

PIB: crecimiento más vigoroso

La actividad económica se recuperó más vigorosamente de lo esperado por el consenso de los analistas, pero también por el equipo económico. En la encuesta de expectativas de noviembre aquellos apuntaban a un crecimiento de 3,1% para este año, mientras que el MEF se mantuvo durante todo el año en el 3,5%. Tras la difusión de las cifras del tercer trimestre, que sorprendieron por lo positivas (+2,7% en el trimestre y +5,9% en 12 meses), ahora se espera más del 4%.

Más que mirar la última foto, vale la pena ver la película, que cuenta más y mejor sobre la dinámica de la economía que el último dato disponible. Esto se aplica a las series referidas a las expectativas económicas, y vale para las diferentes variables que son relevadas en ellas. En el caso de las expectativas sobre el crecimiento del PIB en 2021, relevadas por el BCU entre economistas, firmas consultoras y otras instituciones, la última encuesta de 2020 apuntaba a 2,95% y la anterior al dato del tercer trimestre, de noviembre, señalaba 3,1%. En el camino, sobre mediados de año y tras conocerse el tropezón del primer trimestre, cuando hubo una leve caída del PIB, se llegó a esperar 2,6%. Ahora, tras conocerse los datos del tercer trimestre, las expectativas se han ajustado y se espera más del 4% (la encuesta de diciembre se conocerá mañana miércoles 29).

El dato del tercer trimestre, además, devuelve a la actividad económica al nivel previo a la pandemia, ya que queda 0,2% por encima del nivel del cuarto trimestre de 2019. Y deja crecimientos de 4,2% y 1,6% para 2021 y 2022 respectivamente, en el caso en que hubiera un crecimiento nulo de la economía desde el cuarto trimestre (“arrastre estadístico”).

Todos los sectores de actividad crecieron entre los terceros trimestres de 2020 y 2021 (lo que no debe sorprender dada la exigua base de comparación, cuando todavía se sentía el impacto del cierre por la pandemia) pero no todos lo hicieron entre los terceros trimestres de 2019 y 2021. Sorprendió el caso del sector “comercio, alojamiento y suministro de comidas y bebidas”, que creció 15,1% en el primer caso y 3,8% en el segundo, es decir con relación a antes de recibirse el impacto del shock sanitario. Obsérvese que ese sector está muy relacionado con la actividad de turismo receptivo, que en el tercer trimestre de este año aún no se había reiniciado. Esto último da todavía más relevancia al desempeño económico reciente ya que la actividad turística, que tiene un peso considerable, aún no entró a tallar.

Finalmente, si bien los tres motores de la economía están claramente encendidos, la realidad es diversa: la inversión ya está en máximos de los últimos años, las exportaciones crecen vigorosamente (aún cuando, como fue dicho, el turismo no ha comenzado a aportar) y el consumo final de los hogares apenas ha iniciado la recuperación, todavía con sus ingresos menguados. En el gráfico siguiente se presenta la evolución de estos tres indicadores, en años móviles.

