es el conjunto de bienes y servicios finales producidos dentro de las fronteras del un país en determinado período de tiempo.

3. Al expresar el PIB en términos desestacionalizados se le elimina el efecto estacional, es decir, todas las variaciones que se puedan dar por factores propios de la época del año considerada (estación).

Estas cifras dan cuenta de un empeoramiento de los resultados en el mercado de trabajo pero es necesario subrayar que la magnitud del deterioro es aún moderada y que partimos de niveles récord de empleo y desempleo, por lo que cabe esperar que puedan producirse esta clase de oscilaciones sin que ello suponga una situación crítica o alarmante como se ha planteado por parte de algunos analistas. Si bien será necesario continuar monitoreando las tendencias mencionadas, que de consolidarse configurarían un problema importante, es factible que 2012 cierre con una tasa de desempleo levemente por encima de 6% que fue la tasa promedio registrada en 2011.

Como se ha señalado en Informes anteriores, la tasa de desempleo general oculta algunas inequidades. Por ejemplo, el desempleo de los menores de 25 años en el último trimestre se ubicó cerca de 18% mientras que el de la mujeres fue de 7,6%, un 55% por encima de la tasa masculina. En relación a la calidad del empleo, el no registro a la seguridad social afectó a casi 450.000 ocupados en el trimestre agosto-octubre, lo que da cuenta de la necesidad de profundizar las políticas tendientes a reducir el trabajo precario.

Los **precios al consumo** por su parte, aumentaron 8,3% en lo que va del año y crecieron 9% en los últimos 12 meses a noviembre. En octubre pasado la inflación anual alcanzó su máximo registro desde enero de 2009 y como se mencionó al comienzo, el tema pasó a ubicarse en el centro de la discusión sobre coyuntura económica. El rubro que mayor incidencia tuvo en el aumento de los precios en el último año es el de *Alimentos y bebidas no alcohólicas*, que explicó más de un tercio del aumento total de precios (2,8 puntos). El otro rubro de destacada contribución a la suba de precios fue el de *Vivienda*, que aportó 1,6 puntos a la inflación anual de 8,3. Dentro del rubro alimenticio se destaca la incidencia de los aumentos en la carne, frutas, pan y cereales, mientras que en el caso de la vivienda tienen un peso importante los incrementos en los alquileres y algunas tarifas públicas, como la electricidad.

El **salario real medio** aumentó 4,3% en enero - octubre respecto a igual período del año anterior. Esta evolución se compone de un 4,8% de incremento salarial real en el sector privado y 3,3% para los públicos. En el sector privado la rama de actividad que ha conseguido mayores aumentos fue *Comercio y reparaciones*, con un aumento real de 8,5% en el período mientras que el crecimiento más bajo se registró en la *Enseñanza*, con 0,9% en términos reales. En el sector público, los trabajadores de las *Empresas públicas* vieron incrementadas sus remuneraciones reales 4,6% en promedio en el período mencionado mientras que en los *Gobiernos departamentales* el aumento promedio fue de 1,9% en términos reales.

Dado que la evolución de las remuneraciones reales viene acompañando a la de la productividad general de la economía y considerando cuáles son los rubros que están impulsando el aumento del nivel general de precios, es posible afirmar que la causa principal de las presiones inflacionarias no es el crecimiento de los salarios. Como factores explicativos de la aceleración de la inflación podemos mencionar el crecimiento de los precios internacionales de los productos primarios, la situación de exceso de demanda por vivienda y la existencia de mercados oligopólicos que permite a una parte del sector empresarial apropiarse de beneficios extraordinarios avalado por la fuerte demanda.

En lo que respecta al desempeño del **sector externo**, pese a la desmejora del contexto internacional, las exportaciones siguieron creciendo en valores. Si bien en noviembre los montos exportados fueron 4,2% menores que en noviembre de 2011, las exportaciones acumuladas a noviembre aumentaron 10,4% respecto a las de igual período del año anterior y ya se superó el registro de 2011. Los principales destinos de las exportaciones fueron Brasil

(19,5%), la Zona Franca de Nueva Palmira⁴ (10,7%), China (10,4%), Argentina (5,8%) y Venezuela (4,7%), a donde las exportaciones aumentaron en lo que va del año, con la excepción de Argentina, destino a donde las ventas externas sufrieron una caída del orden de 13,4% en valores si comparamos con igual período de 2011, producto de las restricciones impuestas por ese país. Entre los principales rubros de exportación aparecen la soja (17,2%), la carne (11,1%), el arroz (6,5%) y el trigo (4,8%), a la vez que se destaca el desempeño del sector forestal que se consolida como uno de los sectores con mayor potencial en el mediano plazo. En materia de importaciones, las mismas se mantuvieron prácticamente incambiadas en valores respecto a igual período de 2011 (0,3%).

Los últimos datos oficiales publicados respecto a las **cuentas públicas** dan cuenta de un importante deterioro del déficit fiscal. En efecto, en el año móvil cerrado a octubre el resultado global del sector público resultó deficitario en un monto equivalente a aproximadamente 3% del PIB. Este fue el peor dato en 9 años y superior a la última previsión del Ministerio de Economía que en noviembre pasado había elevado su proyección de déficit fiscal –por tercera vez en lo que va del año- hasta 2,2% del PIB. Pese a que esta cifra incluye un efecto extraordinario debido al adelanto realizado para el pago de pasividades, el resultado fiscal no hubiera sido significativamente distinto sin este factor. Asimismo, el resultado primario (previo al pago de intereses de deuda) también fue negativo y se ubicó en 0,3% del PIB debido a mayores gastos del gobierno central y transferencias a la seguridad social, a pesar de que la recaudación de la DGI creció 0,1% en términos del PIB durante el período.

En materia de **endeudamiento**, los últimos datos publicados por el Banco Central corresponden a junio de 2012 e indican que la deuda pública se redujo levemente respecto al trimestre anterior, ubicándose en una cifra equivalente al 54% del producto y el 43% de la misma está nominada en dólares. Si se descuentan los activos en propiedad del gobierno, esta cifra asciende a 24% en términos del PIB.

En síntesis, en un contexto externo adverso, la economía uruguaya seguiría creciendo a buen ritmo en 2012 y 2013 aunque se verificaría un esperable descenso en el ritmo de expansión. El principal dilema macroeconómico en el corto plazo parece ser el combate a la suba de precios y que ésta no se convierta en un obstáculo a la continuidad del crecimiento ni provoque un deterioro en los logros alcanzados en materia distributiva. La disminución de las presiones sobre los precios que se espera se concrete en los meses entrantes, permite abrir el debate seriamente acerca de cuáles son las causas que se encuentran efectivamente tras la suba de precios y qué medidas se debería aplicar para combatirlas, sin caer en el discurso facilista de culpar a los salarios y el gasto público. En el mediano plazo por su parte, continúan presentar desafíos importantes como promover una más rápida distribución de la riqueza, definir claramente aquellos sectores productivos a impulsar desde las políticas sectoriales y macro y apuntar a mejorar la competitividad estructural de los mismos y promover inversiones que apunten a mejorar la calidad del empleo, la distribución y la incorporación de conocimiento y valor agregado nacional, generando incentivos para esas inversiones que pasen por mejorar la infraestructura y la capacitación de la fuerza de trabajo.

4. Desde esta Zona Franca se re-exportan estos productos hacia otros países, siendo China, Holanda (puerto de entrada a Europa) y Brasil los de mayor relevancia.