

ÍNDICE DE INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPOS (IMEQ)¹

Informe trimestral Jul-Set 2007

Año 1 – N° 3
31 de octubre de 2007
Departamento de Estudios Económicos

1. El IMEQ industrial creció en el tercer trimestre del año

Los resultados del IMEQ de la industria para el tercer trimestre del año muestran que la inversión en el sector en términos reales (descontadas las variaciones de precio de las maquinarias y equipos), sin contar la efectuada por la refinería de ANCAP ni las empresas instaladas en Zonas Francas (ZF)², registró un **incremento del 19,2% respecto a igual trimestre de 2006.**

Por su lado, si se analiza el IMEQ de la industria ajustado por los efectos estacionales, el indicador muestra también un **importante crecimiento respecto al trimestre anterior (17,9%).**

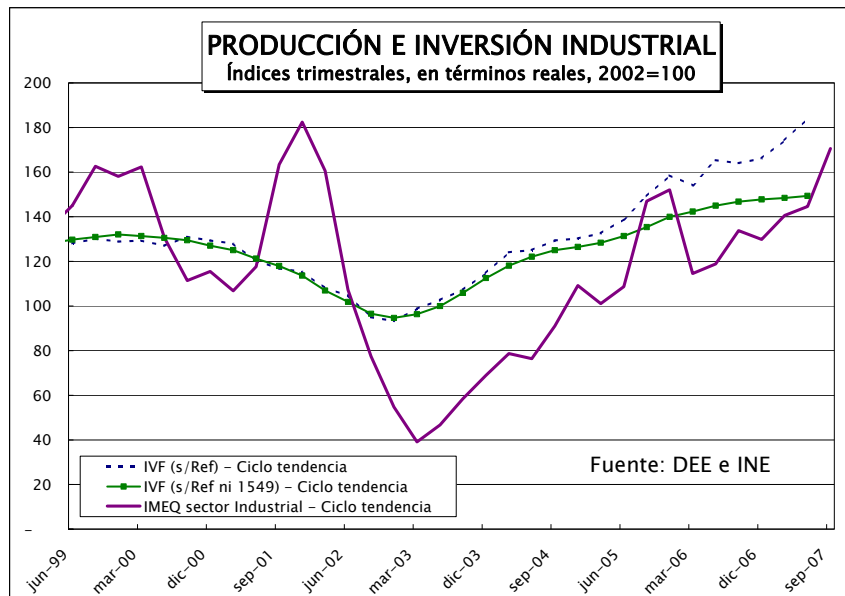
Como puede observarse en el gráfico 1, el IMEQ industrial verificó una tendencia creciente desde el primer trimestre de 2003, a pesar de que aún no ha alcanzado los máximos niveles registrados por este indicador (finales de 2001), contando desde el primer año para el cual se cuenta con información.

Por su parte, resulta interesante realizar un análisis comparado del comportamiento de la inversión industrial, en este caso medido a través del IMEQ, y la producción del sector estimada a través del Índice de Volumen Físico que elabora el INE.

¹ El IMEQ es un indicador de la inversión en maquinaria y equipos para el total de la economía que también se presenta desagregado en sector privado y público. A su vez, para el sector privado se puede desagregar el comportamiento de la inversión en maquinaria y equipos de la industria. La metodología para la elaboración del IMEQ se puede consultar en el documento “La inversión en Bienes de Capital en Uruguay: Una aproximación a través de las importaciones”, el cual está disponible en la sección Economía del sitio web de la CIU, www.ciu.com.uy. Además, por aspectos metodológicos se recomienda recurrir también al primer y segundo informe del IMEQ (primer y segundo trimestre de 2007).

² El indicador de inversión para la industria no incorpora, por ejemplo, las importaciones de bienes de capital realizadas por *Botnia S.A.* ni por *Pepsicola Manufacturing Co. of Uruguay*, empresas que por distintas características revestirían significativa importancia para el análisis. En los hechos, la metodología empleada impediría construir un indicador para la industria que incluya a empresas radicadas en zonas francas.

Gráfico 1



Dado que para la elaboración del IMEQ no se tienen en cuenta las importaciones de bienes de capital de empresas de zonas francas y que una sola empresa ha tenido una importante incidencia en la evolución del IVF industrial (Pepsicola Manufacturing Co. of Uruguay), es conveniente considerar ambas variables (el IMEQ y el IVF) sin contar dicha empresa. El ajuste se realizó excluyendo la rama 1549 en el cálculo del IVF de la industria dado que tal empresa representa casi la totalidad de la producción de esta rama.

En tal sentido, la inversión de la industria habría crecido más que la producción desde la salida de la crisis, en ambos casos excluyendo del análisis tanto la refinería de Ancap como las empresas de zonas francas.

A continuación se analizan las importaciones de bienes de capital en las agrupaciones de sectores donde fue posible construir indicadores que arribaran a resultados consistentes comparados con la información anual de INE respecto a la inversión sectorial en maquinarias y equipos.

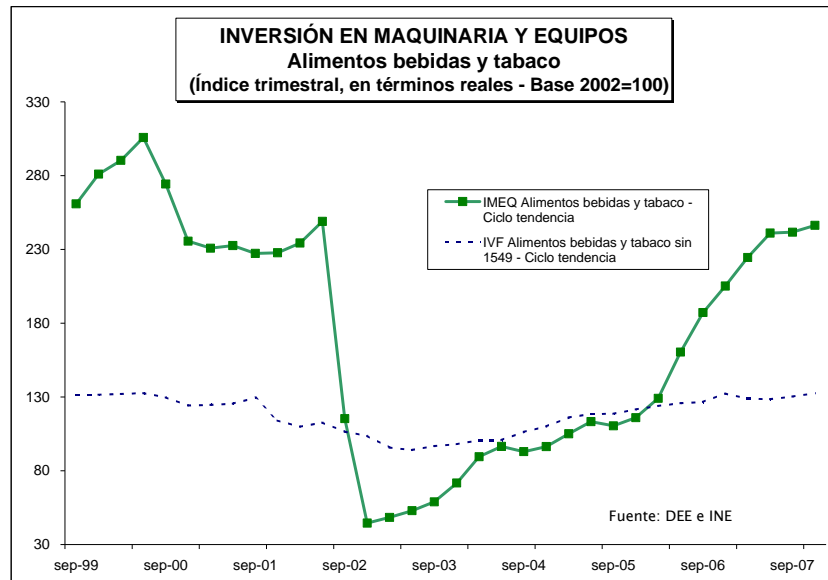
En este sentido, el IMEQ de Alimentos, bebidas y tabaco³ verificó una evolución positiva en el período julio - setiembre de 2007, creciendo 20% respecto a igual trimestre del año anterior aunque tan solo 1,9% respecto al trimestre anterior (en ambos considerando los datos sin los efectos estacionales). En efecto, el comportamiento reciente de este indicador estaría mostrando cierta desaceleración del dinamismo de la inversión en estos sectores (ver gráfico 2).

A su vez, al analizar la evolución de largo plazo del IMEQ para Alimentos, bebidas y tabaco se observa que, a pesar de mantener una tendencia creciente desde fines del

³ Sin considerar zonas francas.

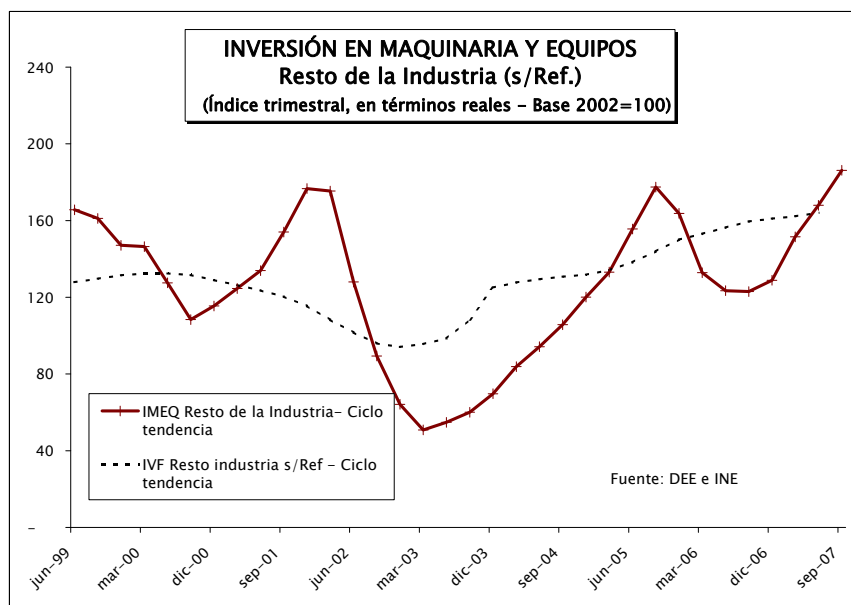
2002, no se han superado los niveles de inversión en maquinaria y equipos registrados en los primeros años disponibles de este indicador (1999–2001).

Gráfico 2



En cuanto a la evolución del IMEQ para la industria excluyendo Alimentos, bebidas y tabaco y la refinería de Ancap (Resto de la Industria s/Ref, ver gráfico 3), en el tercer trimestre del año las inversiones de esta agrupación de sectores aumentó a una tasa anual del 51,4% (calculada con datos desestacionalizados). A su vez, al comparar la inversión del tercer trimestre del año respecto al segundo, también descontados los efectos estacionales, surge un crecimiento igualmente significativo, en este caso del 10,8%.

Gráfico 3

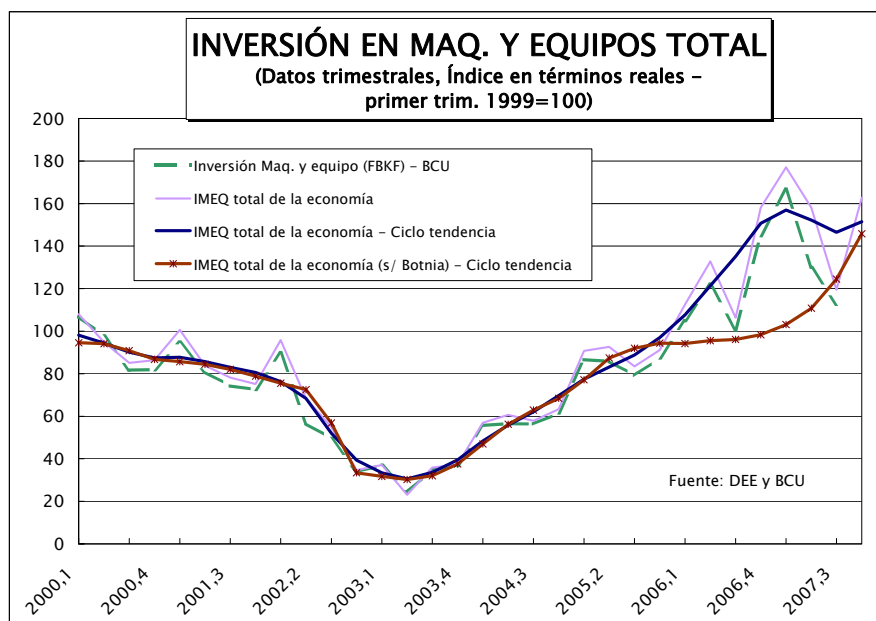


En un análisis de más largo plazo, es importante resaltar que la inversión de la industria sin considerar Alimentos, bebidas y tabaco ni la refinería de ANCAP, tras algunas oscilaciones registradas en 2005 y 2006, alcanzó niveles históricamente elevados en el tercer trimestre de 2007, de los más altos desde que se cuenta con información (ver gráfico 3).

2. La economía sigue registrando altos niveles de inversión en maquinaria y equipos

Como se puede observar en la línea azul del gráfico 4, la inversión en maquinaria y equipos del total de la economía medida a través del IMEQ mostró una leve recuperación en el tercer trimestre del año, revertiendo la tendencia negativa que venía registrando desde fines del 2006. En este sentido, el IMEQ para toda la economía aumentó 3,3% en términos desestacionalizados con respecto al segundo trimestre de 2007 y se mantiene en niveles estables desde hace un año.

Gráfico 4



Es importante destacar, que el crecimiento en el IMEQ del total de la economía se enmarca en un contexto en el cual las importaciones de bienes de capital correspondientes a la empresa Botnia han disminuido considerablemente ya que la misma se encuentra en las etapas finales del proceso de instalación de la planta industrial.

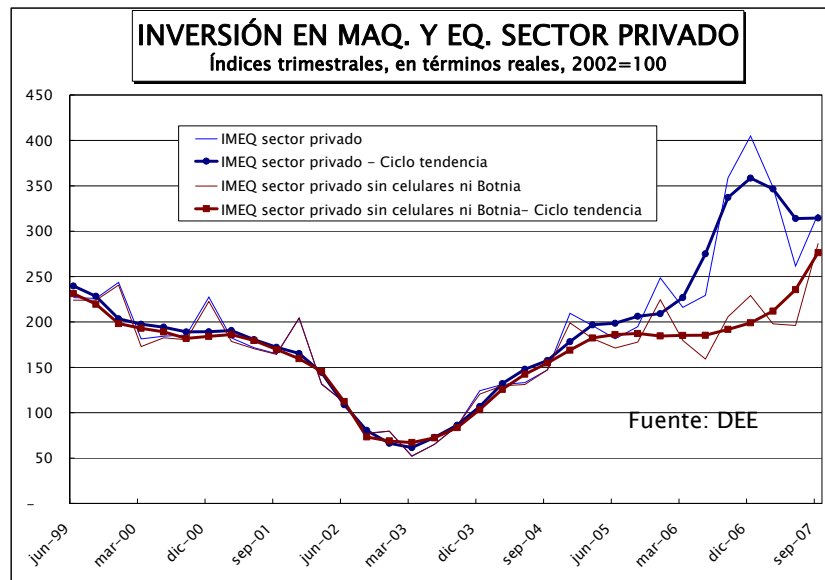
De lo anterior surge que es relevante analizar el IMEQ de la economía sin considerar la inversión de Botnia. En tal sentido, la inversión en maquinaria y equipos sin dicha

empresa habría mostrado un crecimiento muy significativo en términos reales, 48,3% respecto al mismo período del año 2006.

3. Se dinamiza la inversión en maquinaria y equipos del sector privado sin Botnia

En el tercer trimestre del año, el IMEQ del sector privado cayó 11,1% con relación al tercer trimestre de 2006 si se incluyen las importaciones de bienes de capital de Botnia. Sin embargo, sin considerar las inversiones de dicha empresa (que está en su fase final de instalación), el indicador muestra un aumento del 36,5%.

Gráfico 5



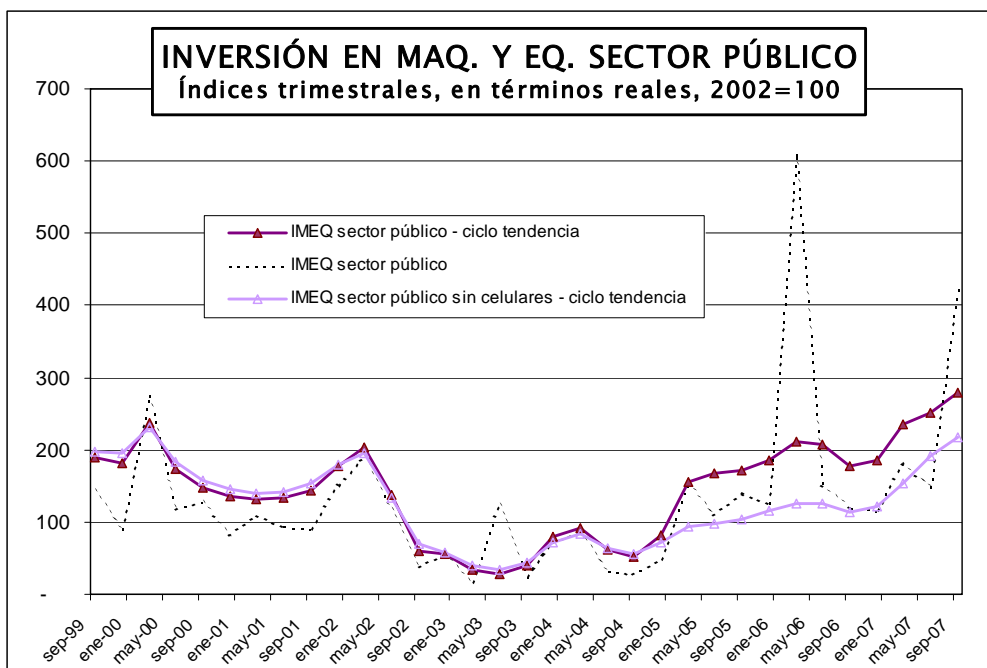
Por otro lado, si se excluyen los efectos estacionales, puede notarse una fuerte aceleración en la tasa de crecimiento de la inversión desde fines del año pasado (ver gráfico 5).

Asimismo, si se analizan las importaciones medidas en dólares para el tercer trimestre del año, el monto importado alcanzó US\$ 200 millones, y si se excluye Botnia, el mismo desciende a US\$ 190 millones. En efecto, en la fase terminal de su proceso de instalación, las importaciones de la empresa finlandesa corresponden únicamente el 5% de las importaciones del sector privado del tercer trimestre. Finalmente, si además se excluyen las compras de teléfonos celulares por parte del sector privado, las importaciones de maquinarias y equipos del tercer trimestre alcanzarían a US\$ 176 millones.

4. El sector público incrementó significativamente las inversiones en maquinaria y equipos

En el gráfico 6 se muestra la evolución de las importaciones de maquinaria y equipos del sector público⁴, en términos reales (descontando el efecto de la variación de los precios de importación de maquinaria y equipos). En este sentido, **en el tercer trimestre de 2007, el sector público habría incrementado su inversión en bienes de capital 255,9% respecto a igual período del año anterior. A su vez, descontando los efectos estacionales, la inversión del sector público en maquinaria y equipos creció 10,9% con respecto al segundo trimestre de 2007.**⁵

Gráfico 6



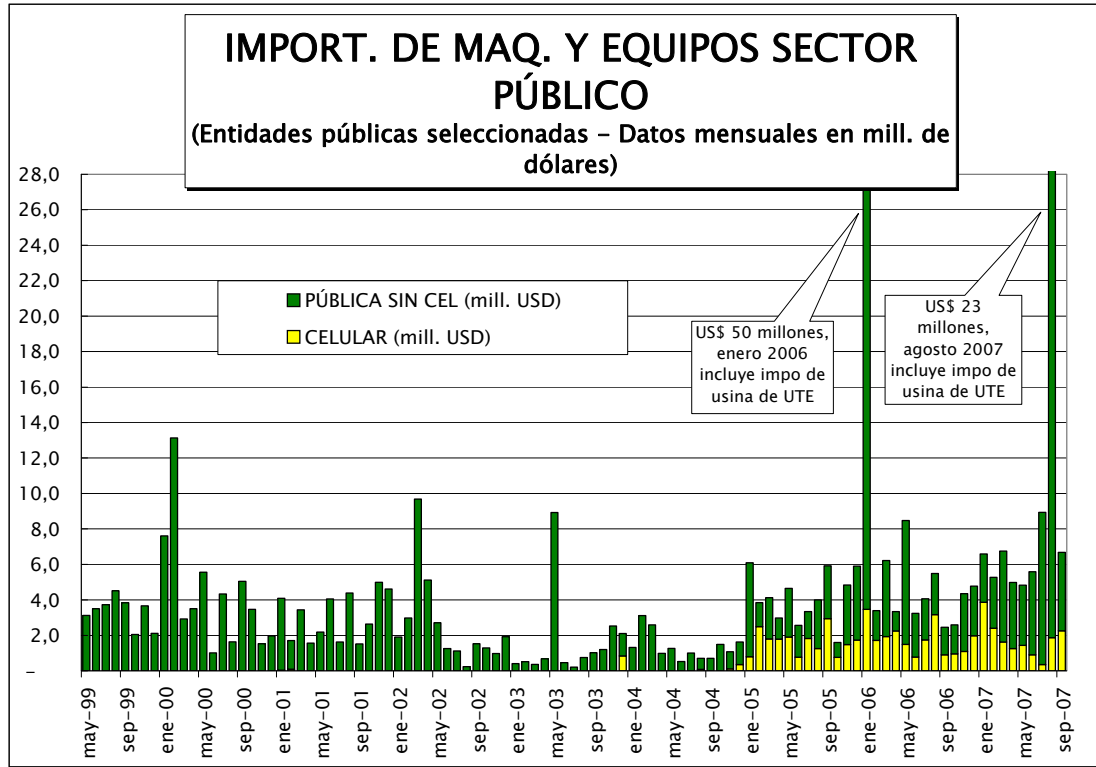
Finalmente, en el tercer trimestre, las importaciones del sector público medidas en dólares alcanzaron US\$ 44 millones. Vale considerar, que en el mes de agosto se realizaron importaciones de equipos para generación de corriente alterna por parte de UTE por un valor que ronda los US\$ 23 millones en términos corrientes (Ver gráfico 7).

⁴ Los organismos públicos considerados fueron: AFE, OSE, ANCAP, ANC, ANEP, UTE, ALUR, ANTEL, BROU, BPS, CANAL 5, Distribuidora Uruguaya de Combustibles, INIA, Intendencia Municipal de Maldonado, Montevideo, Río Negro y San José, LATU y MSP.

⁵ Para la desestacionalización del IMEQ del sector público, el valor correspondiente al mes de agosto de 2007 fue considerado como un registro atípico. Tal determinación se basó en que dicho valor está fuertemente influido por las significativas importaciones de maquinarias y equipos realizadas por UTE en dicho mes, las cuales se estima no volverán a repetirse en los próximos meses.

Cabe precisar que en 2007 se estarían registrando los mayores niveles de inversión pública de maquinaria y equipos desde que se cuenta con información (primer trimestre 1999).

Gráfico 7



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 Ref. ni Z.F.
mar-99	205	220	218	126
jun-99	208	227	224	170
sep-99	214	226	224	158
dic-99	221	244	241	142
mar-00	195	181	173	190
jun-00	175	184	183	121
sep-00	177	186	180	95
dic-00	206	227	223	111
mar-01	172	182	179	106
jun-01	160	172	171	104
sep-01	154	165	164	152
dic-01	197	204	204	198
mar-02	140	132	131	154
jun-02	113	112	111	109
sep-02	71	77	78	82
dic-02	76	80	80	55
mar-03	47	52	52	34
jun-03	74	65	65	46
sep-03	77	85	85	63
dic-03	117	124	120	65
mar-04	124	131	130	82
jun-04	119	133	131	66
sep-04	130	147	147	84
dic-04	186	210	199	121
mar-05	190	196	182	90
jun-05	171	182	171	97
sep-05	187	195	178	159
dic-05	231	249	224	178
mar-06	272	216	180	83
jun-06	218	229	159	110
sep-06	324	359	206	148
dic-06	363	405	229	117
mar-07	324	348	198	136
jun-07	245	262	196	126
sep-07*	334	319	286	176

* Datos provisorios