

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

MARZO 2023

Versión de lectura rápida

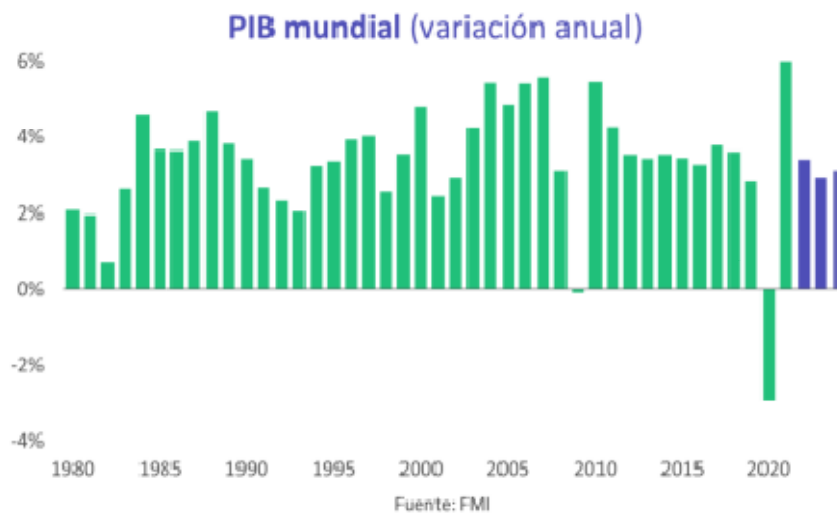
CENTRO DE ESTUDIOS ETCÉTERA

Internacional

Economía Mundial

Crecimiento

- Es notorio el enfriamiento de la economía mundial para el año 2023 y la perspectiva para 2024 tampoco es muy alentadora.



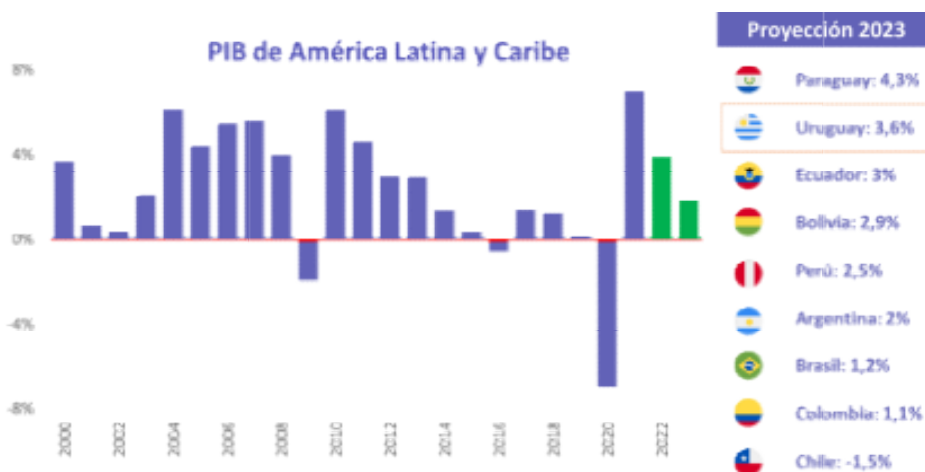
- Más allá de las correcciones al alza en las previsiones por parte de organismos internacionales como el FMI, se espera que la economía mundial crezca a 2,9% y 3,4% en 2023 y 2024 respectivamente.
- Hay una previsión de crecimiento bajo en EEUU fruto de una política de la reserva federal contractiva (aumento de la tasa de interés).
- En Europa las perspectivas de crecimiento son incluso menores a EEUU debido a una política monetaria también restrictiva y los efectos de la crisis energética.
- Los países emergentes van a explicar buena parte del crecimiento mundial debido a que se esperan tasas de crecimiento de esas economías del 4 y 4,2% respectivamente.
- Dentro de estos países destaca la reactivación más rápida experimentada por China (5,2% para 2023) y el empuje de India (6,1%).
- En el caso de China un dato relevante para Uruguay es que el empuje de la demanda China está asociado principalmente al consumo de los hogares y no a la inversión.

Inflación

- La inflación global se moderaría en 2023 pasando de 8,8% a 6,6%, sin embargo sigue por encima de los niveles pre pandemia (en el entorno del 3,5%).
- Los principales factores que explican esta baja son la disminución de los precios de las materias primas y las políticas monetarias contractivas de EEUU y Europa.
- Como contracara de esto es de esperar mayores niveles de inflación en los países de menores ingresos para 2023 y 2024.

Contexto Regional

- Sin tener datos cerrados para 2022 se puede afirmar de todos modos que el crecimiento de América Latina y el Caribe fue mayor al esperado y se encontraría en el entorno del 3,9%.



- Crecimientos por encima de lo esperado de Brasil y México explicarían en buena medida este resultado, algo que viene habilitado mejoras en el empleo y el reimpulso a los sectores que tenían un mayor rezago post-pandemia.
- En materia inflacionaria si bien ha tendido a moderarse en el 2022 aún persiste un fenómeno inflacionario que no se ha visto afectado por las políticas monetarias restrictivas ni por la caída en los precios de las materias primas.
- De todas formas las previsiones para el 2024 no son nada alentadoras para la región debido a que se esperan tasas de crecimiento en el entorno del 1,8%.
- Estas perspectivas dificultarían la consolidación de ciertos avances del 2022 en materia de actividad y empleo, algo que sin duda hará más compleja la reducción de la pobreza en la región.
- Esto genera una nueva señal de alerta para los gobiernos nacionales pero también para los gobiernos locales donde por ejemplo según FAO el porcentaje de inseguridad alimentaria moderada era del 40,6% y de inseguridad alta de 14,2% para la región en 2021.

- **Argentina.** La previsión de este año para el país vecino es de un crecimiento prácticamente nulo para este año (0,5%) y de apenas un 1% para el 2024. Ya el cierre del 2022 fue de contracción en el núcleo industrial (industria manufacturera y construcción).
- La inflación en Argentina se encuentra en el entorno del 100%, las previsiones de los analistas para este año estarían en el entorno del 95 al 100%, disminuyendo recién en 2024 pero siempre por encima del 75%.
- En el caso de Brasil se modificaron las expectativas al alza y eso se ve principalmente en que hay señales de recuperación del mercado laboral y del consumo interno.
- La inflación en el país norteamericano se ha moderado y las previsiones son que continúe en esa senda, debido a que ya no existirían tantas presiones por el lado de los precios de los alimentos.

Panorama Global reciente

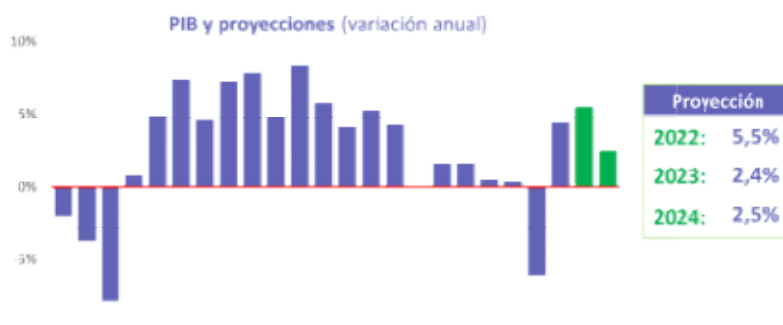
- Hay algunos focos de incertidumbre global que podrían traer complicaciones en este año.
- La situación sanitaria China ante nuevas olas de contagios y las medidas consiguientes.
- La Guerra Rusia-Ucrania y el riesgo potencial de un nuevo estado de “fragmentación geoeconómica”, con los riesgos de economías más cerradas y con restricciones al comercio por ejemplo.
- Problemas en el sistema financiero global fruto de la caída o deterioro de la situación de algunos bancos relevantes a nivel global.
- Los problemas inflacionarios parecerían estar controlados, aunque habría que ver si la situación del sistema financiero no lleva al relajamiento de las medidas monetarias impuestas por la FED y el Banco Central Europeo.

Uruguay

Crecimiento: perspectivas de corto y mediano plazo

- La economía Uruguaya creció en 2022 en el entorno del 5%, aunque un 70% de este crecimiento está explicado por el “efecto estadístico” por lo que no sería crecimiento genuino¹.

¹ La explicación de este efecto se encuentra en el informe completo de Etcétera.



- Quitando ese efecto la economía Uruguay luego del “rebote” post pandemia vuelve a crecer al ritmo de su crecimiento potencial (+2%).
- Un ritmo de crecimiento de 2% anual sería insuficiente para obtener logros significativos en materia de desarrollo y bienestar de la población.
- Por otro lado, los **impactos de la sequía** van a implicar revisiones a la baja en las previsiones de crecimiento para este año, además de los efectos en el mediano plazo. Una estimación primaria de OPYPA plantea pérdidas directas del entorno del 1,9% del PIB, algo que sería histórico.

- Política Monetaria

- El debate sobre la política monetaria y el atraso cambiario continúa en el centro del debate público en Uruguay.
- El Comité de Política Monetaria del Banco Central decidió mantener la tasa de referencia en 11,5% y valora que las expectativas de inflación han comenzado a converger (a la baja).
- La discusión se centra en la postura de priorizar el combate inflacionario o entender que el costo de los aumentos de tasa es demasiado alto en un contexto de moderación económica y la incertidumbre del escenario externo.
- La inflación se viene moderando desde hace meses, situándose actualmente en torno al 7,6%, y los analistas anticipan una moderación adicional a lo largo del año.
- Respecto a la discusión inflación y dólar: el dólar sigue cayendo, con un descenso del 13% desde el 2021.
- El tipo de cambio real cayó significativamente en el último año, afectando la competitividad-precio.

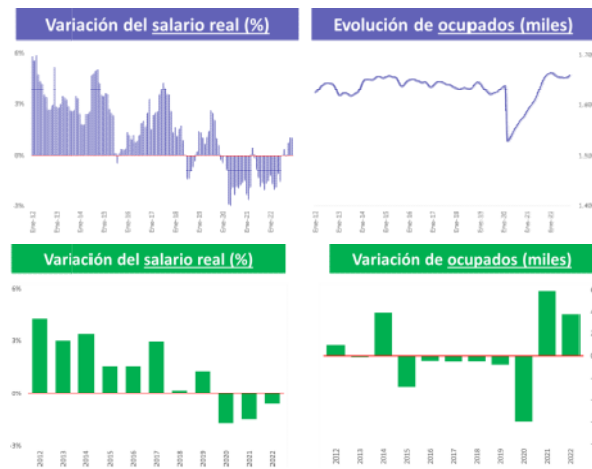


- La brecha de precios relativos con los socios comerciales y economías competidoras se amplió en los últimos meses, alcanzando un 21% con las referencias extra regionales, y un 31% y 40% con los promedios global y regional respectivamente.
- Destaca el diferencial con Argentina, con una inflación superior al 100% y un aumento del 80% en la cotización paralela (tipo de cambio blue).
- El consumo formal cayó en la frontera con Argentina, mientras que las exportaciones también disminuyeron debido al encarecimiento relativo y al deterioro del escenario externo.
- Las exportaciones cayeron un 8% en febrero, principalmente debido a la disminución de las exportaciones de carne bovina. Brasil se convirtió en el principal destino de las exportaciones de Uruguay, con un aumento interanual del 25% en febrero.

- Mercado Laboral

- Analizar el mercado laboral en Uruguay actualmente, es decir al analizar los datos de empleo y salario, tenemos la misma complejidad para analizar el PIB, en materia de efecto estadístico.
- Si se considera la medición promedio anual, se crearon más de 38.000 empleos en el 2022, pero en realidad, esos empleos se generaron en la segunda mitad del 2021, lo que indica que durante el 2021 no se generaron nuevos empleos.
- Además, el salario real se contrajo un 0,6% en el 2022, siendo el tercer año consecutivo de pérdida. Sin embargo, si se utiliza la medición "punta a punta", el poder de compra cerró el 2022 con un incremento del 1%.

Medición “punta a punta” vs. promedios anuales.



- En el mes de enero la tasa de desempleo aumentó unas décimas hasta situarse en el entorno del 8,6%, y la variación del Índice Medio de Salarios superó ampliamente el avance de los precios.
- Se observa una recuperación más acelerada en Montevideo en comparación con el interior.
- Medidas impositivas anunciadas por el Gobierno
 - El gobierno de Uruguay ha anunciado medidas que incluyen cambios tributarios en el IRPF y el IASS, con un impacto estimado de 110 millones de dólares.
 - Las medidas aumentan las deducciones, lo que contribuye a "personalizar" el impuesto para cada hogar y varié según su situación (hijos a cargo).
 - El monto de las medidas equivale a 0,25% del PIB, lo que no supone una alteración relevante desde el punto de vista del balance fiscal estructural.
 - De todas formas las medidas tienen una afectación permanente en los ingresos públicos que no es compensada con otras modificaciones de igual naturaleza.
 - La medida supone una reducción relativamente pequeña en los impuestos pagados por los hogares, especialmente en relación con los salarios.
 - Solo la tercera parte de los trabajadores pagan IRPF y el 75% de ellos se verá afectado por los cambios.
 - El impacto más significativo se produce en los trabajadores que tienen dos hijos a cargo y deducen el 100% del IRPF por cada hijo.
 - Para el IASS, la proporción que paga el impuesto ronda el 25%, y las medidas en este caso alcanzan a todos los contribuyentes.