

Informe de Coyuntura Económica Octubre 2021

Departamento de Estudios Económicos

Contenido

CONTEXTO EXTRARREGIONAL

CONTEXTO REGIONAL

ACTIVIDAD LOCAL

SECTOR COMERCIO Y SERVICIOS

MERCADO DE TRABAJO

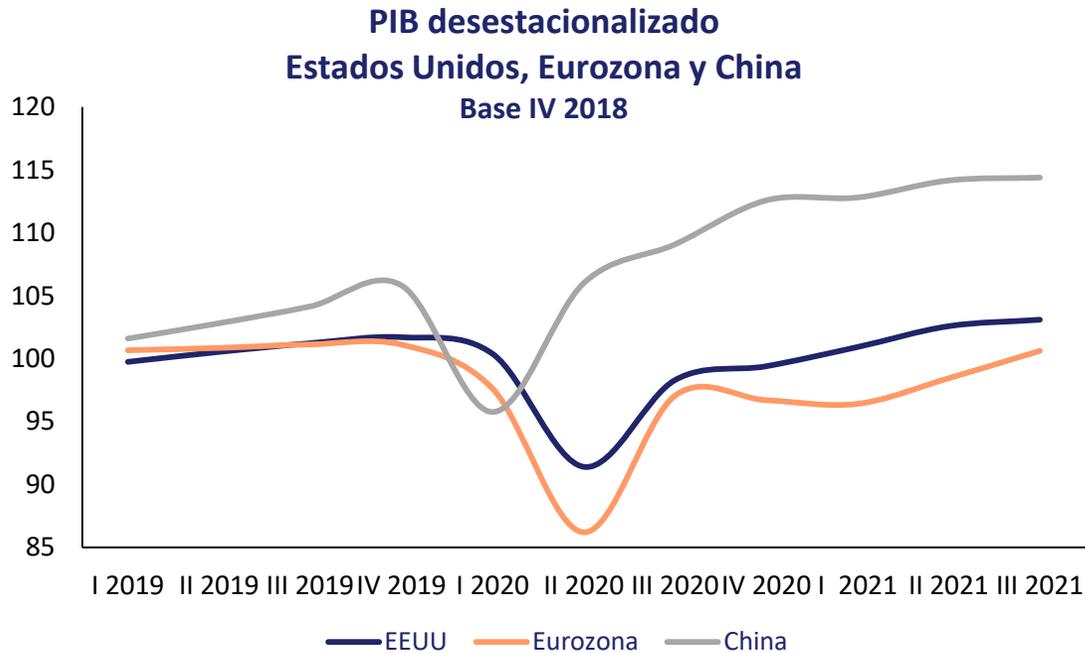
COMERCIO EXTERIOR

PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

SECTOR PÚBLICO

CONCLUSIONES

Contexto extrarregional



FMI proyecta un crecimiento de 5,9% en 2021 y 4,9% en 2022 para la economía mundial según el WEO de octubre. La revisión a la baja del crecimiento para 2021, se produce dado el deterioro de la situación sanitaria por la variable delta.

- **China** creció 0,2% en el tercer trimestre respecto al segundo trimestre del año. Es la única de las grandes economías que tuvo crecimiento del valor agregado en 2020 (2,3%). Se encuentra actualmente 8,1% por encima de los niveles registrados en el último trimestre de 2019. El Fondo Monetario Internacional predice un crecimiento de 8,0% para el PIB en 2021 y de 5,6% en 2022.
- En el tercer trimestre de 2021 **Estados Unidos** registró un crecimiento de 0,5% respecto al anterior trimestre. Se encuentra superando en un 1,4% los niveles registrados en el cuarto trimestre de 2019. FMI predice un crecimiento de 6,0% para el PIB en 2021 y de 5,2% en 2022.
- De esta forma, ambos países confirman cierto enfriamiento del crecimiento global, habiendo tenido un crecimiento en el segundo trimestre de 1,2% China y 1,6% Estados Unidos.
- La **Eurozona** por su parte presentó un incremento del PIB del orden de 2,1% en comparación con el primer trimestre del año, y de 2,2% en el segundo trimestre. Se acerca a niveles prepandemia, estando aún por debajo en -0,5%. FMI predice un crecimiento de 5,0% para el PIB en 2021 y de 4,3% en 2022.

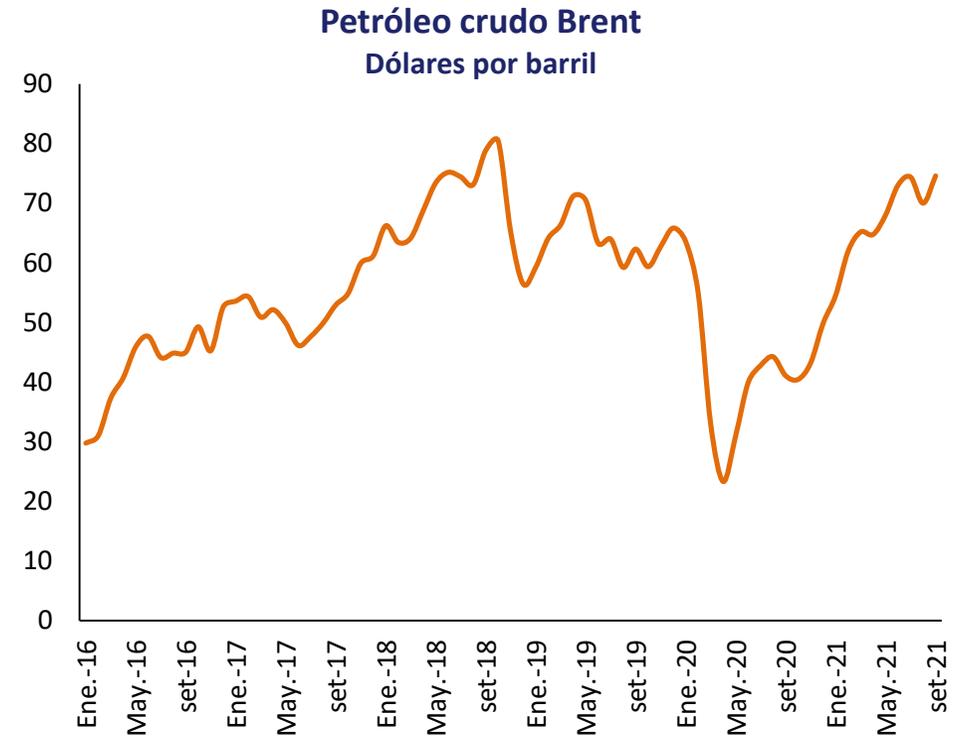
Contexto extrarregional

- Los niveles de inflación en **Estados Unidos** aumentan nuevamente en setiembre con cifras de 5,4% interanual, estando muy por encima de la inflación meta de 2% de la FED. En la última reunión, en el mes de setiembre se decidió mantener la tasa de interés entre 0% y 0,25%.
- El empleo está en aumento, con guarismos de la tasa de ocupados en 58,7% (set.), 0,2 p.p por encima del mes anterior.
- Este escenario junto con las declaraciones de la FED, respecto a que durante el mes de noviembre se podrían dar las condiciones para el comienzo de la disminución de los estímulos monetarios, brinda incertidumbre sobre el inicio del “tapering”, retirando los estímulos brindados en pandemia y un aumento de las tasas de interés para combatir la inflación, sesgando el camino hacia un dólar fortalecido a nivel internacional.
- La **Eurozona** supera la recesión técnica en la que había ingresado durante en los primeros tres meses del año, al acumular dos trimestres consecutivos de caídas en si nivel de PIB.
- La inflación escaló en setiembre 3,4%, su nivel más elevado de los últimos 13 años, impulsada por el incremento en los precios de la energía producto de la falta de oferta de dichos insumos.

La recuperación de las principales economías del mundo ha sido acompañada de guarismos de inflación altos producto del descalce entre la oferta y la demanda a causa de la pandemia. **FMI** prevé que en la mayoría de los países los niveles inflacionarios se moderen hacia
2022

Contexto extrarregional

- El precio del **petróleo** registró precios por encima de los 80 dólares por barril en el mes de octubre de 2021. Alcanzando los niveles más altos, desde el año 2018, explicado tanto por factores de demanda como de oferta.
- La demanda de petróleo ha ido en aumento en virtud de la reactivación de la economía y la gran recuperación de la movilidad tras el impacto de las restricciones por Covid-19.
- Por el lado de la oferta, hay una combinación de los recortes deliberados de producción acordados por la OPEP y una caída de la producción principalmente en Estados Unidos y, debido a los bajos precios que se registraron durante 2020.
- Se incorpora también que muchas empresas deslizan sus inversiones hacia energías o combustibles renovables como parte de la lucha global contra el calentamiento global y el cambio climático.

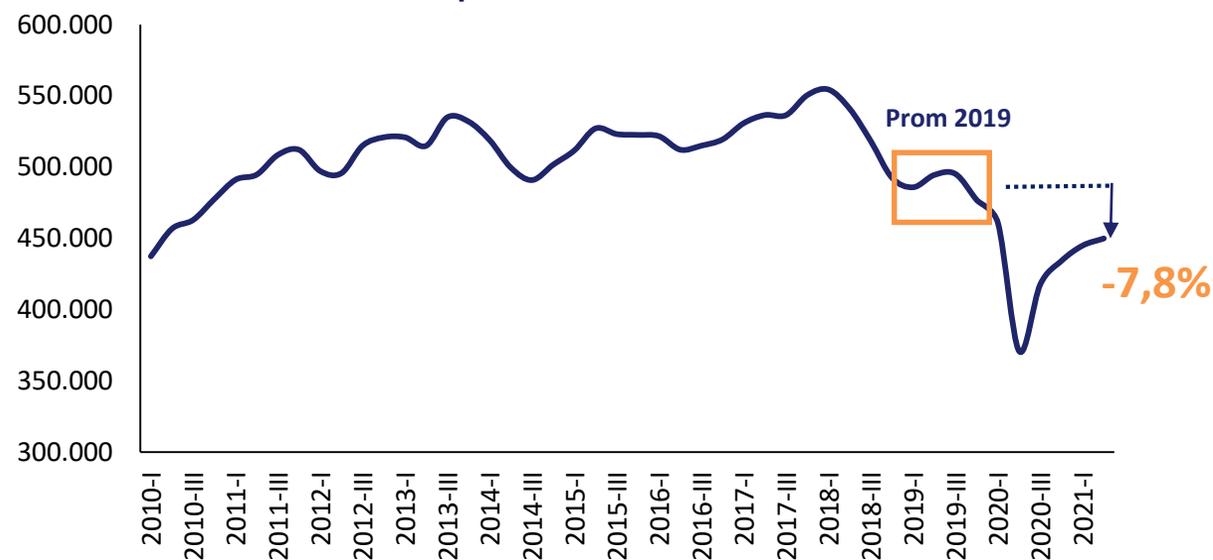


Contexto regional: Argentina

PIB Tasa de crecimiento interanual



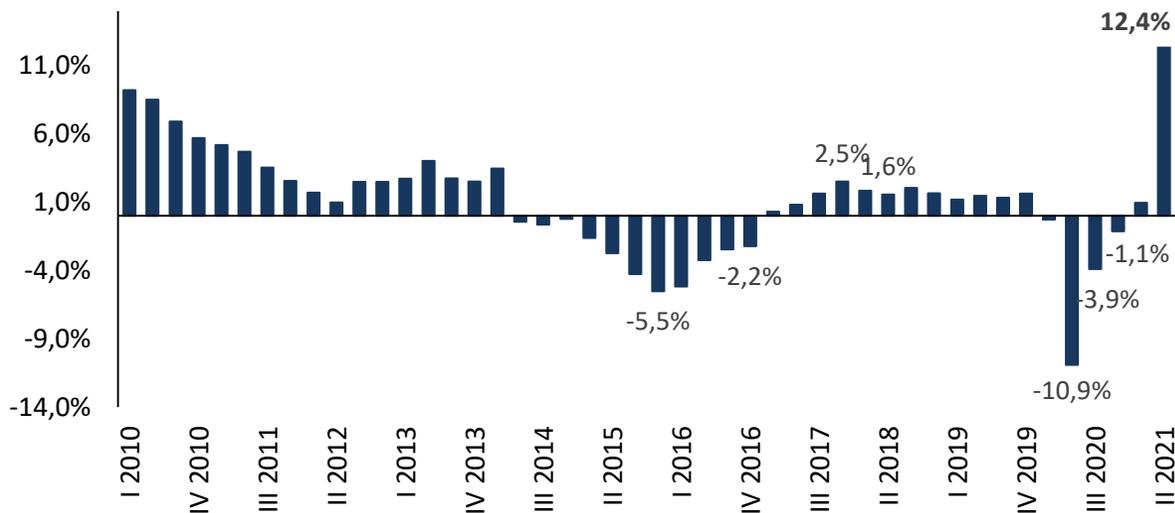
Consumo privado desestacionalizado



- La actividad económica en **Argentina** creció 17,9% en el segundo trimestre de 2021 en términos interanuales. Sin embargo, en términos desestacionalizados se contrajo -1,4% en el marco del endurecimiento de las medidas por la nueva ola de COVID-19. El PIB se encuentra 4% por debajo de los niveles prepandemia. **FMI** prevé crecimiento de 7,5% en 2021 y de 2,5% en 2022.
- El consumo privado se encuentra rezagado en un 7,8% respecto al promedio 2019, y es acompañado por un nivel de empleo aún resentido, alcanzado una tasa de desempleo de 9,6% en el segundo trimestre.
- Desde el punto de vista político, la mala performance de oficialismo en las elecciones podría llegar a redundar en una política económica más expansiva aún, con una nivel de déficit fiscal de 4,6% PIB y niveles de inflación por encima de 50% siendo en setiembre del 52,5%.

Contexto regional: Brasil

PIB Tasa de crecimiento interanual



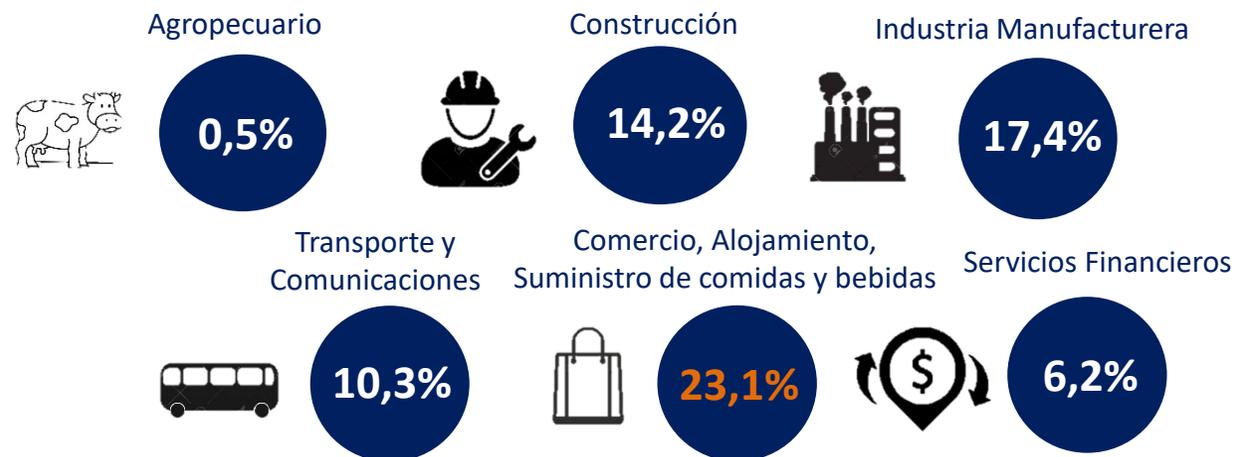
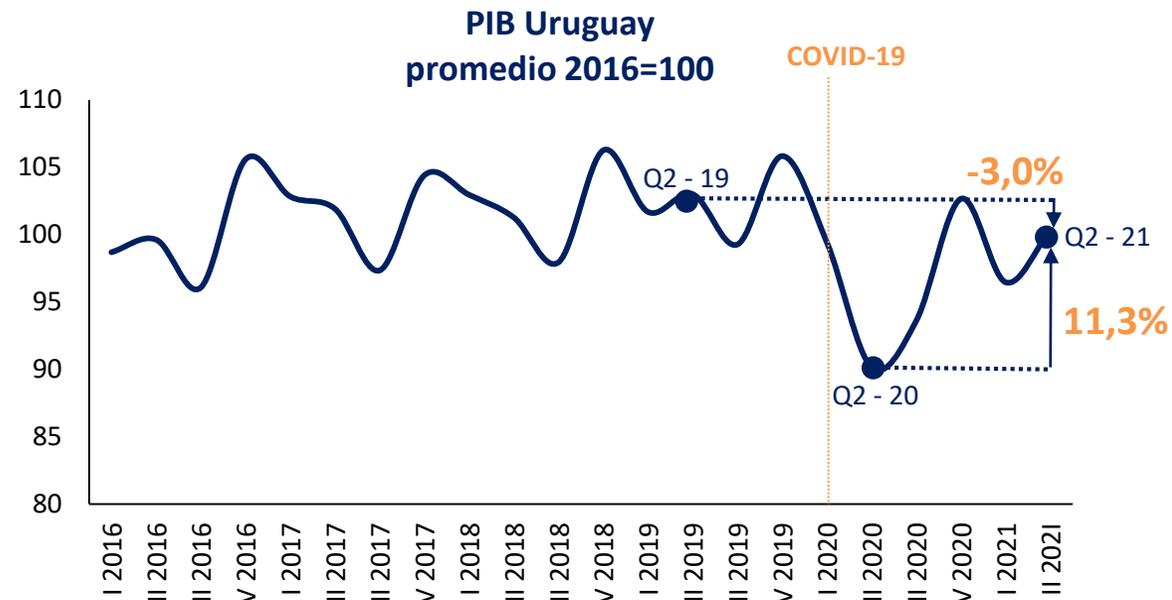
Consumo privado desestacionalizado



- La actividad económica de **Brasil** creció 12,4% en el segundo trimestre de 2021 en términos interanuales pero se redujo -0,1% en términos desestacionalizados. Se encuentra alcanzando niveles de actividad muy similares a los niveles prepandemia. **FMI** prevé +5,2% para 2021 y +1,5% en 2022.
- El consumo privado brasileño se mantiene estancado desde el cuarto trimestre de 2020. Todavía se mantiene -2,7% por debajo del promedio 2019.
- La recuperación que ha llevado a Brasil a niveles prepandemia ha sido liderada por el incremento en los niveles de exportaciones e inversiones en capital fijo.
- Asimismo, se mantiene un escenario de creciente niveles de inflación (10,25% set.), endurecimiento de la política monetaria para contrarrestarla y una fuerte crisis hídrica a causa de la sequías.

Actividad local

- Durante el segundo trimestre del año 2021 la **actividad económica uruguaya** registró una expansión, tanto en la comparación interanual (11,3%) como en términos desestacionalizados (0,9%).
- Uruguay se encuentra todavía 3% por debajo de los niveles alcanzados en el segundo trimestre de 2019. **FMI** proyecta un crecimiento de 3,4% para el 2021 y 3,2% para 2022.
- A nivel sectorial, se produjo un crecimiento generalizado en términos interanuales. Se destaca el desempeño del sector Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas, así como también el de la Industria Manufacturera con crecimientos interanuales de 23,1% y 17,4% respectivamente. Es de relevancia tener en cuenta que fueron sectores fuertemente golpeados en el segundo trimestre de 2020 con el comienzo de la emergencia sanitaria.



Actividad local

- En **términos de la demanda**, todos sus componentes logran un crecimiento en el segundo trimestre de 2021, siendo los niveles de inversión de capital fijo y las exportaciones, quienes lideraron este crecimiento.
- El gasto de consumo final del gobierno presentó un crecimiento de 17,2% interanual explicado por la grande relevancia de los servicios de salud en la situación sanitaria y sobre todo en la ola de contagios del segundo trimestre.
- La formación bruta de capital fijo registró un aumento de 31,7% interanual. Las inversiones en la tercera planta de celulosa, la construcción del Ferrocarril Central y el crecimiento en la inversión en infraestructura relacionada, explican principalmente dicho comportamiento.
- El aumento del orden de 23,7% de las exportaciones son en virtud de las mayores colocaciones de carne bovina, jarabes y concentrados y tops de lana.

Gasto de Consumo Final



+10,0%

Formación Bruta de Capital



+27,8%

Exportaciones



+23,7%

Importaciones



+36,2%

Hogares

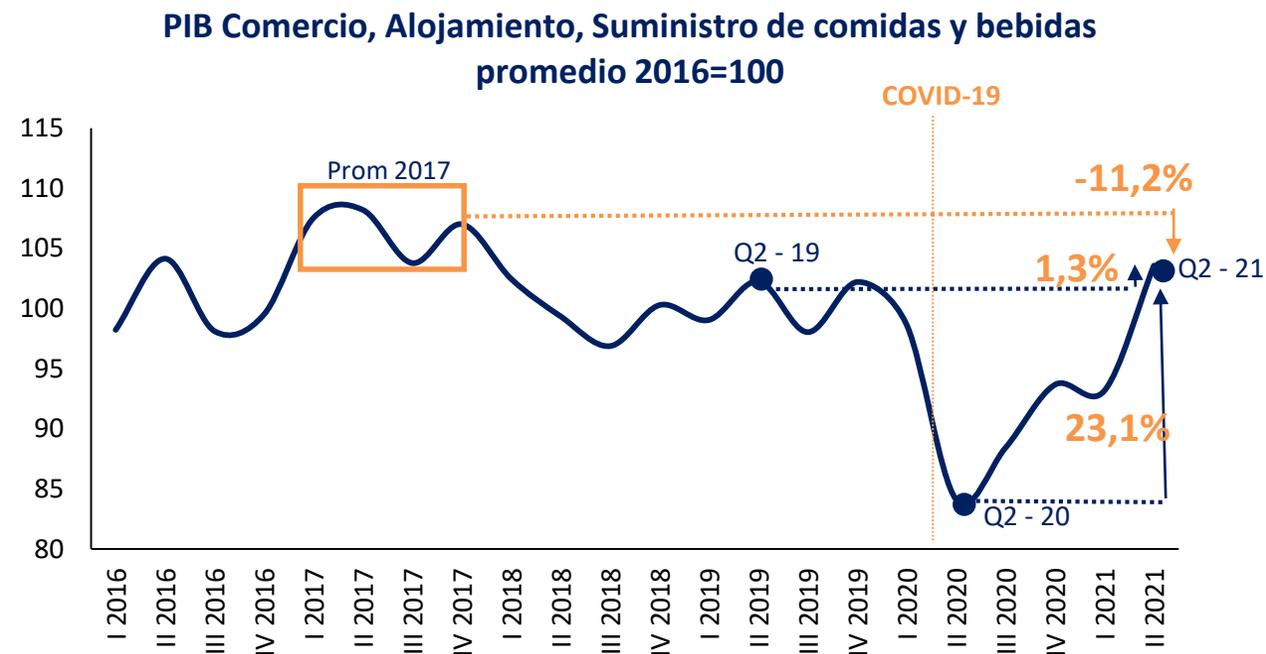
+8,1%

Gobierno

+17,2%

Sector Comercio y Servicios

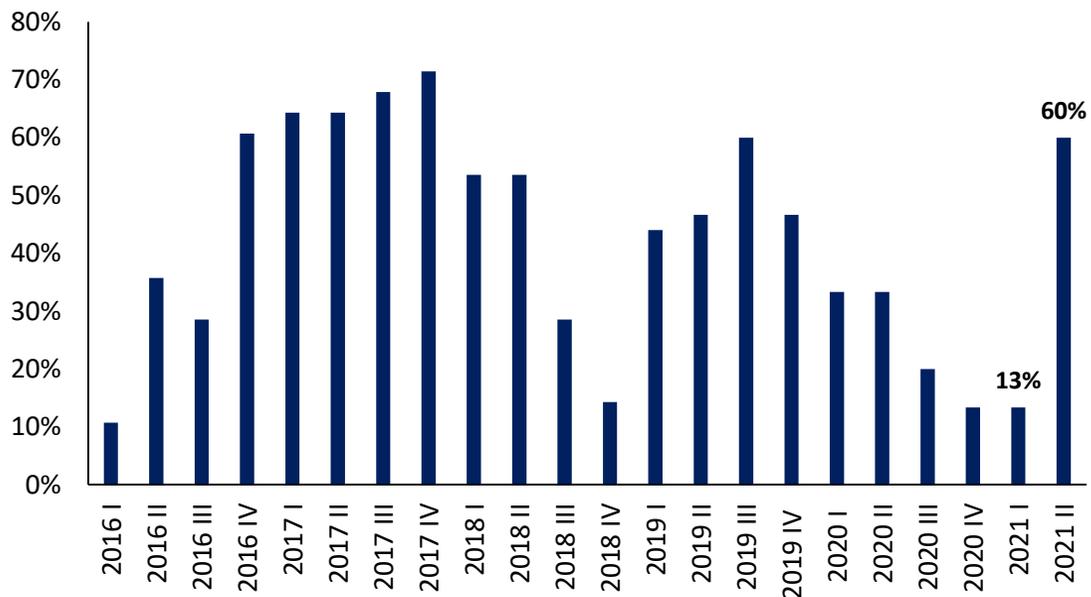
- El sector **Comercio, Alojamiento, Suministro de comidas y bebidas** registró un incremento de su valor agregado del orden de 23,1% interanual en el segundo trimestre de 2021, llegando a niveles similares pre pandemia tomando como referencia el segundo trimestre 2019. No obstante, aún se mantiene 11,2% rezagado respecto al promedio de 2017, un año de buena actividad en el sector.
- Previo al COVID-19 el sector no venía teniendo su mejor desempeño, habiendo sufrido una caída de -6.5% en 2018 y un sector casi estancado en 2019. Bajo este escenario, se vió enfrentando a la pandemia que lo golpeó fuertemente.
- Si bien en el segundo trimestre de 2021 el sector registra una sólida mejora es importante también considerar la baja base de comparación debido a la dura caída en igual período en 2020.



- Por lo que el sector continúa teniendo grandes desafíos por delante para volver a sus mejores niveles de actividad alcanzados durante 2017.

Sector Comercio y Servicios

Índice de difusión por rubro

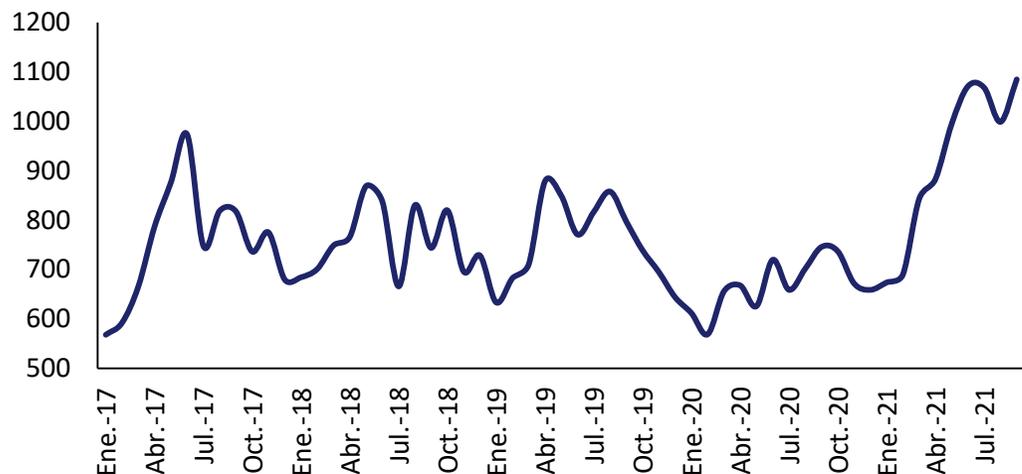


- El **índice de difusión** muestra el porcentaje de rubros con variaciones positivas en sus ventas reales en el periodo estudiado. Durante segundo trimestre mostró un fuerte incremento, alcanzando el 60%. En el trimestre anterior, había estado en los niveles más bajos históricamente: 13%.

- Según la **Encuesta de Actividad del Sector Comercio y Servicios**, las ventas agregadas del sector continuaron retrocediendo en el segundo trimestre del año en un 1,3% real interanual, aunque mostrando un descenso mucho menos pronunciado que en los trimestres anteriores, en particular a la anterior caída de 11,3%.
- Se trató de la novena caída consecutiva desde que se realiza la medición bajo la nueva metodología (segundo trimestre de 2019).
- Sin embargo, es importante destacar el mejor desempeño que registraron los servicios en comparación con el mismo periodo 2020. Sus ventas reales aumentaron 14,9%.
- Por otra parte se destaca el comportamiento de los bienes durables, que disminuyeron sus ventas -18,3%.

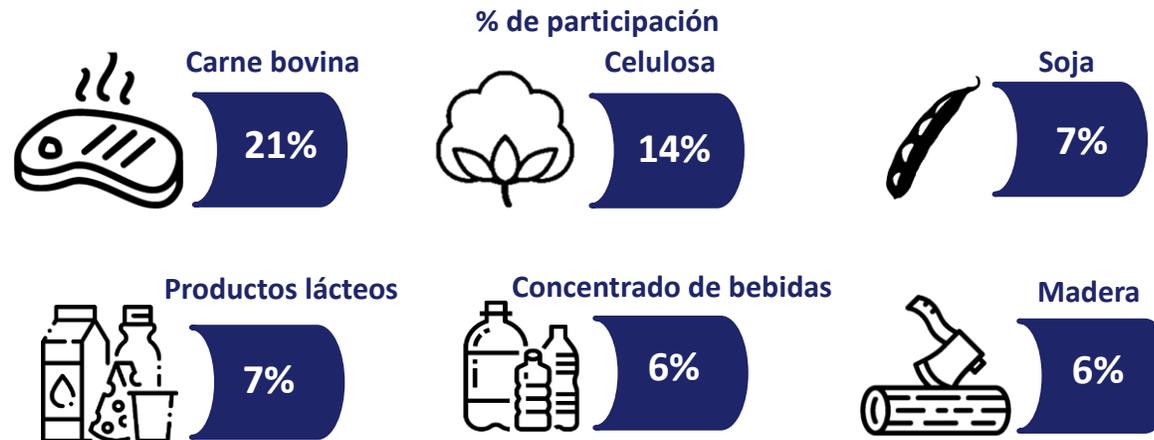
Comercio Exterior

Exportaciones en millones de dólares incluyendo ZZFF



- Durante el mes de setiembre, las **exportaciones** incluyendo los registros desde ZZFF, alcanzaron un incremento de 46% en términos interanuales y una suba de 36% respecto a 2019.
- En el acumulado de los nueve meses ya transcurridos del año las exportaciones tuvieron un aumento de 35% interanual.

Principales productos exportados en ene.-set. 2021



- La **carne bovina** presentó un crecimiento de 55% en el acumulado interanual. China se ubica como el principal mercado con un incremento de 104% comparando con el periodo enero-setiembre de 2020.
- La **celulosa** registró un 31% de aumento en el acumulado interanual.
- **Argelia y China** se presentaron como los principales compradores de productos lácteos en el acumulado del corriente año, que tuvo una variación positiva de 15% respecto a 2020.

Comercio Exterior

Principales productos importados en Uruguay

% variación interanual del acumulado enero-setiembre 2021/2020

Vehículos de turismo



+74%

Teléfonos



+3%

Abonos minerales



+74%

Vehículos automóbiles



+98%

Insecticidas



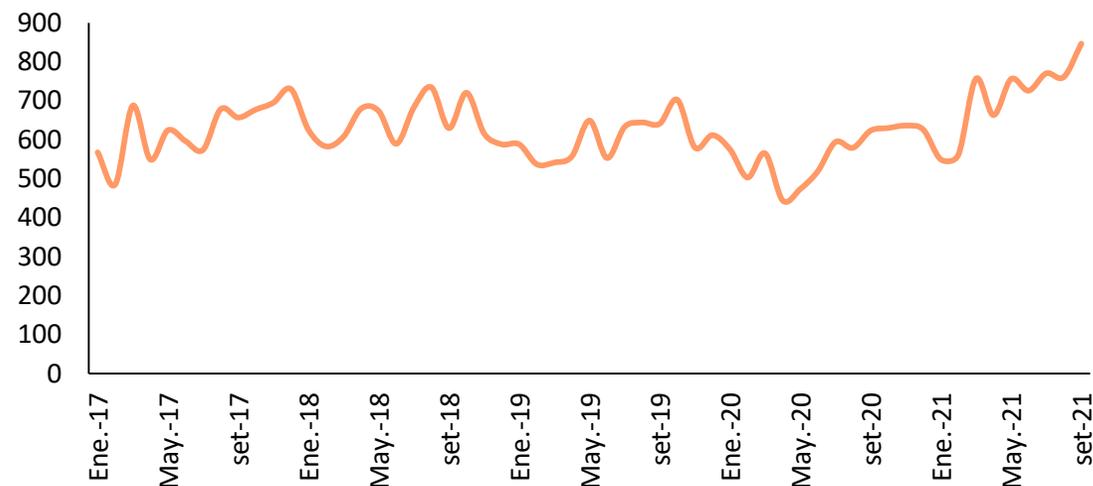
+25%

Medicamentos



+6%

Importaciones CIF en millones de dólares sin petróleo, destilados y energía eléctrica



Variación acumulada enero – setiembre 2021/2020



Bienes intermedios

+35,7%



Bienes de capital

+41,9%

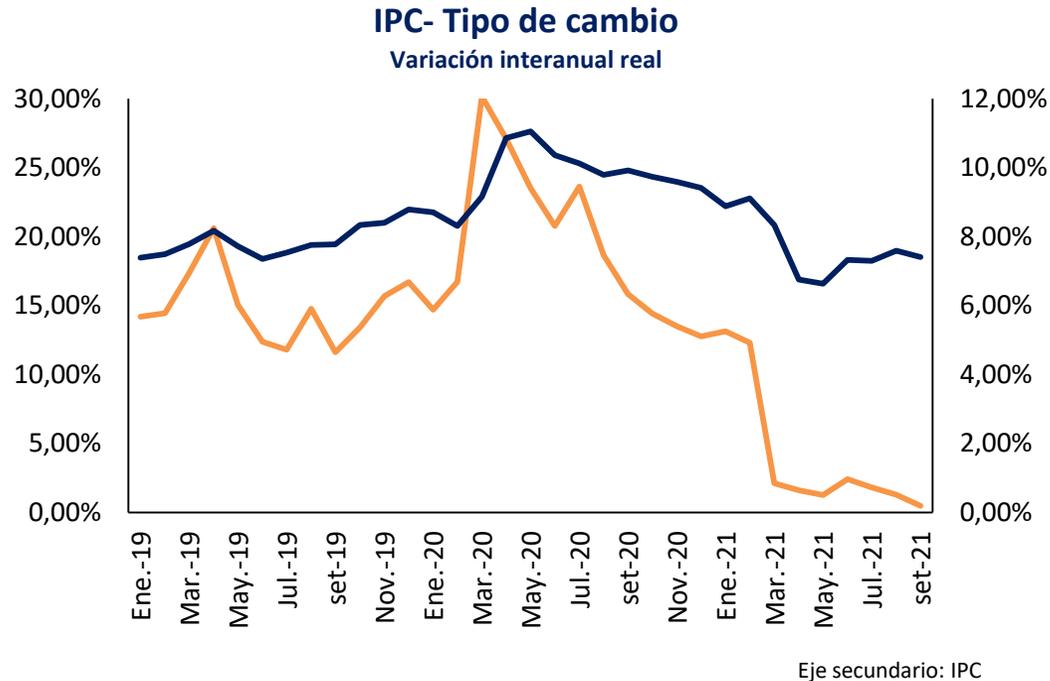


Bienes de consumo

+19,8%

- En setiembre las importaciones de **bienes de capital** registraron un crecimiento de 41,9% en el acumulado del año respecto a 2020 y un 36,0% en la comparación interanual.
- Las importaciones de **bienes de consumo** crecieron 16,3% interanual y 19,8% en el año respecto a enero-setiembre 2020.
- Acerca de los **bienes intermedios**, estos crecieron 87,8% interanual y 35,7% en el acumulado.

Precios y Tipo de Cambio

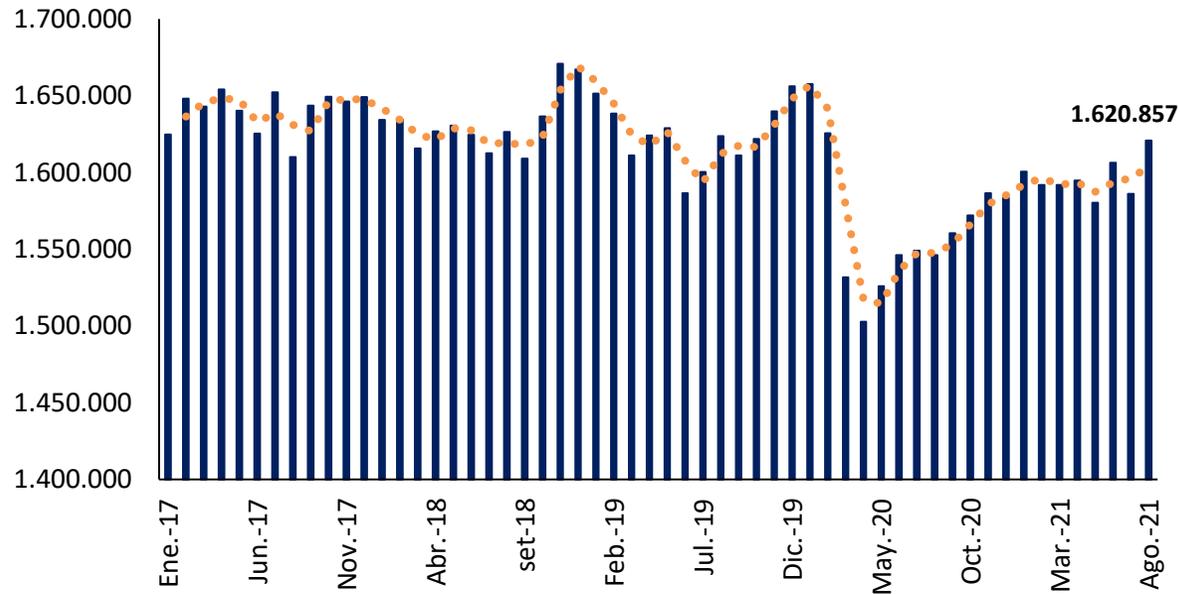


- El valor del **tipo de cambio** empujó al alza durante el mes de octubre, en Uruguay y a nivel internacional. El tipo de cambio promedio en octubre fue de \$43,62, registrando una variación positiva de 2,2% respecto al promedio del mes de setiembre.

- Los niveles de **inflación** se ubicaron en 7,41%, durante el mes de setiembre, registro levemente por debajo del nivel del mes anterior, pero aún por fuera del rango meta de 3% a 7%.
- En la última reunión del **Comité de Política Monetaria** (5.10.21) se entendió necesario continuar afianzando el proceso de reducción de las expectativas de inflación. Asimismo, en el marco de la paulatina recuperación de la actividad económica uruguaya se decide continuar con la gradual salida de la fase más expansiva de la política monetaria, aumentando la tasa de política monetaria a 5,25%.
- En la medida que no haya retrocesos en materia sanitaria y la actividad continúa la senda de recuperación, la prioridad continuará siendo ubicar los niveles de inflación dentro del rango objetivo (3% - 7%) y así poder lograr una moneda de calidad.

Mercado de Trabajo

Evolución de ocupados 2014-2021



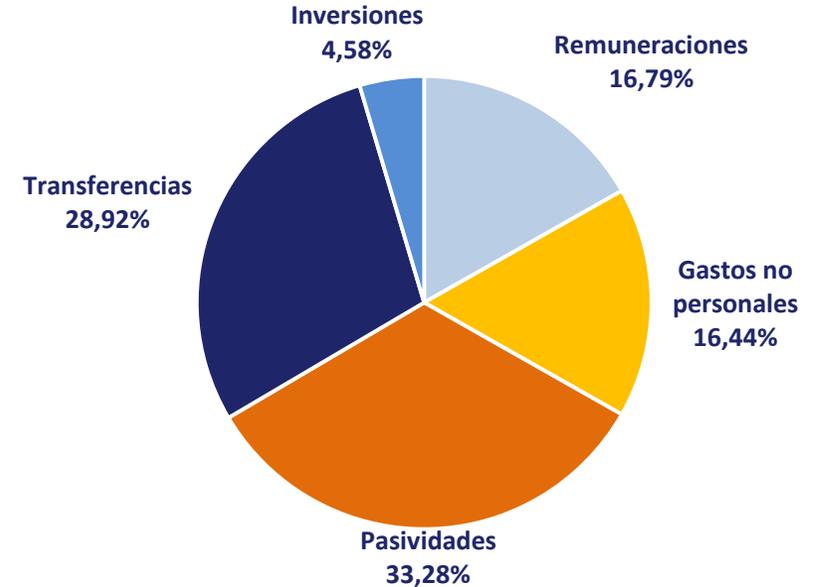
- El **empleo** aumentó en agosto tomando valores de 55,9%, con un retorno de la cantidad de empleados a los observados previo a la pandemia.
- Por su parte, el **desempleo** toma valores de 9,5%, con un comportamiento a la baja.

- Más allá de la recuperación del empleo a los niveles prepandemia (aún con una pérdida de 4.500 puestos de trabajo), es importante mencionar que la cantidad de personas empleadas entre 2019 y 2014 ya había disminuido un promedio de 53.380 empleos.
- En términos de la cantidad de personas en **seguro de desempleo**, se alcanzaron 58.955 beneficiarios durante el mes de setiembre, también con una clara tendencia de acercarse a valores prepandemia.
- Del total de personas en **seguro de desempleo**, el 20,5% trabaja en el sector **Comercio** (12.083 personas), teniendo una disminución de 8,8% respecto a agosto. El 10.7% (6.321) trabaja en el sector **Alojamiento y Servicios de Comida**.
- El 36% de los beneficiarios totales del mes de setiembre 2021 corresponde al causal despido.

Sector Público

- De acuerdo con los últimos datos referidos al Resultado del Sector Público, presentados por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), al mes de setiembre el **déficit fiscal** global ascendió a aproximadamente a 2.161 millones de dólares mostrando una disminución de -11,6% respecto al mismo mes del año anterior, en términos corrientes.
- Estos resultados implican un nivel del **déficit** de -5,0% en relación al PIB depurado del efecto FSS. Esto significó una mejora de 0,1 puntos respecto a agosto.
- Los gastos que componen los **egresos del Sector Público** en el acumulado de 2021, el 78,9% fueron los llamados considerados gastos permanentes o con mayor dificultad para que los mismos procesen un ajuste a la baja.
- Los de mayor incidencia son las pasividades y las remuneraciones, corresponden al 50,1% de los egresos.

Egresos Primarios del Sector Público No Monetario
Enero – Setiembre 2021



- El 28,9% son transferencias que incluyen subsidio a FONASA, seguro de desempleo, asignaciones familiares, entre otras.
- Luego, se agregan los gastos no personales y las inversiones con participaciones mucho más pequeñas.

Conclusiones

RECUPERACIÓN: ASIMÉTRICA

- La mejora de la situación sanitaria y el alto porcentaje de vacunación, resulta clave para avanzar en el proceso de recuperación económica, y en particular incide directamente en las expectativas de los agentes y por lo tanto en los niveles de aumento de la demanda interna. Esta situación ha propiciado un aumento en las expectativas de crecimiento de los países en desarrollo, en particular para Uruguay, más allá de un enfriamiento en la mejora internacional.
- No obstante, si bien a partir del segundo trimestre de 2021 se presentaron mejoras en la actividad económica, las mismas son aún incipientes, en particular en el sector Comercio y Servicios donde aún se presentan divergencias en los rubros, siendo los servicios los más rezagados frente a los rubros vinculados al comercio minorista.

- Una apertura de fronteras presenta una oportunidad para el comercio de bienes y servicios relacionados al turismo, pero por otro lado la competitividad de Uruguay está comprometida debido al encarecimiento de la economía en términos relativos con los países vecinos.
- Asimismo esto se presenta como una amenaza en términos del comportamiento de las corrientes comerciales de contrabando y la competencia desleal que se genera con el comercio formalmente establecido..

MERCADO DE TRABAJO

- Los niveles de recuperación del empleo, no sólo estarán ligados al proceso de recuperación de los principales sectores de actividad económica, sino también a las definiciones en términos de la negociación salarial que se alcancen a fines de este año.

Conclusiones

FLETES INTERNACIONALES

- Un factor de gran impacto que se incorpora al contexto de recuperación de actividad económica y sus desafíos, está el relacionado con el comportamiento de la logística internacional: incremento del costo de los fletes internacionales y muy escasa disponibilidad de contenedores. Los efectos de esta situación son altamente relevantes para una economía como la uruguaya que depende enormemente de sus relaciones comerciales con el resto del mundo, tanto a nivel de las exportaciones como importaciones.
- La CCSUY presentó a las autoridades del país posibles medidas tendientes a contrarrestar parcialmente el impacto de esta situación: considerar de forma temporal como base imponible de los impuestos aduaneros de importación, ya sea el valor FOB en origen, o sumarle un valor de flete ficto por región definido en base a promedios históricos pre pandemia.

APERTURA COMERCIAL

- Los avances que se logren en la negociación del TLC China – UY, se transforman en un factor clave en términos de inserción internacional del país. En este sentido el sector privado deberá jugar un rol primordial en coordinación con los negociadores, de forma de alcanzar el mayor potencial del acuerdo en pos de las empresas privadas que invierten en el país y generan fuentes genuinas de trabajo.

REFERENDUM LUC

- Se puede generar incentivos políticos a detener la velocidad de las reformas estructurales que el país necesita de forma cada vez más urgente para avanzar en un camino de incremento de la productividad de las empresas: reforma seguridad social, ajuste precios combustibles, reforma sistema educativo.

Departamento de Estudios Económicos

Ec. Ana Laura Fernández – afernandez@cncs.com.uy

Ec. Carla Sendic – csendic@cncs.com.uy



cncs.com.uy



[@camarauy](https://twitter.com/camarauy)



Cámara de Comercio y Servicios del Uruguay