



**Cámara
de Comercio
y Servicios
del Uruguay**

**INFORME
CUENTAS NACIONALES
Primer Trimestre 2022**

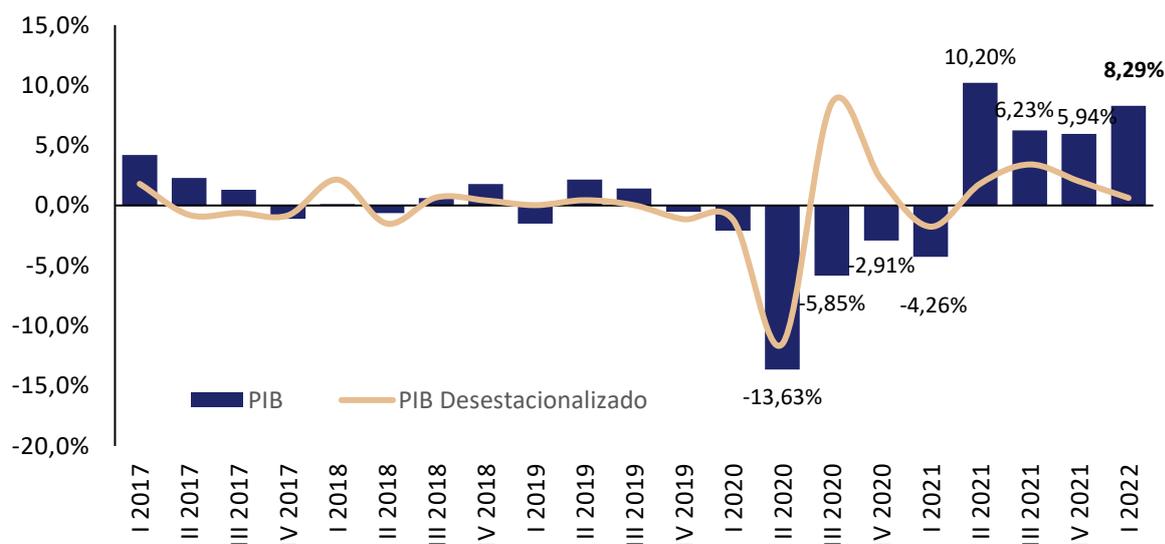
**DEPARTAMENTO DE
ESTUDIOS ECONÓMICOS**

**Primer
Trimestre
2022**

Actividad Económica

De acuerdo a los últimos datos de Cuentas Nacionales publicados por el Banco Central del Uruguay (BCU), en el primer trimestre del año 2022 la actividad económica registró nuevamente una expansión, tanto en la comparación interanual (8,3%) como en términos desestacionalizados (0,6%).

Tasa de variación del PIB interanual y desestacionalizado



Fuente: BCU

El escenario de expectativas previas, ya marcaban una continuidad en el proceso de recuperación durante el comienzo del año 2022, esperando una dinamización en el consumo (tanto por demanda interna como externa) acompañando la apertura de fronteras frente a la temporada turística, aunque quizás a un menor ritmo tal como finalmente sucedió, en particular al comparar con los resultados desestacionalizados de los últimos trimestres del año 2021.

En términos interanuales, la actividad del primer trimestre del 2022 registró un nuevo incremento interanual del orden de 8,3% impulsado tanto por el crecimiento del consumo privado puntualmente en servicios, como por el buen desempeño de las exportaciones debido a la recuperación parcial de la actividad turística y un contexto internacional favorable para el sector agroexportador. Aun así, es necesario precisar que la comparación interanual alcanza valores significativamente positivos debido a la baja base de comparación, es decir una temporada turística durante 2021 que fue prácticamente nula a causa de las fronteras cerradas y la eventual segunda ola de contagios de COVID-19.

Por consiguiente, resulta importante complementar estos resultados con el análisis de la evolución de la actividad en términos desestacionalizados, es decir respecto al último

trimestre del año 2021, excluyendo los efectos estacionales de cada período. En esta instancia se registró un incremento de 0,6% respecto al trimestre inmediato anterior, lo cual si bien indica un escenario donde se mantiene el proceso de recuperación de la actividad del país, se produce a un menor ritmo.

Cuando se observa la variación de la actividad económica de Uruguay, quitando los efectos estacionales, se constata este pronunciado enlentecimiento del crecimiento respecto a los anteriores trimestres.

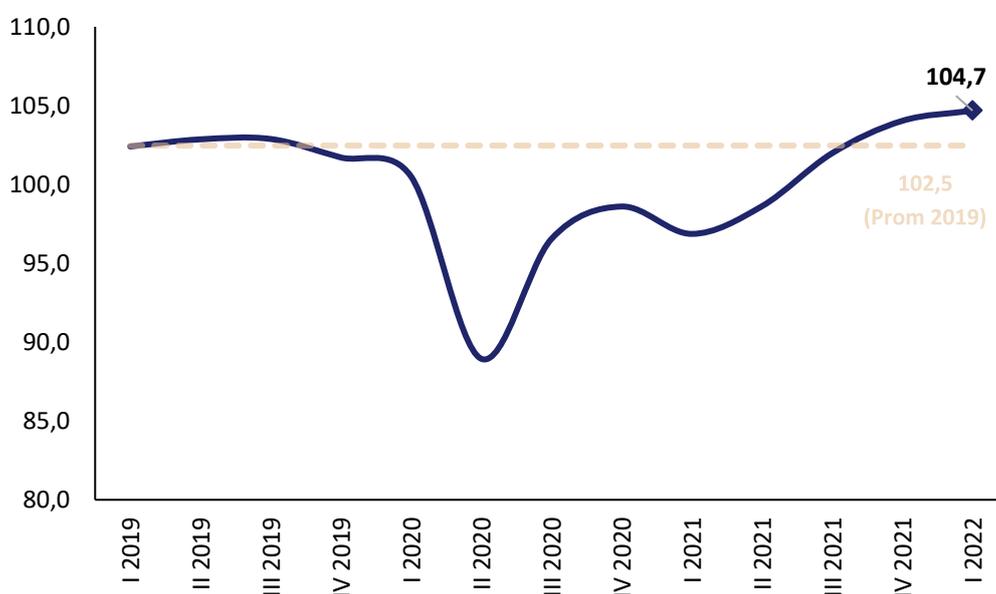
Tasa de variación desestacionalizada del PIB para el período I 2021 a I 2022

I 2021/ IV 2020	II 2021/ I 2021	III 2021/ II 2021	IV 2021/ III 2021	I 2022/ IV 2021
-1,76%	1,81%	3,41%	2,01%	0,62%

Fuente: BCU

A partir de la gran caída sufrida durante el año 2020, recién a partir del segundo trimestre del año 2021 comienza a transitarse un proceso de recuperación económica que se vio intensificado no sólo por los avances en términos sanitarios sino también por un contexto extra regional favorable para el país. Hacia el año 2022 se manifiesta un proceso de crecimiento a menor velocidad.

PIB desestacionalizado 2016=100



Fuente: BCU

Estos resultados analizados previamente, posicionan a la economía uruguaya 3,7% por encima de los valores observados en el primer trimestre de 2020, justo antes de que el país tuviera sus primeros casos de COVID-19. Asimismo, si se compara en términos desestacionalizados la situación actual respecto al promedio de la actividad en 2019, la misma se encuentra 2,2% sobre los valores promedio alcanzados en dicho año. Si bien

gran parte de este crecimiento se debe al empuje de 2021, finalmente es posible afirmar que es momento para que la economía uruguaya pueda continuar incrementando sus niveles de producción sobre las bases de su crecimiento potencial, dejando atrás la recuperación de las grandes caídas sufridas motivo de la pandemia mundial.

Al relevar datos de otras economías del resto del mundo, estas presentan crecimientos interanuales moderados en el primer trimestre 2022, y aún bajo un escenario de recuperación. Estados Unidos registra un crecimiento interanual de 3,6%, sin embargo hoy la preocupación central está en las presiones inflacionarias locales y la velocidad en la que endurecerá su política monetaria y los posibles efectos recesivos que esta medida pueda tener. Por otro lado, la Unión Europea continúa creciendo a una tasa de 5,0% y a la par se mueve China que como consecuencia de los nuevos rebrotes de COVID-19 registró en el comienzo del año un crecimiento de 4,8%. Haciendo foco en la región, Brasil mantiene la velocidad de su crecimiento con una tasa de 1,7% interanual en el primer trimestre 2022. Por otro lado, si bien no se cuentan con los datos de los primeros tres meses del 2022, Argentina cerró el año con una gran recuperación pero sin alcanzar todavía sus niveles prepandemia.

Por Sector de Actividad

Aún bajo un escenario de crecimiento y retorno de la actividad uruguaya a niveles prepandemia, la recuperación a nivel de los diferentes sectores de actividad se ha procesado de manera heterogénea.

A nivel oficial, se publican por sectores los datos de variación interanual, los cuales en esta oportunidad en la mayoría de los casos fue positiva, en parte explicado por la baja base de comparación tal como se analizó previamente.

Asimismo, sectores como *Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas, Transporte y almacenamiento, información y comunicaciones, y Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios*, fueron los que presentan la mayor incidencia en el crecimiento interanual durante el primer trimestre del año.

Tasa de Variación del PIB por Sector de Actividad, en términos constantes

Tasas de Crecimiento del PIB por Sector de Actividad	Var. Interanual I 2022 / I 2021	Incidencia
Agropecuario, Pesca, Minería	3,6	0,2
Industria Manufacturera	6,4	0,6
Electricidad, Gas y Agua	-0,5	0,0
Construcción	11,2	0,5
Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas	9,1	1,2
Transporte y almacenamiento, Información y Comunicaciones	14,4	1,2
Servicios financieros	3,4	0,2
Actividades profesionales y Arrendamiento	10,0	0,7
Actividades de administración pública	-0,2	0,0
Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios	10,7	2,7
PIB	8,3	8,3

Fuente: BCU

El sector *Agropecuario, Pesca y Minería* durante el primer trimestre del año logra un crecimiento interanual de 3,6%. Este incremento se explica por el buen desempeño de las actividades agrícolas y pecuarias: mayor cosecha de arroz debido a un aumento en el área sembrada respecto a la zafra del verano 2021, mayor faena de ganado, aunque con una caída en las exportaciones de ganado en pie.

El sector *Construcción* registró un aumento de 11,2%. El despegue en este sector se compone por el incremento en la construcción de edificios, particularmente para viviendas residenciales y en menor medida por el desarrollo de la tercera planta de celulosa en el país. A su vez, también acentúan esta variación positiva el avance en la construcción del Ferrocarril Central y la mayor inversión en obras de vialidad que compensan caídas en obras de infraestructura, líneas de energía y puertos.

La *Industria Manufacturera* presentó un incremento de 6,4% en términos interanuales. La industria frigorífica, continúa siendo el principal impulso del sector como resultado de la demanda externa, tanto en términos de precios como cantidades. En menor medida, el aumento del valor agregado del sector también se explica por una incidencia positiva de la elaboración de jarabes y concentrados, la fabricación de productos farmacéuticos, refinación de petróleo, producción de madera aserrada y fabricación de vehículos y

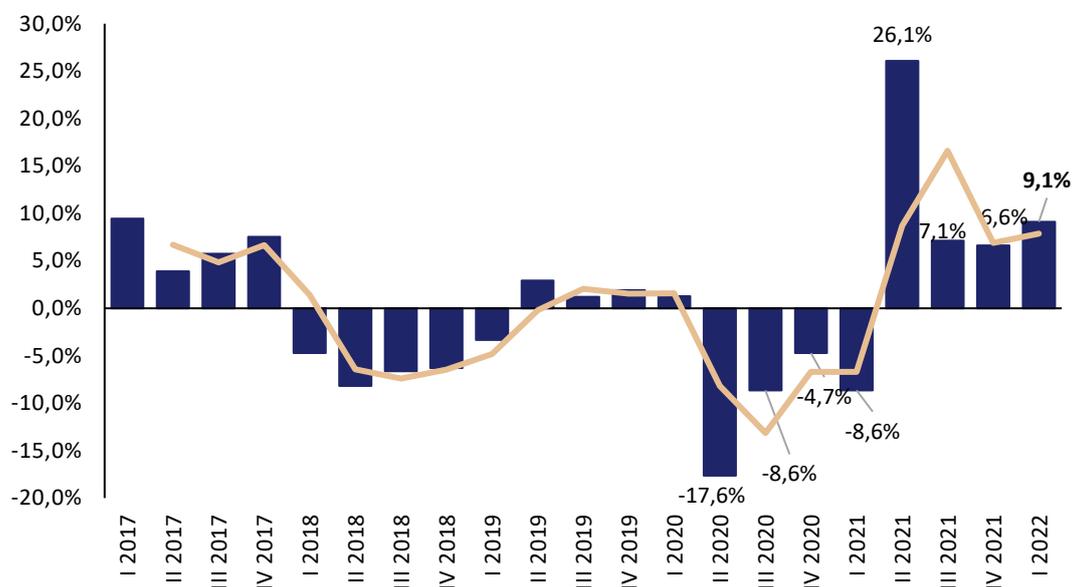
autopartes. Por otro lado, afectó negativamente al resultado del sector, el rubro elaboración de pasta de madera debido al cierre de una de las plantas por mantenimiento.

El sector *Transporte y almacenamiento, Información y Comunicaciones* mostró un aumento de 14,4% respecto al primer trimestre de 2021. Hay una incidencia muy positiva del aumento de los servicios de transporte y almacenamiento, actividad que se había visto fuertemente reducida debido a las restricciones de movilidad por la situación sanitaria a principios del año 2021. En conjunto con dicho aumento, los servicios de tecnologías de la información también se fortalecieron, impulsados principalmente por la demanda externa, acompañado de un crecimiento en la producción de servicios de datos por el aumento en los servicios de telecomunicaciones.

El sector *Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios* presentaron una mejora de 10,7% en la comparación interanual. Dicho resultado se explica por la incidencia positiva de los servicios inmobiliarios en virtud de un aumento en el ingreso de no residentes al país por la apertura de fronteras y el consiguiente incremento en el servicio de viviendas estacionales. Por otro lado, la salud, al igual que la educación, continúan manteniendo un aumento significativo a la luz de la flexibilización de las medidas sanitarias y la vuelta a las actividades de forma presencial.

El sector de *Energía eléctrica, Gas y Agua* registró una caída de -0,5%, como resultado de una reducción en las exportaciones y un aumento en la utilización de energía de fuente térmica la cual contiene menor valor agregado que la generación de fuentes renovables.

Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas
Tasa de Variación Interanual, en términos constantes

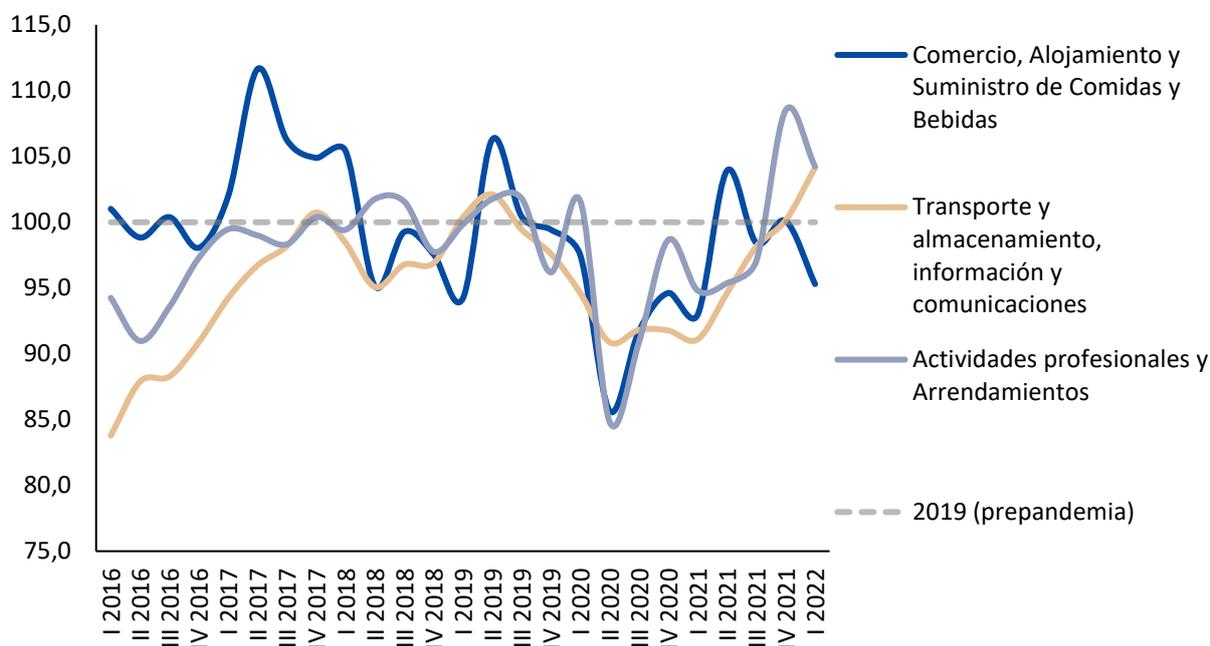


Fuente: BCU

Respecto al sector *Comercio, Alojamiento y Suministros de comida y bebidas*, éste registró una mejora del orden de 9,1% respecto a igual periodo del año anterior, tal como se representa en la gráfica anterior. A partir de estos resultados, es posible establecer que el sector ya se encuentra muy cercano a los valores pre pandemia (-0,3% por debajo de los niveles obtenidos en el primer trimestre de 2020). Tanto la actividad comercial como aquellas asociadas al alojamiento y suministro de comidas y bebidas presentaron una incidencia positiva en el resultado interanual. Resultó también clave para los resultados del sector la comercialización de combustible, y vestimenta y calzado para el consumo de los hogares. Asimismo, es evidente que una mayor demanda de turistas no residentes afectó de forma positiva el rubro alojamientos y comidas, en virtud de la apertura de fronteras.

Sin embargo, si estos datos sectoriales se complementan con las estimaciones realizadas en la CCSUY de la serie desestacionalizada, es posible establecer que el sector *Comercio, Alojamiento y Suministros de comida y bebidas* pierde dinamismo frente a los períodos previos, en concreto registró una contracción de -4,8% respecto al último trimestre del año 2021.

PIB desestacionalizado según Actividad
(índice 100 = 2019)



Fuente: BCU

Tal como fue relevado en la última edición de la Encuesta de Actividad de la CCSUY correspondiente al primer trimestre del año, sólo el 53% de los rubros analizados registró un incremento de sus ventas reales en la variación interanual, mientras que en el último trimestre de 2021 el aumento se observaba en el 100% de los rubros. Por lo que si bien la actividad del Sector Comercio y Servicios atravesó nuevamente una fase de crecimiento el registro de crecimiento de las ventas globales del sector en el inicio del año evidenció una gran desaceleración respecto al cierre del año 2021. En concreto las ventas crecieron 1,7% en la comparación interanual en términos reales, durante el primer trimestre del año, cuando en el período anterior habían crecido 5,4%.

Bajo este escenario, las expectativas de las empresas a corto plazo son menos optimistas respecto a los trimestres anteriores, sólo el 27% de las empresas espera que sus niveles de ventas alcancen un incremento interanual en el segundo trimestre del 2022, mientras que un 60% establece que se mantendrían y un 13% que disminuirían.

A su vez, las expectativas sobre los niveles de personal ocupado para los próximos meses son moderadas y en su mayoría los empresarios no esperan definir aumentos en su plantilla de trabajadores. En el caso del Sector Comercio, tanto en Montevideo como en el Interior, la casi totalidad de las empresas consultadas, es decir el 89% de las mismas espera mantener la cantidad de empleados en los próximos tres meses. En el Sector Servicios, estos guarismos son inferiores, 82% en Montevideo y 76% en las empresas localizadas en el Interior del país.

Respecto a expectativas de más largo plazo, es decir sobre el comportamiento de los niveles de rentabilidad en el próximo año, éstas se mantienen elevadas, y mostraron un incremento respecto a la medición del trimestre pasado, en virtud de una visualización de un escenario más positivo saliendo de la pandemia y tras vayan transcurriendo los meses de este año. En el sector Comercio, 64% de las empresas en Montevideo espera que sus niveles de rentabilidad en el próximo año sean mejores y/o mucho mejores, mientras en el Interior este valor toma guarismos de 57%. En el caso de Servicios, en Montevideo el 76% de las empresas encuestadas espera una mejora en su rentabilidad a 12 meses, mientras en el interior toma valores de 66%.

Por Componentes del Gasto

Desde el punto de vista de los componentes del gasto, durante este primer trimestre del año 2022, se observa un crecimiento interanual de la demanda interna explicada por un aumento tanto del *Gasto de Consumo Final* como por la *Formación Bruta de Capital*.

Tasa de Variación del PIB por Gasto, en términos constantes

Tasas de Crecimiento del PIB según Componentes del Gasto	Variación Interanual IV 2021 / IV 2020	Variación Interanual I 2022 / I 2021
Gasto Consumo Final	4,9	6,7
Privado	4,5	6,9
Público	6,0	4,7
Formación bruta capital	8,1	4,8
Formación bruta capital fijo	9,8	13,7
Exportaciones	26,3	23,5
(-) Importaciones	25,5	16,6

Fuente: BCU

El *Gasto de Consumo Final* registró un incremento de 6,7% y de esta manera logra superar sus niveles de pre pandemia. Dentro de sus componentes, se constató un aumento del *Gasto de Consumo final de los Hogares (6,9%)*, explicado por un mayor gasto de consumo durante viajes de turismo en el exterior, así como por el transporte de pasajeros y el consumo de servicios de esparcimiento, culturales y deportivos. Por su parte, el *Gasto de Consumo final del Gobierno* aumentó en el orden de 4,7% interanual explicado por la grande relevancia de los servicios de salud y educación.

Al igual que en las series por sectores de actividad, resulta interesante complementar el análisis del comportamiento interanual con la trayectoria de las series desestacionalizados. En el caso del Consumo Privado, es posible establecer un crecimiento de 0,8% durante el primer trimestre del año 2022 respecto al cierre del año 2021, es decir si bien mantiene un escenario de recuperación respecto a los períodos previsto detiene levemente su velocidad de crecimiento (durante el cuarto trimestre del año 2021 el consumo privado había crecido un 1,2% respecto al tercer trimestre del mismo año). De todas formas, este comportamiento le permitió posicionarse por encima del registro previo a la pandemia (primer trimestre 2020), siendo el componente de la demanda que más le costó recuperar los niveles perdidos durante los peores momentos de contracción de actividad como resultado del impacto del COVID -19.

La *Formación Bruta de Capital Fijo* registró un aumento de 13,7% interanual, compuesto por mayores inversiones en maquinarias y equipo, así como en obras de construcción. Estas inversiones están fuertemente vinculadas a la instalación de la tercera planta de celulosa y la construcción del Ferrocarril Central, ya sea por la inversión en obra que dichas infraestructuras necesitan así como por las importaciones de bienes de capital que demandan.

Respecto a las *Exportaciones de bienes y servicios*, éstas aumentaron 23,5% respecto a igual periodo 2021. Se destacan las mayores colocaciones al exterior de carne bovina, vehículos automotores, jarabes y concentrados, contrarrestado en parte por la disminución de ganado en pie y celulosa. En cuanto a las exportaciones de servicios, las mismas mejoraron su desempeño impulsadas por el incremento en el turismo receptivo. Además también se registró un aumento en la exportación de servicios de tecnologías de información y otros servicios profesionales.

Las *Importaciones de bienes y servicios* mostraron un aumento en menor medida que las exportaciones, del orden de 16,6%, que redundó en un aumento de la demanda externa neta. Por un lado este aumento es explicado por el incremento en las importaciones de bienes de consumo principalmente en el rubro de alimentos, vestimenta y vehículos de pasajeros. Asimismo, se presenta el ya mencionado incremento en la importación de bienes de capital vinculadas a las grandes obras en construcción. Por otro lado, hay un crecimiento en la importación de bienes de uso intermedio, destacándose los energéticos, suministros industriales y las autopartes. Finalmente, respecto a la importación de servicios hubo un aumento en el gasto de turismo en el exterior, así como de tecnologías de información y transporte de pasajeros.

Perspectivas

A partir de estos resultados es posible establecer, y confirmar, que Uruguay ya pudo dejar de lado la etapa más recesiva que atravesó como resultado del impacto de la pandemia, en los diferentes sectores de actividad y componentes de la demanda.

Sin embargo, bajo este escenario existen aspectos tanto desde el frente externo como interno que serán determinantes para lograr que los niveles de crecimiento previstos puedan ser capturados por los diferentes sectores de actividad y además que esto se traduzca en mejoras en el mercado de trabajo, no sólo en términos de mayor cantidad de puestos de trabajo sino también en mayores salarios asociados a incrementos de la productividad de las actividades económicas.

Bajo este contexto las proyecciones a nivel agregado, es que la economía continúe creciendo durante los próximos trimestres, aunque a tasas más moderadas de las alcanzadas en los últimos registros.

A nivel del sector Comercio y Servicios, la proyección del sector para el cierre del año es que alcance una tasa de variación superior al 3%, en línea con el crecimiento del consumo privado de los hogares y de la economía en general. Es decir se espera que el sector continúe atravesando su senda de recuperación aunque también a un ritmo menor de lo previsto y con una mayor disparidad a nivel de los diferentes rubros que lo componen, tal como se vio en el último informe Encuesta de Actividad del Sector Comercio y Servicios de la CCSUY.

El comportamiento de variables claves en los procesos de decisión del consumo de las familias como el comportamiento del poder adquisitivo de los hogares: niveles de precios internos, trayectoria del valor del dólar, ingresos de los hogares, comportamiento del mercado de trabajo, confianza del consumidor, entre otros, serán claves para poder alcanzar los niveles de crecimiento esperados. La pérdida de dinamismo del mercado de trabajo, así como la pérdida de salario real de los trabajadores en conjunto con un deterioro de la confianza del consumidor en los últimos registros, conforman un escenario complejo para que el consumo privado mantenga los niveles de crecimiento actuales.

Asimismo, el marco internacional también presenta altos niveles de incertidumbre que pueden dificultar la tendencia actual en términos de volúmenes demandados y precios de los bienes agrícolas, lo cual ha jugado un rol clave en el impulso de la actividad económica uruguaya. Los organismos internacionales, tales como la OCDE y el FMI, han reducido sus proyecciones de crecimiento para el mundo, así como para las principales economías como China y Estados Unidos. Esto se debe no sólo a los efectos de la guerra, sino que también a rebrotes de COVID-19 y las restricciones impuestas en China, y sin dudas los niveles inflacionarios de éstas economías y las respuestas de sus Bancos Centrales, en particular la FED. El endurecimiento de la política monetaria a una mayor velocidad de ajuste por parte de Estados Unidos, tiene un impacto no sólo en términos

de la actividad económica estadounidense, sino también en los movimientos de los mercados financieros, y por lo tanto en el valor del dólar a nivel internacional y los precios de los commodities.

Por lo tanto, estos aspectos tanto desde el frente local como internacional serán determinantes para alcanzar niveles de crecimiento de la economía local, que perduren en el tiempo, es decir más allá del año 2022, basados en los motores del nivel de inversión, productividad y la calidad de vida para toda la sociedad.

Montevideo, 22 de Junio de 2022.