

# INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

Equipo de asesoría, investigación y formación en economía<sup>1</sup>

(Diciembre 2016)

Los datos que se presentan a continuación, se basan en el comportamiento global de la economía uruguaya para el año transcurrido entre el tercer trimestre de 2016 y el tercero de 2015; en base a los últimos datos recientemente presentados por el BCU para Cuentas Nacionales, agregándose al final (tasa de desempleo, Salario e IPC) como fuente de datos el INE.

## COMPORTAMIENTO GLOBAL

El crecimiento de la economía uruguaya para el año móvil señalado (4 trimestres a setiembre 2016) fue de un 0.9%. Mantiene la fase de estancamiento, o reproducción simple, si tenemos presente que el crecimiento aún no alcanza el 1%, agregando el hecho de tener en cuenta que al primer trimestre el crecimiento anualizado fue nulo, y de 1,5% en el segundo trimestre, pudiéndose pensar que al cierre 2016 apenas se superará ese porcentaje global. Nuestro PBI creció en 2014 respecto al 2013, 3,5%. En 2013 respecto a 2012 un 4,4%. En definitiva si la tasa de crecimiento acumulativa anual entre 2005 y 2009 fue del 4,4%; entre el 2010 y 2015 fue del 3,5% aproximadamente. Estaríamos incursionando en la fase crítica del ciclo uruguayo, lo que ahora dicha fase ya no es un barranca abajo destructor, sino una especie de meseta o fase de muy bajo crecimiento, en definitiva, consecuencia de los cambios estructurales acaecidos en la última década, y de la influencia del cambio en la política económica.

Estamos atravesando una desaceleración en el crecimiento en la economía, pero ahora con signos de recuperación, aunque sería muy apresurado afirmar que hemos dejado atrás la meseta de estancamiento que comenzó a principios de 2015. Si el PBI en el último trimestre del año se comportara como lo ha hecho promedialmente en los últimos años, 2016 podría cerrar con un crecimiento aproximado al 1,4%.

## PRODUCCIÓN

Finalizado el tercer trimestre 2016, los principales rubros que incidieron en las variaciones positivas del PBI fueron nuevamente los sectores donde la importancia de las Empresas Públicas fue más relevante: Transporte y Comunicaciones que creció un 5,4%, el suministro de Electricidad, Gas y Agua que aportó un crecimiento del 24,3%, y Otras Actividades (0,6%) dónde destacan los servicios públicos y la intermediación financiera. Sin duda están presentes en el sostén del crecimiento ANTEL, UTE, BROU y los servicios educativos, sanitarios y de seguridad.

---

<sup>1</sup> MSc. Hector Tajam; MSC. Gabriela Cultelli; Br. Pamela Sosa; Br. Diego Reyes

El resto de los sectores decrecieron, la actividad Agropecuaria (-1,3%), la Industria manufacturera y de la Construcción (-0,8 y -5,1% respectivamente) y el Comercio, Restaurantes y Hoteles (-1,1%).

¿Es esto suficiente para una proyección del desarrollo económico? Lo cierto es que la mayor generación de valor agregado se encuentra en el sector privado, y es éste el que no responde para elevar el nivel de actividad de la economía capitalista uruguaya. Si bien algunas actividades como las telecomunicaciones generan un alto valor agregado y tienen potencialidad de proyección fuera de fronteras, no puede sustentarse permanentemente el crecimiento en las actividades que hoy el sector público desarrolla; a no ser que éste sector, que hoy ha demostrado su potencialidad, se amplíe mucho más, dejándolo de ver como instrumento fiscal (aunque a la larga, y más si lo ampliamos, también aporte a ello). Puede afirmarse a la vez, que si en el quinquenio pasado no se hubiera apostado a las empresas públicas como se hizo, hoy difícilmente serían sostén de la economía.

De todas maneras, el informe del BCU da cuenta para el último trimestre, de una recuperación, excepto en la construcción, en todos los restantes sectores económicos. Crecimiento en la ganadería y en la silvicultura, que tuvieron consecuencias similares en la industria frigorífica y en la producción de pulpa de celulosa. La actividad de la refinería complementó la variación positiva de la Industria Manufacturera. La actividad de la industria de la Construcción se vio alterada fundamentalmente por una detención de la inversión pública en fibra óptica y en la generación y transmisión de energía eléctrica, elemento peligroso, más en la situación actual, en virtud, como decíamos, de que son las empresas públicas las que detuvieron la caída en esta fase crítica del ciclo.

## **DESDE LA PERSPECTIVA DEL GASTO Y LA INVERSIÓN**

El PBI puede analizarse también desde el lado del gasto para el consumo o para la inversión, público o privado, nacional o importado.

El 0,9% de crecimiento antes mencionado, se expresa en el aumento del consumo (público y privado). Si bien el gasto público tuvo una tasa de crecimiento superior (1,5%), el consumo de las familias (0,5%) incide mucho más, pues expresa toda la demanda de la masa salarial y de la plusvalía consumida.

El otro componente del crecimiento desde esta óptica, fue la inversión pública. Pese a que la inversión privada cayó en el acumulado anual, en el último trimestre del período, registró un aumento basado en la adquisición de equipos para la instalación de parques eólicos, y en la inversión para prospección y exploración de hidrocarburos (aunque nuevamente basado en externalidades de empresas públicas).

Las exportaciones cayeron en el acumulado anual, pero en el último trimestre muestran una recuperación en las ventas al exterior de la industria frigorífica, de los molinos arroceros, la industria láctea y la fabricación de pulpa de celulosa.

## **EMPLEO**

Derivado de lo anterior, y ahora con fuente de datos INE, el desempleo descendió entre octubre 2015 y 2016 en un 15%, pasando de 8,5% a 7,1% respectivamente (3% para los hombres y 4% para las mujeres). El

comportamiento de la tasa de desempleo por año y para los meses de octubre de los últimos 10 años y por sexo podemos observarlo en el siguiente cuadro: De hecho y en términos generales este indicador se mantiene anualizado aún por debajo de los dos dígitos, sin mayores alteraciones.

Contribución a la tasa de desempleo por sexo, brecha y total del país				
Octubre	Total	Hombres	Mujeres	brecha
2006	9,5	4,2	6,3	51,9%
2007	8,7	3,3	5,4	65,6%
2008	7,5	2,8	4,7	64,6%
2009	6,7	2,2	4,5	101,7%
2010	6,5	2,6	3,9	48,8%
2011	6,0	2,4	3,6	49,8%
2012	5,8	2,6	3,2	23,1%
2013	6,4	2,4	3,9	60,2%
2014	6,7	3,2	3,8	19,3%
2015	8,5	4,4	4,1	-6,4%
2016	7,1	3,0	4,0	34,6%

Fuente: Elaboración propia en base a datos INE

Parece haber presentado cambios más favorables en Montevideo, pero con desenvolvimiento positivo también en el Interior del País:

Contribución a la tasa de desempleo por zona, brecha y total del país				
Octubre	Total	Montevideo	Interior	brecha
2006	9,5	9,6	9,5	-0,5%
2007	8,7	8,7	8,7	0,3%
2008	7,5	7,7	7,4	-4,0%
2009	6,7	6,8	6,7	-1,8%
2010	6,5	6,8	6,3	-7,8%
2011	6,0	5,9	6,0	1,2%
2012	5,8	6,9	5,1	-26,1%
2013	6,4	5,6	6,9	23,3%
2014	6,7	7,1	6,3	-11,0%
2015	8,5	8,5	8,6	0,2%
2016	7,1	6,8	7,3	6,8%

Fuente: Elaboración propia en base a datos INE

## SALARIO REAL E INFLACIÓN

Si observamos el Índice de Salario Real (ISR) anualizado, o sea el poder de compra de nuestros salarios en promedio anual, vemos que continuó creciendo, observación de similar conclusión cuando el indicador tomado es el ISR a octubre de cada año. Sin embargo, puede resultar preocupante en el

marco actual, la caída entre enero y octubre 2016 (-2%), siendo entre enero y octubre 2015 del -2,3%, aunque para iguales meses del 2014 fue levemente positivo del 0,6%. La cuestión está relacionada con el alza de los precios o evolución del IPC, que fue del 6% entre enero y octubre, cifras por ahora poco alarmantes si vemos el comportamiento en iguales meses de años anteriores (2015 7,2% y 2014 6,1%).

<b>Índice de Salario Real</b>		
	variación acumulada a octubre	
octubre	de cada año	evolución
2004	1,87	100
2005	4,70	104,7
2006	3,56	108,4
2007	4,59	113,4
2008	3,07	116,9
2009	6,96	125,0
2010	2,25	127,8
2011	6,30	135,9
2012	2,65	139,5
2013	2,62	143,2
2014	5,08	150,4
2015	0,40	151,0
2016	1,66	153,5

Fuente: Elaborado en base a INE

La demanda interna, es también sostén de la economía, parecería oportuno esperar comportamientos diferentes en torno a esta política para el año entrante.

## **RESULTADO FISCAL**

El déficit anualizado a setiembre 2016 fue del 3,45% del PBI, con una pequeña reducción en relación al período anterior anualizado del 0.05% de igual variable. Los ingresos (bajaron un -0.2% del PBI), afectados por la situación descrita, que implicó una disminución de los ingresos de BPS, Empresas Públicas y Comercio Exterior; mientras que el mayor consumo, aún sin compensar la baja mencionada, se manifestó en un leve aumento de ingresos por DGI (0,2%). Al mismo tiempo, una caída de las inversiones públicas superior al 0,5% del PIB, superó el aumento del gasto corriente (salarios, pasividades y otros gastos de funcionamiento). Por tanto el resultado primario (sin intereses de deuda) mejoró situándose en el 0.04% del producto.

## LA REGIÓN Y EL MUNDO.

### COMERCIO EXTERIOR Y BALANCE DE PAGOS.

De acuerdo con los datos de las Cuentas Nacionales, las exportaciones de bienes y servicios cayeron un 2,5% en los doce meses acumulados a setiembre. El comercio exterior continúa deprimido, con consecuencias en el balance comercial con el resto del mundo. Como las exportaciones cayeron en mayor proporción, (-6.2%), el déficit comercial disminuyó de 8% del PBI en setiembre 2015 a 5% en setiembre 2016.

Si recurrimos a la información del Balance de Pagos, donde se incluyen además los canales financieros de nuestra inserción internacional, la situación no es mejor, en la medida que aumentan los montos pagados por intereses de la deuda, al tiempo que disminuye la inversión extranjera directa, otrora gran niveladora de los déficit comerciales. La relación remisión de utilidades e Inversión extranjera directa (RU/IEDx100) también empeoró pasando del 60% al 65% entre los años móviles con cierre a setiembre 2015 y 2016 respectivamente.

Se ha considerado mucho la importancia del comercio exterior con la región, y en particular con Brasil y Argentina, en el marco del avance político y diplomático de la derecha en la interna del Mercosur. En dólares corrientes las exportaciones totales descendieron un 11,3% en el año móvil a setiembre 2016, y fueron China y Brasil los destinos que más incidieron en dicho resultado (entre ambos explicaron el 42 por ciento de dicha reducción). Solamente Argentina y Bolivia tuvieron signo positivo en su demanda por nuestros productos, entre los socios comerciales de la región (7 y 20 por ciento respectivamente).

Las exportaciones clasificadas por actividad económica tuvieron una caída generalizada, excepto en Electricidad, Gas y Agua, debido a exportaciones de energía eléctrica. Lo que más incidió fue el descenso de las exportaciones manufactureras, en la que destacó la baja de las exportaciones de vehículos a Brasil y de productos cárnicos, que explicaron el 36 por ciento de la caída total. La variación anual de las importaciones fue de 19% negativo, explicándose en una caída del 10% de las importaciones de bienes de capital y otro 10% de insumos intermedio, siendo que las importaciones de bienes de consumo cayeron un 2,7%. Este podría ser otro indicio de estancamiento pues la mayor caída fue en bienes de producción.

Uruguay no parece sustraerse totalmente de la Región, aunque muestre ciertas fortalezas según indicamos antes. La CEPAL prevé para el 2016 una disminución generalizada de la actividad económica cercana al -1,1%, superior a la sufrida en el 2015 (-0,5%) y determinada por América del Sur, cuya caída promedio es estimada en -2,4%. Lo expuesto deriva de una contracción estimada en Venezuela del -9,7%, en Brasil del -3,6% y en Argentina del -2%, (nuestros principales socios comerciales), en un escenario mundial de bajo crecimiento. *“A esto se suma el deterioro en los precios de exportación de los productos básicos de la región y la mayor incertidumbre y volatilidad financiera internacional, que han aumentado tras la decisión del Reino Unido de salir de la Unión Europea (el llamado Brexit). Esto último también ha generado mayores riesgos al crecimiento futuro del mundo.”*<sup>2</sup>

<sup>2</sup> CEPAL “Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2016: La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y los desafíos del financiamiento para el desarrollo”

De hecho, se recientes nuevamente nuestras economías ante presiones a la baja de 5 o 6 precios de commodities, lo que refleja que aún a pesar de la etapa progresista, los cambios estructurales acaecidos en nuestros países no fueron suficientes ni en términos de producción, ni de distribución de lo producido.

### **A MANERA DE CONCLUSIÓN**

Si bien la situación crítica no es aguda, y aunque aún es demasiado pronto para afirmar que estamos superando esta fase de estancamiento económico, no deja de ser preocupante. Preocupación que se acentúa cuando observamos que parte de las restricciones se vinculan directamente al sector público y el ajuste allí de la inversión, siendo las empresas públicas quienes se muestran sostén del crecimiento, o dicho de otra manera: si no hemos caído hoy como otras economías de la región, conformándose nada más que una especie de meseta, es por el impulso que en el quinquenio pasado se le dio a esas empresas. La política ortodoxa vinculada a licuar el déficit con los aportes de estas empresas debe cesar. Claro está que es alarmante también, que el costo de este desequilibrio económico pueda ser mal distribuido, hecho que si se verificara impactaría directamente sobre la disminución del consumo y la demanda, retroalimentando el proceso cíclico. Esperamos entonces para el 2017, políticas menos restrictivas en torno a esos dos aspectos, recordando además, que este gobierno frenteamplista cuando comenzara en el 2005, supo salir de una de las peores crisis de la historia de este país, con medidas mucho más flexibles y redistributivas.

---