

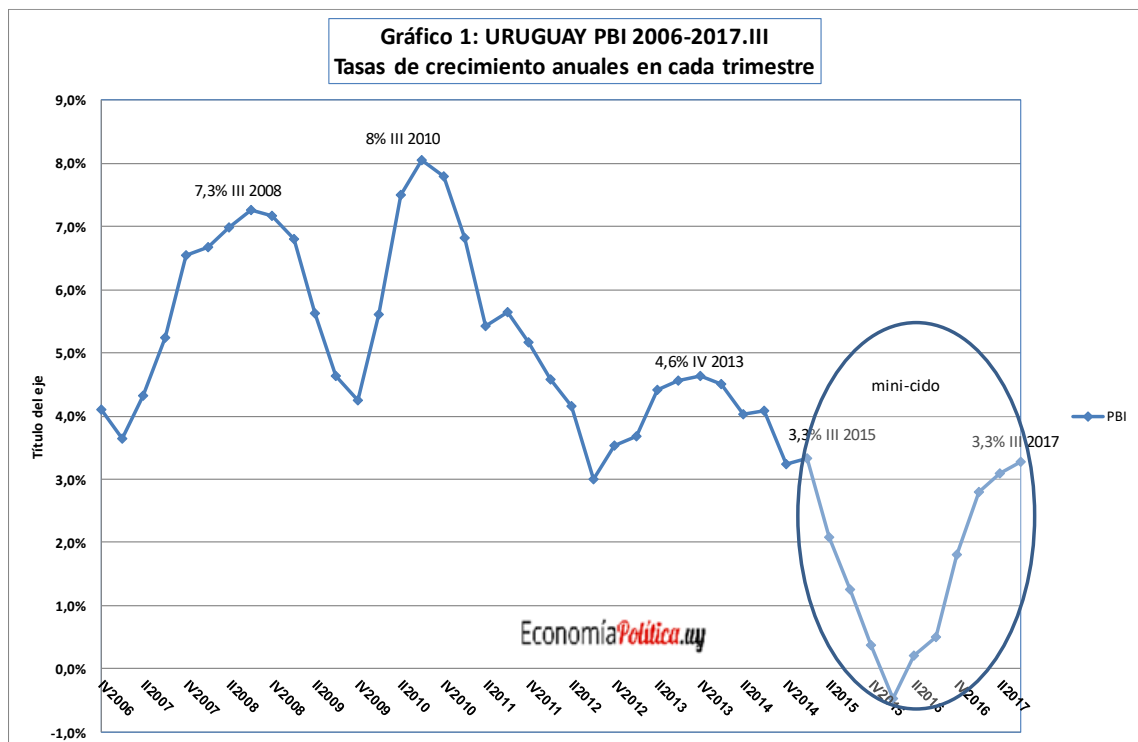
INFORME DE COYUNTURA

DICIEMBRE DE 2017

Equipo de Asesoramiento, Investigación y Formación en Economía

1. LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

La evolución del volumen de producción nacional medido por el indicador Producto Bruto Interno (PBI), de acuerdo a la más reciente información publicada por el Banco Central del Uruguay (BCU), continúa en una senda creciente que afirma nuestro pronóstico del informe anterior, relativo a que a fin del año 2017 el crecimiento superaría el 3% con respecto al volumen registrado en 2016. Sin duda un cierre de año promisorio si consideramos que a fines de 2015 y principios de 2016 estuvimos muy cerca de la recesión económica (prácticamente estancados), y que este desempeño se realiza en el marco de una región en pleno retroceso económico y social.



De acuerdo con la gráfica anterior, ahora sí podemos asegurar que se cierra ese mini-ciclo que comenzó a principios de 2015, cuando la economía uruguaya gradualmente comenzó a perder dinamismo e incluso a alejarse de su tendencia potencial, que hasta entonces el Ministerio de Economía ubicaba en 4% anual. Si el segundo semestre se comportara en forma similar al del año 2016, el presente año registraría un crecimiento muy cercano o superior al 3 por ciento anual, rompiendo ya con el estancamiento anterior.

El análisis que a continuación realizamos puede proporcionarnos una guía de la sostenibilidad de esta expectativa.

1.1 Desempeño sectorial

Los datos publicados por el BCU refieren al tercer trimestre de 2017. Si comparamos, como es común hacerlo, con el volumen de producción alcanzado un año atrás (tercer trimestre 2016), el crecimiento registrado alcanza el 2,2%, impulsado por los sectores relacionados a la industria turística (comercio, restaurantes y hoteles) y al desarrollo de las comunicaciones, que aumentaron a razón de casi el 9%. En cambio los sectores vinculados a la producción material (agro, industria manufacturera y construcción) mostraron un importante retroceso.

Podemos realizar otra comparación que, a nuestro juicio, nos acerca más a un pronóstico para el cierre del año. Se trata de comparar el valor anualizado de los volúmenes producidos en cada uno de esos trimestres (como aparece en la gráfica adjunta). En primer lugar, el ritmo de crecimiento aumenta a 3,1%, lo que nos conduce a suponer que el año 2017 cerrará con un crecimiento muy cercano o superior al 3%, como decíamos antes. Desde esta perspectiva se confirma la decisiva incidencia del comportamiento de los sectores vinculados al comercio (especialmente ventas de importados), al consumo interno y al turismo extranjero y nacional, agregándose ahora a ellos, el sector agropecuario. Entre todos los mencionados explican casi el 90% de la variación del PBI total acumulado en los últimos 12 meses a setiembre de 2017.

La industria de la construcción y la manufacturera continúan en un período recesivo para la información agregada del BCU. Sin embargo, si examinamos la información proporcionada por el INE (Encuesta Industrial) que excluye la actividad de la refinería ANCAP (en período de mantenimiento), la industria manufacturera habría crecido 1,1% a setiembre 2017 debido a aumentos en la producción de alimentos, productos de la madera, sustancias y productos químicos, productos metálicos y equipo de transporte.

Desde otro punto de vista, el crecimiento encontró sustento principalmente en la recuperación de las exportaciones y el mantenimiento del nivel de consumo de los hogares. Pero la inversión tanto pública como privada continúa en declive, lo cual atenta contra el desempeño económico futuro.

En síntesis el funcionamiento económico en términos productivos ha recuperado una senda de crecimiento al influjo primordialmente de los sectores productores de servicios, muy vinculados al mercado interno, que va modelando una matriz de empleos en sectores menos calificados y peor remunerados. Lo que no quiere decir que el salario no crezca, como veremos a continuación.

2. EMPLEO Y SALARIOS

	Total	Ocupados	Desocupados	Población Ec. Activa	Mayores de 14 años	Inactivos
Año 2005	3.352.355	1.341.923	186.465	1.528.388	2.613.542	1.085.154
Año 2016	3.480.222	1.649.971	140.782	1.790.753	2.815.650	1.024.896
Año 2017	3.493.440	1.644.685	141.783	1.786.468	2.835.664	1.049.196

Fuente: EconomíaPolítica.uy en base a datos INE. Anuarios Estadísticos y Encuesta de Hogares

Como podemos apreciar en el cuadro 1, desde 2005 se dio un proceso de aumento en la ocupación y formalización de los trabajadores que integró a más de 300 mil personas y redujo la desocupación en un 25%. Ese proceso se entrecortó a partir de 2015 y en el último año que cierra en setiembre los desocupados aumentaron un 0,7% con relación al mismo período en 2016 (1000 personas), mientras el nivel de ocupación se redujo en 0.3% (5.286 personas).

Esto se da en el marco de un renovado crecimiento económico, como vimos más arriba, por lo que la explicación de este desencuentro la encontramos en el origen sectorial del crecimiento. El mismo se aloja primordialmente en sectores con una menor dinámica en cuanto a la creación de empleo, y/o con procesos de automatización que sustituyen mano de obra. En efecto, la mayor incidencia en el aumento del PBI, se encuentra en los sectores donde se está dando actualmente el proceso de automatización, como el de servicios (comercial, financiero, hotelería) y el agro, agregándose las telecomunicaciones e informática de alta tecnología.

De acuerdo con el cuadro 2, que muestra la distribución de la población ocupada por sector de actividad, a setiembre de 2017 la pérdida de empleos, estuvo centrada especialmente en el sector Agropecuario, el Comercio, el Transporte y en Otros Servicios, que en forma conjunta perdieron más de 35 mil puestos de trabajo. Esta reducción fue parcialmente compensada por creación de empleos en los sectores vinculados al turismo (Restaurantes y Hoteles, Inmobiliarias), al desarrollo de la Informática y las Telecomunicaciones, y a cierta expansión del empleo en el sector Salud y la Administración Pública.

	Total Ocupados	Agro y forest. Pesca y minas	Industria manufact.	EGA y saneam.	Construcción	Comercio	Transporte y almac.	Restaurant y hoteles	Inform. Y telecom.
Set/2017	1.644.685	133.737	182.380	18.681	123.237	291.753	79.584	60.867	39.582
Set/2016	1.649.971	147.280	180.395	16.964	123.483	303.615	83.041	57.525	33.571
Diferencia	-5.286	-13.543	1.985	1.717	-246	-11.862	-3.457	3.342	6.011
	Intermediac. Fin. y Seguridad	Actividad Inmob.	Actividad profesion.	Admon. Pca. Defensa y SS	Enseñanza	Servicios de salud	Otros serv.	serv. Domést.	
Set/2017	29.718	79.502	61.545	110.011	106.775	138.955	77.319	111.039	
Set/2016	31.318	65.955	62.818	107.468	109.594	130.663	83.948	112.332	
Diferencia	-1.600	13.547	-1.273	2.543	-2.819	8.292	-6.629	-1.293	

Fuente: EconomíaPolítica.uy en base a datos INE. Indicadores de Empleo

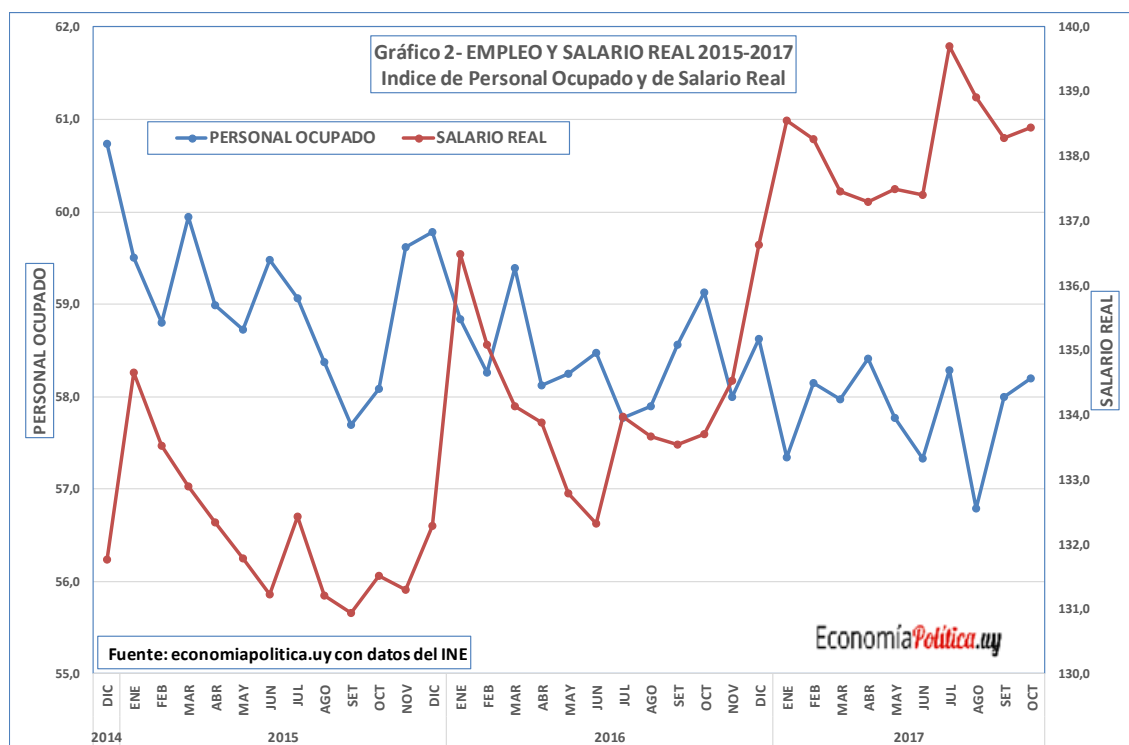
Si ahora observamos el empleo por “grandes agregados” (ver cuadro 3), esto es, en la producción material y producción de servicios por un lado, y por otro actividades de predominio de la propiedad pública y actividades desarrolladas por la inversión privada, los resultados nos aclaran aún más el panorama: la pérdida de empleos se concentra en los sectores de la producción de bienes materiales, y como allí predomina la inversión privada, en la otra desagregación, los empleos se pierden donde predomina el capital privado. La contracara

obviamente es la existencia de más puestos de trabajo en los sectores productores de servicios donde predomina el sector público y las empresas públicas.

Cuadro 3- EMPLEO POR GRANDES AGREGADOS - Empleos y % del total								
	Producción Mat	% del total	Producción Servi	% del total	Público	% del total	Privados	% del total
Set/2017	439.355	26,7%	1.205.330	73,3%	523.306	31,8%	1.121.379	68,2%
Set/2016	451.159	27,3%	1.198.812	72,7%	512.619	31,1%	1.137.352	68,9%
Diferencia	-11.804		6.518		10.687		-15.973	

Fuente: EconomíaPolítica.uy en base a datos INE. Cuadro anterior de distribución sectorial de la ocupación

2.1 ¿Qué pasó con los salarios?



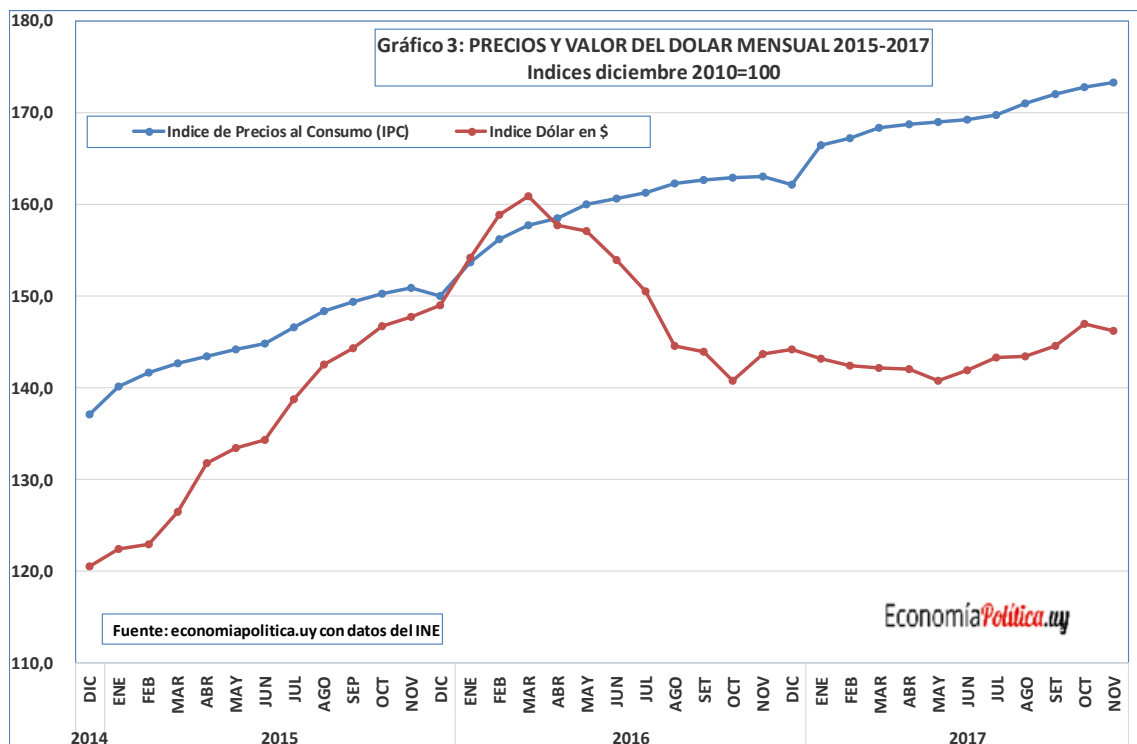
Durante el año 2017, la actividad económica se recuperó y con ella el salario real, evolucionando al mismo nivel, o sea, en los últimos 12 meses de 2017 comparado con igual periodo de 2016, creció 3,1%. En la gráfica 2 se puede observar claramente como el salario real promedio mantiene su crecimiento mientras el empleo paulatinamente va descendiendo.

Los aumentos salariales se dieron en los sectores de servicios fundamentalmente, en particular en empleos que requieren de una capacitación especial, como la informática, y aquellas relacionadas con sectores de mayor crecimiento y mayor demanda de empleo como vimos en el cuadro 3 (actividades inmobiliarias, servicios a las empresas y comercio al por mayor y minorista).

Cuadro 4- EVOLUCIÓN DEL SALARIO REAL PÚBLICO Y PRIVADO - Variación anual a octubre 2017	
Salarios y comp. sector privado	3,6%
Industrias manufactureras	3,3%
Construcción	4,2%
Comercio	6,1%
Hoteles y Restaurantes	4,5%
Transporte y comunicaciones	3,2%
Correo y telecomunicaciones	4,3%
Intermediación financiera	1,4%
Actividades inmobiliarias	5,2%
Alquiler de maquinaria y equipo	4,1%
Informática y actividades conexas	6,7%
Investigación y desarrollo	1,5%
Servicios prestados a las empresas	5,0%
Enseñanza	3,5%
Servicios sociales y de salud	1,5%
Salarios y comp. sector público	2,2%
Gobierno Central	3,8%
Empresas Pcas	-0,7%
Gob. Deptales.	1,6%
Fuente: EconomíaPolitica.uy en base a datos INE. Índice Medio de Salarios e IPC, octubre 2016 a octubre 2017.	

3. PRECIOS Y VALOR DEL DÓLAR

Junto al crecimiento del PBI ha prevalecido el descenso del nivel de precios expresado en el indicador IPC, lo cual sin duda coadyuvó a la continuidad en el aumento del poder de compra del salario (salario real). El valor del dólar, muy influyente en el precio de los bienes y servicios importados (cada vez más presentes en la canasta de consumo de los uruguayos) y en los insumos y materias primas de la producción nacional, fue un elemento que jugó a favor del descenso en la inflación de precios, que en el curso de unos pocos meses se situó en niveles menores al 6%, por primera vez debajo de la línea del BCU. Si consideramos el periodo anual (12 meses) a partir de noviembre 2017 con el mismo período en 2016, mientras los precios aumentaron 6,3% el dólar en cambio decreció en 5,2%.



Por cierto, que el aumento de precios, como generalmente sucede, se debió principalmente al incremento de aquellos bienes o servicios que mayor peso tienen en la canasta de consumo de los uruguayos: alimentos y vivienda. Esta última acumula las variaciones de las principales tarifas públicas: electricidad, gas, agua y saneamiento, servicios de limpieza, etc¹.

4. EL TEMA FISCAL Y LA DEUDA PÚBLICA

En el período que estamos considerando, primeros 10 meses de 2017, los ingresos totales crecieron 2,6%, mientras los egresos del Gobierno Central aumentaron 4,6%. En porcentajes del PBI, la presión fiscal impositiva (ingresos impositivos dividido el PBI) se situó en 17,9% a octubre de este año, mientras que en el mismo período de 2016 fue de 17%. Si esa medición la realizamos con los gastos del gobierno central, en 2017 se elevó a 30,5%, mientras en 2016 había alcanzado el 29,3% del PBI. Por otra parte, el déficit fiscal aumentó en porcentaje del PBI, de 3,1% anual a octubre 2016 a 3,5% anual a octubre 2017. Un aumento del 13% en términos reales. En dólares, un año atrás significaba 2.006 millones, y en octubre de este año ascendió a 2.263 millones.

Si observamos los ingresos, lo que más incidió fue la recaudación de la DGI con aumento prácticamente neutralizado por una importante disminución del aporte de las empresas públicas. Del lado del gasto, el aumento de las pasividades y de las transferencias (seguridad social, Fonasa, subsidios) fue lo más importante, aunque el crecimiento de la masa salarial (empleos y salario) con menor peso en la estructura de los egresos, tuvo una incidencia similar. Las inversiones descendieron (ya vimos su efecto en las cuentas nacionales), constituyéndose en el único factor de baja del gasto, elemento que no es para nada conveniente en una coyuntura de crecimiento económico complicado. Como hemos dicho en otras oportunidades,

¹ Un estudio más detallado lo realizamos en la gráfica de la semana “¿Qué pasa con las tarifas públicas?” del 12 de diciembre pasado.

pensamos que es conveniente continuar trabajando sobre los ingresos (impuesto a las herencias, patrimonio, etc.) así como elementos vinculados a los llamados costos fiscales tales como la devolución de FONASA y las exoneraciones impositivas al sector privado, entre otras. Finalmente, los intereses de la deuda pública también aumentaron, pero con escasa incidencia.

Cuadro 5- RESULTADO DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO			
Variación anualizada octubre 2017/octubre 2016			
	Variación	Incidencia	Estructura
INGRESOS	2,6%	2,6%	100,0
DGI	5,7%	3,3%	59,5
Comercio Exterior	4,5%	0,1%	3,4
Otros	16,1%	1,2%	8,2
BPS	3,3%	0,8%	25,8
Empresas Públicas	-47,0%	-2,8%	3,1
EGRESOS	4,6%	4,6%	100,0
Remuneraciones	9,0%	1,5%	15,6
Gastos no personales	0,5%	0,1%	11,4
Pasividades	5,3%	1,7%	29,9
Transferencias	6,3%	1,9%	27,2
Inversiones	-7,1%	-0,6%	6,2
Intereses deuda	1,1%	0,1%	9,7
RESULTADO GLOBAL	13,4%		

Fuente: EconomíaPolítica.uy en base a datos MEF

Es indudable que el déficit fiscal ha crecido en proporciones importantes, especialmente a partir del año 2013, donde se llegó a un volumen de 2.000 millones de dólares, que con intermitencias se mantiene hasta ahora. El compromiso con el gasto social ha establecido rigideces al gasto que son propias de los objetivos de un gobierno de izquierda, y su mantenimiento en momentos en que la actividad económica se enlenteció determinó una fuerte correlación del déficit con la deuda pública, el mecanismo elegido para financiarlo. Esto se observa claramente en la gráfica 4. En el período que venimos analizando, el déficit en dólares corrientes aumentó un 19%, mientras la deuda pública lo hizo en 14%.

De esta situación emergen varias preguntas, entre ellas, ¿es sostenible? ¿Está comprometida la capacidad de pago del país? ¿Puede reducirse el déficit fiscal?

Tanto la proporción del déficit en función del PBI como de la deuda pública parece estable en torno a un promedio de 3,5% para el déficit y de 60% para la deuda pública. En 2006 la relación deuda/PBI superaba largamente el 80%, y se fue reduciendo hasta los registros actuales. Todo esto lo muestra la gráfica 5. Claro que no es sostenible un déficit de estas dimensiones financiado exclusivamente con mayor endeudamiento y en ausencia de tasas superiores de crecimiento económico. Especialmente si la presión fiscal se desentiende de fenómenos como la concentración de la riqueza, recientemente demostrado en diversos trabajos académicos.

La capacidad de pago no está comprometida en función del volumen de las reservas internacionales que nuestro país mantiene, muchas veces producto de la política cambiaria de mantenimiento del valor del dólar. Y en cuanto a la posibilidad de reducir el déficit, la situación se ubica primordialmente en el área de los ingresos, que depende del nivel de actividad económica y, como decíamos antes, de la política impositiva. En el plano del gasto, podríamos decir que este es “programáticamente rígido”, pero hay mucho por mejorar en la seguridad social (por ejemplo, caja militar) y en el sistema sanitario.

