

Diciembre, 2022

INFORME

Actividad económica

EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Tercer trimestre 2022

Introducción.

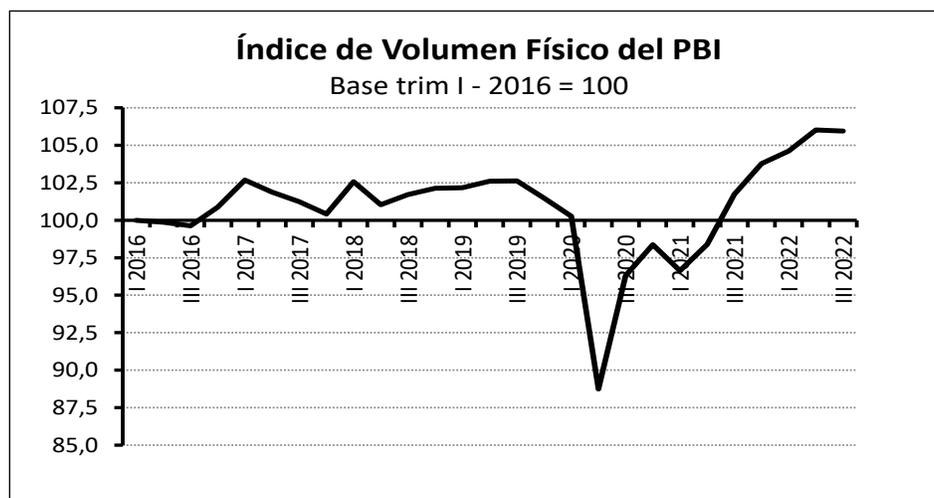
En el tercer trimestre del año la actividad económica se estancó y permaneció prácticamente en el mismo nivel que en el trimestre previo. No obstante, como en la primera parte de 2022 el desempeño había sido muy bueno, aun permaneciendo estancada durante todo el segundo semestre, en el promedio anual se registrará un crecimiento mayor al 5%. Aunque era esperable el enlentecimiento de la economía una vez finalizado el “efecto rebote” de la pandemia, el freno fue importante, sorprendiendo en particular que fueran los sectores que habían impulsado el crecimiento hasta el momento los que contribuyeron negativamente en esta oportunidad.

Todo indica que en los próximos años la economía estaría volviendo a sus niveles de crecimiento de mediano plazo (entre 2,5% y 3%). Esto es preocupante en un contexto en que todavía resta recuperar terreno en varios planos que hacen a la vida y bienestar de las personas, como es el caso de los salarios, el ingreso de los hogares y variables sociales como la pobreza y la distribución de los ingresos.

En este contexto, la política monetaria que viene implementando el Banco Central para reducir la inflación, y que ha llevado a varias subas de la tasa de interés de referencia, ha sido puesta en tela de juicio desde varios frentes. Por un lado, porque el encarecimiento del crédito que esto conlleva, tiene una incidencia negativa en la demanda y el crecimiento de la economía. Además, porque la suba de tasas impacta en el valor del dólar y la baja de su cotización en pesos uruguayos, afectando negativamente la competitividad exportadora medida a través el tipo de cambio real.

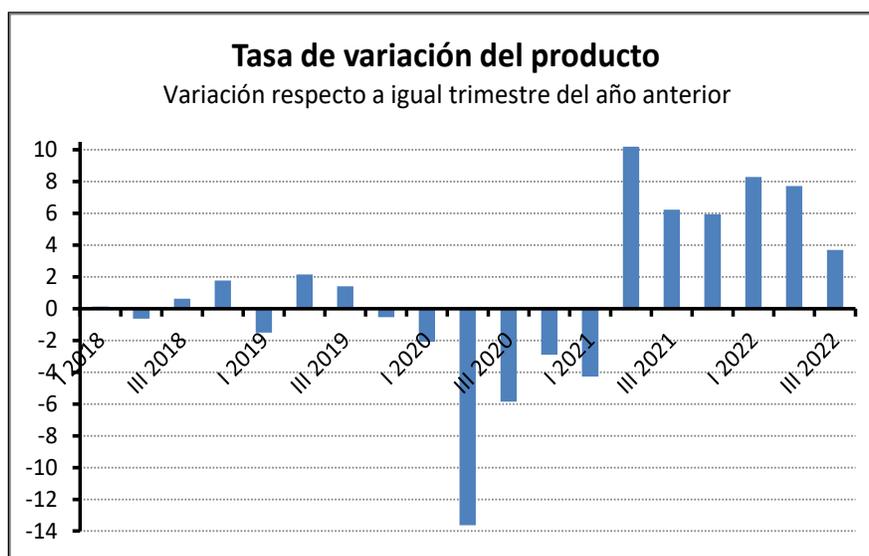
Desempeño de la actividad económica

En el trimestre julio – setiembre pasado, la tasa de crecimiento de la actividad fue 3,7% superior que la de igual período del año anterior y mostró una leve caída (de 0,1%) respecto al trimestre inmediatamente anterior.



Fuente: Elaboración propia en base a BCU.

Tanto las tasas de variación interanual –respecto a igual período del año previo- como las que se calculan de manera desestacionalizada en relación al trimestre inmediatamente anterior, evidencian el enlentecimiento de la economía. En el primer caso, pasando de tasas de expansión interanual del orden del 8%, a una del 3,7%; y en el segundo caso, desde incrementos desestacionalizados de 0,8% y 1,4% a una leve caída de la actividad.



Fuente: Elaboración propia en base a BCU.

El freno en el ritmo de expansión era esperado por los analistas económicos, evidenciado en expectativas de crecimiento para el año de entre 5,5% y 6%, que como se mencionó antes, se alcanzan con un segundo semestre prácticamente de estancamiento. Esto además mostraría que luego del efecto caída y rebote tras la pandemia, la economía habría vuelto a tasas de crecimiento en línea con un crecimiento de entre 2,5% y 3% anual. De hecho, si la expansión este año finaliza ubicándose entre 5,5% y 6%, y se le descuenta el efecto arrastre, el crecimiento en el correr del año habrá sido del orden de 2,2%.

Más allá de lo esperado, el enlentecimiento de la actividad es siempre un factor de preocupación en materia económica, más aún teniendo en cuenta que el contexto internacional posiblemente sea menos favorable de aquí en adelante. Y además, todavía está pendiente la recuperación de variables clave para el bienestar de las personas, que se vieron afectadas de manera importante durante la pandemia. Tal es el caso del ingreso de los hogares y variables socioeconómicas como la pobreza y la distribución de ingresos.

Analizando por **sectores de actividad**, en el tercer trimestre de 2022 los sectores que más se expandieron y más contribuyeron positivamente al crecimiento fueron el *Comercio, Alojamiento y Suministro de Comidas*, el *Transporte y Comunicaciones* y las *Actividades profesionales y de Arrendamiento*. Entre los tres explican tres cuartas partes del crecimiento total. También la *Construcción* tuvo un crecimiento importante, de 8,4%. Por el contrario, tanto las *Actividades agropecuarias* como la *Industria Manufacturera*, registraron caídas interanuales de 7,4% y 2,8%.

En el caso del sector de comercio y actividades de alojamiento y comidas, la expansión interanual fue de 10,8% e implica una recomposición del sector, que fue duramente afectado por la pandemia. El aumento se explica en buena medida por la expansión de las actividades vinculada a alojamientos y lugares de comida, las que se vienen recomponiendo de la mano del incremento en el flujo de turistas, según consigna el informe del BCU. En el caso del comercio propiamente, el incremento se debe mayormente a las actividades de importación aunque también contribuye positivamente el consumo de los hogares.

En el caso del transporte, el crecimiento respecto a igual período del año anterior fue de 7,2%. Tanto los rubros de transporte y almacenamiento como el sector de información y comunicación, contribuyeron positivamente a la expansión. En el primer caso, el mejor desempeño de la venta de pasajes (con una incidencia importante de los viajes a Argentina) así como también el transporte de carga, mostraron un desempeño positivo.

Finalmente, la construcción también tuvo un desempeño relevante en el tercer trimestre del año en relación a igual período del año anterior. En la medida en que las obras vinculadas a la construcción de la planta de UPM van finalizando, este factor empieza a dejar de contribuir tan positivamente en la expansión sectorial. No obstante, todavía está presente el efecto de las obras de vialidad conexas a la planta y en particular, el ferrocarril central. También la inversión residencial tuvo un efecto positivo en el desempeño.

Por el contrario, el sector agropecuario y la industria manufacturera tuvieron contribuciones negativas de relevancia, que terminaron incidiendo negativamente en la expansión promedio (-0,4% y -0,3% respectivamente). En el caso del agro, la caída interanual de 7,4% se debe a la menor faena y también –en menor medida- a una inferior remisión de leche a planta. Las actividades agrícolas en cambio siguieron expandiéndose. Este fue uno de los sectores líderes del crecimiento durante la pandemia ya que la actividad no se vio prácticamente afectada por pandemia, y los precios internacionales así como la posibilidad de colocación de los productos en el exterior, contribuyeron positivamente a su desarrollo. En adelante, se espera que las condiciones externas, aun cuando no se reviertan enteramente, dejen de ser tan favorables como lo fueron en los años pasados.

Por el lado de la industria manufacturera la caída fue de 2,8% respecto a igual trimestre de 2021. En línea con lo que sucedió en el caso de las actividades agropecuarias, la contribución negativa provino de la actividad frigorífica, la que registró menores ventas al exterior. Por su importante incidencia en el sector, dicha caída –al igual que la de otros rubros industriales de relevancia como la farmacéutica- no logró compensar el crecimiento que tuvieron otros sectores que en la previa habían sido menos dinámicos.

Como decíamos en la introducción de este informe, el sector agropecuario y la industria manufacturera, actividades que habían tenido muy buenos desempeños durante todo 2021 y el primer semestre de 2022, registraron una retracción en el tercer trimestre del corriente año. En contraposición, algunos sectores de actividad que habían sido más afectados por la pandemia y la caída general de los ingresos, como el comercio, transporte y algunos otros servicios, acentuaron su recuperación.

De todas formas, un conjunto importante de servicios vinculados con el mercado interno, agrupados en el sector *Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios* y que representan más de la cuarta parte del valor agregado en la economía, siguen rezagados y con un nivel de actividad inferior al de 2019.

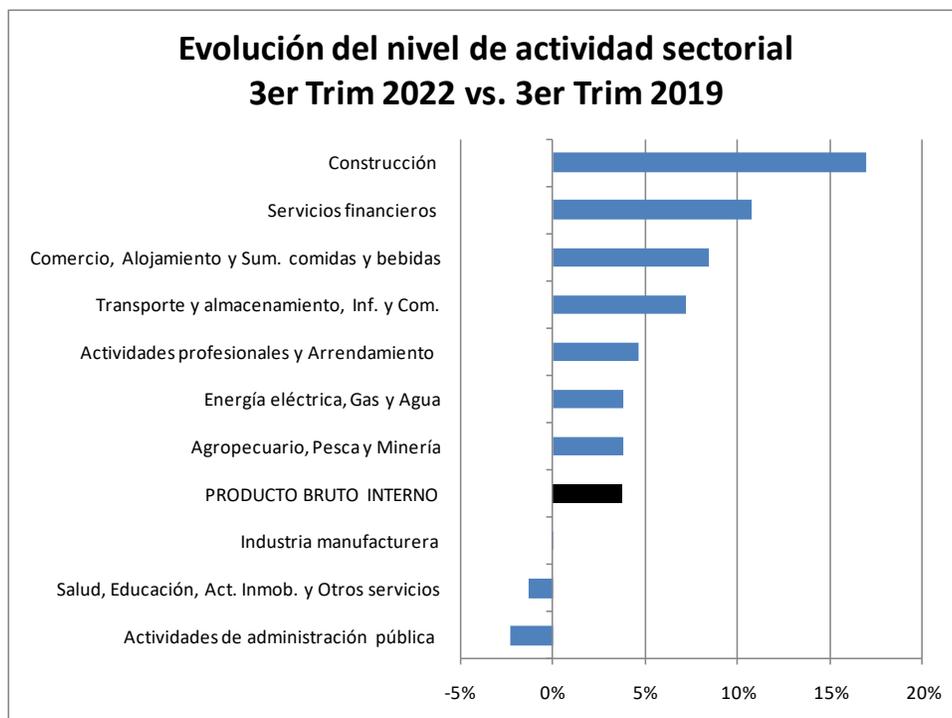
Por el **lado de la demanda**, en lo que atañe al consumo interno, el gasto de consumo final tuvo un crecimiento interanual de 4,7%, compuesto por un aumento de 7% en el consumo de los hogares y una caída del gasto del gobierno.

En lo que respecta al consumo de los hogares, el incremento no parece haber sido homogéneo por rubros e inciden de manera importante en la expansión la venta de viajes y gastos en el exterior. La caída del gasto del gobierno por su parte, se explica por el menor gasto en el rubro salud fundamentalmente. La inversión cayó por la desacumulación de stocks, aunque la inversión en capital fijo siguió aumentando por la construcción de las obras del ferrocarril.

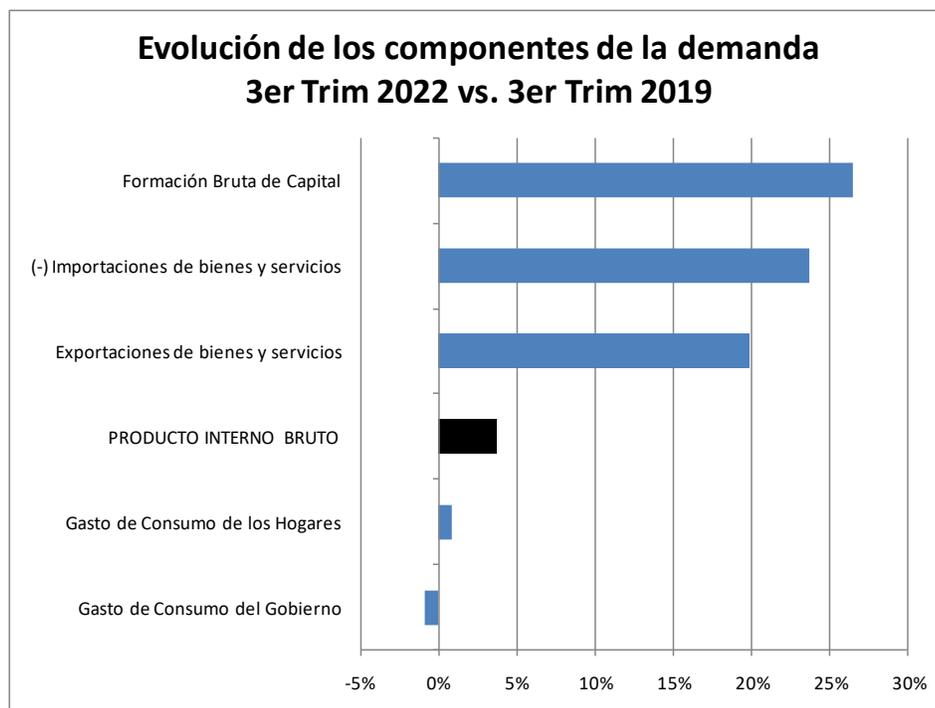
En lo que tiene que ver con el sector exterior, tanto las importaciones como las exportaciones tienen expansiones del orden del 19%. En el caso de las exportaciones de bienes, las mayores ventas de soja al exterior contrarrestó la caída que tuvieron las de carne. También aumentaron la exportaciones de servicios, donde incide de manera importante los servicios de alojamiento y gastronomía vinculados al mayor movimiento turístico.

Un elemento a destacar en el análisis de los componentes de la demanda es la caída del gasto del gobierno. En el 2021 estuvieron presentes los incrementos excepcionales de gasto por efecto de la pandemia, como por ejemplo en el rubro salud y los refuerzos puntuales para las políticas sociales. Esto hizo que el gasto agregado del gobierno no se viera tan afectado por algunos recortes presupuestales que ya empezaron a operar en 2021. A partir del tercer trimestre de 2022 ya se registra una caída interanual en este componente lo que podría estar reflejando los efectos de las disminuciones presupuestales permanentes en distintos rubros del Estado.

La evolución de los sectores de actividad y los componentes de la demanda agregada en el mediano plazo, comparando el tercer trimestre de 2022 con igual trimestre de 2019 (pre pandemia), queda reflejada en los siguientes gráficos:



Fuente: Elaboración propia en base a BCU.



Fuente: Elaboración propia en base a BCU.

Algunas reflexiones al cierre de 2022 y comienzos de 2023

Como decíamos más arriba, conocidos los datos oficiales del tercer trimestre y distintos datos de avance de lo ocurrido en el último tramo del año, el 2022 cerrará con un crecimiento económico superior al 5% respecto al año anterior. Esta evolución muestra dos momentos bien diferenciados: un primer semestre de expansión y un segundo semestre de enfriamiento.

En términos de la distribución de los frutos del crecimiento económico, se consolida una trayectoria negativa para los asalariados tomados en conjunto. En el promedio de 2022 el Producto Bruto Interno se ubicará algo más de un 3% por encima de su nivel de 2019 mientras que el salario real medio se encuentra casi un 4% por debajo en igual comparación. La masa salarial real (que recoge la evolución de salario real y cantidad de trabajadores asalariados) también está por debajo de su nivel de 2019. Lo anterior impacta negativamente sobre el poder de compra de las jubilaciones, al igual que sobre distintos rubros de servicios que se mueven en torno al mercado interno y que se encuentran rezagados en su recuperación. Cabe acotar que la aplicación de correctivos por inflación y adelantos de ajuste salarial en algunos sectores de actividad en el mes de julio de 2022, impidieron una afectación mayor sobre el poder de compra de los salarios y favorecieron el consumo de los hogares en el tercer trimestre del año.

Se pueden apreciar algunas “luces amarillas” en el futuro próximo. Al enfriamiento de la economía ocurrido en el segundo semestre del presente año, se agrega a partir de 2023 la finalización de la etapa de construcción de la planta de celulosa UPM II, así como del plan social de empleo llamado “oportunidades laborales” prorrogado hasta el 31 de diciembre de 2022. Además, la inversión pública viene siendo poco dinámica en los rubros más intensivos en cuanto a generación de empleo, como ser la vivienda, el desarrollo de las empresas públicas o la construcción de infraestructura edilicia para salud y educación.

La inflación se ha moderado relativamente hacia el cierre del presente año, pero a costa de una tasa de interés de referencia creciente y un dólar a la baja, lo que amenaza la competitividad precio de las empresas. La persistencia de esta trayectoria podría repercutir negativamente sobre las empresas exportadoras y/o empresas que compiten con importaciones, de porte pequeño y mediano, que no tienen margen de absorber una baja del dólar como sí pueden tener los grandes capitales.

En el año 2023 resulta impostergable iniciar la trayectoria de recuperación del salario real medio, aún teniendo en cuenta que la pérdida financiera acumulada en 2020, 2021 y 2022 estrictamente nunca se va a recuperar.

Es urgente la mejora de la calidad de vida de la población más vulnerable. La tasa de pobreza en el primer semestre de 2022 (último dato conocido) fue más de dos puntos porcentuales superior a la del primer semestre de 2019 a pesar de que el Producto Bruto Interno ya había recuperado y superado el nivel anterior. Sin dudas hay una enorme deuda con la población más vulnerable que deberá ser priorizada por las políticas públicas de forma más contundente.