

Informe de Coyuntura trimestral Primer trimestre de 2013

En un contexto internacional todavía inestable, donde siguen latentes varias de las debilidades que condujeron a la crisis de 2008 y con dificultades crecientes en la región, Uruguay se expandió 3,9% en 2012. Pese a que esta tasa representa una desaceleración respecto a los registros de los años anteriores, se trata de un ritmo de crecimiento elevado, en particular si se lo compara con los promedios históricos de nuestro país. En el mercado de trabajo se observó un leve deterioro en los indicadores de empleo y desempleo, aunque éstos también se encuentran en guarismos muy buenos para nuestro país, próximos a los niveles récord alcanzados en 2011 en esta materia.

La **economía mundial** volvió a crecer moderadamente en 2012 en la medida en que se siguen arrastrando algunos de los factores surgidos durante la crisis internacional y que continúan obstaculizando una más rápida recuperación. En términos generales la situación financiera internacional parece haber mejorado, aunque en la zona euro los problemas de endeudamiento y recesión siguieron afectando a varios países, de manera que en su conjunto la actividad económica volvió a disminuir en esta región. Si bien en Estados Unidos el crecimiento fue mucho más alentador, la expansión mundial sigue estando liderada por las economías emergentes. Se estima que la economía china, pese a haberse enlentecido, explicaría aproximadamente un tercio del crecimiento mundial de 2012.¹ A pesar de que el crecimiento sigue siendo importante en el conjunto de los países en desarrollo, en algunos de ellos la lenta recuperación de las economías avanzadas ha empezado a afectar negativamente el comercio, las exportaciones, los precios de venta externa y por ende la actividad productiva, forzándolos a tomar medidas de estímulo económico para sostener el crecimiento.

A pesar de la debilidad que todavía registra el contexto internacional, las principales vulnerabilidades y desafíos para la economía uruguaya provienen de **la región**. En **Brasil**, el crecimiento económico fue muy bajo en 2012 (del entorno del 1%) y la actividad industrial lleva algunos años de estancamiento, pese a las medidas de estímulo implementadas por el gobierno brasileño. Al mismo tiempo, el tipo de cambio real-dólar tuvo recientemente una evolución algo distinta a la que presentó el dólar en Uruguay, con una cotización del dólar que se ubicó muy por encima de lo que había estado en la mayor parte de 2012, desfavoreciendo así la competitividad de los productos uruguayos con ese país.

En **Argentina** por su parte, a las trabas al ingreso de productos extranjeros que vienen afectando la producción de algunas industrias uruguayas que se volcaban mayormente a ese destino y que ya tienen más de un año de impuestas, se suma el endurecimiento a la compra de dólares y en concreto al gasto de los argentinos en el exterior. Esto afecta tanto el ingreso como el gasto que realizan los turistas argentinos en nuestro país, lo que condiciona los resultados de un sector de particular relevancia para la economía nacional, como es el turismo, en la medida en que Argentina ha sido históricamente el principal origen de los turistas que ingresan a Uruguay.

1. Esto es sin tener en cuenta el efecto indirecto que la expansión china genera en el crecimiento de otras regiones del mundo, en particular en otras regiones de Asia y en aquellas economías exportadoras de materias primas y alimentos rubros en los que China ha tenido mucho que ver en la expansión de la demanda y por lo tanto en la importante suba de precios registrada en estos rubros en los últimos años.

En este contexto, el **producto interno bruto**² aumentó 3,9% en 2012, en línea con lo que arrojaban tanto las proyecciones de los analistas privados como la del gobierno, donde se esperaba un crecimiento del entorno de 4%. Aunque esto representa una desaceleración respecto al año anterior,³ era esperable que en un contexto externo menos favorable y luego de varios años de aumento excepcional en la actividad, el ritmo se enlenteciera. No obstante, cabe resaltar que el dato de crecimiento específico del último trimestre del año fue algo peor al esperado y mostró una leve caída de la producción respecto al trimestre anterior (-0,1% en términos desestacionalizados).⁴

Todos los sectores de actividad se expandieron en 2012 excepto el *Suministro de Electricidad, Gas y Agua* y las *Actividades primarias*, siendo la *Construcción* y el sector de *Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones* los que más contribuyeron al crecimiento. En el caso de la *Construcción* la actividad aumentó 18,7% y tuvo una incidencia de casi 1 punto en el crecimiento medio mientras que el *Transporte* se expandió 7,4%, siendo el sector que más empujó al alza el crecimiento, explicando 1,1 puntos del mismo. El resto de las actividades crecieron por debajo del promedio.

Desde el lado de la demanda se destacó el crecimiento de la inversión, que aumentó 14,2% y en particular de la inversión en capital fijo, que creció 19,4% y tuvo una incidencia en la expansión de la economía de 2,8 puntos. La construcción de Montes del Plata jugó un papel central en este crecimiento y la inversión alcanzó una participación de 22% en el producto total. El consumo también siguió aumentando (6,4%), con mayor empuje del sector privado aunque el público también creció de manera importante (6,5% y 5,4% respectivamente). La contribución del sector externo por el contrario fue negativa con un aumento mucho más grande del lado de las importaciones (13,6%) que de las exportaciones (1,6%).

En relación al **mercado de trabajo**, el cierre de 2012 determinó un muy leve deterioro de la tasa de empleo (59,9%) y de desempleo (6,1%) que de todas formas se mantuvieron muy próximas a las cifras récord alcanzadas en 2011. Si bien durante buena parte del año el empleo registró una leve tendencia decreciente, en el último trimestre se recuperó fuertemente superando los 1.650.000 puestos de trabajo, marcando un registro sin precedentes en la historia del país. Recientemente se divulgaron los datos correspondientes a enero y febrero, que marcan una leve caída del empleo y una suba del desempleo que promedialmente se situó en 6,4% en ambos meses. El dato se aleja de los niveles récord del último trimestre de 2012 pero para concluir que se consolida una tendencia desfavorable se requieren conocer los datos de al menos dos meses.

Si bien hay que seguir monitoreando que el desempleo se mantenga en niveles reducidos y que se acorten las brechas que desfavorecen a jóvenes y mujeres, la principal debilidad que hoy presenta el mercado laboral refiere a la calidad de los empleos. Entre los múltiples aspectos a mejorar en este plano, el avance en la universalización del acceso a la cobertura de seguridad social así como la erradicación de los salarios sumergidos que aún afecta a cientos de miles de trabajadores configuran los principales desafíos para los próximos años.

2. El PIB se define como el conjunto de bienes y servicios finales producidos dentro de las fronteras del un país en determinado período de tiempo.

3. Según los datos corregidos por el Banco Central, la economía creció 6,5% en 2011.

4. Con los resultados de 2012, el Banco Central publicó también la revisión de los datos de los años anteriores y de los trimestres de 2012 ya publicados. Tanto los datos de 2011 como los trimestres de 2012 fueron corregidos levemente al alza, de manera que pese a la caída del último trimestre, el crecimiento global de 2012 estuvo en línea con lo esperado.

En lo que hace a la evolución del **salario real**, el mismo aumentó 4,2% en promedio en 2012, resultado del aumento de 4,7% en el salario real medio privado y 3,4% en el público. Entre los trabajadores del sector privado los que tuvieron los mayores incrementos salariales fueron los del sector de *Comercio y reparaciones* (7,8%), *Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler* (6,5%) y *Hoteles y restaurantes* (5,5%). En contraste, las ramas donde el crecimiento salarial real fue más bajo son la *Salud* (0,9%) y la *Enseñanza* (3,2%). Entre los trabajadores del sector público, fueron los pertenecientes a las *Empresas públicas* quienes tuvieron el mayor crecimiento de salario real (4,9%), seguidos por los del *Gobierno Central* (3,1%). El menor crecimiento entre los asalariados públicos fue para los trabajadores de los *Gobiernos departamentales* con un aumento promedio de 2%.

La evolución del salario real en 2013 va a depender en buena medida de los acuerdos que se alcancen en la Quinta Ronda de Consejos de Salarios, que pese a haber comenzado para varios grupos de negociación en julio del año pasado, para una porción importante de convenios y de trabajadores se va a definir entre enero y julio de este año. En un contexto con algunas dificultades, esta ronda de negociación presenta el gran desafío de seguir priorizando la mejora del salario real de aquellos trabajadores que siguen percibiendo ingresos sumergidos y de mejorar el salario mínimo nacional. Sin desconocer las realidades y problemáticas sectoriales, es importante tener presente el rol que juega la política salarial como herramienta distributiva y tener presente que los problemas de competitividad sectorial –en algunos casos estructurales- no es sostenible solucionarlos por la vía de la reducción de los costos salariales como sucedía en el pasado.

Como se mencionó antes, la **inflación** sigue constituyendo uno de los principales desafíos para la política macroeconómica, en un contexto en que se van acotando las medidas más tradicionales para combatirla. Si bien en 2012 la inflación cerró el año con un registro de 7,48%, durante la mayor parte del año se ubicó bastante por encima de esta cifra y en los meses previos al cierre de 2012 superó el 9% anual. En los primeros meses de 2013 la inflación volvió a la tendencia que registró en la mayor parte de 2012 y en los últimos doce meses a marzo se ubicó en 8,54%.

Esto presenta un panorama complicado para la política macroeconómica en la medida en que se van agotando las medidas para enfrentar la suba de precios sumado al efecto que esto provoca en la credibilidad de la meta inflacionaria, puesto que como los agentes privados asumen que en los próximos años no se alcanzará el objetivo gubernamental en materia de precios, en consecuencia actúan en este sentido. A las dificultades inflacionarias se suman los problemas de competitividad creciente de varios sectores que dificultan la posibilidad de seguir aumentando la tasa de interés de referencia por el efecto que esta tiene en la evolución de la cotización del dólar, presionándola a la baja. El aumento del déficit fiscal por su parte, limita la posibilidad tanto de reducir impuestos en algunos productos básicos como medida para combatir la suba de precios como se hizo en el pasado, como la posibilidad de aplicar medidas sectoriales de subsidio en caso de nuevas caídas de la competitividad.

En lo que atañe al **sector externo** de la economía medido en valores, el año 2012 cerró con un nuevo récord en materia de exportaciones de bienes, aunque sobre finales de año comenzaron a exhibirse señales de moderación e incluso contracción de los montos exportados mientras que en materia de servicios la temporada turística acusó el impacto negativo del ingreso y gasto de turistas argentinos. De esta manera, las exportaciones de

bienes aumentaron 9% en valores en relación al año 2011 mientras que las importaciones, también en valores y sin considerar el petróleo y sus derivados, se mantuvieron relativamente estables.⁵ Sin embargo, el dinamismo mostrado durante los primeros meses del año 2011 cedió paso a partir del mes de agosto a una desaceleración e incluso al registro de algunos meses con variaciones interanuales negativas en materia de ventas externas.

Durante el primer trimestre de 2013 se produjo una contracción de 13% de los volúmenes exportados mientras las importaciones continuaron expandiéndose (7,8%), lo que llevó a un nuevo desmejoramiento de la balanza comercial de bienes. Si bien el dato representa una señal de alerta para el sector, es relevante señalar que este empeoramiento se explica casi en un 90% por el mal desempeño de la zafra de los cereales (básicamente trigo y arroz) resultante de factores climáticos y sanitarios, y por lo tanto no respondería a dificultades de colocación de productos. Por el contrario, algunos productos claves como la carne bovina (fresca o refrigerada y congelada) continuaron mostrando un desempeño satisfactorio tanto en volúmenes (en ambos casos) como en precios (caso de la carne fresca o congelada).

Si bien no se esperan caídas en los precios de los principales productos de exportación uruguayos -vinculados fundamentalmente a la agroexportación- y tampoco se podrían anticipar dificultades en materia de colocación de productos, subsisten problemas de competitividad en algunos sectores exportadores así como dificultades para ingresar en la región, los que constituyen luces de alerta para el sector exportador y que de consolidarse, pueden constituir incluso amenazas para el crecimiento sostenido de la actividad económica – en particular la industrial- y deben ser abordados para no desandar los avances alcanzados en materia de empleo y desempleo.

Las **cuentas públicas** experimentaron un deterioro en 2012 respecto al año anterior. En efecto, el resultado global del Sector Público fue negativo en 2,8% del producto, muy por encima de las expectativas gubernamentales, que fueron revisándose al alza en el correr del año. Parte de este déficit (0,9 puntos) se explica por factores de carácter extraordinario como son las obligaciones derivadas de la liquidación del Banco Comercial en el marco de la crisis de 2002, los pagos asumidos como consecuencia del cierre de PLUNA y la variación de existencias de ANCAP. No obstante, las cuentas públicas también dieron cuenta del deterioro de la relación entre ingresos y egresos públicos, donde cayeron los ingresos y fundamentalmente se incrementaron los egresos en relación a igual período del año anterior, por motivo de un significativo desfasaje –aunque transitorio- en la recaudación producto de la operativa de traspaso de fondos.

En lo que refiere al desempeño de las Empresas Públicas, éstas experimentaron un deterioro debido a un menor resultado de UTE derivado de la afectación en la generación hidráulica como consecuencia de la sequía, cuyos efectos en los costos no fueron transferidos a tarifas. Por último, se registró un incremento en los egresos de pasividades y de seguro por enfermedad, que en conjunto alcanzaron un monto equivalente al 0,8% del PIB.

En materia de **endeudamiento**, en 2012 la deuda pública aumentó aproximadamente 15% respecto a 2011, ubicándose en el 57,3% del producto. Dado que los activos de reserva también aumentaron, en este caso en 26%, la deuda pública neta (una vez descontados los activos de reserva) alcanzó una cifra equivalente al 27% del PIB. También se redujo el grado de

5. Según las cifras presentadas por el Instituto Uruguay XXI <http://www.uruguayxxi.gub.uy>.

dolarización de la deuda en un 8%, de manera que el 39% de la misma está nominada en dólares en 2012.

En síntesis, en 2012 la economía uruguaya siguió expandiéndose a buen ritmo, pese a la esperada desaceleración en el crecimiento de la actividad económica. Si bien los indicadores en materia de empleo e ingresos continuaron siendo favorables, aparecen algunas luces amarillas para la política económica que deben enfrentarse adecuadamente para no desandar la senda de avances alcanzados tanto en materia de inversión como a nivel social. Por un lado, la inflación sigue ubicándose por encima del objetivo gubernamental. A su vez, el objetivo de reducir la inflación a través de la política monetaria choca con una competitividad en descenso, que sumada a las trabas para comerciar en la región, ya habría empezado a afectar a algunos sectores de actividad a nivel industrial. En materia fiscal, el déficit fue creciendo en el correr del año pasado y también se ubicó por encima de las proyecciones gubernamentales. Aunque algunos de los factores que explican esta evolución fueron transitorios, limitan la posibilidad del manejo de la herramienta fiscal, tanto para ponerla al servicio de la inflación como de otros objetivos macro.

A pesar de estas señales de alerta, es importante destacar que la inversión siguió creciendo en 2012, alcanzando valores récord, el empleo se mantuvo en valores cercanos a los más altos registrados en la economía, los ingresos de los hogares siguieron expandiéndose y esto repercutió en nuevas mejoras en materia de disminución de la pobreza y desigualdad. Los desafíos por ende están en administrar las señales de alerta, de manera que las mismas no se constituyan en un obstáculo para el crecimiento y desarrollo sostenido a mediano plazo.