



Gerencia Asuntos Institucionales

INFORME DE COYUNTURA – OCTUBRE 2012

Contexto Internacional

1. El clima de incertidumbre a nivel internacional no solamente se mantiene en niveles altos sino que también cobra fuerza en momentos decisivos como los que enfrenta la Unión Europea (UE) respecto al desenlace que tendrá su crisis económica. A esta situación se agrega la desaceleración de la economía china, el estancamiento en el nivel de actividad de EEUU junto con el período de elecciones al que se enfrenta.
2. El contexto internacional favorable que impulsó varios años de crecimiento en Uruguay parece estar en jaque. Por un lado se observa a EEUU con un bajo nivel de actividad, junto con una apreciación de su moneda no por razones internas sino porque ante el alto nivel de incertidumbre internacional, los individuos se refugian en el dólar: *“vuelo a la calidad”*.
3. La crisis de la UE no parece ceder, sin embargo se espera que la estructura de países que conforman el bloque permanezca estable por lo menos en el corto plazo.
4. Alemania es el país más fuerte de la UE y es el que en definitiva ha estado sosteniendo al bloque para que no caiga en una mayor desaceleración de su actividad económica. Al mismo tiempo Alemania dirige casi la mitad de sus exportaciones hacia la UE, por lo tanto si la crisis en la zona continúa profundizándose, sus exportaciones caerían y de esta forma podría dejar de ser el país contenedor de la UE, con los riesgos que esto implica.
5. China se encuentra en un período de menor actividad de su economía respecto a trimestres anteriores, lo cual es una señal de alerta para el mundo entero. Este país es uno de los principales compradores de materias primas y uno de los vendedores de manufacturas más importantes del mundo. De este modo si sus exportaciones disminuyen ante una menor demanda de los países en crisis de la UE, esto repercutirá directamente sobre su demanda de materias primas, afectando el precio internacional de las mismas, haciendo que éste tienda a la baja.
6. En relación a la región, la economía de Brasil se está desacelerando notablemente, al punto que las predicciones del FMI para 2012 fueron modificadas a la baja y ahora se espera que crezca 2.5% en vez de 3.0% en 2012. Asimismo, el proteccionismo en la región cobra cada vez más fuerza y en Brasil esto se refleja en parte en la aplicación de medidas discrecionales cada vez más intensas con una fuerte tendencia proteccionista.

7. Argentina, con una economía que también se está desacelerando fuertemente, se ha caracterizado en el último tiempo por profundizar la aplicación de medidas de corte proteccionista junto con una marcada tendencia hacia la intervención estatal en las distintas actividades económicas. Algunos ejemplos de esto son: las trabas a las importaciones, los controles de cambio, los recargos al uso de las tarjetas de crédito en el exterior, las trabas al envío de dinero y a la compra de dólares.

Actividad local

8. Durante el segundo trimestre del año 2012, se observa que la economía uruguaya creció 0.75% en comparación con el primer trimestre de 2012, en términos desestacionalizados. Esto marca una desaceleración respecto al nivel de crecimiento registrado en el trimestre anterior que fue de 2.18%.
9. En el período mencionado se observa que el sector que registró el crecimiento más significativo fue el de la Construcción, aumentando 7.62%, seguido de la Industria Manufacturera que aumentó 3.78%. Sin embargo, Suministro de Electricidad, Gas y Agua disminuyó un 27.97% debido a las condiciones climáticas, al tiempo que las Actividades Primarias cayeron 1.60%. Mientras tanto Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles permaneció prácticamente estancado, con una leve caída del 0.34%.

**Cuadro Resumen de Tasas de Variación %
(en términos desestacionalizados)**

Variación % Trimestral por Sector	I 2012 - IV 2011	II 2012 - I 2012
Actividades Primarias	0.01%	-1.60%
Industria Manufacturera	8.68%	3.78%
Electricidad, Gas y Agua	-25.80%	-27.97%
Construcción	4.17%	7.62%
Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles	2.68%	-0.34%
Transporte, Almacenamiento, y Comunicaciones	2.75%	1.33%
Otras actividades	1.96%	0.76%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	2.44%	0.40%
PBI	2.18%	0.75%

Fuente: BCU

10. Al analizar el nivel de actividad del segundo trimestre del presente año en comparación con el segundo trimestre de 2011, se encuentra un crecimiento del PBI de 3.81%.
11. Si se procede a analizar el comportamiento del PBI por sector de actividad el para el período: segundo trimestre de 2012 – segundo trimestre de 2011, se

observa que todos los sectores incrementan su producción a excepción de Suministro de Electricidad, Gas y Agua y Actividades Primarias.

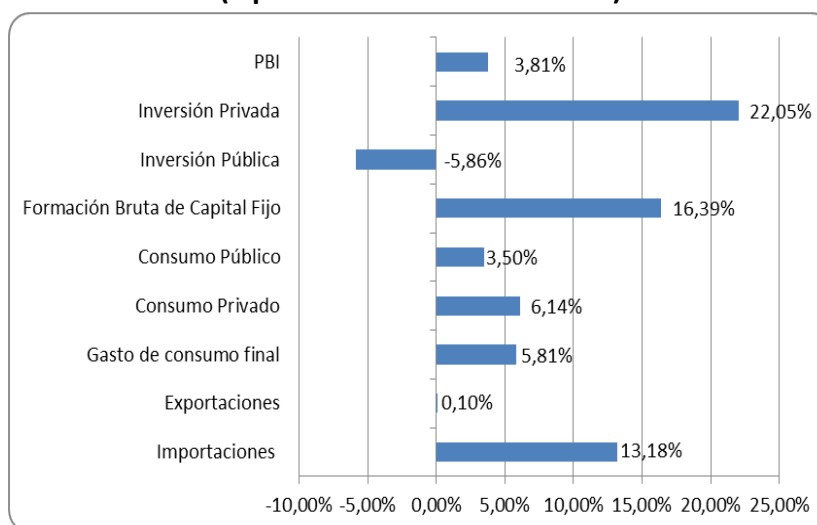
**Cuadro Resumen de Tasas de Variación %
(En términos no desestacionalizados – a precios constantes 2005)**

Variación % interanual por Sector	I 2012 - I 2012	II 2012 - II 2011
Actividades Primarias	1.17%	-0.24%
Industria Manufacturera	0.38%	2.35%
Electricidad, Gas y Agua	-22.10%	-59.98%
Construcción	11.77%	22.29%
Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles	5.06%	3.55%
Transporte, Almacenamiento, y Comunicaciones	9.23%	7.55%
Otras actividades	4.26%	4.70%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	6.86%	5.31%
PBI	4.16%	3.81%

Fuente: BCU

12. El sector que más aumentó fue el de la Construcción con una tasa de 22.29%. Este crecimiento se explica tanto por el nivel de actividad que se ha desarrolla en el Sector Privado y en el Público. Se destaca la instalación de la planta de pulpa de celulosa en el departamento de Colonia así como el aumento de las obras del Ministerio de Transporte y obras Públicas (MTO), de ANTEL y de OSE.
13. Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones creció a una tasa interanual de 7.55%. Este aumento se debió principalmente al crecimiento de las comunicaciones que se reflejó en el incremento de la transmisión de datos y de telefonía móvil, al tiempo que los servicios de transporte y almacenamiento disminuyeron ligeramente en el período analizado.
14. El Sector Comercio y Servicios aumentó 3.55%, este incremento confirma los resultados obtenidos mediante la Encuesta de Actividad de Comercio y Servicios de la CNCS, la cual también mostró variaciones positivas en términos reales de las ventas del sector, pero menores a las registradas en períodos anteriores lo cual estaría marcando una cierta desaceleración del sector.
15. El resultado obtenido en el caso de los Servicios obedeció según el informe del BCU a un mayor nivel de actividad en los restaurantes y hoteles debido principalmente a la demanda de turistas extranjeros. En relación al Comercio se encuentra que las mayores ventas fueron de bienes de consumo e intermedios importados así como también venta de productos agrícolas y manufactureros (sin tomar en cuenta el combustible).

**Variación % interanual del PBI según Componentes del Gasto Final
(a precios constantes de 2005)**

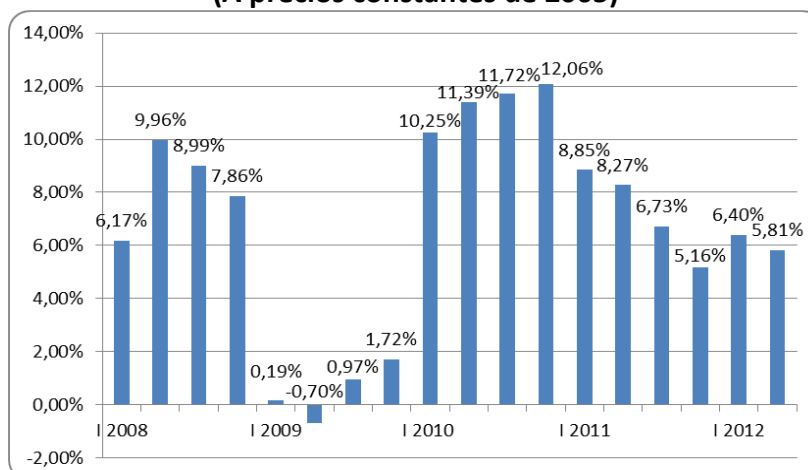


Fuente: BCU

16. Desde el punto del vista del lado de la demanda del PBI, en el período mencionado, se observa que las exportaciones de bienes y servicios permanecieron prácticamente constantes, aumentando 0.10%. Dentro de las mismas, las exportaciones de bienes disminuyeron al tiempo que las de servicios aumentaron. Por otra parte, las Importaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa de 13.18%.

17. El Gasto de Consumo Final aumentó 5.81%, el aumento del Consumo del Sector Privado fue de 6.14% mientras el del Sector Público aumentó en 3.50%. El aumento del Sector Privado se debe principalmente al aumento del consumo de bienes importados duraderos y semi-duraderos.

**Variación % interanual del Gasto de Consumo Final
(A precios constantes de 2005)**



Fuente: BCU

18. En la actualidad se observan tasas más moderadas de aumento del Consumo que tienden a su vez a ir más alineadas con la evolución del Producto, sin

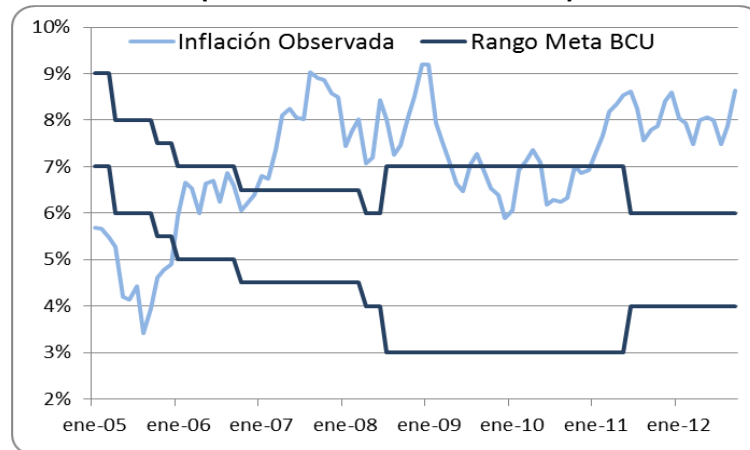
embargo todavía están por encima del crecimiento de este último, lo cual puede generar presiones adicionales sobre los niveles de precios internos.

19. La Formación Bruta de Capital Fijo aumentó 16.39% producto fundamentalmente de las obras de construcción tanto por parte del Sector Público como Privado. En el caso de este último nuevamente se destacan las obras relacionadas con la instalación de la planta de celulosa en el departamento de Colonia, así como las mayores compras de bienes de capital por parte del sector.
20. La demanda interna es lo que hoy está apoyando los niveles de crecimiento de la actividad económica, ya que el nivel de exportaciones en este período se vió prácticamente estancado. Como se verá más adelante, los aumentos de la demanda interna, junto con la suba de salarios y una política fiscal expansiva, generan como resultado nuevas presiones inflacionarias en los precios internos de la economía. A su vez el aumento de las importaciones en respuesta a una demanda interna creciente junto con niveles de exportaciones que se está desacelerando, generan un aumento del déficit externo.

Principales Precios

21. La inflación no cedió a la baja en la primera mitad del año sino que por el contrario rondó el 8% en el acumulado interanual, es decir 2 puntos porcentuales por encima del rango meta de la inflación establecido por el BCU, que tiene por límite superior el 6% y por límite inferior el 4%.
22. Al mes de setiembre la inflación acumulada en los doce meses fue de 8.64%, y en lo que va del año al mes de setiembre, la inflación acumulada es del 6.67%.
23. Asimismo hay un alto grado de certeza respecto a que el nivel de inflación se ubicará por afuera de las bandas previstas a finales de año, dado como se presenta la situación económica nacional e internacional. Las expectativas respecto a el valor de la inflación para el año cerrado 2012 hechas por los analistas privados en setiembre de este año confirman esto, ya que pronostican una inflación anual del orden del 7.80%. Este pronóstico fue ajustado al alza respecto al mes anterior (la encuesta de expectativas de inflación en agosto pronosticaban una inflación anual para el 2012 de 7.40%).

Inflación acumulada 12 meses (Índice diciembre 2010=100)



Fuente: INE

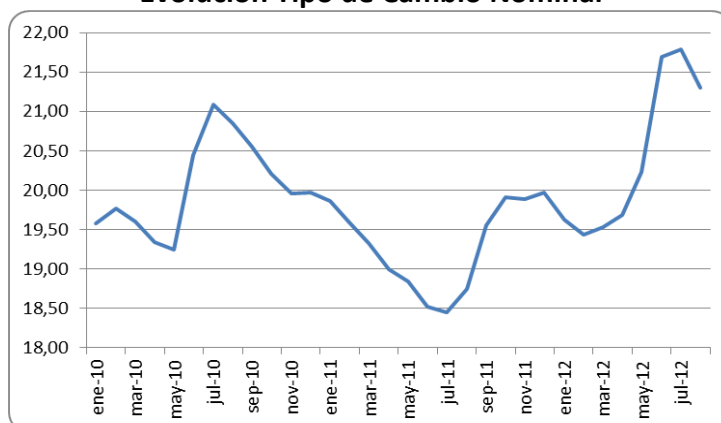
24. Si se analizan los componentes de la Canasta del IPC y la evolución de los mismos se encuentra que la Educación es el rubro que más se ha incrementando en lo que va del año hasta el mes de setiembre, con una tasa de 11.87%.
25. El rubro Muebles y Artículos para el Hogar aumentó 9.85%, Restaurantes y Hoteles 8.48%, Alimentos y Bebidas No Alcohólicas 8.32% y Bienes y Servicios Diversos 8.13%.
26. Desde enero de 2011 se tiene una inflación por encima del límite máximo establecido por las autoridades monetarias.
27. Si bien una inflación de entorno al 8% no es un problema grave para Uruguay en la actualidad, no se debe olvidar el gran esfuerzo que fue para el país obtener una inflación de un sólo dígito luego de tantos años de tener la inflación fuera de control y sufrir lo que se ha denominado "inflación crónica". Sumado a esto, ahora que Uruguay logró el grado inversor y dado que quiere mantenerlo es de vital importancia mantener la inflación bajo control y cumplir con las metas propuestas.
28. En esta línea el día 28 de setiembre de 2012 se reunió el Comité de Política Monetaria del BCU y decidió subir la tasa de interés de referencia (TPM) en 0.25 puntos porcentuales, quedando la misma fijada en un 9% anual.
29. Esta decisión tomada por las autoridades responde justamente a la preocupación latente que existe respecto a los niveles inflacionarios internos de la economía, así como a las presiones internacionales que no se reducen sino por el contrario en el último tiempo han tenido una tendencia al alza, más concertantemente en lo que tiene que ver con el precio internacional de las materias primas.

30. Nuevamente frente a este hecho sale a la luz el dilema que presentan las autoridades respecto a aceptar una inflación en pesos o de lo contrario una inflación en dólares, es decir pérdida de competitividad, cuando el instrumento que se utiliza de política económica es sólo uno: la política monetaria.
31. Más grave aún: el incremento de la TPM lleva a hacer más atractivo el *carry trade*, ingresar más dólares a la economía, lo que lleva a reducir el precio del dólar y con ello incentivar la demanda interna provocando nuevas presiones inflacionarias y por tanto, revirtiendo el efecto de baja de precios deseado por las autoridades.
32. Como se ha establecido en informes anteriores la Cámara entiende que es necesario que la política monetaria sea acompañada con una política fiscal y salarial que contengan las presiones sobre la demanda y por lo tanto sobre los niveles de precios de los bienes no transables como forma de ayudar a la política monetaria para que cumpla con su objetivo de alcanzar una menor presión en el nivel de precios, sin afectar de forma negativa la competitividad de la economía.

Tipo de Cambio

33. El Tipo de cambio experimentó una variación acumulada al mes de de setiembre de 6.22%, registrando una cotización promedio de \$21.207. Si se halla la variación interanual al mes de setiembre, la misma es de 8.43%. Desde comienzos del año se observó como la divisa americana se fue apreciando de forma continua, más allá de la caída registrada en los últimos meses producto de una entrada masiva de capitales al país en búsqueda de colocaciones en pesos con mayor rentabilidad. La obtención del grado inversor ha jugado positivamente en este ingreso de capitales desde el exterior.
34. También se deberá de seguir de cerca cómo el mercado de cambios responde ante la decisión de aumentar la tasa de referencia de política monetaria, dado que lo normal es que redunde en una depreciación por lo menos en el corto plazo de la divisa norteamericana.

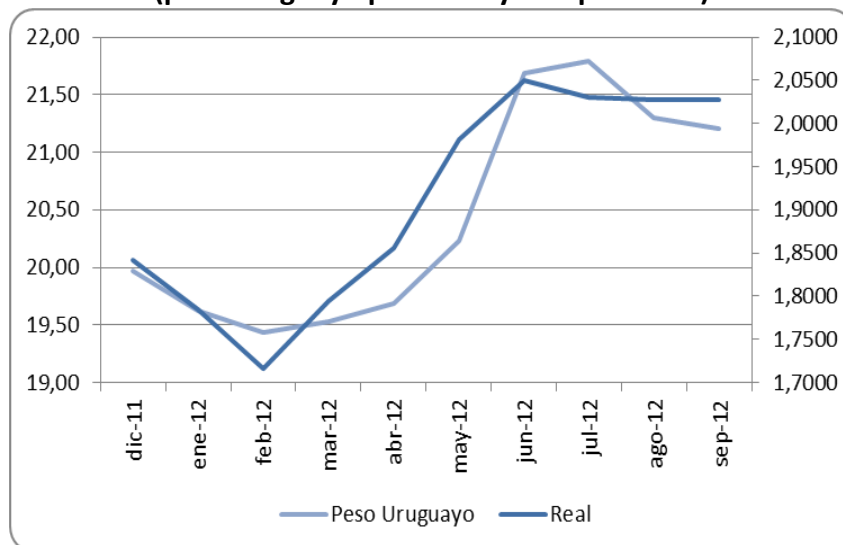
Evolución Tipo de Cambio Nominal



Fuente: BCU

35. Si bien resulta casi imposible predecir el comportamiento de esta variable en el futuro, existen estimaciones al respecto y una de ellas es la encuesta de expectativas realizada por el BCU (al mes de setiembre), la cual determina una cotización esperada del dólar para fines 2012 de \$21.20.
36. En definitiva lo que suceda con respecto a la cotización de la divisa norteamericana estará afectado por el contexto internacional y por la reacción que presenten los individuos, así como también por las políticas que desarrollen las autoridades debido a la flotación “sucia” que enfrenta Uruguay.
37. Al analizar el comportamiento del Tipo de Cambio Real (TCR) se encuentra que en el acumulado del año al mes de agosto, el país perdió competitividad en términos globales en 0.84%. A su vez con los socios comerciales de la región, la pérdida de competitividad fue de 2.31%, mientras que con los países que se ubican fuera de la región se generó una ganancia de competitividad de 1.75%.
38. En relación a la competitividad con Brasil, el principal socio comercial de Uruguay, se encuentra que en el período analizado el TCR disminuyó 5.14%.
39. Es importante analizar las causas de la pérdida de competitividad y cómo esto evolucionará en el futuro ya que Brasil es el principal destino de las exportaciones uruguayas. Hoy tanto la política fiscal como monetaria que se están implementando en Brasil son totalmente diferentes a lo que sucede en Uruguay. Brasil está desarrollando una política monetaria de tipo expansiva, es decir que se encuentra efectuando sucesivas reducciones en sus tasas de interés junto con una política fiscal contractiva.
40. Esto hace que los niveles de inflación sean menores y a su vez determina que se produzca una apreciación del valor del dólar en ese país. Esta situación lleva a que mientras en Uruguay en lo que va del año el peso se ha depreciado 6.22%, en Brasil el real se ha depreciado un 10.08%.

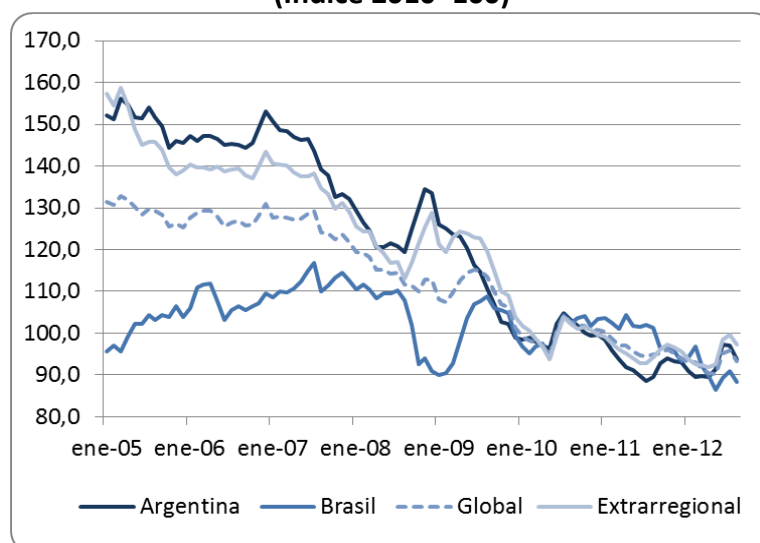
**Evolución de la cotización del dólar en Brasil y en Uruguay
(peso uruguayo por dólar y real por dólar)**



Fuente: BCU

41. A su vez en la gráfica se puede observar que en los dos últimos meses mientras el real mantiene su valor, el peso uruguayo se ha apreciado, mostrando que ambas monedas están yendo en sentido contrario y por lo tanto afectando de forma negativa la competitividad de la economía uruguayo frente a la de Brasil.
42. Con Argentina por el contrario los niveles de competitividad se mantuvieron prácticamente estancados en lo que va del año (variación del 0.57%). Sin embargo, esta realidad se encuentra desdibujada en cierta forma debido a que para la construcción de este indicador (TCR) se cuenta con las fuentes oficiales del nivel de precios en Argentina que no reflejan la realidad del país.
43. Si bien según el INDEC la inflación para el mes de agosto fue de 9.96%, la inflación en la provincia de San Luis (se considera que esa provincia es más representativa de la inflación verdadera de todo el país) para el mismo período fue de de 23.16%. Al mismo tiempo las expectativas de inflación según la Universidad Torcuato de Tella son de 30% anual para el mes de setiembre.
44. A esta dificultad se suma el hecho de que bajo el actual control de cambios impulsado por el gobierno argentino, no se toma en cuenta la verdadera cotización del dólar sino la oficial, que dista mucho de lo que realmente las empresas e individuos pagan por cada dólar que obtienen. En la actualidad la brecha de la cotización del dólar entre el mercado oficial y el paralelo es de aproximadamente un 33.97%.

**Tipo de Cambio Real
(Índice 2010=100)**



Fuente: BCU

Mercado de Trabajo y Salarios

45. La desaceleración que se observó en el segundo trimestre en la economía uruguaya se refleja en cierta medida también en el mercado de trabajo.
46. En el segundo trimestre del 2012 la Tasa de Empleo (Ocupados/Población de 14 años y más) para el total del país disminuyó en relación al segundo trimestre de 2011 en 0.49 puntos porcentuales alcanzando así una tasa de 59.93%.
47. La Tasa de Desempleo (Desocupados/Población Económicamente Activa) analizada en el mismo período aumentó 0.29 puntos, y registró un valor de 6.46%. Por su parte la Tasa de Actividad (Población Económicamente Activa/Población de 14 años y más) cayó en relación al segundo trimestre de 2011, 0.32 puntos porcentuales registrando una tasa de 64.06%.
48. En lo que respecta a la tasa de Informalismo, la cual considera de la población ocupada aquellos individuos no registrados y subempleados y no registrados simultáneamente, mostró un valor de 27.98% en el mes de agosto, 1.16 puntos porcentuales por debajo del valor registrado en el mismo período del año anterior. Sin embargo, continúa manteniéndose la baja calidad en el mercado de trabajo ya que casi 3 de cada 10 integrantes de la Población Ocupada en la actualidad pertenecen al mercado de trabajo informal.
49. En relación al Índice Medio de Salarios (IMS) se encuentra que el mismo aumentó de forma interanual al mes de agosto 11.53% y en lo que va del año acumuló un crecimiento del 10.26%, lo que muestra que el ajuste ha sido mayor a la inflación observada, otorgándole a las familias mayor poder de compra tal como se verá posteriormente en el análisis del Índice de Salario Real (ISR).

50. La variación interanual del IMS en el sector Comercio y Servicios registró diferencias según los distintos rubros que lo componen, las Actividades inmobiliarias empresariales y de alquiler fueron las que experimentaron el mayor aumento del IMS, cuya variación fue 14.63% seguido de Intermediación financiera cuyos salarios aumentaron 12.92% y del sector Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos, efectos personales y enseres domésticos que aumentaron un 12.85%.

**Variación % del IMS del sector Comercio y Servicios
(Índice julio 2008=100)**

Sector de Actividad – Comercio y Servicios	Variación Anual (%) (Agosto 2012 - Agosto 2011)
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos, efectos personales y enseres domésticos	12.85%
Hoteles y Restaurantes	10.89%
Transporte Almacenamiento y Comunicaciones	11.52%
Intermediación Financiera	12.92%
Actividades inmobiliarias empresariales y de alquiler	14.63%
Enseñanza	8.60%
Servicios Sociales y de Salud	8.21%

Fuente: INE

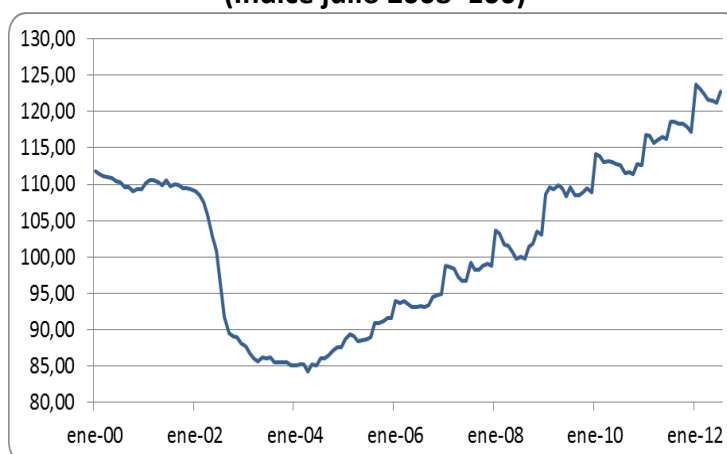
51. Según los lineamientos del Poder Ejecutivo respecto a las negociaciones de los Consejos de Salarios, para los próximos años se esperan ajustes nominales anuales entre el 9% y 12%.

52. El ISR mide el poder adquisitivo de los salarios. El mismo ha aumentado de manera sostenida en los últimos años. Al mes de agosto, el ISR General aumentó 3.38% de forma interanual. El aumento del ISR del Sector Privado fue de 3.29% al tiempo que el del Sector Público creció 3.53%, en el período mencionado.

53. Si se analiza la evolución del ISR en lo que va del año hasta el mes de agosto se encuentra que a nivel General se ha incrementado 4.63%, en el Sector Privado aumentó 4.09% y en el Sector Público 5.58%.

54. Resulta importante mencionar que ya en el año 2010 se logró tener el mismo poder de compra que en el año 2000. Asimismo, en términos comparativos se encuentra que en julio del 2012 el poder adquisitivo de los trabajadores resultó ser un 11.39% mayor del que se tenía en julio del año 2000. Esto muestra que ya se ha recuperado con creces el poder adquisitivo que se había perdido durante la crisis del 2002 que sufrió el país.

**Evolución del Índice de Salario Real Global
(Índice julio 2008=100)**



Fuente: BCU

55. Si se deflacta el IMS de los distintos sectores que componen al Comercio y Servicios por el IPC, se obtiene el ISR de estos sub sectores.
56. En la tabla siguiente se muestran las variaciones interanuales del ISR al mes de agosto de cada rubro que componen al Sector Comercio y Servicios.

Sectores de Actividad – Comercio y Servicios	Variación ISR	Variación IMS
Comercio al por mayor y al por menor; reparaciones de vehículos, efectos personas y enseres domésticos.	4.61%	12.85%
Hoteles y Restoranes	2.79%	10.89%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	3.37%	11.52%
Intermediación Financiera	4.67%	12.92%
Actividades Inmobiliarias Empresariales y de Alquiler	6.26%	14.63%
Enseñanza	0.67%	8.60%
Servicios Sociales y de Salud	0.30%	8.21%

Fuente: INE

57. En lo que respecta a la masa salarial (producto de salario y empleo) no sólo recuperó los niveles registrados antes de la crisis, sino que actualmente se encuentra por encima de los mismos. Esto sucede desde los inicios del año 2008, lo que es resultado del aumento del empleo y de los salarios, a raíz del crecimiento importante que tuvo la actividad de la economía uruguaya durante los últimos años.
58. En el segundo trimestre del 2012 la masa salarial se encuentra un 3.89% por encima del valor registrado en el mismo período que el año anterior. A su vez si se compara los niveles actuales de la masa salarial respecto a los niveles previos al año 2002, se determina que la masa salarial creció un 23.83%, entre el segundo trimestre de 1999 y el segundo trimestre de 2012.

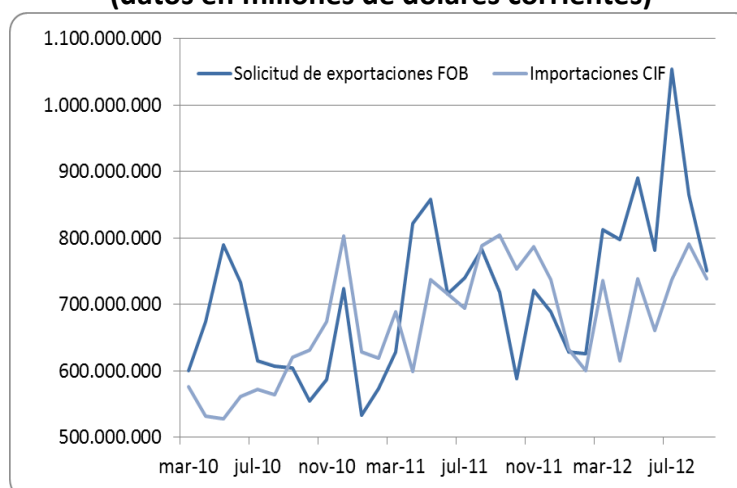
59. Sin embargo se debe destacar que en los últimos tiempos, producto de las menores tasas de crecimiento económico, se ha producido una cierta desaceleración en la evolución de la masa salarial. Mientras que durante el 2011 en promedio la masa salarial respecto al año anterior había crecido un 5.41%, en lo que va del año 2012 (datos hasta el segundo trimestre) en promedio la misma creció un 4.61% respecto al mismo período del año anterior. En definitiva se debería de esperar para los años siguientes tasas de crecimiento de la masa salarial más moderadas que las registradas en los últimos años, luego de la salida de la crisis.

Sector Externo:

60. Si se analizan las solicitudes de exportaciones desde enero a setiembre se encuentra que las mismas han totalizado 7.209 millones de dólares corrientes, al tiempo que las importaciones en el mismo período han sido de 6.252 millones de dólares corrientes obteniendo en los primeros nueve meses del año un saldo superavitario de la balanza comercial de 957 millones de dólares.

61. La variación acumulada en lo que va del año al mes de setiembre de las exportaciones totales ha sido positiva en un 13.08%, mientras las exportaciones a Brasil aumentaron un 5.50% en el período mencionado y las destinadas a Argentina se redujeron un 13.70%.

**Solicitudes de Exportaciones e Importaciones
(datos en millones de dólares corrientes)**



Fuente: BCU

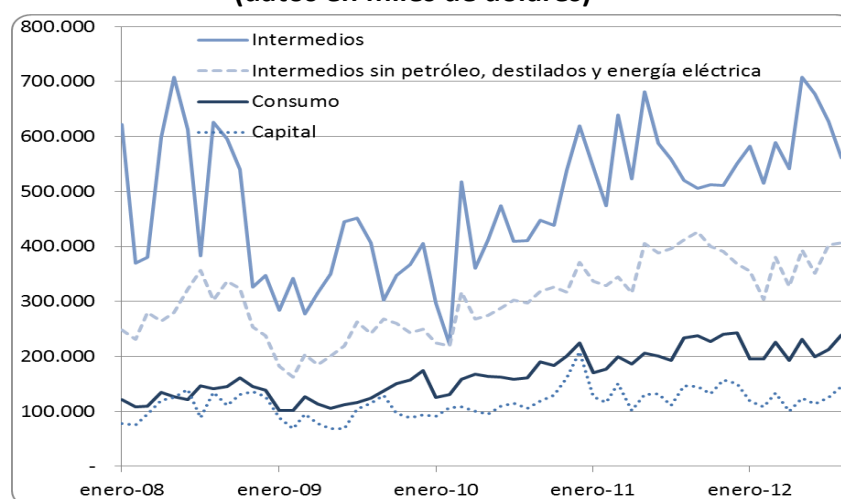
62. Si se analizan los principales destinos a los que se exportó en los primeros 9 meses del año se encuentra a Brasil como principal destino, con una participación de 18.1%, seguido de la Zona Franca de Nueva Palmira que ponderó 13.6%, China significó el 10.8%, Argentina un 5.6% y Venezuela tuvo una ponderación de 4.7%.

63. El principal producto que se exportó fue la Soja que representó el 20.8% del total exportado. Este producto fue seguido de la Carne Bovina Congelada,

Arroz, Trigo, Carne Bovina Fresca, Leche y Nata, Madera en Bruto, Quesos y requesón. Claramente se advierte la *primarización* de las exportaciones uruguayas.

64. Asimismo, el alto grado de *primarización* de las exportaciones genera una gran dependencia de los países destino de estos productos como sucede con China. Este país es uno de los principales consumidores de materias primas y por lo tanto influye fuertemente en la determinación de los precios internacionales de estos bienes.
65. De este modo frente a una desaceleración de la actividad en China así como una desaceleración de la economía mundial, la evolución del valor de las materias primas presenta una gran incertidumbre: se mantendrá en los altos niveles actuales o será presionado a la baja. En cualquier caso siempre hay un efecto directo en el canal exportador uruguayo, no sólo a través de precios sino también a través de la reducción de cantidades exportadas.
66. Si se observa la variación acumulada al mes de setiembre de las importaciones expresadas en dólares corrientes, se encuentra que la importación de bienes de consumo cayó 1.75% mientras que la de bienes de capital disminuyó 3.46% en el período mencionado.
67. La variación acumulada al mes de setiembre para las importaciones de bienes intermedios registró un aumento de 1.94%. Sin embargo si a estas importaciones se les quita el petróleo, destilados y energía eléctrica se encuentra que aumentaron un 10.15%.

Importaciones Cumplidas CIF según Grandes Categorías Económicas (datos en miles de dólares)



Fuente: BCU

Sector Público:

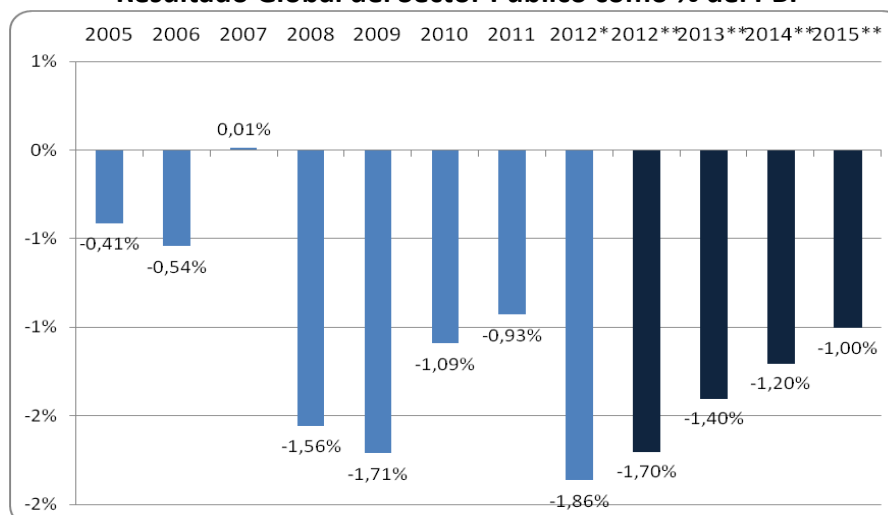
68. Si se anualizan los datos publicados por el MEF, se encuentra que para junio de 2012 el déficit del Sector Público alcanzó los 925 millones de dólares. A diferencia de los datos anualizados para 2009, 2010 y 2011, el déficit resultó mayor en el presente año.
69. En términos corrientes los Ingresos del Sector Público No Financiero en el año cerrado en junio de 2012 fueron los más importantes desde 2009.
70. Por otra parte, el Resultado Primario Corriente de Empresas Publicas empeoró en comparación con años anteriores al tiempo que los Egresos Primarios del Sector Público No Financiero fueron los mayores registrados hasta el período julio 2011-junio2012.

Cuentas del Sector Público expresadas en millones de dólares corrientes

Sector Público (Cifras en millones de dólares)	Julio 2008- Junio 2009	Julio 2009- Junio 2010	Julio 2010- Junio 2011	Julio 2011- Junio 2012
Ingresos del Sector Público No Financiero	8.138	10.732	12.399	13.847
Resultado Primario Corriente Empresas Publicas	305	953	683	339
Egresos Primarios del Sector Público No Financiero	7.998	10.158	11.763	13.538
Resultado Primario del Sector Público No Financiero	256	666	858	472
Resultado Primario del Sector Público	222	634	822	428
Resultado Global del Sector Público	-651	-396	-462	-925

71. Para finales de 2012 las autoridades proyectan en la Rendición de Cuentas que el Resultado Global del Sector Público sea deficitario en 1.70% del PBI, es decir 0.70 puntos porcentuales por encima de lo previsto el año pasado. Sin embargo, si se anualizan los datos al segundo semestre del año se encuentra que el Resultado Global del Sector Público ya es deficitario en 1.86% del PBI.
72. Frente al hecho de que la economía está sufriendo una desaceleración en su nivel de actividad lo cual repercute en menores ingresos fiscales, resulta evidente que el camino que debería de seguirse para poder acercarse a lo proyectado respecto a un déficit Global del Sector Público de un 1.70% del PBI para el año cerrado 2012, es reducir el nivel de gasto público actual.

Resultado Global del Sector Público como % del PBI



*: Datos anualizados al primer semestre de 2012

** : Datos provenientes de la Rendición de Cuentas

Fuente: BCU

73. Una vez más y más aún cuando el país se enfrenta a un contexto de gran incertidumbre a nivel internacional, una demanda internacional que tiende a la baja y medidas proteccionistas crecientes a nivel internacional, se debería de tener como objetivo buscar mejorar el resultado de las cuentas públicas, para que el país posea una mayor solidez fiscal de manera de enfrentar ese probable escenario externo más adverso.

Perspectivas:

74. A modo de resumen, en la realidad económica mundial se enfrentan niveles de incertidumbre cada vez mayores, una demanda internacional que tiende a la baja y un rebrote de nuevas medidas proteccionistas.

75. Para el año 2012, si se supone que el nivel de actividad se mantuviese incambiado durante los próximos dos trimestres del año, es decir que el aumento trimestral del PBI en términos desestacionalizados fuera del 0%, el PBI crecería al cierre del año un 2.97%. Esta sería la base de crecimiento del Producto bajo los supuestos especificados.

76. Bajo las condiciones actuales, la proyección de crecimiento del 4% establecida por el gobierno en su Rendición de Cuentas de 2012 resulta ya muy difícil de alcanzar, aunque todo dependerá del comportamiento de la economía en el segundo semestre del año así como de la coyuntura internacional.

77. Por lo tanto ante un contexto internacional tan adverso, será clave el comportamiento que tenga Uruguay en materia de decisiones de funcionamiento económico interno para poder crecer a la tasa del 4% que se estipuló en la Rendición de Cuentas, no sólo para el año 2012 sino también para los años siguientes.

78. La Cámara entiende que en lo que respecta a las decisiones que se deben de tomar a nivel interno aún resta mucho por hacer, sumado a que muchas decisiones no necesariamente implican mayores gastos que los previstos sino por el contrario requieren mejorar la eficiencia de las políticas actuales incorporándose controles estrictos de ejecución y desarrollo. En su momento ya se había mencionado la importancia de poder llevar adelante una política de trazabilidad del gasto, para poder ejercer un correcto control por parte de toda la ciudadanía.
79. Una clara señal de que internamente el país no ha recorrido el camino correcto en los últimos tiempos para poder insertarse de mejor forma en este mundo cada vez más incierto, son los resultados que se obtuvo en la última edición del Índice de Competitividad Global 2012-2013, desarrollado por el *World Economic Forum*. El informe para este año situó a Uruguay en el puesto 74 de los 144 países analizados. Cuanto más alto el lugar en el ranking, peor es la situación competitiva del país. De este modo Uruguay cayó 11 posiciones respecto al *ranking* del año anterior (posición de 63 de 142 países): una de las caídas más pronunciadas del índice en la región.
80. Si se compara la posición actual de Uruguay respecto al año anterior, se observa que hubo una caída muy pronunciada en determinados indicadores, lo cual debería de ser un signo de alerta para llevar adelante las reformas pertinentes. En efecto, en la eficiencia del mercado de trabajo, desarrollo de los mercados financieros, innovación en los negocios y en educación secundaria y capacitación se observan caídas pronunciadas en las posiciones en el *ranking*.
81. También se puede realizar un análisis más detallado de los 12 pilares básicos. Concretamente importa analizar el caso del pilar referente a la eficiencia del mercado de trabajo ya que es en este aspecto en que Uruguay está peor posicionado a nivel mundial en términos de competitividad. La situación es más grave aún si se toma en cuenta que esto también había sucedido en las publicaciones de años anteriores. De este modo, con el pasar de los años Uruguay ha mostrado estar lejos de mejorar en este aspecto mostrando cada vez una peor performance.
82. La flexibilidad en la determinación de los salarios ubica nuevamente a Uruguay en el último puesto de los 144 países. Esto es una reafirmación del problema que enfrentan tanto las empresas locales como los propios trabajadores que deben lidiar con esta traba.
83. En definitiva los problemas en el mercado de trabajo, asociados a su funcionamiento en términos de relaciones laborales y a su conformación respecto a la oferta de mano de obra, son para el conjunto de la economía, el principal factor de desventaja competitiva internacional, lo cual se transforma en un verdadero obstáculo para atraer nuevos negocios y desarrollar los ya existentes, aumentar la productividad de las actividades económicas y elevar la tasa de crecimiento de largo plazo del país.

84. De esta forma el escenario más factible para lo que resta del año y años siguientes será una desaceleración de la economía, como resultado no sólo de una situación internacional cada vez más incierta y compleja y sino también de la falta de políticas adecuadas a nivel interno con el objetivo de aumentar la competitividad y fortalecer la economía del país para que sea capaz de enfrentarse de forma exitosa a las nuevas realidades que se avecinan.
85. A los problemas de competitividad que la economía enfrenta actualmente, se le deben de sumar las dificultades que se está teniendo en materia de acceso a mercados, principalmente a nivel regional. De esta forma resulta crucial mantener la economía abierta, lograr acuerdos comerciales con países complementarios y procurar minimizar los instrumentos de política comercial que perjudiquen o interfieran el intercambio.
86. Es muy probable que el país enfrente en los próximos tiempos niveles de inflación elevados, superando las bandas propuestas por las autoridades monetarias junto con una persistente pérdida de competitividad de la economía fruto de una presión fiscal que no se reduce, caída del precio de dólar e incremento de los costos salariales por encima de los fundamentos.
87. Asimismo se reafirma la necesidad de la construcción de un fondo fiscal anticíclico que disminuya las oscilaciones bruscas del consumo que suelen darse en momentos de baja actividad económica. En épocas de bonanzas como las que se tuvieron es importante ahorrar para momentos en que la situación no sea tan satisfactoria. Esta idea se refuerza si se observa la gran dependencia de la economía uruguaya de los precios de los *commodities*.
88. El alto grado de *primarización* de la economía uruguaya deja de manifiesto lo expuesto anteriormente. Cuando el precio de los *commodities* está alto, Uruguay se ve fuertemente beneficiado, con viento a favor, contribuyendo al crecimiento de la economía. Sin embargo, cuando los precios caen, la economía interna se ve amenazada. Es por esta razón que se reafirma la necesidad de la creación del fondo mencionado anteriormente.
89. Por último si bien las autoridades admiten una situación económica para el país peor a la pronosticada oportunamente, la Cámara entiende que las proyecciones realizadas en términos de crecimiento del PBI y por lo tanto las decisiones de política fiscal previstas en la Rendición de Cuentas y de política salarial previstas en las pautas de los Consejos de Salarios, resultaron demasiado optimistas o no del todo conservadoras como se esperaba que debieran de ser, con los resultados negativos que esto tiene para la sociedad en su conjunto.