

ÍNDICE DE INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPOS (IMEQ)

Informe trimestral – Ene–Mar 2007

Año 1 – N° 1
14 de junio de 2007
Departamento de Estudios Económicos

1. Introducción

En el año 2006, el Departamento de Estudios Económicos (DEE) de la Cámara de Industrias del Uruguay realizó una investigación relacionada con las importaciones de bienes de capital.

Los resultados de dicha investigación fueron presentados en las Jornadas de Debate Industrial de octubre pasado y publicados en el N° 25 de Enfoques Económicos, en un artículo denominado *“La inversión en bienes de capital en Uruguay: una aproximación a través de las importaciones”*¹.

Una de las principales conclusiones de ese trabajo, es que la evolución de las importaciones de algunos grupos de bienes de capital permite estimar, con un alto grado de certeza, cuál será el comportamiento de la Inversión² en Maquinaria y Equipos tanto para el total de la economía, como para todo el sector privado y para la industria.

En el caso del sector manufacturero, también se puede arribar a conclusiones sobre la inversión total (que incluye además equipos de transporte, construcción y otros activos fijos), dada la alta correlación entre dicha variable y la inversión en maquinaria y equipos.

¹ Se puede acceder al documento a través del siguiente link:

<http://www.ciu.com.uy/big/innovanet/macros/TextContent.jsp?contentid=14317&version=1&channelid=1>

² En este informe se utiliza el término “inversión” como equivalente a Formación Bruta de Capital Fijo.

En base a estos resultados, se evaluó como muy oportuno realizar y difundir un reporte periódico con información desagregada sobre la inversión, el cual será de utilidad para todos quienes realizan análisis de coyuntura y para quienes utilizan este tipo de información para tomar decisiones empresariales.

El elemento distintivo de este trabajo fue la elaboración de un indicador, que permitirá hacer el seguimiento del comportamiento de las variables anteriormente mencionadas (IMEQ es la sigla que identifica a dicho indicador)³. Dicho índice está construido en términos constantes, ya que los resultados fueron ajustados por la variación general de los precios de las importaciones de bienes de capital. En los casos que especialmente se indica, la información se divulga en dólares corrientes.

2. En base al Índice de Inversión en Maquinaria y Equipos (IMEQ) de la industria, se concluye que la inversión en el sector ha experimentado un aumento considerable en el primer trimestre del año.

En base a la clasificación de importaciones de bienes de capital que surge de la investigación ya comentada, se elaboró un indicador con base en el año 2002, cuyos datos son apropiados para aproximarse a la evolución del total de las inversiones del sector industrial.

Si bien muestra una alta volatilidad, este indicador está correlacionado con la producción del sector manufacturero, medida a través del Índice de Volumen Físico.

En el gráfico 2.1 se presenta dicho indicador, el cual no incorpora las importaciones realizadas ni por *Botnia S.A.* (en adelante Botnia) ni por *Pepsicola Manufacturing Co. of Uruguay* (en adelante Pepsi ZF), dadas las dimensiones y características de estas dos empresas.⁴ Asimismo, tampoco incorpora las importaciones realizadas por ANCAP para la refinería.

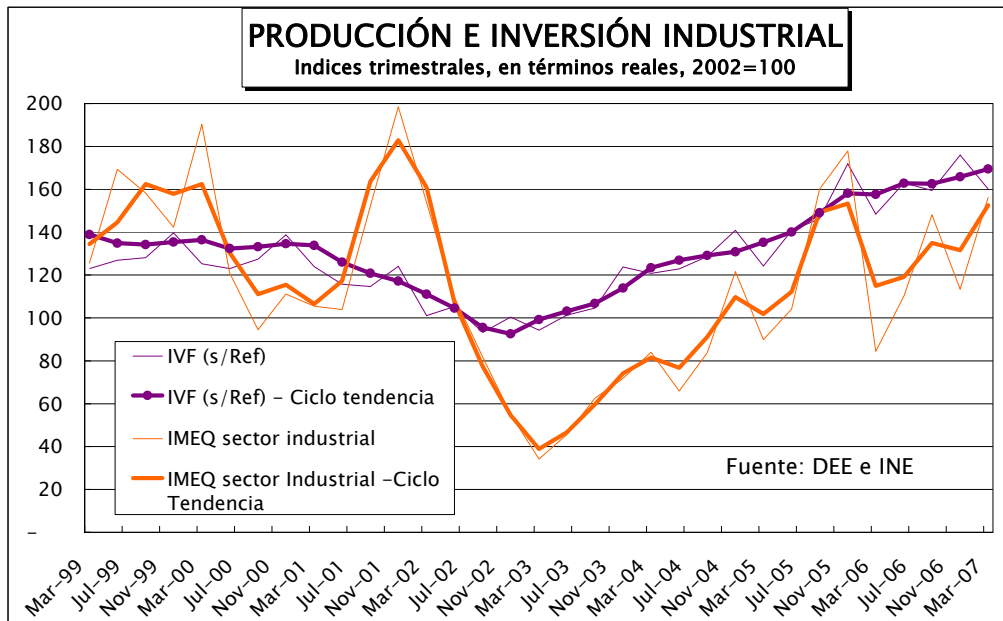
En dicho gráfico se observa que la inversión industrial (sin contar la efectuada por Botnia ni Pepsi ZF, ni la refinería de ANCAP) presentó una tendencia fuertemente

³ Por cualquier consulta referente a la metodología utilizada, o para acceder a mayor información sobre el IMEQ, los interesados pueden comunicarse con el DEE de la CIU, enviando un correo electrónico a dee@ciu.com.uy.

⁴ La exclusión de Botnia y Pepsi ZF obedece, además, a que las importaciones cuyo destino final se estimó como industrial responde a un análisis del destino sectorial implícito en la descripción del bien importado y no al sector al que pertenece la empresa importadora. Si en los casos de Botnia y Pepsi ZF se consideraran sus importaciones de bienes de capital, la suma perdería proporcionalidad.

creciente desde febrero de 2003. En tanto, en el primer trimestre de 2007⁵, se observó una aceleración de dicho indicador.

Gráfico 2.1

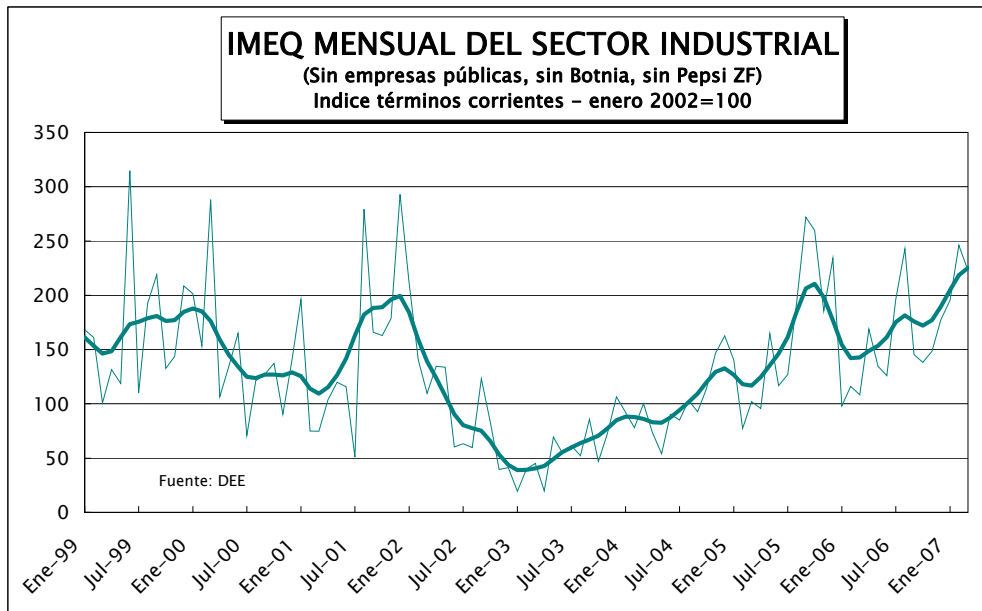


En concreto, en el acumulado enero-marzo del presente año, el IMEQ desestacionalizado del sector industrial (sin Botnia, Pepsi ZF, ni refinería de ANCAP) se encuentra 33% por encima del mismo período del año pasado y 16% con respecto al último trimestre de 2006.

Independientemente de que este indicador trimestral se divulgará en valores constantes, al final del informe se presenta la serie trimestral en dólares corrientes.

⁵ La estimación para los dos últimos trimestres es preliminar. En efecto, la misma se realizó deflactando el indicador en términos corrientes por el Índice de Precios de las Importaciones de bienes de capital informado por el Banco Central del Uruguay (BCU) hasta el tercer trimestre de 2006 y con una estimación propia de dicho índice para los dos trimestres siguientes. Además, como consecuencia de los cambios de nomenclatura en el NCM a principio de 2007, se utilizó una correlación propia entre NCM y Grandes Categorías Económicas (GCE) para el primer trimestre de 2007, dado que aún no se dispone de una correlación oficial.

Gráfico 2.2



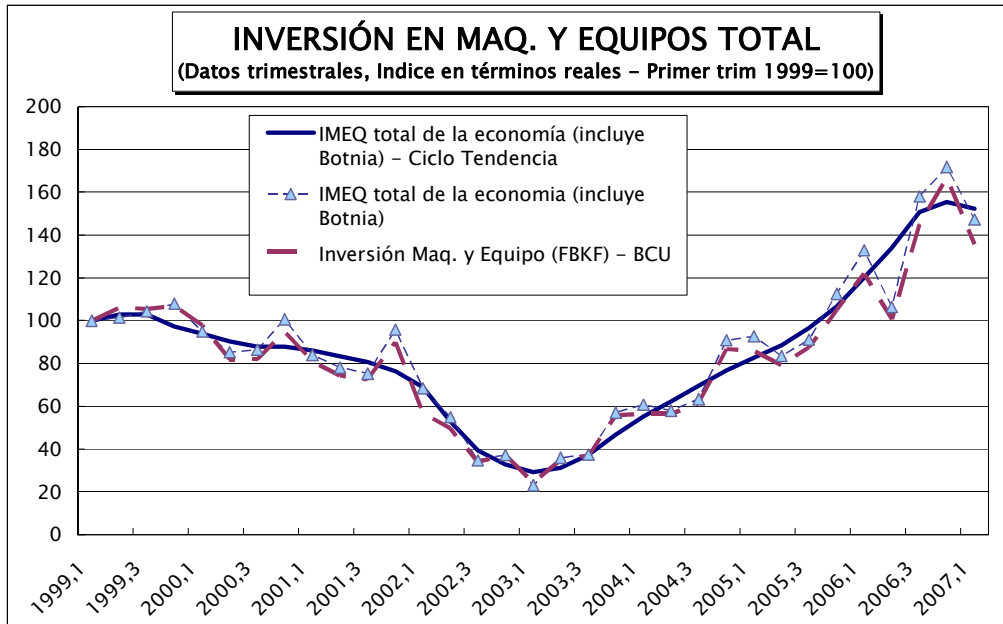
3. En el primer trimestre, el IMEQ para el total de la economía indica que la inversión ha crecido 26% en términos reales.

Según estimaciones realizadas a partir de las importaciones de bienes de capital, la inversión total de la economía en maquinaria y equipos (incluyendo empresas públicas y Botnia), creció 26% en términos reales, comparado con los registros desestacionalizados del primer trimestre del año 2006.

Sin embargo, eliminando la estacionalidad, la inversión en maquinaria y equipos del primer trimestre se redujo 2% respecto al último trimestre del 2006. Dicho comportamiento está explicado por la desaceleración en las inversiones de Botnia, ya que se está culminando el proceso de instalación de la planta industrial (ver “IMEQ total de la economía - Ciclo Tendencia” en Gráfico 3.1).

Como se observa en el gráfico 3.1, el IMEQ calculado para toda la economía es un muy buen estimador de la inversión en Maquinaria y Equipos (Formación Bruta de Capital Fijo), la cual es calculada trimestralmente por el BCU para la actualización de las Cuentas Nacionales.

Gráfico 3.1



Importaciones totales de Maquinarias y Equipos

En dólares corrientes, las importaciones totales de bienes de capital continuaron creciendo a tasas importantes durante el año 2007.

El crecimiento del primer trimestre del año respecto a igual trimestre del 2006 fue de 23%.

En efecto, según las estimaciones realizadas, las importaciones de bienes de capital totalizaron US\$ 229 millones entre enero y marzo, frente a US\$ 185 millones en el mismo período del 2006.

Dichas importaciones incluyen los bienes de capital importados de maquinaria y equipo, tanto por el sector privado como por el sector público.

Además, corresponde señalar, que esa cifra incluye las importaciones de teléfonos celulares (los cuales son considerados bienes de capital según la clasificación de Grandes Categorías Económicas utilizada por el BCU).

Gráfico 3.2

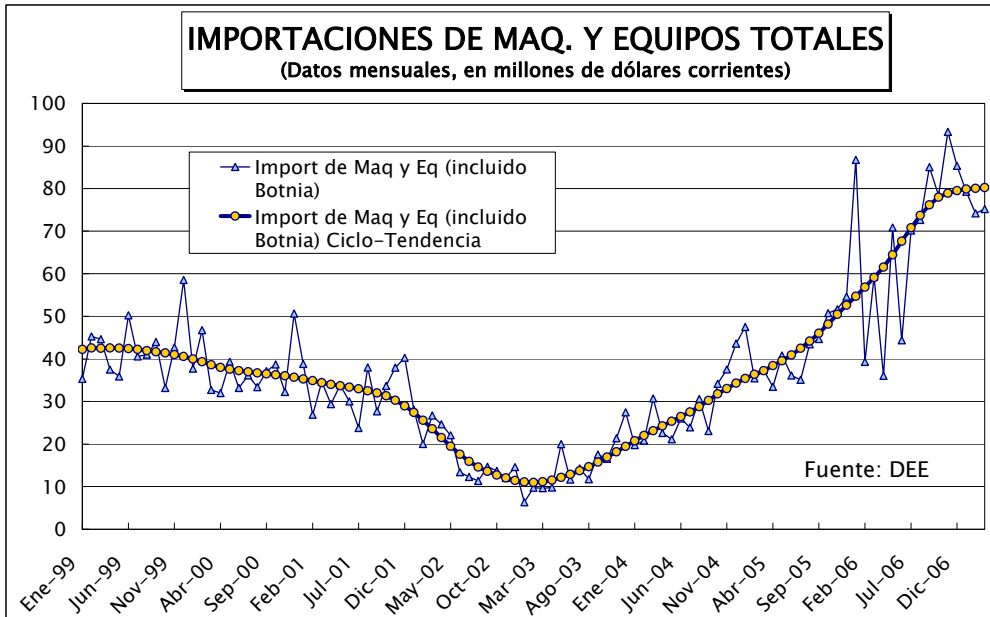
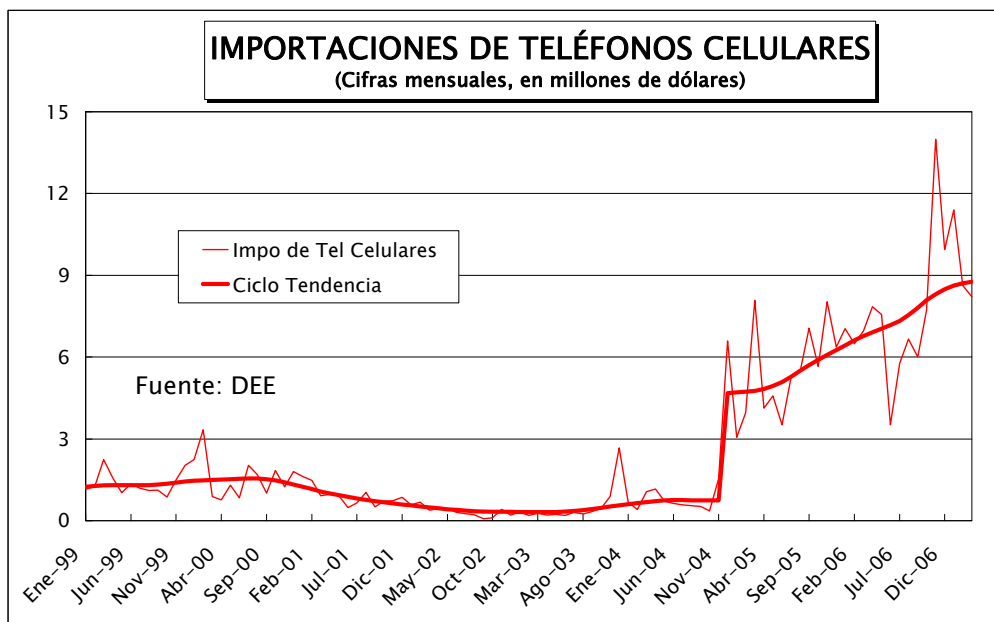


Gráfico 3.3



La importación de teléfonos celulares, que registró tasas de crecimiento muy considerables a partir de noviembre de 2004, continuó creciendo al mismo ritmo en el primer trimestre de este año, superando los US\$ 28 millones en el período enero-abril de 2007 (38% más que en el primer trimestre del 2006).

Teniendo en cuenta que gran parte de estas importaciones son destinadas al consumo privado, es pertinente preguntarse cuál es el destino del resto de las importaciones de bienes de capital, lo cual se presenta en las siguientes secciones de este informe.

Importaciones de Maquinarias y Equipos de algunas entidades públicas

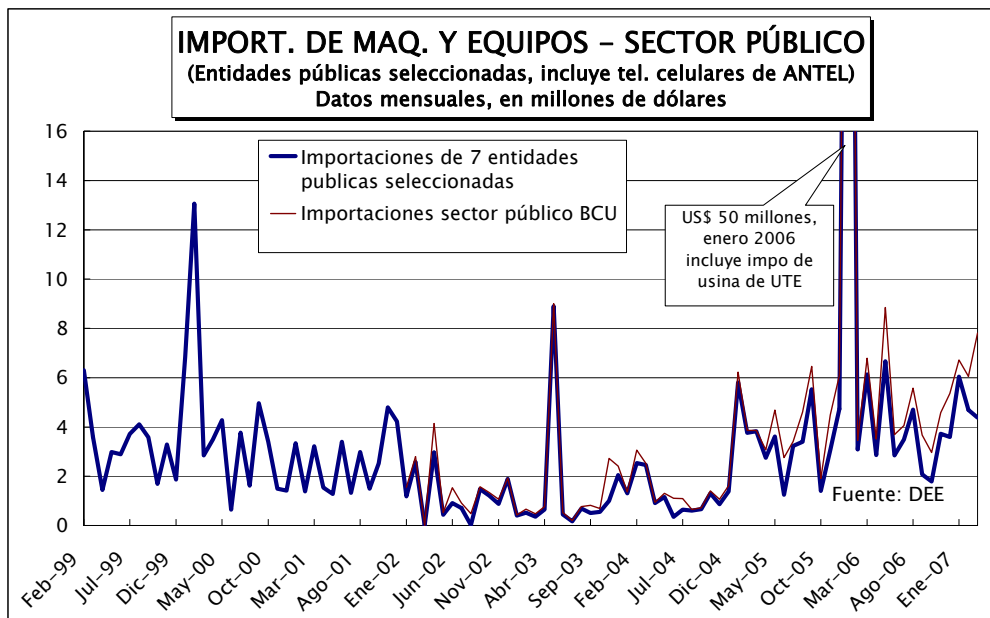
Para este análisis se tomaron en cuenta las compras de maquinaria y equipo importados de algunos entes autónomos y organismos descentralizados, además de algunas empresas públicas.

Las entidades seleccionadas fueron: ANCAP, UTE, ANTEL, OSE, AFE, ANEP y el Correo.

En el primer trimestre del año, estas entidades importaron maquinarias y equipos por un valor algo mayor a US\$ 15 millones (cifra cercana a los US\$ 20 millones informados por el BCU para el total del sector público).

Para realizar una comparación en términos anuales, debe tenerse en cuenta que en el primer trimestre de 2006 UTE había realizado una importación extraordinaria de un generador para la producción de energía eléctrica, por un valor cercano a los US\$ 45 millones (ver gráfico 3.4).

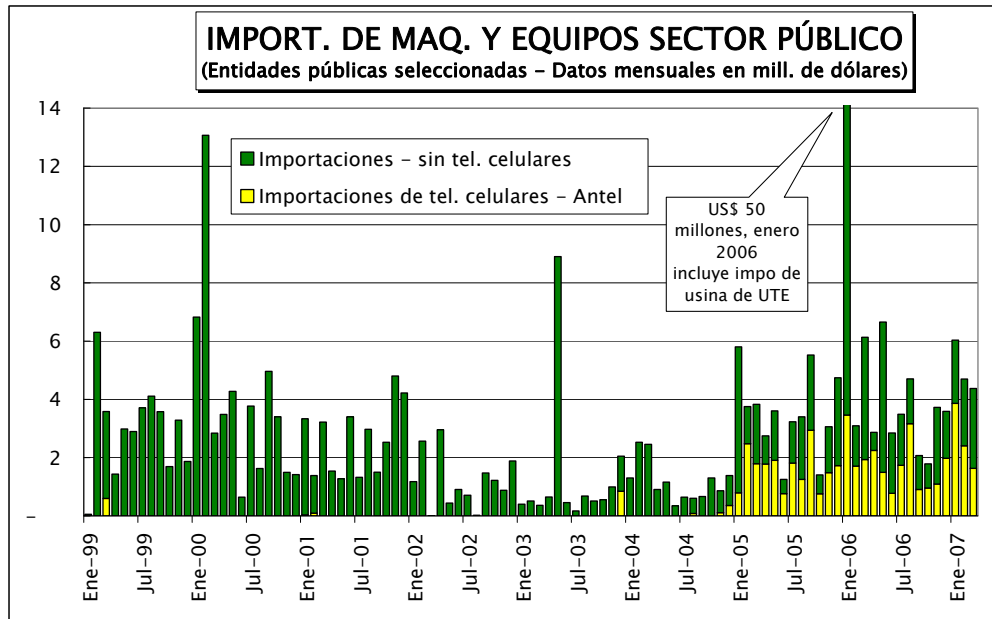
Gráfico 3.4



A pesar de la fuerte volatilidad de este indicador, parecería que las importaciones de maquinarias y equipos del sector público no mostraron un sensible incremento en el primer trimestre del año.

Teniendo en cuenta que más del 50% de las importaciones de las entidades públicas seleccionadas correspondieron a importaciones de celulares por parte de ANTEL (US\$ 7,9 millones) y, considerando que la importación de la usina de enero de 2006 es atípica, se analizó el comportamiento del resto de las importaciones de estas entidades.

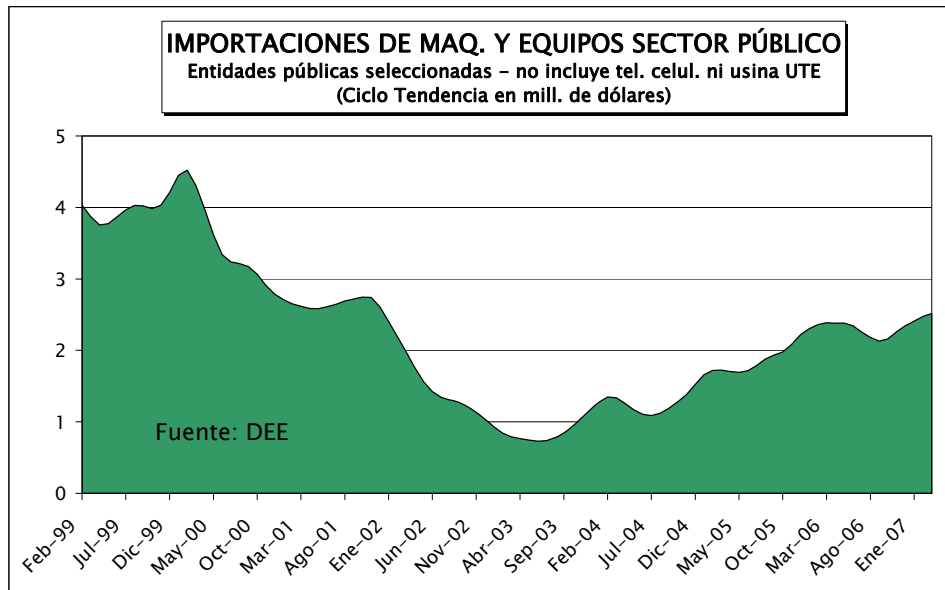
Gráfico 3.5



De acuerdo a las estimaciones, a fin de marzo pasado, dichas importaciones (medidas en términos corrientes y luego de la desestacionalización) se ubicaron 7% por encima respecto a diciembre pasado, en niveles similares a los observados a comienzos de 2002 (cerca de US\$ 2,5 millones mensuales).

En el análisis, no debe dejar de considerarse que la evolución de estas importaciones había registrado un descenso importante desde 1999 hasta mediados de 2003, para luego registrar una lenta recuperación que alcanza al primer trimestre de 2007.

Gráfica 3.6



4. En el primer trimestre del año, las inversiones en maquinaria y equipos del sector privado continuaron creciendo a buen ritmo.

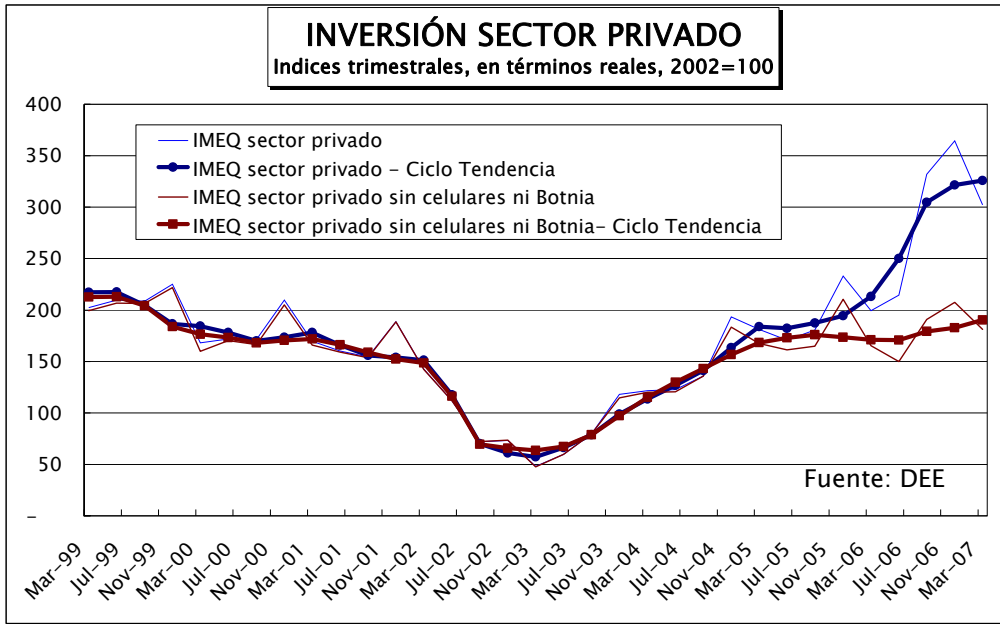
En el primer trimestre del año, el IMEQ del total del sector privado aumentó 52% en términos reales respecto al mismo período del año pasado. Ahora bien, dejando de lado las importaciones de maquinaria y equipo realizadas por la empresa Botnia y la importación de teléfonos celulares, el crecimiento fue de 10%.

Al desestacionalizar la serie, se observa que el Índice aumentó 1,4% respecto al cuarto trimestre de 2006. Por su parte, sin considerar las importaciones de Botnia ni de teléfonos celulares, dicho incremento es cercano a 4%.

Considerando un período más largo de tiempo, se puede observar que el indicador que no incorpora las importaciones de Botnia y de teléfonos celulares, se desacelera a partir de octubre de 2005, para luego retomar una tendencia creciente a partir de abril de 2006.

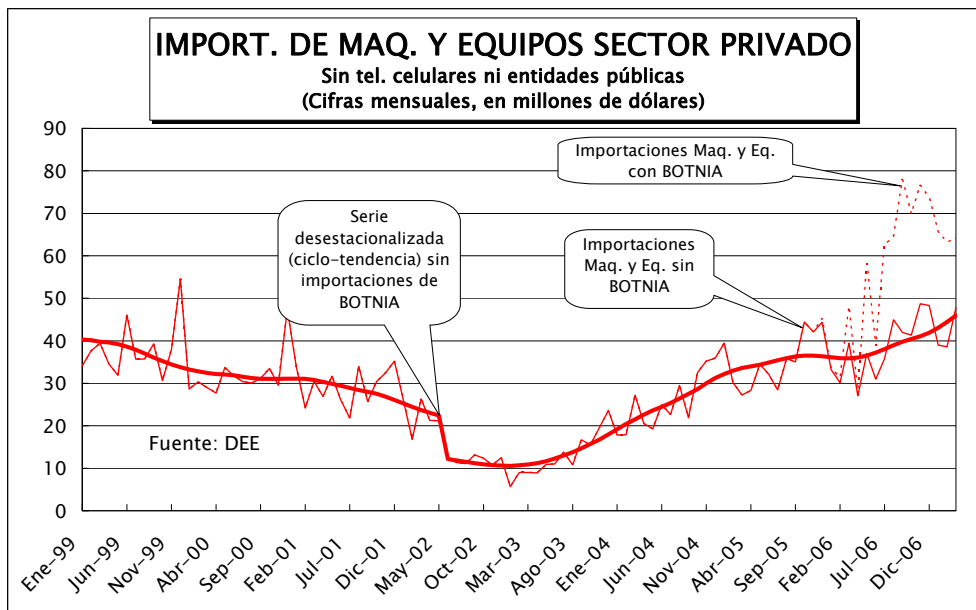
Dicha tendencia, la cual se extendió hasta marzo pasado, muestra cierta aceleración de la inversión privada en maquinaria y equipos, en contraposición al comportamiento de las importaciones de Botnia, las cuales se espera que se desaceleren tras la culminación de la construcción y montaje de la planta de Fray Bentos.

Gráfico 4.1



Finalmente, medidas en dólares, las importaciones totales del sector privado – contando las realizadas por Botnia y las importaciones de celulares por parte de empresas privadas– sumaron más de US\$ 228 millones en el primer trimestre del año.

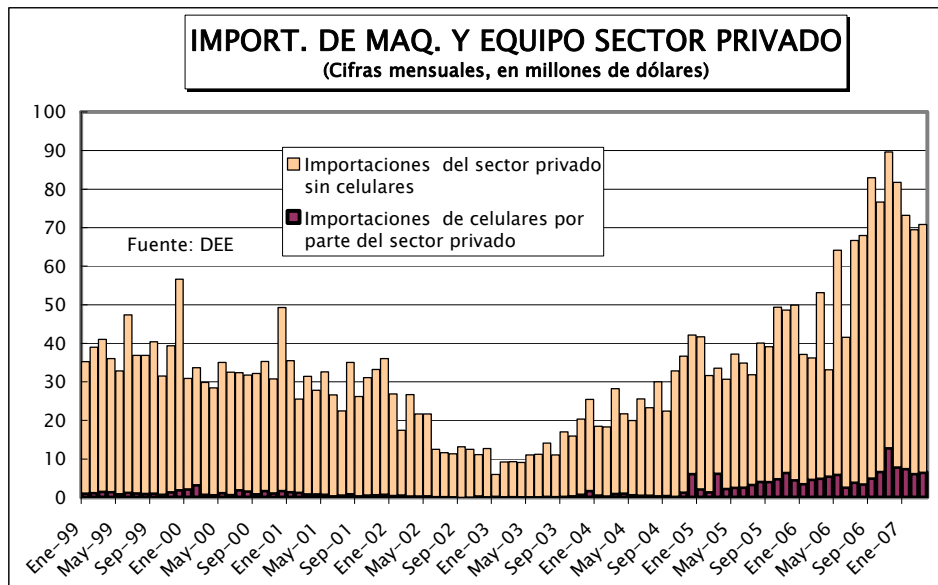
Gráfico 4.2



Teniendo en cuenta que las importaciones de bienes de capital registradas por Botnia en el trimestre alcanzaron a cerca de US\$ 68 millones (frente a US\$ 10 millones en el mismo período de 2006), el impacto de esta única empresa fue determinante en el incremento del total de la inversión privada y en la diferencia observada en el IMEQ del sector privado con y sin Botnia.

En tanto, las importaciones de celulares realizadas por empresas privadas en el primer trimestre alcanzaron a US\$ 20 millones.

Gráfico 4.3



En resumen,

- En el primer trimestre del año la inversión **total de la economía** en maquinaria y equipos (incluyendo empresas públicas y Botnia) creció 26% respecto al mismo trimestre del año anterior. Sin embargo, eliminando la estacionalidad, la inversión en maquinaria y equipos del primer trimestre se redujo 2% respecto al último trimestre del 2006.
- Respecto al **sector privado**, la inversión en maquinaria y equipos sigue creciendo a buen ritmo, incluso excluyendo las inversiones de Botnia. En efecto, el IMEQ del total del sector privado aumentó 52% en términos reales respecto al mismo período del año pasado. Ahora bien, dejando de lado las importaciones de maquinaria y equipo realizadas por la empresa Botnia y la importación de teléfonos celulares, el crecimiento fue de 10%.
- En particular, la **industria manufacturera** muestra un marcado incremento de la inversión desde la salida de la crisis. En concreto, en el acumulado enero-marzo del presente año, el IMEQ desestacionalizado del sector industrial (sin



Botnia, Pepsi ZF, ni refinería de ANCAP) se encuentra 33% por encima del mismo período del año pasado y 16% con respecto al último trimestre de 2006.



Cuadro 1

ÍNDICE DE INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPOS – (IMEQ)

En volúmen físico – Base 2002=100

Trimestre	Economía	S. Privado	S. Privado sin Botnia ni cel.	Industria sin Botnia
mar-99	205	202	199	126
jun-99	208	210	207	169
sep-99	214	208	206	158
dic-99	221	225	222	142
mar-00	195	168	160	190
jun-00	175	172	170	121
sep-00	177	171	166	95
dic-00	206	210	205	111
mar-01	172	170	166	106
jun-01	160	160	159	104
sep-01	154	155	154	152
dic-01	197	189	188	198
mar-02	140	143	142	154
jun-02	113	112	112	110
sep-02	71	72	72	82
dic-02	76	73	73	55
mar-03	47	48	48	34
jun-03	74	60	60	46
sep-03	77	80	79	63
dic-03	117	118	115	72
mar-04	124	122	120	84
jun-04	119	123	121	66
sep-04	130	136	136	84
dic-04	186	193	183	122
mar-05	190	181	167	90
jun-05	171	171	161	104
sep-05	187	180	165	160
dic-05	231	233	211	178
mar-06	272	199	165	84
jun-06	218	215	150	110
sep-06	324	332	191	148
dic-06	353	364	208	113
Mar-07*	302	302	181	156

* Datos provisorios

Cuadro 2

IMPORTACIONES DE MAQUINARIAS Y EQUIPOS

En miles de dólares

Trimestre	Total Economía	7 Entidades Públicas	Sector Privado	Sector Privado sin Botnia ni cel.
Mar-99	125.195	9.943	115.252	111.197
Jun-99	123.614	7.314	116.300	112.360
Sep-99	125.544	11.399	114.145	110.718
Dic-99	134.384	6.847	127.537	123.151
Mar-00	117.169	22.743	94.426	87.971
Jun-00	104.468	8.402	96.066	93.163
Sep-00	106.663	10.356	96.307	91.591
Dic-00	121.632	6.310	115.322	110.440
Mar-01	100.335	7.942	92.393	88.511
Jun-01	93.248	6.215	87.033	84.672
Sep-01	89.467	5.803	83.664	81.469
Dic-01	111.873	11.541	100.332	98.024
Mar-02	74.793	3.747	71.046	69.395
Jun-02	60.102	4.301	55.801	54.614
Sep-02	38.290	2.199	36.091	35.557
Dic-02	40.316	3.983	36.333	35.611
Mar-03	25.721	1.278	24.443	23.660
Jun-03	41.422	10.005	31.417	30.784
Sep-03	43.544	1.361	42.183	41.287
Dic-03	65.345	3.602	61.743	58.574
Mar-04	71.298	6.289	65.009	62.861
Jun-04	69.718	2.414	67.304	64.793
Sep-04	77.526	1.915	75.610	74.044
Dic-04	115.247	3.551	111.695	103.663
Mar-05	120.258	13.395	106.863	96.833
Jun-05	110.366	7.608	102.758	94.992
Sep-05	123.194	12.156	111.039	99.274
Dic-05	157.060	9.204	147.856	130.918
Mar-06	185.333	58.841	126.492	102.813
Jun-06	151.244	12.368	138.875	94.984
Sep-06	227.845	10.267	217.578	122.682
Dic-06	257.064	9.106	247.958	138.319
Mar-07*	228.626	15.113	213.512	125.324

* Datos provisorios