

---

## Primer Informe Trimestral de Coyuntura Abril de 2014

*Con la crisis internacional de 2008 finalizó el período de bonanza a nivel mundial y el contexto externo dejó de ser el mismo para Uruguay. No obstante, la economía logró mantener un ritmo de crecimiento elevado, tanto en términos históricos como en la comparación internacional. En el año 2013, contraviniendo las previsiones de varios analistas que proyectaban una marcada desaceleración, la actividad económica se aceleró y el producto bruto interno creció 4,4% respecto al año anterior. El buen desempeño económico siguió reflejándose en el mercado de trabajo, donde el empleo continuó ubicándose en valores máximos en términos históricos y la tasa de desempleo permaneció en niveles muy bajos. En este marco los ingresos de los hogares continuaron creciendo y la pobreza se redujo por noveno año consecutivo.*

### Situación Internacional

Con la crisis internacional de 2008 el **contexto externo** cambió para Uruguay. En principio los problemas se centraron en la recesión que atravesó la economía estadounidense para trasladarse más tarde a los países europeos. Hoy en día la atención internacional está centrada en las economías emergentes y en el impacto que pueda tener en éstas el cambio de rumbo de la política monetaria estadounidense, en particular en aquellas con elevados déficits y que dependen en mayor medida del financiamiento externo.

Una vez que la economía estadounidense volvió a crecer tras la recesión, el gobierno de Estados Unidos comenzó a recortar el programa de inyección de liquidez que había implementado de cara a la crisis y esto impactó en la disponibilidad de dólares a nivel internacional. Si bien el cambio de rumbo de la política monetaria ha sido paulatino y no se espera que en este año se modifique la tasa de interés de referencia, estas medidas cambian el escenario financiero internacional.

Por el momento el efecto ha recaído fundamentalmente sobre la cotización del dólar, que desde mediados del año pasado viene aumentado en la mayoría de las economías, pero se espera que más adelante se registren cambios en las tasas de interés internacionales y en los flujos de capitales. Por lo tanto, no sólo se espera un dólar más caro a nivel internacional que el vigente en los últimos años sino también tasas de interés más altas, lo que significa un mayor costo de financiamiento externo y menor disponibilidad de capitales internacionales.

El cambio de rumbo de la política monetaria norteamericana es un desafío para las economías emergentes que hasta el momento contaron con financiamiento barato y flujos de capitales entrando a sus países para financiar tanto a los gobiernos como a la inversión y el consumo privado. Esto es particularmente importante para las economías con más vulnerabilidades, que es de donde inicialmente salen los capitales. Algunos de estos factores ya golpearon a los países de la región por distintas vías.

## La economía argentina

La **economía argentina** viene registrando desde hace algún tiempo desequilibrios en sus principales variables macroeconómicas: inflación del orden del 30% anual<sup>1</sup>, déficit fiscal elevado, déficit en cuenta corriente, salida de capitales y pérdida de reservas. Esto viene siendo enfrentado por la política económica por medio de distintas medidas, algunas de las cuales nos han impactado negativamente, básicamente en algunos sectores de actividad que se han visto afectados comercialmente y en el intercambio de turistas.

A pesar de que en los últimos años estos vínculos han disminuido, todavía son importantes. Así, las restricciones impuestas a las importaciones con el objetivo de mejorar el déficit comercial afectaron negativamente el comercio con nuestro país, el cual a pesar de haber perdido peso en las exportaciones totales sigue siendo de entidad en algunos sectores de actividad industriales (textil-vestimenta, papel, imprentas, entre otros). Por otra parte, las restricciones a la salida de moneda extranjera (y más recientemente la devaluación) afectaron negativamente el turismo, donde Argentina sigue siendo nuestro principal socio.

Pese a las dificultades expresadas anteriormente, la economía argentina ha seguido creciendo sosteniendo los buenos registros de empleo y desempleo alcanzados en los últimos años.

## La economía brasileña

La **economía brasileña** por su parte, creció 2,3% en 2013, lo que representa una aceleración respecto al año anterior y además una sorpresa para la mayoría de los analistas que esperaban una expansión algo menor. Pese a esto, el ritmo de crecimiento –todavía bajo- continúa siendo uno de los principales desafíos para la economía norteamericana. El enlentecimiento de la economía china, de la cual Brasil depende en cada vez mayor medida conjuntamente con un enfriamiento de la actividad industrial y la caída en las inversiones extranjeras, hicieron que la actividad se enlenteciera en los últimos años. A pesar de que el gobierno tomó distintas medidas por la vía de incrementos en el gasto público y renuncia fiscal para promocionar determinados sectores y empresas, esto no se tradujo en mejores resultados en el plano del crecimiento.

Durante 2013 Brasil también tuvo que enfrentar una reversión en los flujos de capitales y una pérdida de reservas que no registraba desde hace más de diez años. Aunque el colchón de reservas sigue siendo importante en ese país, lo anterior presionó al alza el precio del dólar lo que se reflejó en una importante devaluación del real respecto al dólar, mayor a la que se verificó en otros países de la región como el nuestro.

## La economía nacional

En este contexto, el **producto bruto interno** nacional aumentó 4,4% en 2013, acelerando el ritmo de expansión respecto al año anterior (3,7%) y superando las previsiones de los analistas que tanto desde el gobierno como desde el sector privado proyectaban un crecimiento algo menor (4%). De hecho, el buen desempeño del último trimestre del año, que creció 4,6% respecto a igual período del año anterior, es lo que explica que el dato de cierre del año se haya ubicado algo por encima de lo que se esperaba.

---

1. Según los registros de inflación llevados adelante por algunas provincias ante la falta de credibilidad de los datos oficiales.

Todos los sectores de actividad se expandieron en el último trimestre y también en el correr del año, con la excepción de la Industria Manufacturera, que si bien creció en el último trimestre, en el promedio del año registró una leve caída respecto al año anterior (0,4%). Nuevamente en este sector el comportamiento fue bastante heterogéneo entre ramas. Dentro de las ramas a las que les fue mejor, destaca el crecimiento de la industria automotriz, que el año anterior había caído producto de las trabas comerciales en la región. Por el contrario, la fabricación de prendas de vestir volvió a experimentar una caída en su producción, al igual que sucedió con los textiles y las industrias metálicas básicas.

Dentro de los sectores que más crecieron se encuentra el Suministro de Electricidad y Energía Eléctrica (55,2%) y el de Transporte y comunicaciones (7,7%). En el caso del primero, esto se debió a que 2012 había sido un año muy malo para la generación hidroeléctrica por la falta de lluvias y en 2013 se retomó la producción de energía con fuente hidráulica. Sin embargo, al tratarse de un sector pequeño, la mayor contribución al crecimiento del producto la realizó el sector de Transporte y comunicaciones, que al igual que en años anteriores siguió expandiéndose a buen ritmo, impulsado fundamentalmente por el subsector de las comunicaciones.

En el análisis de los componentes del gasto, se observa que el producto se expandió liderado por la demanda interna, tanto para consumo como para inversión, ya que las exportaciones de bienes y servicios permanecieron prácticamente constantes (0,1%). El consumo aumentó 5,2% con una mayor expansión del consumo privado que del público (5,3% y 4,2%) como consecuencia de un nuevo incremento en los ingresos de los hogares. Es de destacar el crecimiento de la inversión de 4,2% y en particular de la inversión en capital fijo (6,2%), fundamentalmente luego del importante crecimiento que ya había registrado el año anterior, de algo más de 16%.

A pesar de las dificultades que presentó el contexto externo en 2013, en particular en la región donde se encuentran nuestros principales socios comerciales, las **exportaciones de bienes** –en valores- se ubicaron 5% por encima del año anterior, representando un nuevo récord en esta materia<sup>2</sup>. Se observaron caídas en las exportaciones de carne, arroz y trigo y aumentos en las ventas de lácteos, madera y soja, rubro que aumentó 35% y se constituyó en el principal producto de exportación uruguayo en 2013.

En materia de destinos, el fuerte aumento de las exportaciones a China (45%) conjuntamente con la caída de las ventas de bienes a la región (Brasil 2% y Argentina 5%) provocó que la economía china se consolide como el primer destino exportador de los productos uruguayos, dando cuenta de algo más de un quinto de las ventas totales.<sup>3</sup>

El mayor crecimiento de los valores de las importaciones que el de las exportaciones condujo a un empeoramiento del déficit en cuenta corriente, que alcanzó a aproximadamente un 6% del producto. Esto tuvo la contracara de un saldo favorable en la cuenta capital, explicado por el fuerte ingreso de capitales, que a diferencia de lo sucedido en otros países emergentes siguieron entrando a Uruguay y representaron en 2013 un nuevo récord en términos históricos, permitiendo además una importante acumulación de reservas en el Banco Central. Si bien el país ya venía siendo un gran atractivo para el ingreso de capitales en la forma de

---

2. Este dato no incluye las exportaciones que salen por zona franca, que es por donde sale la mayor parte de los granos y la celulosa.

3. Nuevamente estos datos no consideran las exportaciones que salen por zona franca, que por otra parte, se dirigen fundamentalmente a este destino.

inversión extranjera directa, en el último año la mayor parte de los capitales ingresaron para la compra de títulos públicos, lo que demuestra la fortaleza que otorgan los inversores a nuestro país.

En relación al **mercado de trabajo**, los principales indicadores generales mostraron un pequeño retroceso respecto a los últimos dos años lo que indica que pese a algunos pronósticos muy desfavorables que no se cumplieron, el país mantiene niveles muy auspiciosos tanto de ocupación como de desempleo. Si bien la tasa de empleo en 2013 fue de 59,6%, inferior al 59,9% del año anterior, el número de ocupados de la economía se ubicó en casi 1.617.000 personas, lo que se corresponde con un incremento de más de 3.000 puestos de trabajo respecto a 2012.

Por su parte, la tasa de desempleo se incrementó de 6,5% a 6,6% en 2013, lo que determina casi 114.000 desocupados, cifra no muy superior al mínimo histórico de 110.000 desempleados alcanzado en 2011. De este total, 24.000 son jefes de hogar mientras que cerca de 56.000 son menores de 25 años, lo que para ese rango etario determina una tasa de desempleo de casi 20% en el promedio del año. Recientemente se divulgaron cifras de enero de 2014 que indican una tasa de desempleo de 6,7%, inferior al 7,2% registrado en igual período del año anterior.

Ante esta realidad, los grandes desafíos del mercado laboral continúan centrados en la mejora de la calidad del empleo. El no registro a la seguridad social, pese a que en los últimos 5 años cayó de 33,4% a 25,3%, aún afecta a casi 410.000 ocupados. Por su parte, el subempleo definido como aquellos trabajadores con menos de 40 horas semanales y que desean trabajar más alcanzó en 2013 a casi 110.000 personas. Producto de las políticas públicas destinadas para su combate, estos problemas -al que debe sumarse la elevada proporción de trabajadores con salarios sumergidos- se han venido reduciendo aunque a un ritmo menor al deseable, lo que claramente reafirma la necesidad de profundizar en los instrumentos y mecanismos que han permitido estos avances.

En lo que refiere a la evolución del **salario real**, el mismo aumentó 3% en promedio en 2013, fruto del incremento de 3,5% en el salario real privado y 2,1% en el de los trabajadores públicos, alcanzando el noveno año consecutivo de crecimiento del poder adquisitivo medio de los asalariados. Entre los trabajadores del sector privado, los que lograron mayores niveles de crecimiento salarial real fueron los de las ramas de la Construcción (8,7%) e Intermediación financiera (5,3%). Por otro lado, los sectores donde el aumento del poder de compra fue menor fueron el de Transporte, almacenamiento y comunicaciones (2%) y las Industrias manufactureras (2,5%).

Entre los trabajadores del sector público, el mayor incremento salarial real corresponde a los trabajadores de las Empresas públicas (3,2%) seguido por los pertenecientes al Gobierno Central, quienes registraron un aumento promedio de 1,8% en términos reales. Por el contrario, el menor crecimiento a nivel de los asalariados públicos fue para los trabajadores de los Gobiernos departamentales con un aumento promedio de 1,4% en 2013.

Recientemente se divulgaron los datos de **pobreza** y desigualdad de ingresos para 2013. Por noveno año consecutivo la pobreza cayó ubicándose en 11,5% en 2013, casi un punto porcentual por debajo del registro del año anterior. La realidad es muy diferente según la edad de las personas: mientras para los menores de 12 años la pobreza afecta a más del 20%, para los mayores de 65 no supera el 3%. En relación al mercado de trabajo, se observa que más del 67% de los trabajadores no registrados a la seguridad social se encuentra por debajo de la

---

línea de pobreza. Por su parte, la indigencia se mantuvo estable afectando a un 0,5% de la población.

En materia de **desigualdad de ingresos** también se observa una estabilidad respecto a las cifras positivas alcanzadas en 2012 que marcaron un fuerte descenso respecto a los niveles de mediados de la década anterior. Mientras en 2006 el 20% más rico detentaba casi la mitad del ingreso total y el 20% más pobre se quedaba con poco más del 5%, en 2013 esos porcentajes se ubicaron en 41,6% y 7,5% respectivamente, marcando un período de avance que debe ser profundizado a los efectos de consolidar el proceso de desarrollo económico.

Desde otra mirada de la desigualdad, observamos que en 2013 la **masa salarial** volvió a crecer de la mano del crecimiento del salario real. Sin embargo, como era esperable en la medida en que el salario real creció menos que el producto (3% versus 4,4%) y el empleo permaneció prácticamente estancado, la participación de la masa salarial en el producto cayó a 32,7% en 2013 luego de haber permanecido estancada en 33,2% en los dos años previos.

La **inflación** continúa siendo uno de los principales desafíos de la coyuntura. En 2013 los precios al consumo se incrementaron 8,5% al cabo del año, registro que se ubica por encima del rango meta establecido por el gobierno, a pesar de haberse aplicado nuevamente el plan “UTE premia” en el mes de diciembre. Los rubros con mayor incidencia en el incremento general de precios en 2013 fueron los Alimentos y bebidas no alcohólicas y la Vivienda y el Transporte, que en conjunto explicaron más de la mitad de la inflación en dicho año.

El aumento circunstancial en el precio de algunos alimentos y el ajuste de un conjunto de precios administrados, provocaron que la inflación tuviera un repunte en los primeros dos meses de 2014, alcanzando en febrero el registro de 9,8% en términos interanuales.

El escenario se presenta complejo en este punto, porque el margen para aplicar las políticas de corto plazo habituales para combatir el crecimiento de los precios es reducido. La política monetaria, de sesgo contractivo, no resulta muy efectiva en una economía donde las presiones sobre los precios por el lado de la demanda responden a un crecimiento genuino de los ingresos de los hogares. Por su parte, medidas ortodoxas de ajuste por el lado de los salarios y el gasto público implicarían hacer recaer el peso del combate a la inflación exclusivamente sobre los sectores más desfavorecidos de la sociedad, sumado a que medidas de ese tipo no aseguran un efecto a la baja sobre los precios. Otras medidas de política, como la reducción de algunas tarifas públicas, implican sacrificios fiscales importantes y pueden tener un efecto de contención de la inflación solamente en el muy corto plazo.

En este sentido, entendemos que es necesario llevar adelante políticas más estratégicas de mediano plazo, entre las que es indispensable contar con un estudio detallado sobre las principales cadenas económicas existentes en nuestro país, su composición, su grado de concentración y de posición dominante, para poder analizar cómo se forman los precios, el papel de cada actor y su grado de rentabilidad en la cadena, con el objetivo de detectar los eslabones en los cuales se puedan estar produciendo situaciones de rentabilidad extraordinaria y por ende estar explicando una parte de los incrementos en los precios.

Las **cuentas públicas** mostraron una mejora al cabo de 2013, cerrando el año con un déficit fiscal del orden del 2,4% del PIB, lo que da cuenta de un mejor desempeño respecto a 2012, donde el déficit de las cuentas estatales representaron un 2,8% del producto. Esta mejora obedece a varios factores, entre los que se destacan: un fuerte crecimiento de los ingresos del sector público no financiero (20,4%) respecto a 2012, fundamentalmente explicados por el

incremento en la recaudación proveniente del sector privado; un extraordinario desempeño de las empresas públicas (en particular de ANCAP y UTE) que alcanzaron un resultado primario del orden de 1,6% del PIB, mejorando notoriamente respecto a 2012; y a un incremento de los egresos inferior al registrado por los ingresos.

Este comportamiento de las cuentas públicas permitió obtener un resultado primario (antes del pago de intereses) positivo, equivalente a 0,4% del producto, lo que contrasta con el saldo obtenido en 2012, negativo en un monto de aproximadamente 0,2% del PIB. En relación al pago de intereses de deuda, los mismos se ubicaron en 2,8% del PIB, lo que significa un leve crecimiento respecto a 2012.

En lo que refiere a la recaudación, en 2013 la recaudación por impuestos al consumo y a la renta representó un 92% de la recaudación total, con un 60,4% correspondiente a impuestos al consumo y 31,6% a impuestos a la renta. Por su parte, la recaudación por impuestos a la propiedad (Impuesto al Patrimonio e Impuesto a las Transmisiones Patrimoniales) representó 6,2% de la recaudación total. El resto de la recaudación (1,8%) corresponde a impuestos menores e ingresos por multas, recargos y convenios de financiación de deudas tributarias.

En materia de **endeudamiento público**, al cabo del año 2013 la deuda bruta aumentó 6,4% respecto a 2012. No obstante, si se consideran los activos netos en poder del Estado, la deuda neta se ubicó en una cifra similar a la obtenida en 2012, lo que representa al 23,5% del PIB.

## ANEXO DIEZ AÑOS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO

Con el dato de 2013 la economía uruguaya cierra un ciclo de diez años de crecimiento ininterrumpido del producto bruto<sup>4</sup>. La tasa de crecimiento medio en este período fue de 5,6% y en 2013 la producción en volumen físico se ubicó casi 73% por encima de su nivel de diez años atrás.

Tanto por la duración del período de crecimiento como por la magnitud del mismo, se trata del ciclo de crecimiento más importante desde mediados del siglo pasado. Para una economía como la uruguaya, que en las últimas décadas adoleció de la doble problemática de la falta de continuidad de los ciclos de crecimiento económico y las bajas tasas a las que crecía, se trata de un período sumamente relevante en el plano económico, y también político y social.

<b>Principales variables económicas 2003 - 2014</b>		
	<b>Tasa de variación 2003-2014</b>	
<b>PBI (índice de volumen físico)</b>	72,9%	
<b>Salario Real (Índice)</b>	46,4%	
	<b>2003</b>	<b>2014</b>
<b>Número de Ocupados</b>	1.065.156	1.414.034
<b>Tasa de Desempleo</b>	16,9	6,7
<b>Pobreza (% de personas)</b>	39,4	12,0
<b>Desigualdad (Índice de Gini)</b>	0,445	0,388

La fortaleza de la economía, a diferencia de lo que había sucedido en el pasado en períodos de crecimiento menos extensos como los noventa, estuvo acompañada de mejoras en el mercado de trabajo donde el número de ocupados alcanzó niveles récord en términos históricos aumentando 32,7% en diez años y ocupando aproximadamente 350 mil personas más. Como contracara la tasa de desempleo cayó algo más de diez puntos y se ubicó en los menores niveles desde que se llevan registros.<sup>5</sup>

El crecimiento económico, las mejoras en el mercado de trabajo y la reinstalación de los Consejos de Salarios conjuntamente con la aprobación de un número importante de leyes que reequilibraron la balanza de la negociación a favor de los trabajadores, condujo a un importante aumento en el poder adquisitivo de los asalariados. El salario real, al igual que sucedió con el producto, alcanzó un ciclo prolongado de crecimiento ininterrumpido y desde 2005 se expandió a una tasa promedio anual de 4,3%, ubicándose en 2014 un 46,4% por encima de una década atrás.

Lo anterior sumado a las políticas sociales llevadas adelante condujo a un incremento del ingreso de los hogares y una disminución de la pobreza, que en 2003 afectaba a casi el 40% de las personas y en 2014 recae sobre el 12% de la población de localidades de más de 5.000

4. Estrictamente se trata de once años de crecimiento del producto ya que luego de la caída registrada en la producción en 2002, en 2003 la economía comenzó a crecer, aunque a una tasa muy moderada (menos de 1%) y por tanto la producción permaneció prácticamente estancada.

5. Los datos de empleo y desempleo así como los de pobreza y desigualdad son para poblaciones de más de 5.000 habitantes ya que antes del 2006 los datos del INE sólo abarcaban a esa población.

habitantes. A su vez, el crecimiento vino acompañado de algunas políticas que propendieron a una mejor distribución de los ingresos, lo que se vio reflejado en los distintos indicadores de desigualdad.

*En suma, en 2013 la economía cierra un ciclo de diez años de crecimiento ininterrumpido del producto a tasas inusitadamente altas; ciclo que por su extensión y magnitud es de los más destacados en la historia económica de nuestro país. En este período el crecimiento estuvo acompañado de mejoras en el empleo, los salarios, la pobreza y la desigualdad; afectando por lo tanto la calidad de vida de las personas y haciéndolas más partícipes de la distribución de los frutos del crecimiento.*

*De esta manera, el crecimiento económico –factor indispensable para el desarrollo de una sociedad- no solamente tuvo un correlato positivo en lo económico sino también en lo social y en lo político, permitiéndonos cambiar el foco de la discusión desde los equilibrios macroeconómicos hacia lo real. Porque una economía que crece a una tasa media de 5,6% anual y en una década aumenta en más de 70% el volumen de su producción, si no distribuye cada vez mejor, profundiza ineludiblemente la desigualdad y la injusticia social.*