

Octubre, 2024

# INFORME

Actividad

## EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Segundo trimestre 2024

## **Introducción.-**

En el segundo trimestre del año la actividad económica aumentó 3,8% respecto a igual trimestre del año anterior y tuvo un incremento de 2% respecto al trimestre anterior, una vez eliminado el efecto estacional. Si bien se trata de tasas de expansión elevadas en términos trimestrales, en particular la interanual, el crecimiento se explica en gran medida por el bajo punto de comparación que representó el segundo trimestre del 2023, en que la actividad se vio particularmente afectada por la sequía.

A nivel de sectores productivos, destaca el crecimiento del sector agropecuario el que el año previo se había visto particularmente afectado por la sequía, en particular durante el primer semestre, ya que la falta de agua había perjudicado los cultivos de soja, principal cultivo nacional y de gran incidencia en las exportaciones. También aumentó de manera relevante la actividad del sector comercial, influido por la mayor comercialización de soja a nivel mayorista y también por el crecimiento de las ventas minoristas.

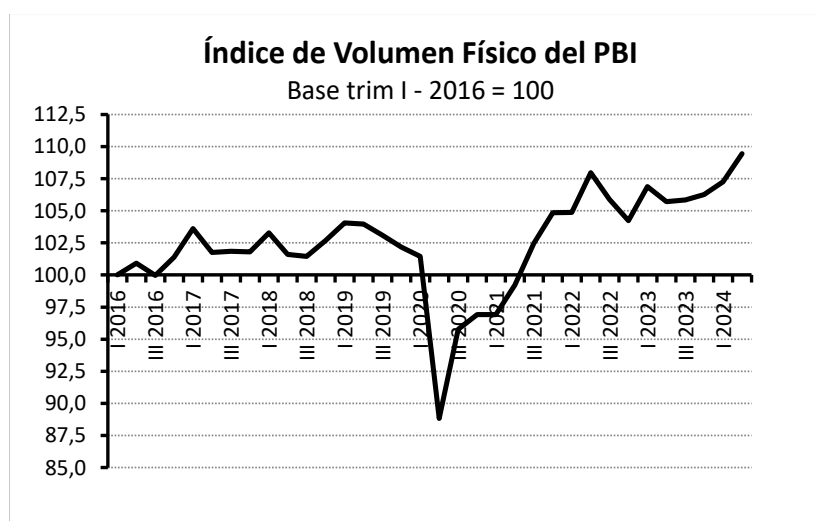
En lo que atañe a los componentes de la demanda, fue la demanda externa la que se expandió en el segundo trimestre del año mientras que la interna se contrajo. En el primer caso, el aumento se explica tanto por el incremento de las exportaciones como por las menores importaciones. A nivel de la demanda interna, aumentó tanto el consumo de los hogares como el del gobierno, pero no pudieron contrarrestar la caída de la formación bruta de capital fijo.

Con estos datos, el crecimiento del primer semestre del año se ubicó en 2,2% respecto al primer semestre del año anterior. A pesar del buen desempeño constatado durante el segundo trimestre, las expectativas de expansión para el año se han ido corrigiendo a la baja, pasando del 3,5% a comienzos de año al 3% luego de publicados los datos correspondientes al segundo trimestre. De verificarse este porcentaje, la tasa de crecimiento promedio del quinquenio se ubicaría levemente por encima del 1%. Sin duda la afectación de la pandemia en la actividad de 2020 es fundamental para entender esta trayectoria. No obstante, el desempeño medio uruguayo ha sido peor al de la mayor parte de los países de la región también afectadas por la pandemia, de manera que el crecimiento económico pasó a ser uno de los desafíos centrales de corto y mediano plazo.

## Actividad económica durante el segundo trimestre 2024.-

En el segundo trimestre del año, la economía tuvo un crecimiento de 3,8% respecto a igual trimestre del año anterior y se expandió 2,2% en el primer semestre del año. Se trata de una tasa de crecimiento elevada, ya que de mantenerse el incremento desestacionalizado del producto (2%) en los restantes dos trimestres del año, se alcanzaría un aumento de la producción anual algo por encima del 4%.

La elevada tasa de este segundo trimestre en la comparación con igual período del año anterior se explica en buena medida por el mal desempeño que tuvo la economía un año atrás, cuando la actividad estuvo duramente afectada por la sequía. Sin embargo, no se esperan tasas tan elevadas para los trimestres entrantes ya que durante el segundo semestre de 2023 buena parte de los efectos de la sequía habían quedado atrás.



### *Análisis por sector de actividad*

En el segundo trimestre del año, los sectores que impulsaron el crecimiento de la economía fueron el *Agropecuario, Pesca y Minería*; el de *Energía eléctrica, Gas y Agua* y las actividades de *Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas*.

En el primer caso, la expansión fue de 22,6% respecto al igual trimestre del año anterior, lo que tuvo una incidencia de 1,3 puntos porcentuales (p.p.), de manera que casi una tercera parte del crecimiento se explica por el aumento del sector primario. A la interna, tanto el sector agrícola como el pecuario y el silvícola se expandieron. En el agro, fue notorio el incremento de la producción de soja, cuyos rendimientos durante el año

previo se habían visto fuertemente afectados por la sequía. En el sector pecuario, durante el segundo trimestre aumentó la faena para atender las mayores ventas al exterior de ganado en pie y en relación a la silvicultura, el aumento del sector se explica por la mayor demanda de rolos para la producción de celulosa.

La generación de *Energía eléctrica, Gas y Agua* también tuvo un incremento relevante en el segundo trimestre respecto al de 2023: aumentó 30,4% y tuvo una incidencia de 0,7 p.p. en la expansión promedio. Al igual que en el caso del sector agropecuario, el crecimiento se explica en buena medida por el bajo punto de comparación del segundo trimestre del año previo. En este trimestre aumentó la producción de energía hidráulica, crecieron las exportaciones y se redujeron las importaciones de energía respecto al segundo trimestre del año anterior.

En lo que tiene que ver con las actividades de *Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas*, la expansión fue de 4,5% en términos interanuales, lo que contribuyó en 0,7 p.p. al crecimiento medio. Tanto el comercio como las actividades de alojamiento y suministro de comidas y bebidas, crecieron en el segundo trimestre del año. En el caso del comercio, su expansión tuvo que ver tanto con el aumento del comercio mayorista como del minorista. En la actividad mayorista, tuvo fuerte peso la mayor comercialización de soja mientras que a nivel minorista, el aumento se explica más que nada por el crecimiento de las ventas de productos importados para consumo interno. En el caso de las actividades de alojamiento y suministro de comidas y bebidas, las mismas aumentaron a impulso de la demanda interna.

El resto de actividades, con la excepción de la *Industria Manufacturera* y las *Actividades profesionales y Arrendamiento*, también tuvieron desempeños positivos en el segundo trimestre aunque de menor porte que los sectores antes mencionados. La *Industria manufacturera* en conjunto se retrajo 0,5% con un comportamiento dispar entre sectores. Por un lado, se verificaron desempeños negativos en la refinería y la elaboración de productos lácteos, entre los más significativos. En el caso de la refinería, la misma estuvo parada por mantenimiento durante casi 1 año y hasta mediados del segundo trimestre. Entre quienes contribuyeron positivamente se encuentra, la industria frigorífica, debido al aumento de las exportaciones de carne, y la producción de celulosa, impulsada desde la puesta en marcha de la tercera planta. También incidieron positivamente la producción de la industria farmacéutica y la elaboración de concentrados y jarabes.

Cabe señalar además, lo sucedido en el sector de la *Construcción*. El mismo venía de varios trimestres consecutivos de caída en la actividad producto del impacto negativo que

provocaba la finalización de la construcción de la segunda planta de celulosa. Si bien este trimestre el efecto también estuvo presente ya que en el segundo trimestre del año previo la planta estaba en proceso de construcción, el mismo fue contrarrestado por otras construcciones, y el sector permaneció aproximadamente en el mismo nivel en cuanto a generación de valor que durante igual período del año pasado.

#### *Análisis desde el lado de la demanda*

Desde el punto de la demanda, en el segundo trimestre aumentó la demanda externa y cayó la interna, al igual que había sucedido en la primera parte del año. El aumento de la demanda externa se debe tanto a un aumento de las exportaciones como a una disminución de las importaciones, en términos de volumen físico. A nivel interno, la caída se explica por la disminución de la formación bruta de capital (15%), la que se redujo fundamentalmente producto de la disminución de stocks de existencias, en concreto, de granos que se dirigieron a la exportación. En cuanto a la formación bruta de capital fijo, la misma se mantuvo prácticamente constante ya que si bien siguió incidiendo negativamente la finalización de la construcción de la planta de UPM, la misma fue contrarrestada por mayores inversiones en otras construcciones y también en la importación de bienes de capital y maquinaria.

El consumo en cambio, aumentó tanto en lo que tiene que ver con el consumo privado de los hogares como el estatal. En el primero (creció 0,9%), el aumento provino de las importaciones de bienes de consumo fundamentalmente, mientras que en el gasto del Estado (4,4%) destaca el incremento de los gastos en enseñanza producto de que en este trimestre se realizaron más días de clase que en el segundo trimestre del año previo.

En lo que atañe al sector externo, aumentaron significativamente las exportaciones (14,4%) y disminuyeron las importaciones (4,3%). Sobre las ventas al exterior, el aumento fundamentalmente tuvo que ver con las exportaciones de soja, aunque también crecieron el resto de los principales productos de exportación nacionales como la celulosa y los provenientes de la industria frigorífica. Como se mencionó en informes previos, para el cierre del año se espera que la celulosa se constituya en el principal producto de exportación nacional ya que las tres plantas van a estar funcionando a pleno.

En cuanto a las importaciones, si bien aumentaron las de consumo y también las de bienes de capital, la caída se explica por la menor demanda de bienes intermedios, en particular de maíz para alimento animal. También cayó la demanda de petróleo ya que

estuvo parada la refinería, aunque esta caída fue contrarrestada por las mayores compras de combustible al exterior. Un factor importante en la disminución de importaciones respecto al año previo tiene que ver con las menores importaciones de energía, que el año pasado habían sido relevantes en el marco de la sequía.

Según datos de Uruguay XXI, en el primer semestre del año, las exportaciones de bienes medidas en dólares aumentaron 10% respecto a igual período del año previo. Aunque los primeros meses del año habían mostrado caídas en las exportaciones de bienes en valores, la tendencia positivo de los últimos meses, llevó a un aumento en el correr del primer semestre.

### **Perspectivas para lo que resta del año.-**

Para lo que resta del año, los analistas privados relevados en la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central esperan un crecimiento del orden del 3%. Como también se mencionó en el informe previo, en el correr del año, las expectativas privadas de crecimiento para 2024 se han ido ajustando a la baja: al comienzo del año se ubicaban en 3,5%, se corrigieron a la baja al 3,3% luego de publicados los datos de desempeño económico del primer trimestre, y actualmente se ubican en 3%.

A pesar de que se trata de una tasa de expansión relevante para el país y superior tanto al producto potencial como a las tasas históricas promedio, la misma debe ser mirada en conjunto con el magro crecimiento del año anterior (0,4%). Es que buena parte del crecimiento que no se realizó el año previo producto de la sequía y que marcó un punto de comparación bajo para la expansión, se esperaba se verificara este año. Sin embargo, en la medida en que este guarismo se va ajustando a la baja, disminuye también el crecimiento medio de estos dos últimos años de administración.

La trayectoria de la economía uruguaya en materia de crecimiento del producto en los últimos años ha puesto nuevamente arriba de la mesa, el desafío de alcanzar una mayor expansión promedio y también, lograr mayor autonomía en el desempeño más allá de los movimientos internacionales, algo que no es sencillo dada la realidad de dependencia de un país pequeño. Entre 2004 y 2014, las tasas de crecimiento fueron excepcionalmente altas, superiores al 5% en promedio. Las buenas condiciones externas para nuestro país sin duda propiciaron esto, a la vez que las políticas desplegadas a nivel distributivo contribuyeron a que el consumo interno también fuera un puntal de crecimiento.

Sin embargo, a partir de 2015, con cambios relevantes en el contexto exterior y en particular con los países de la región atravesando sendas crisis y problemas de expansión, la tendencia anterior se revirtió y la economía apenas creció hasta 2020. La crisis provocada por la pandemia y las debilidades de la recuperación posterior, una vez pasado el período rebote, dejan al país con otro quinquenio de magra expansión de la actividad. Así, el crecimiento económico se constituye una vez más como un desafío central en el corto y mediano plazo. Un desafío fundamental por un lado, para aumentar el ingreso disponible per cápita y disminuir las importantes brechas que tenemos con los países más avanzados. Por otro lado, el crecimiento es central para aumentar la disponibilidad de recursos y emprender las reformas que el país necesita, en particular, para revisar y expandir su matriz de protección social.

Se trata además de un desafío complejo ya que involucra aspectos como aumentar la productividad; mejorar las capacidades productivas de las que disponemos, entre las que destaca las capacidades y habilidades de la fuerza de trabajo; transformar la matriz productiva, de manera de disminuir nuestro grado de dependencia de los productos de menor valor agregado con los cuales todavía nos insertamos fundamentalmente; y mejorar nuestra inserción internacional.