

ÍNDICE DE INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPOS (IMEQ)¹

Informe trimestral Ene–Mar 2008

Año 2 – N° 5
6 de junio de 2008
Departamento de Estudios Económicos

Síntesis

- El IMEQ de la industria sin contar la refinería de ANCAP ni las empresas instaladas en Zonas Francas, creció 13% en el primer trimestre del año en relación a igual período de 2007.
- Sin embargo, si se analiza el IMEQ industrial ajustado por los efectos estacionales y atípicos, la inversión en maquinaria y equipos habría caído 7% en comparación con el último trimestre de 2007.
- Considerando la economía en su conjunto, el IMEQ creció 22% en términos interanuales, mientras que, excluyendo la inversión efectuada por Botnia en 2007, el incremento trepa al 90%.
- El sector privado, por su parte, mostró una tasa de crecimiento de la inversión en maquinaria y equipos del 17% con relación a igual trimestre del año anterior, variación que se eleva al 88% si se excluyen las inversiones de Botnia.
- Finalmente, las inversiones en maquinaria y equipos del sector público también evolucionaron en forma positiva, creciendo más del 100% en relación al primer trimestre de 2007.

¹ Para la construcción del índice, a los efectos de analizar la evolución de la inversión en términos reales (en cantidades), se deflactan los valores de importación con el índice de precios de importaciones de bienes de capital publicado por el BCU. 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).

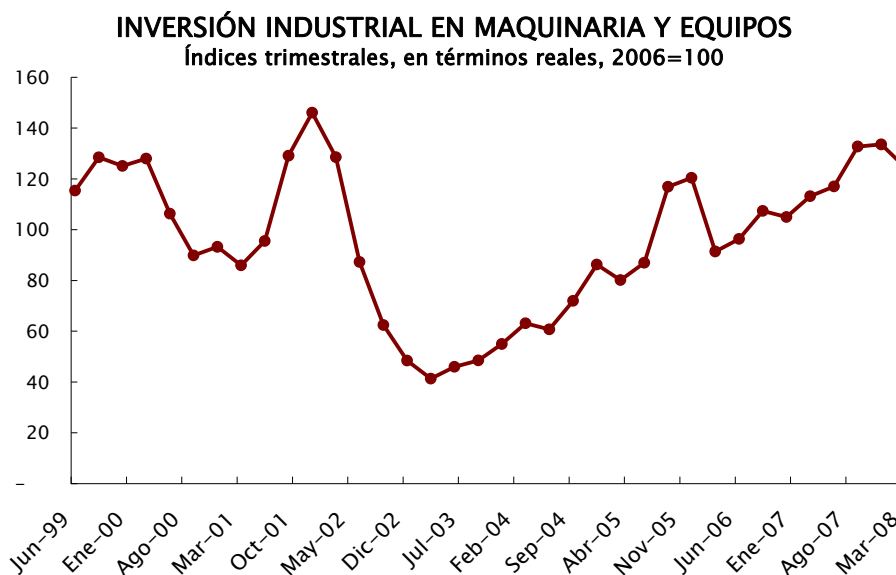
1. El IMEQ industrial continuó creciendo en el primer trimestre del año

Los resultados del IMEQ de la industria para el primer trimestre del año muestran que la inversión en el sector, sin contar la efectuada por la refinería de ANCAP ni por las empresas instaladas en Zonas Francas (ZF)², creció 13% en términos interanuales.

Sin embargo, si se analiza el IMEQ industrial ajustado por los efectos estacionales y atípicos, el indicador muestra **menores niveles a los alcanzados en el trimestre anterior, verificando una caída del 7%**.

Ambos efectos pueden verificarse en el Gráfico 1. En efecto, como puede apreciarse, el IMEQ industrial frenó su crecimiento en los últimos dos trimestres, si bien continúa en niveles altos en la comparación histórica.

Gráfico 1



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA

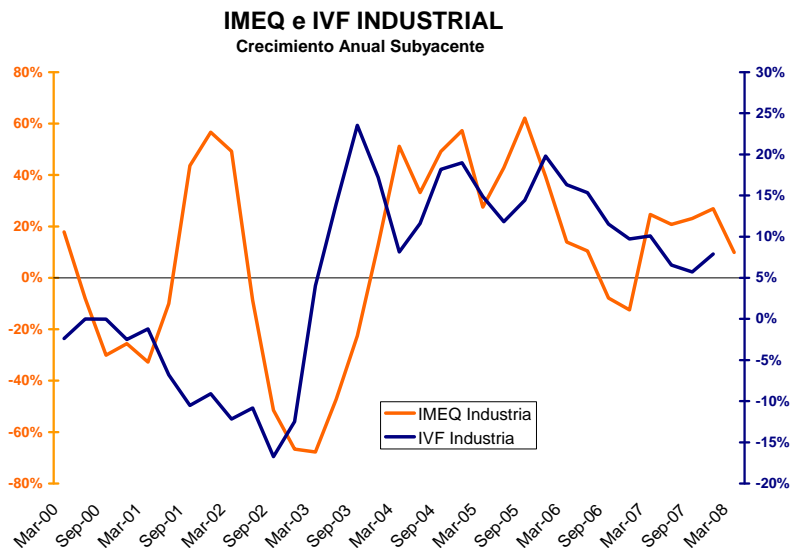
Por otro lado, en el Gráfico 2 se presenta la evolución del crecimiento anual subyacente del IMEQ industrial (eje izquierdo) y de la producción del sector manufacturero medida a través del Índice de Volumen Físico que elabora el INE³ (representado en el eje derecho).

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.

³ El ajuste se realizó excluyendo la rama 1549 en el cálculo del IVF de la industria.

Puede apreciarse que el crecimiento subyacente de la inversión industrial rondó el 10% en el primer trimestre del año, cifra cercana a la que muestra la serie de producción industrial en el último trimestre del 2007 (8%).

Gráfico2



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA e INE

2. La inversión industrial por agrupación de sectores

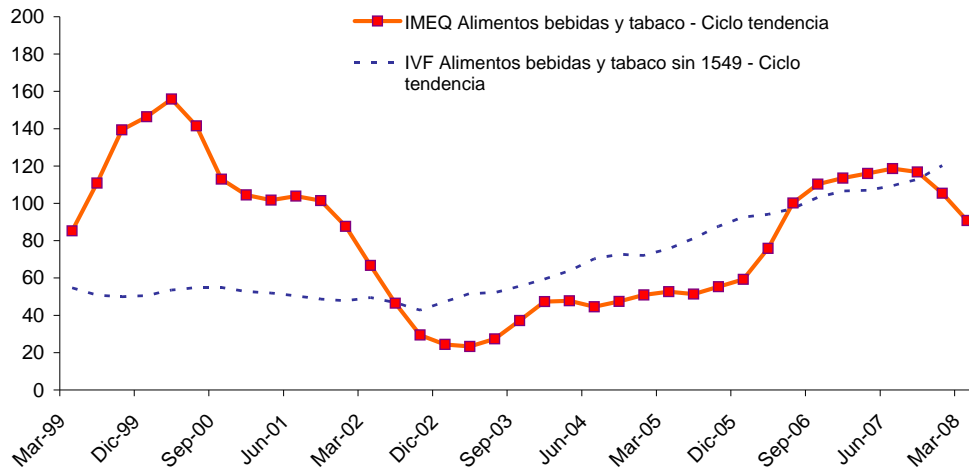
Como ha sido explicitado en informes anteriores, es posible segmentar el IMEQ industrial por agrupación de sectores: Alimentos, bebidas y tabaco por un lado, y Resto de la Industria (sin Refinería de ANCAP), por otro.

La inversión en maquinarias y equipos de la agrupación **Alimentos, bebidas y tabaco⁴**, **presentó una caída en su tendencia en el primer trimestre del año en relación al trimestre anterior si se consideran datos desestacionalizados**. En efecto, el IMEQ de esta agrupación sectorial descendió 14% respecto al cuarto trimestre de 2007 (ver Gráfico 3).

⁴ Sin considerar zonas francas.

Gráfico 3

INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPOS
Alimentos bebidas y tabaco
 (Índice trimestral, en términos reales - Base 2006=100)

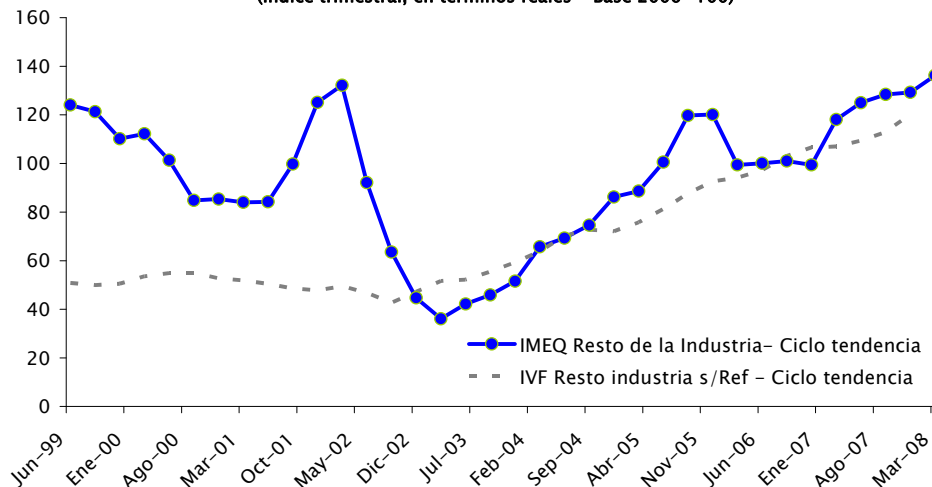


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA e INE

Por su parte, la inversión en la industria excluyendo Alimentos bebidas y tabaco y la refinería de Ancap, la cual se aproxima a través del IMEQ - Resto de la Industria s/Ref, mostró un fuerte crecimiento interanual en el primer trimestre del año (14%) respecto a igual trimestre de 2007. Asimismo, descontando los efectos estacionales y atípicos, en el primer trimestre de 2008, las inversiones de esta agrupación de sectores aumentaron 5% con respecto al trimestre anterior (ver Gráfico 4).

Gráfico 4

INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPOS
Resto de la Industria (s/Ref.)
 (Índice trimestral, en términos reales - Base 2006=100)

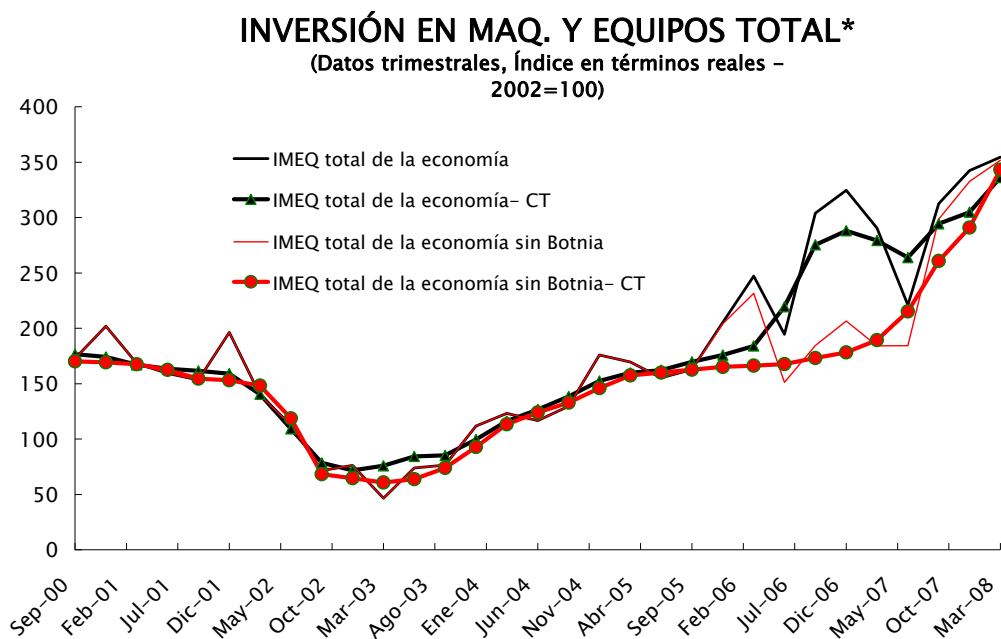


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA e INE

3. La economía sigue verificando altos niveles de inversión en maquinaria y equipos

El IMEQ general de la economía continuó mostrando una marcada tendencia creciente en el primer trimestre de 2008, período en el cual alcanzó una tasa de crecimiento interanual del 22% (excluyendo del análisis la importación de celulares⁵). Asimismo, si se excluye la inversión de la empresa Botnia efectuada en 2007, se constata que el IMEQ para el total de la economía se incrementó 90%.

Gráfico 5



*Las series no incluyen importación de celulares

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA

En el Gráfico 5 se puede apreciar la aceleración que ha presentado el IMEQ para el conjunto de la economía en los últimos meses, tendencia que se mantiene en el primer trimestre del año.

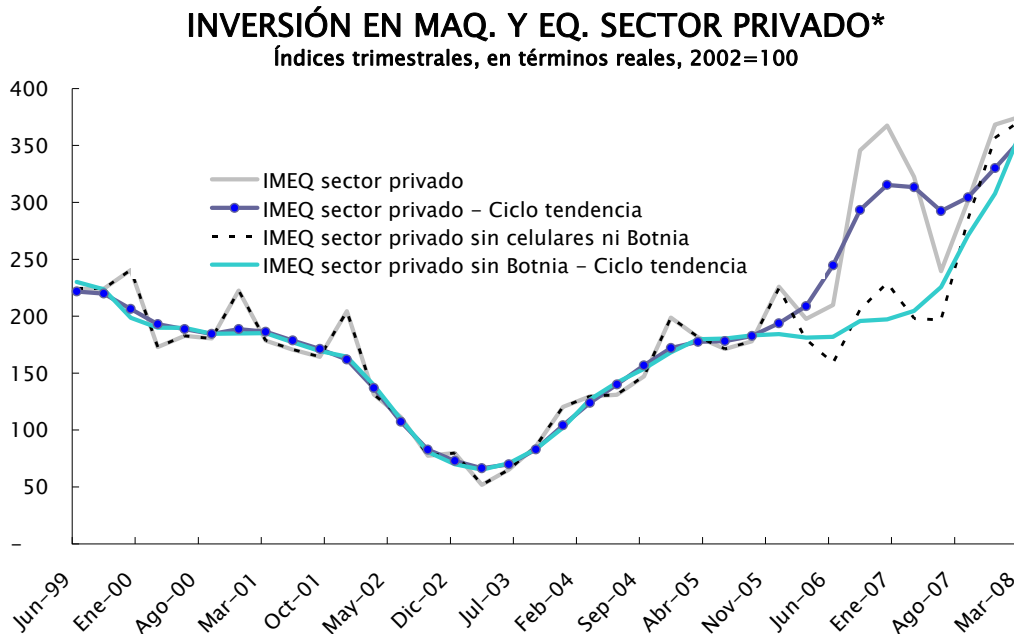
4. Crece fuertemente la inversión en maquinaria y equipos del sector privado

En el primer trimestre de 2008, el IMEQ del sector privado mostró un crecimiento del 17% con relación a igual trimestre del año anterior (excluyendo la importación de

⁵ En el primer informe del IMEQ se decidió analizar la inversión incluyendo y excluyendo la importación de celulares, explicitando en dicha oportunidad que en la actualidad podía ser cuestionable la inclusión de los teléfonos celulares como bienes de capital. En los últimos meses, el BCU revisó la serie de Formación Bruta de Capital Fijo, excluyendo a partir de 2005 la importación de celulares para construir dicha estimación.

teléfonos celulares). **Sin considerar las inversiones de Botnia, el crecimiento interanual en la inversión del sector privado ascendió a 88% en el primer trimestre del año.**

Gráfico 7



*Las series no incluyen importación de celulares

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA

5. Continúan creciendo las inversiones en maquinaria y equipos del sector público

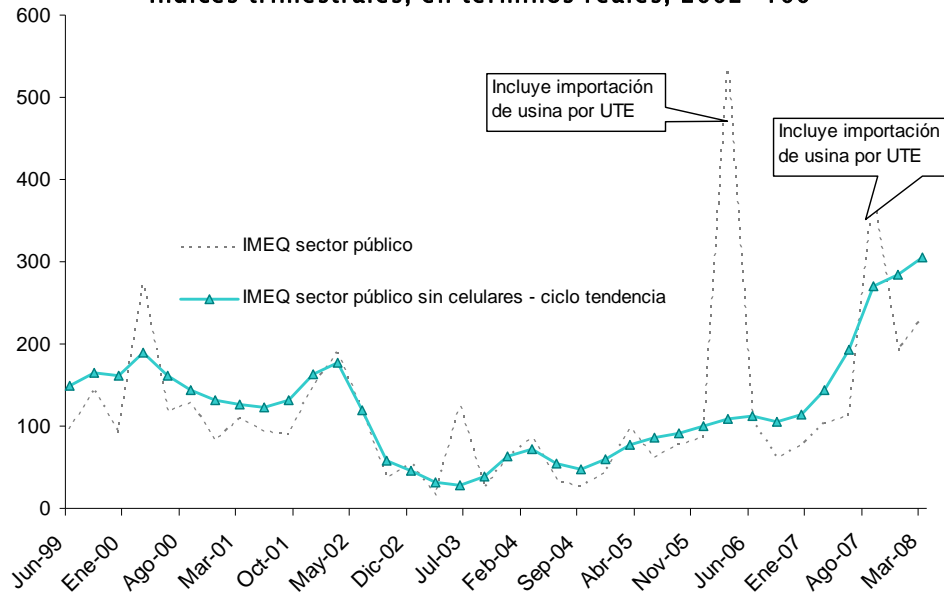
De acuerdo a las estimaciones realizadas a través del IMEQ⁶, en el primer trimestre del año 2008, el sector público habría importado US\$ 26 millones en maquinaria y equipos. Esta estimación no considera las importaciones de celulares por parte de Antel, y **representa más del 100% del total importado en igual período del año anterior.**

En igual sentido evolucionó el crecimiento tendencial de la serie, como puede verificarse en el Gráfico 8. En efecto, el nivel del IMEQ público en el primer trimestre del año se colocó 8% por encima de su valor en el último trimestre de 2007, mostrando de esta forma un incremento similar al del sector privado.

⁶ 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.

Gráfico 8

INVERSIÓN EN MAQ. Y EQ. SECTOR PÚBLICO
Índices trimestrales, en términos reales, 2002=100



Nota: Las series no incluyen importación de celulares por parte del sector público

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA

ÍNDICE DE INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPOS – (IMEQ)

En volúmen físico – Base 2002=100

Trimestre	Economía	S. Privado sin cel	S. Privado sin Botnia ni cel.	Industria sin Ref. ni Z.F.
Jun-99	208	224	224	170
Sep-99	214	224	224	158
Dic-99	221	241	241	142
Mar-00	195	173	173	190
Jun-00	175	183	183	121
Sep-00	177	180	180	95
Dic-00	206	223	223	111
Mar-01	172	179	179	106
Jun-01	160	171	171	104
Sep-01	154	164	164	152
Dic-01	197	204	204	198
Mar-02	140	131	131	154
Jun-02	113	111	111	109
Sep-02	71	78	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	120	120	65
Mar-04	124	130	130	82
Jun-04	119	131	131	66
Sep-04	130	147	147	84
Dic-04	186	199	199	121
Mar-05	190	182	182	90
Jun-05	171	171	171	97
Sep-05	187	178	178	159
Dic-05	231	226	224	178
Mar-06	272	198	180	83
Jun-06	218	210	159	110
Sep-06	324	346	206	148
Dic-06	363	368	229	117
Mar-07	324	322	198	136
Jun-07	246	240	197	127
Sep-07	332	301	285	175
Dic-07	374	368	357	153
Mar-08*	381	376	373	154

* Datos provisorios

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a SmartDATA