
INFORME DE COYUNTURA TRIMESTRAL
Primer trimestre de 2011

En 2010 Uruguay retomó el ritmo de crecimiento extraordinario que venía registrando en los últimos años y que se había visto enlentecido en 2009 como resultado de la crisis internacional. **El producto interno aumentó 8,5% y el empleo siguió creciendo firmemente, alcanzándose en diciembre una tasa de desempleo media de 5,4%.** Los datos disponibles de los primeros meses de 2011 muestran que el crecimiento continuaría siendo sólido este año y que Uruguay se volvería a beneficiar de un contexto externo que desde hace algunos años le viene siendo muy favorable: con nuevos incrementos en la demanda y en los precios de sus principales rubros de exportación, ingreso de inversiones y capitales adicionales, y un contexto regional y mundial por demás beneficioso.

A pesar de las dificultades que se registraron en el sistema financiero internacional durante 2010 y que estuvieron básicamente vinculadas a la complicada situación fiscal de algunos países de la zona euro¹, las condiciones financieras a **nivel internacional** fueron mejorando en el segundo semestre del año y la economía mundial volvió a crecer en 2010 (5%²), luego de la caída registrada el año anterior. Este crecimiento oculta dos ritmos de expansión bien diferenciados: por un lado, el de las economías desarrolladas donde la recuperación continúa siendo lenta, y por otro, el de las economías emergentes que siguen expandiéndose a gran ritmo.

Las economías avanzadas crecieron 3% en 2010, tasa sumamente moderada si se tiene en cuenta la caída registrada el año anterior (3,4%), y el desempleo persiste en niveles muy altos lo que debilita el ingreso de los hogares. No obstante, se han evidenciado algunas mejoras en los niveles de consumo.

En las economías emergentes por el contrario, el crecimiento se mantuvo vigoroso en 2010 y en promedio la expansión fue de 7,1%. Si bien el crecimiento fue importante en todas las regiones, se destaca el de China e India, con tasas del entorno de 10%. Las economías latinoamericanas por su parte, crecieron 6% en 2010. La demanda interna, el reingreso de capitales a la zona, el importante incremento en el precio de las *commodities*³ (26%) en una región que es exportadora neta de estos bienes, fueron factores relevantes en la fuerte expansión registrada. No obstante, estos mismos factores han venido presionando al alza la inflación en la región y generan preocupación en las economías locales, ya que de mantenerse estas tendencias, afectarían en mayor medida a los sectores más vulnerables de la sociedad, provocando retrocesos en los logros alcanzados en materia social. La tensión en Medio Oriente y el norte de África, y el fuerte incremento que esto ha provocado en el precio del petróleo en los últimos meses, son un factor de presión adicional sobre la inflación en aquellas economías dependientes de la importación de crudo, como es el caso de Uruguay.

1. Los problemas que se dieron en Grecia a comienzos de 2010 y en Irlanda sobre fines del año.

2. Datos preliminares del Fondo Monetario Internacional (FMI).

3. Materias primas o productos basados en recursos naturales con escaso valor agregado incorporado.

En este marco, **entre octubre y diciembre pasados el producto interno bruto (PIB) creció 6,5% respecto a igual trimestre del año anterior y 1,5% en términos desestacionalizados**⁴. Esta tasa implica una aceleración en el ritmo de crecimiento respecto al trimestre anterior aunque no se alcanzó las elevadas tasas registradas en el primer semestre del año. **Todo esto resultó en una expansión del producto de 8,5% en el año, de manera que la economía retomó el rápido crecimiento que venía exhibiendo previo al impacto de la crisis financiera internacional en 2009. En términos desestacionalizados, en el último trimestre del año las actividades que más crecieron fueron las de transporte, almacenamiento y comunicaciones (6%) y el comercio, restaurantes y hoteles (4,1%), sectores que ya habían liderado el crecimiento el trimestre anterior, y que fueron los que más se expandieron en el año (por encima de 14%); aunque todos los sectores de actividad crecieron.**

El principal impulso al crecimiento en el año provino de la demanda interna, donde se expandieron fuertemente tanto el consumo (10,1%) como la inversión (13,2%). En el incremento del consumo interno, destaca el consumo privado, que creció 11,4%, mientras que el consumo del gobierno se expandió tan sólo 2,2%. Dentro de la inversión, también fue el sector privado quien lideró el proceso expansivo. El incremento del crédito bancario a los hogares, que aumentó en mayor medida que a otros sectores, conjuntamente con la mejora de los ingresos, estarían explicando el fuerte crecimiento del consumo interno.

Para lo que resta del año se espera que la economía continúe creciendo sólidamente. El incremento del último trimestre de 2010 asegura un arrastre⁵ o piso de crecimiento de casi 2%. Asimismo, los datos del primer bimestre del año, tanto en materia de turismo como de comercio exterior y desempeño industrial, son por demás auspiciosos. Así, los agentes privados consultados por el Banco Central (BCU) a marzo, esperan que la economía crezca 5,6% en 2011⁶.

En relación al **mercado de trabajo**, las cifras de desempleo divulgadas en los últimos meses de 2010 continuaron mostrando registros históricamente bajos que permitieron que en el promedio anual, la tasa de desocupación⁷ alcanzara al 6,8%, afectando en promedio a 112.000 personas. Si bien el registro de desempleo en enero de este año fue algo mayor al de diciembre, la comparación con enero de 2010 continúa mostrando una leve tendencia a la baja que es esperable que se mantenga a lo largo de 2011.

Estos niveles históricamente bajos de desempleo contrastan con problemas del mercado de trabajo en los que se viene con retraso. Por un lado, los jóvenes y las mujeres siguen presentando tasas de desempleo superiores a las de otros grupos, que determinan que de los 112.000 desocupados registrados en promedio en 2010, casi la mitad fueran menores de 25 años mientras que aproximadamente 67.500 eran mujeres.

4. Al *desestacionalizar* las variables económicas se les elimina el efecto estacional, es decir, todas las variaciones que se puedan dar por factores propios de la época del año considerada. Esto hace que las mismas sean comparables en distintos momentos del año.

5. El arrastre estadístico hace referencia al crecimiento que tendría el producto en el promedio del año si en los restantes trimestres la economía mantuviera exactamente el mismo nivel de producto que el último registrado.

6. Resultado de la Encuesta de Expectativas Económicas relevada por el BCU correspondiente al mes de marzo, que arroja un crecimiento promedio de 5,76% y una mediana de 5,6% para 2011. La mediana es el valor que queda exactamente en el medio, una vez ordenadas todas las respuestas de menor a mayor.

7. La tasa de desocupación o tasa de desempleo es la relación entre los desocupados y la población económicamente activa (todos aquellos que desean trabajar, tengan o no empleo).

Por otro lado, la calidad de empleo continúa siendo unos de los grandes desafíos del país para avanzar en materia de combate a la pobreza y reducción de la desigualdad. En 2010, la cifra de no cotizantes a la seguridad social se ubicó en 485.000, mientras que el subempleo⁸ afectó a aproximadamente 132.000 ocupados.

La informalidad o ausencia de cobertura a la seguridad social, que en departamentos como Rivera o Artigas afecta a alrededor de la mitad de los ocupados, determina que los trabajadores no sólo carezcan de un ingreso al momento de su retiro sino que además implica que no cuentan con seguro de enfermedad, seguro de desempleo, cobertura ante accidentes, derechos a cobertura integral en salud para ellos y su núcleo familiar y otro conjunto de beneficios. Si bien es un colectivo heterogéneo, la mayor parte de estos trabajadores y sus núcleos familiares integran la población más carenciada del país, por lo que las políticas que promuevan su acceso a la seguridad social son una herramienta imprescindible para avanzar en la redistribución de los ingresos.

Los **salarios reales**⁹ por su parte, han seguido creciendo y se ubicaron en promedio en 2010 3,3% por encima de su nivel medio de 2009, fruto del aumento de 3,6% de los salarios privados y de 2,8% de los públicos. **De esta forma se alcanzó el sexto año consecutivo de mejora en el poder de compra de los trabajadores que al finalizar 2010 se encontraba levemente por encima del de 1999.** Si bien 2010 fue el año de menor recuperación desde 2005, esto se explica básicamente por la demora de la negociación que se verificó en los convenios que vencían en julio pasado, y que provocó que se retrasara también el pago de los ajustes.

Pese a las continuas mejoras en materia salarial, es de destacar que los niveles salariales en muchos sectores continúan siendo sumamente bajos, lo que mantiene a un alto porcentaje de trabajadores en situación de pobreza, particularmente aquellos que al no estar registrados en la seguridad social, no siempre se benefician de los logros alcanzados por los trabajadores formales.

En enero de 2011 el salario real se incrementó 3,7% fruto de los ajustes acordados en los Consejos de Salarios en varios grupos y a un aumento importante del Salario Mínimo Nacional que pasó de \$4.799 a \$6000, incrementándose un 25%. No obstante, hay que tener en cuenta que parte de la ronda de consejos de salarios aún no terminó y muchos sectores todavía no firmaron sus convenios.

La **inflación**¹⁰, que al cierre de 2010 se ubicó en 6,9% (sobre el techo de lo previsto por el gobierno), se aceleró en los dos primeros meses de 2011 debido fundamentalmente al ajuste de algunos precios regulados y al aumento de los precios de alimentos con alta incidencia en el IPC. Así, la inflación acumulada en los dos primeros meses del año (2,2%) es la mayor para el bimestre desde 2007, mientras que la de los últimos 12 meses a febrero se ubicó en 7,7%, el nivel más alto desde hace dos años. Además en marzo, producto de los ajustes en los precios de los combustibles y el boleto, se prevé un nuevo dato elevado de inflación mensual. En este sentido, los analistas

8. Subempleados son aquellos ocupados que involuntariamente desempeñan su actividad laboral a tiempo parcial (menos de lo que se considera una "jornada normal" en la semana, lo que se asocia con 40 horas) y que buscan o aceptarían trabajar más horas.

9. El salario real es el poder de compra de los trabajadores, por lo que tiene en cuenta tanto la evolución del salario como de los precios.

10. Medida a través del Índice de Precios al Consumo (IPC).

privados consultados por el BCU a marzo de 2011 estiman que la inflación se ubicará en 7,3% al cierre del año¹¹, un registro sensiblemente superior al techo del rango previsto, que a fines de 2011 se ubicará en 6% (rango: 4% a 6%) aunque la meta puntual del gobierno permanecerá incambiada (5%).

El miércoles 24 se reunió el Comité de Política Monetaria (COPOM) quien tuvo en cuenta particularmente el tema de la inflación, el que es visualizado por el equipo económico como el principal desafío de la coyuntura en un marco de fuerte expansión económica. En este sentido, el COPOM decidió aumentar la Tasa de Política Monetaria (TPM), llevándola a 7,5% y elevándola en 1 punto porcentual. **Como hemos planteado en otras oportunidades, a nuestro entender la política monetaria es un instrumento muy limitado para actuar sobre la inflación en Uruguay, dado el aún alto nivel de dolarización de la economía. El impacto de esta medida por lo tanto, se limita a las expectativas, afectando sí el valor tipo de cambio, que tiende a bajar en la medida en que aumenta la tasa en pesos.**

Dados que los factores que han impulsado la inflación en los últimos meses (presión alcista de los precios de los bienes comercializables internacionalmente -alimentos en particular- y la disparada en el precio del petróleo, conjuntamente con el incremento de los ingresos locales que convalidan estos aumentos) son difíciles de controlar internamente; y afectan sensiblemente a la población de ingresos fijos, es importante avanzar en la búsqueda de herramientas alternativas para controlar el incremento de precios. Los acuerdos de precios llevados adelante a comienzos de 2008 y una participación más activa del estado en la cadena de formación de los mismos pueden ser un buen camino a explorar para evitar que se erosione el poder de compra de los hogares, particularmente por la vía de la suba en los precios de los alimentos, que afectan más duramente a los hogares de menores ingresos.

El **comercio exterior** continuó presentando niveles elevados de crecimiento durante los primeros meses de 2011. Las solicitudes de exportación para el bimestre enero-febrero representaron un crecimiento de 32% en relación a iguales meses del año anterior, cerrando un período de doce meses con tasas crecimiento promedio cercanas al 30%. Las importaciones (sin incluir petróleo ni sus derivados) hicieron lo propio registrando un incremento de 43,8% interanual¹² para dicho bimestre¹³.

En el primer lugar del ranking de exportación se ubicó la carne bovina congelada, que creció 23,7% en el primer bimestre del año de manera interanual, explicado básicamente por el fuerte incremento de precios obtenidos en el exterior ya que los volúmenes físicos exportados se contrajeron 12,7%, de manera que se vendió menos pero ingresaron más divisas. En 2010 los precios internacionales de la carne bovina se ubicaron 27% por encima de los niveles del año anterior, tendencia que continuó verificándose en los primeros meses de 2011, generando impactos sensibles sobre el nivel de precios en el mercado doméstico. **El peso y la concentración de la estructura exportadora en este rubro es tal, que los cuatro mayores frigoríficos están ubicados entre las diez principales empresas exportadores a nivel nacional y dieron cuenta del**

11. Resultado de la Encuesta de Expectativas de Inflación relevada por el BCU correspondiente al mes de marzo, que arroja una inflación promedio de 7,21% y una mediana de 7,3% para 2011.

12. La comparación interanual compara el valor de la variable en cuestión con el que registró en igual período del año anterior.

13. Fuente: Uruguay XXI.

51,9% del total de carne bovina congelada exportada en lo que va de 2011, frente al 46% que habían exportado en igual período del año anterior.

En el mismo sentido, los precios de los principales productos de exportación uruguayo continuaron evolucionando favorablemente en el comienzo del año, fruto de la creciente demanda internacional de *commodities*. Esto contrarrestaría con creces la pérdida de rentabilidad que podría generar la caída del dólar para el sector exportador; que sí podría afectar en alguna medida a los sectores de exportaciones menos tradicionales.

En síntesis, tanto el dinamismo de las exportaciones como el de las importaciones en los primeros meses del año permiten adelantar que de continuarse esta tendencia, viviríamos otro año de gran dinamismo en materia de comercio exterior.

En lo que respecta a las **cuentas del Estado**, éstas continuaron evolucionando favorablemente, cerrando el año dentro de las expectativas fijadas por el gobierno, de forma que el déficit del Sector Público se ubicó en torno al 1,1% del PIB; lo que se explica en gran parte por el buen desempeño mostrado por las empresas públicas. Teniendo en cuenta los datos de enero de 2011 no se experimentaron variaciones significativas en las cuentas públicas. Sin embargo, es de esperar que estos valores sufran cambios de entidad, en tanto los egresos de enero no reflejan los incrementos de pasividades y salarios públicos correspondientes, que se comenzaron a pagar a partir de febrero (correspondientes al mes de enero).

La recaudación real de la DGI creció 6,9% en 2010, tendencia creciente que se mantiene al incorporar los últimos datos disponibles, correspondientes a enero de 2011. Esto se explica por el incremento notorio de los principales impuestos (IVA, IMESI e IRPF) y el crecimiento extraordinario en la recaudación de las empresas públicas.

En materia de endeudamiento, de acuerdo a los últimos datos publicados por el BCU correspondientes al tercer trimestre de 2010, la deuda pública del Sector Público alcanzó al 58% del PIB; aunque, una vez descontados los activos del gobierno (en términos netos), la misma se ubicó en el 31% del producto. Es importante considerar además que el 60% de la deuda uruguaya está nominada en moneda extranjera, lo que genera todavía una importante vulnerabilidad en materia financiera.

En suma, la extraordinariamente buena coyuntura económica que continúa atravesando el país indica que este es un momento propicio para seguir avanzando en el desarrollo de un país productivo, sustentable y con justicia social. Avanzar en la inversión con un papel activo del estado, continuar con las políticas sociales y de salud, y trabajar decididamente en vivienda y educación son temas prioritarios. Aspectos como la escasa calidad de muchos empleos que dejan a una cantidad importantísima de ocupados sin los derechos básicos que otorga el trabajo, los bajos salarios que aún perciben muchos trabajadores y que los obliga a vivir en la pobreza, y mejorar la distribución del ingreso y la riqueza deberían ser temas principales en la agenda de este año.