

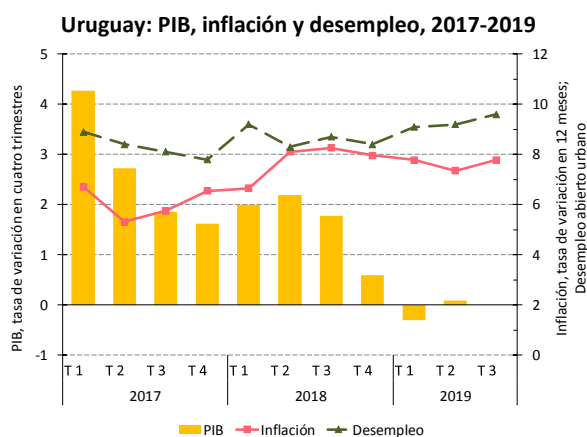
Uruguay

El año 2019 estuvo marcado por la agenda política, ya que se celebraron elecciones en que se produjo un cambio en los partidos que detentan el gobierno. Luego de 15 años en el poder con mayorías parlamentarias durante casi todo el período, el candidato del partido de gobierno perdió en la segunda vuelta electoral contra un candidato opositor que logró conformar una coalición de cinco partidos, lo que le permitirá en principio gobernar con apoyo parlamentario.

Desde el punto de vista económico, el gobierno que asumirá en 2020 centró su discurso en la recuperación de la rentabilidad empresarial como forma de incentivar la inversión y el crecimiento económico. Entre sus prioridades se destacan la reducción del abultado déficit fiscal a través de un programa de austeridad y racionalización del gasto público, aunque manteniendo las prestaciones dirigidas a los sectores más vulnerables. Otros elementos destacados son la apuesta por la apertura comercial, modificaciones en las relaciones laborales, y cambios normativos y de gestión en las empresas públicas con el fin de reducir las tarifas, principalmente las de energía.

Aunque solo se dispone de datos oficiales correspondientes al primer semestre, el nivel de actividad aumentará 0,3% en el corriente año. Este magro desempeño obedece a una coyuntura regional adversa y a una situación internacional de gran turbulencia, marcada por las tensiones comerciales entre las dos principales economías del mundo. El año 2020 se presenta incierto también en materia económica. Por un lado, la demanda regional no será vigorosa, siendo el sector de turismo el más afectado por la baja del poder adquisitivo de la demanda argentina y la apreciación cambiaria respecto de ese país. A lo largo de varios años el Uruguay ha venido reduciendo su exposición a las perturbaciones de la demanda de la Argentina, pero en el caso del turismo ese país sigue siendo el principal mercado. Entre los efectos favorables se debe contar el inicio de la construcción de la tercera planta de celulosa del país y la infraestructura portuaria, férrea y caminera asociada. En su conjunto, esta inversión será la mayor de la historia y supondría un impacto permanente en el PIB de 2 puntos porcentuales. Esto revitalizará el ingreso de inversión extranjera directa en el país, que en los últimos años ha sido casi nulo. Para el 2020 se estima que el crecimiento sería de 1,5%.

La situación fiscal ha estado en el centro de la discusión política de la campaña electoral. Desde hace tres años se viene registrando en el país un deterioro de las cuentas fiscales que no ha podido ser revertido ni por las medidas de aumento de la recaudación que se adoptaron en su momento — tal como un incremento parcial en el impuesto a la renta de las personas físicas o en la tasa consular que grava a las importaciones— ni por la postergación de algunas políticas sociales previstas por el Gobierno para este período, como la elaboración de un sistema de cuidados o el compromiso de alcanzar un presupuesto en educación equivalente al 6% del PIB. En concreto, con los datos cerrados a septiembre, el déficit fiscal se ubicó en un 4,9% del PIB, un punto y medio más que hace 3 años y el nivel más alto de los últimos 25 años. El pago de intereses de la deuda disminuyó en relación con los años



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

anteriores y representó el 2,7% del PIB. Además de la magra dinámica económica de los últimos años, que repercute en la moderada caída de la recaudación real, un factor que explica el incremento del déficit es el aumento en el peso de las transferencias a la seguridad social y a la salud. En el primer caso se explican por el incremento de la cantidad de jubilados, mientras que las mayores transferencias al sistema de salud obedecen al ingreso de nuevos contingentes de beneficiarios al Fondo Nacional de Salud. Se puede decir que la política fiscal fue pasivamente expansiva, ya que el incremento no obedeció a ninguna decisión presupuestal de este período. La deuda bruta y la deuda neta han evolucionado al alza durante el período, alcanzando en septiembre el 71% y el 35% del PIB, respectivamente; en particular, la deuda neta aumentó 2 puntos del PIB en los 12 meses terminados en septiembre. Una emisión de bonos en dólares en enero y la depreciación cambiaria provocaron un incremento de 5 puntos porcentuales en la participación de esa moneda dentro de la deuda pública —que alcanza el 47%—, revirtiendo así la tendencia hacia la pesificación de la deuda de los últimos años.

La política monetaria del Uruguay se basa en la definición de un rango de referencia de aumento del agregado monetario M1 ampliado (emisión de dinero, depósitos a la vista y cajas de ahorro), que en el segundo semestre osciló entre el 7% y el 9%. Además, se sigue recurriendo a letras de regulación monetaria, notas a distintos plazos e instrumentos de inyección de liquidez siempre que se constatan movimientos no deseados de algunas variables. Según la definición de las autoridades, la política monetaria ha sido moderadamente contractiva en 2019.

En 2019 los depósitos en moneda extranjera de los residentes han cambiado su tendencia decreciente y el grado de dolarización de los depósitos ha confirmado la tendencia ascendente que se había empezado a notar desde mediados de 2018, cuando alcanzó un mínimo del 70%. En general, todos los indicadores correspondientes a 2019 muestran una reducción de la preferencia por moneda nacional.

La inflación se encuentra desde hace 18 meses en niveles que superan ligeramente el límite superior del rango meta del 3% al 7%. En noviembre la inflación en 12 meses superó el 8,0% (alcanzó un 8,4%), impulsada por la inflación de bienes transables, los altos precios de la carne y la depreciación de la moneda local, que en lo que va del año hasta el 30 de noviembre, alcanza el 17%. La evolución del tipo de cambio estuvo parcialmente pauta por la fuerte depreciación cambiaria en la Argentina, que generó presiones alcistas. De todas formas, en la comparación interanual de septiembre el tipo de cambio real se depreció un 4,0% en el global, con valores similares para la región y el resto del mundo.

Con respecto al gasto, la reducción del nivel de actividad observada en los últimos trimestres se explica por el nulo aporte del consumo privado, que había sido el principal motor de la economía en los dos años anteriores. En 2019 contribuyeron favorablemente al crecimiento en el primer trimestre la caída en las importaciones y en el segundo trimestre la expansión de las exportaciones. En términos de

Uruguay: principales indicadores económicos, 2017-2019^a

	2017	2018	2019 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	2,6	1,6	0,3
Producto interno bruto por habitante	2,2	1,2	-0,1
Precios al consumidor	6,6	8,0	8,3 ^b
Salario medio real	2,9	0,1	1,8 ^c
Dinero (M1)	13,1	5,5	7,3 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-5,7	-2,9	0,9 ^c
Relación de precios del intercambio ^e	-0,4	-4,8	0,5
	Porcentaje promedio anual		
Tasa de desempleo abierto	7,9	8,3	8,9
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,0	-2,1	-2,1
Tasa de interés pasiva nominal ^f	4,6	4,7	4,4 ^g
Tasa de interés activa nominal ^h	15,4	14,2	13,5 ^g
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	16 078	16 397	16 257
Importaciones de bienes y servicios	12 428	13 116	12 387
Balanza de cuenta corriente	419	76	623
Balanzas de capital y financiera ⁱ	2 030	-484	-1 418
Balanza global	2 449	-408	-795

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Datos al mes de septiembre.

d/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo extrarregional.

e/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Balance Preliminar 2019.

f/ Tasa de depósitos a plazo en moneda nacional de 31-60 días.

g/ Datos al mes de julio.

h/ Crédito a empresas a 30-367 días.

i/ Incluye errores y omisiones.

sectores, los que tuvieron contribución positiva fueron el transporte y las comunicaciones, por el efecto de las telecomunicaciones y las actividades primarias y de energía, gas y agua. Por su parte, el comercio y los impuestos netos de subsidios fueron los sectores que contribuyeron más negativamente al desempeño. La construcción acumula su quinto año consecutivo de caída, causada por la retracción en la formación bruta de capital fijo del país.

Los datos de la balanza de pagos al año móvil finalizado en junio indican que el país registra un pequeño superávit en cuenta corriente. El intercambio comercial de bienes aumentó el superávit debido a la caída de las importaciones, mientras que los servicios lo redujeron, a causa del mayor volumen de compras de residentes en el exterior. Por otra parte, se registró un déficit por ingreso primario, que da cuenta de las transferencias entre agentes residentes y no residentes no incluidas en transacciones de comercio exterior ni entre el Estado o las instituciones sin fines de lucro. En el Uruguay ese déficit se explica principalmente por el envío de utilidades al exterior y se mantuvo constante a lo largo del período examinado.

Desde el punto de las exportaciones de bienes, los diez primeros meses del año arrojan un crecimiento del 1,4% en valores, explicados principalmente por la soja, la carne bovina, el concentrado de bebidas y el trigo. El primero de los mencionados verificó un gran crecimiento respecto de la pésima zafra del año anterior, mientras que la carne se benefició de la perturbación de los precios que ocasionó la gripe porcina en China. Por su parte, el ganado en pie, la madera, la celulosa, el arroz y los cueros fueron los productos con mayor impacto negativo en las exportaciones del año. Del lado de los servicios, la reducción de la demanda argentina en la temporada estival no fue compensada por otros destinos, por lo que los ingresos por turismo acumulan en los primeros nueve meses una caída del 20% en dólares corrientes. El efecto total del menor turismo en el año será de algo menos de 1 punto del PIB. En cuanto a las exportaciones del sector de tecnologías de la información, estas mantienen una tendencia al alza.

El mercado de trabajo mantuvo la tónica bajista de los últimos años. Si bien la tasa de actividad del tercer trimestre arrojó el mismo dato que el año anterior (61,9%), los datos globales cerrados del año indicarán la tasa más baja desde 2006. Lo mismo ha ocurrido con la tasa de empleo, mientras que la tasa de desempleo cerrará en el entorno del 9,0%, también la más alta de los últimos 12 años. En contraste con esta tónica, en los 12 meses terminados a septiembre el salario real acumula una suba del 2,0%.