

Julio, 2024

INFORME

Actividad

EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Primer trimestre 2024

Introducción.-

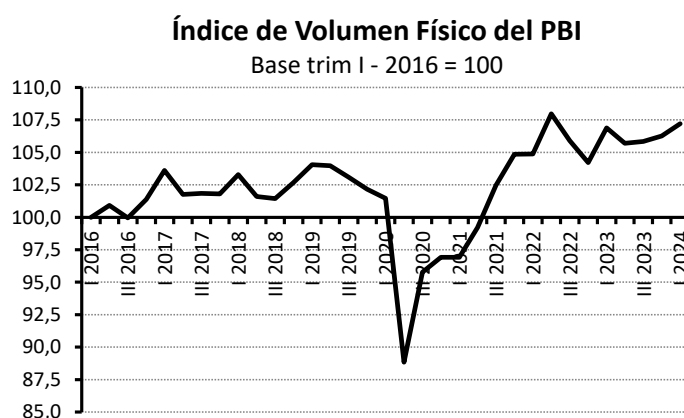
En el primer trimestre del año la actividad económica se expandió 0,6% respecto a igual trimestre del año anterior y tuvo un crecimiento de 0,9% respecto al trimestre inmediatamente anterior, en términos desestacionalizados. Buena parte del dinamismo provino del efecto rebote de crecimiento que tuvieron algunas actividades respecto al año previo cuando fueron fuertemente afectadas por la sequía, en particular en el primer semestre de 2023. En contraposición, la finalización de las obras de UPM y el ferrocarril central jugaron en el sentido contrario y empujaron a la baja el crecimiento.

Para este año los analistas esperan un crecimiento del producto del orden del 3,5% en buena medida como resultado justamente del efecto rebote respecto del bajo desempeño del año anterior, en que la economía creció tan solo 0,4%. De esta manera, en el último bienio de la actual administración se alcanzaría una expansión del entorno del 2%, menor al producto potencial estimado para el país. Desde hace una década el país viene creciendo a tasas bajas, tanto respecto a dicho potencial como al promedio histórico, y también en relación a las necesarias para acortar las brechas con los países más avanzados.

Actividad económica durante el primer trimestre 2024.-

En el primer trimestre de 2024, la actividad económica –medida a través de la evolución del Producto Bruto Interno (PBI)- tuvo un incremento de 0,6% respecto a igual trimestre del año anterior y se expandió 0,9% en relación al trimestre inmediatamente previo, una vez descontados los efectos estacionales.

Tanto las actividades agropecuarias como la generación de energía eléctrica contribuyeron positivamente a la expansión de la actividad promedio, en particular la segunda, que el año previo se había visto duramente afectada por la sequía. También el sector de Comercio, Actividades de Restaurantes y Hoteles, impactó positivamente en la actividad económica. Por el contrario, la Construcción y la Industria Manufacturera tuvieron caídas en el primer trimestre del año respecto a igual período del año anterior que contribuyeron negativamente en la medición del PBI.



Análisis por sector de actividad

Como señala el informe oficial publicado por el Banco Central, en el primer trimestre del año, el sector de *Generación de Energía, Gas y Agua* registró un crecimiento de 20% respecto a igual trimestre del año anterior, lo que tuvo una incidencia de 0,5 puntos porcentuales (p.p.) en la expansión promedio de la actividad interanual (0,9%). Es que durante el primer trimestre de 2023, en plena sequía, la producción de energía eléctrica había sido mayormente térmica e incluso se importó energía de Brasil, dadas las dificultades de la generación hidráulica.

También el sector Agropecuario, Pesca y Minería se había visto afectado por la sequía en igual trimestre del año anterior, y en el primer trimestre de este año creció 4,3% respecto a ese período, aunque algunas actividades tuvieron un desempeño peor al de ese momento. Un rol destacado en el sector lo tuvo la silvicultura, que se expandió a influjo de la demanda de madera de la tercera planta de celulosa, que una vez finalizadas las obras, comenzó a producir a mediados del año previo. La producción de soja, muy afectada el año previo con la sequía, tuvo buenos rendimientos, impulsando el aumento del sector agrícola a pesar de la caída de otros cultivos como el arroz. En la parte pecuaria, aumentaron tanto la remisión de leche a planta como la faena, de la mano de la actividad frigorífica y las mayores exportaciones de carne.

El otro sector que contribuyó positivamente al crecimiento general fue el de *Comercio, Alojamiento y Servicios de comidas y bebidas*. En este caso el aumento fue de 2,9% respecto al primer trimestre de 2023, pero por su mayor participación en el producto, tuvo una contribución de 0,4 p.p. al crecimiento global medio. Dentro de estas actividades, se expandió el sector de Comercio, tanto minorista como mayorista, pero disminuyó la actividad en el sector de Alojamiento y Servicios de comidas y bebidas, como resultado de un menor turismo receptivo.

También los sectores de Transporte, Almacenamiento, Comunicación e Información y los Servicios Financieros, crecieron en el primer trimestre del año (2,5% y 3,1% respectivamente) y tuvieron una contribución de 0,2 puntos cada uno al aumento promedio.

Por el contrario, tanto la *Construcción* como la *Industria Manufacturera* tuvieron caídas relevantes en la actividad durante el primer trimestre y contribuyeron negativamente a la expansión del producto (de 0,2 y 1 punto respectivamente). En el caso de la *Industria Manufacturera*, la retracción fue de 10,3% y el comportamiento entre sectores fue muy dispar. Por un lado aumentó la producción de celulosa y la actividad de la industria frigorífica mientras que se contrajo la refinación de petróleo debido al cierre por mantenimiento de la planta, y también la producción de los molinos y la industria de la bebida y concentrados.

En el caso de la *Construcción*, la caída fue significativamente menor (3,8%) pero el sector ya ha registrado trimestres previos de retroceso en la medida en que finalizan las obras de construcción de la planta de celulosa y las vinculadas al ferrocarril central. Si bien a nivel vial y en otras áreas ha aumentado la actividad, obviamente no han logrado

contrarrestar el gran impacto que tuvo la inversión en la construcción de la tercera pastera y las obras de infraestructura vial que implicaron.

Análisis desde el lado de la demanda

Desde el punto de vista de la demanda de lo producido, en el primer trimestre del año y a diferencia de lo sucedido el año previo, el crecimiento de la actividad fue impulsado por el sector externo mientras que la demanda interna total contribuyó negativamente al producto.

A nivel interno, la incidencia negativa provino de la Formación Bruta de Capital, que disminuyó 16,7% respecto a igual trimestre del año anterior, en particular por la inversión de capital fijo. Ésta se vio influida negativamente por la finalización de las obras de UPM y también por la menor inversión en maquinaria y equipos realizada por las empresas. Esta caída no pudo ser contrarrestada por la otra pata de la demanda interna, que está dada por el consumo, que en términos globales aumentó 1,1. A su vez, fue la demanda de consumo de los hogares la que tuvo un desempeño positivo ya que la demanda del Estado también fue menor a la del primer trimestre del año previo.

En lo que tiene que ver con la demanda desde el exterior, la misma aumentó 4,5% en volúmenes, con un empuje relevante de las exportaciones de bienes aunque los servicios también contribuyeron positivamente, pero en menor medida. En el caso de los bienes, incidieron en el incremento de las exportaciones (en volúmenes físicos), las mayores ventas de celulosa y de carne al exterior. En relación a los servicios, las exportaciones aumentaron de la mano de las ventas de servicios de consultoría y tecnologías de la información ya que el turismo receptivo cayó.

Por su parte, las importaciones se contrajeron 3,8%. En esta caída influyeron: la disminución de las importaciones de energía eléctrica que se habían dado el año anterior en el marco de la sequía; la menor demanda de petróleo ya que estuvo parada la refinería; la menor inversión en maquinarias y equipos extranjeros; y también menores compras al exterior de insumos intermedios. En el caso de los servicios, se verificó además menos salida de divisas por concepto de turismo de la mano de la reducción de precios con Argentina y un menor flujo de turistas a ese destino.

Pese al incremento de los volúmenes físicos exportados, Uruguay XXI reportó que en el primer trimestre del año, las exportaciones medidas en dólares, cayeron 2% respecto a igual período del año anterior. En 2023, la caída en los valores exportados había sido de

13% pero en los primeros dos meses del año, se habían registrado mayores divisas por concepto de ventas al exterior que en iguales meses del año previo. Sin embargo, la fuerte caída verificada de marzo (14%) condujo a un primer trimestre con resultados promedio negativos (2% de disminución). Vale señalar que la caída de este último mes se explica en buena medida por un efecto de comparación (efecto pascua) de dos períodos de igual duración pero con diferente cantidad de días laborables producto de la semana de pascua.

En este trimestre, las ventas en dólares de celulosa tuvieron un importante crecimiento interanual a pesar de la caída que verificaron los precios de exportación (compensadas incluso en mayor medida por los mayores volúmenes vendidos). De continuarse esta tendencia, al cierre de 2024 la celulosa pasará a ser el principal producto de exportación nacional.

Perspectivas 2024.-

De acuerdo a las expectativas de los principales analistas económicos relevadas en la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central (BCU), este año la economía crecería algo por encima del 3%: el dato promedio de las expectativas es de 3,3% y la mediana se ubica en 3,26%. Como se mencionó al inicio, si bien es una tasa de expansión elevada para la media nacional, la misma estaría recogiendo el crecimiento efectivo del año y en parte el que no se verificó el año previo como consecuencia de la sequía, la que junto con otros factores adversos, resultaron en un crecimiento de tan solo 0,4%.

Vale mencionar que en las últimas encuestas las expectativas se han ido corrigiendo levemente a la baja ya que hace unos meses se ubicaban en torno al 3,5%. Seguramente los resultados peores a los esperados que ha ido arrojando el indicador mensual de actividad que recientemente comenzó a publicar el BCU, como adelanto del dato de PIB, que suele salir con un trimestre de retraso.

Para los años siguientes, las proyecciones implican una mirada de más largo aliento y obviamente son más propensas a verse afectadas por cambios coyunturales inesperados como movimientos en la política que puedan afectar el desempeño económico. Tanto para 2025 como para el siguiente, los analistas proyectan una tasa de crecimiento del orden del 2,5%, relativamente en línea con el producto potencial, pero superior al promedio de los últimos 10 años.