

Uruguay

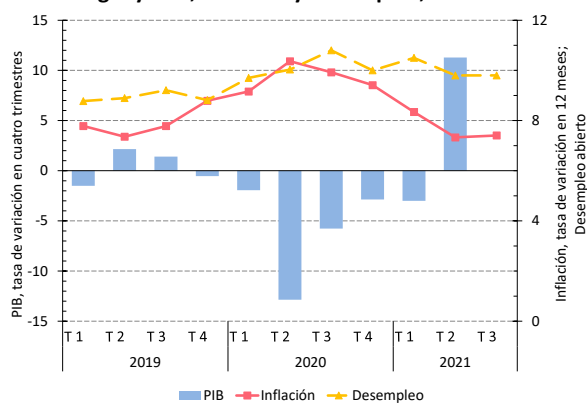
El Uruguay se está recuperando a velocidades variables entre sectores de la caída en el nivel de actividad provocada por las medidas para combatir la emergencia sanitaria causada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). Esto está relacionado con la temporalidad de los choques que ha recibido y con la coyuntura macroeconómica previa a la pandemia. Se destaca el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios globales y de la inversión privada, que impulsa la recuperación del nivel de actividad en un contexto en que los ingresos provenientes del turismo son un 82% más bajos que la temporada anterior. Tras experimentar una contracción del PIB de casi un 6% en 2020, en 2021 el país recuperará algo más de la mitad de esa caída, para cerrar el año con un nivel de actividad cercano al de 2019.

A pesar de haber transitado 2020 con escasa propagación del COVID-19, a partir del verano de 2021 los contagios se multiplicaron y hasta mediados de año la movilidad estuvo restringida. A partir de la reducción de casos positivos, relacionada con una exitosa campaña masiva de vacunación, desde julio el país recuperó sus niveles de movilidad y de actividad económica.

En los 12 meses terminados en septiembre de 2021, el resultado del sector público global arrojó un déficit del 5,0% del PIB, medio punto por debajo de igual período del año anterior. Los gastos netos imputados al Fondo Coronavirus se estimaron en un 1,9% del PIB en el período. Estos gastos se componen de erogaciones relacionadas con los testeos y la vacunación, así como con los mecanismos de apoyo a los sectores afectados. Entre los mecanismos de apoyo se destacan los subsidios por desempleo y enfermedad, así como la resignación de aportes a la seguridad social de aquellos sectores especialmente afectados por las medidas sanitarias. Para la población vulnerable, se fortalecieron las prestaciones sociales preexistentes y se crearon algunas nuevas, por un monto total equivalente al 0,3% del PIB. El déficit del Banco Central fue de casi 1 punto del PIB y contrarresta un superávit igual de las empresas públicas y otros organismos que no forman parte del gobierno central. En los últimos meses se ha verificado un escenario de recuperación de la recaudación asociada a los impuestos al consumo y a las empresas, así como un bajo desempeño de las contribuciones a la seguridad social y los impuestos a las personas, en un contexto de recuperación de los salarios que no acompañó el aumento en el nivel de actividad.

La principal fuente de financiamiento del déficit fueron los títulos públicos. La deuda bruta del sector público global alcanzó el 75% del PIB a septiembre de 2021, mientras que los activos compensan un poco más de la mitad de dicha deuda. Como resultado, la deuda neta asciende al 36,5% del PIB, aumentando más de un punto porcentual en el último año cerrado a septiembre. El Banco Central definió que una parte de los activos de reserva del Estado uruguayo administrados por entidades internacionales se destine a financiar inversiones y proyectos sostenibles. Además, el Gobierno anunció que emitirá bonos verdes, cuyo cupón está asociado con el cumplimiento de metas ambientales.

Uruguay: PIB, inflación y desempleo, 2019-2021



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

En 2021 entró en vigor una regla fiscal diferente a la regla de tope de endeudamiento que el país tenía anteriormente. La nueva regla fiscal creó una nueva institucionalidad basada en un Comité Fiscal Asesor y un Comité de Expertos que elaboran insumos para la definición de un resultado fiscal estructural, que se define como el resultado fiscal efectivo neto de fluctuaciones cíclicas y partidas extraordinarias. El mecanismo prevé un límite al déficit fiscal estructural.

En 2020, el Gobierno adoptó una política monetaria basada en la tasa de interés para mantener una meta de inflación a 24 meses dentro de un rango definido entre el 3% y el 6%. La autoridad monetaria usa la tasa de mercado de dinero interbancario a un día de plazo (T1D) como referencia, y esteriliza o inyecta dinero en el mercado con instrumentos de sintonía fina. Durante el primer semestre de 2021 se mantuvo la tasa de referencia del 4,5% anual, que se considera expansiva, a los efectos de no restringir la recuperación del nivel de actividad. En el segundo semestre, a medida que se recuperaba el nivel de actividad, la tasa se aumentó en dos instancias hasta el 5,25%. El crédito bancario al sector privado muestra una tendencia a la baja y representa a septiembre de 2021 un 26% del PIB, con un coeficiente de pesificación del 50%.

La autoridad monetaria tiene el objetivo de bajar la inflación y para ello da pasos hacia una política monetaria más contractiva y hacia la desdolarización de la economía. El índice de precios al consumidor (IPC) registró un aumento del 7,9% en los últimos 12 meses terminados en octubre, por fuera del rango meta. En los últimos meses se verifica un incremento en los alimentos y los combustibles, impulsado, en parte, por los precios internacionales. La moderación en los ajustes en las pautas salariales negociadas, que incorporan menores expectativas de inflación a mediano plazo, contribuyó a que la inflación tenga una tendencia ligeramente decreciente en el año. El tipo de cambio, que es otro precio importante para las expectativas inflacionarias, mantuvo una tendencia decreciente tras registrar algunos incrementos en el verano de 2021. En los últimos 12 meses terminados en octubre, el tipo de cambio nominal aumentó solo un 2,7%. El tipo de cambio real, en tanto, experimentó una depreciación relativa respecto de la región que compensó con creces una leve apreciación con respecto a los mercados extrarregionales. Cabe acotar que la depreciación respecto de la región se verifica desde valores históricamente bajos.

En 2021 finaliza el período de trabajo de la comisión que está generando insumos para la reforma del sistema de seguridad social. Está previsto que en 2022 se inicien las discusiones a nivel político a los efectos de introducir modificaciones al sistema. Entre los objetivos se encuentra aumentar la sostenibilidad y mejorar la equidad horizontal entre los diferentes subsistemas que componen la seguridad social en el país.

La actividad económica ha tenido durante el año un desempeño muy condicionado por el efecto de la pandemia. El segundo trimestre del año registró un incremento interanual del 11,3%, con lo que se

Uruguay: principales indicadores económicos, 2019-2021^a

	2019	2020	2021 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	0,4	-5,9	3,9
Producto interno bruto por habitante	0,0	-6,2	3,6
Precios al consumidor	8,8	9,4	7,9 ^b
Salario medio real	1,3	-1,7	-1,3 ^c
Dinero (M1)	7,1	11,7	15,8 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	1,9	4,8	2,7 ^c
Relación de precios del intercambio	3,1	6,6	5,5
	Porcentaje promedio anual		
Tasa de desempleo abierto	8,9	10,1	10,0 ^c
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,8	-5,0	...
Tasa de interés pasiva nominal ^e	4,4	4,2	3,2 ^f
Tasa de interés activa nominal ^g	13,3	12,7	8,7 ^c
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	17 086	13 582	16 729 ^h
Importaciones de bienes y servicios	13 328	11 209	13 371 ^h
Balanza de cuenta corriente	986	-316	-839 ^h
Balanzas de capital y financiera ⁱ	-2 097	1 946	...
Balanza global	-1 111	1 630	...

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

f/ Datos al mes de agosto.

g/ Crédito a empresas a 30-367 días.

h/ Cifras acumuladas hasta el segundo trimestre del 2020.

i/ Incluye errores y omisiones.

cortó una racha de seis trimestres negativos. La actividad industrial y comercial presenta signos de revitalización en el segundo semestre. Con los datos de junio aún no se observa una contribución positiva global de las exportaciones netas. Desde el lado de la demanda, la formación bruta de capital fijo es el componente con mejor desempeño en el año. Por otra parte, el consumo privado se recuperaría en el segundo semestre.

La actividad externa ha tenido una contribución muy heterogénea. Las exportaciones de bienes se recuperaron de la caída de 2020 y en los primeros diez meses de 2021 registran un incremento del 31% respecto del año anterior y también superior a años previos. Concretamente, la carne bovina, que se ha beneficiado de buenos precios asociados a la demanda de China y a dificultades temporales en mercados de competidores, explica un tercio del crecimiento. Otros rubros agroindustriales, como la celulosa o la madera, también han tenido contribuciones positivas. Se destacan, asimismo, las exportaciones de energía eléctrica al Brasil a partir de excedentes de combustibles. Las exportaciones de servicios globales, en pleno desarrollo en el país en los últimos años, han tenido una fuerte expansión en el período. En particular, el sector de tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) será en 2021 el tercer sector exportador, por detrás de los de carne bovina y celulosa. Con datos de 12 meses terminados en junio, el turismo receptivo registró una caída del 82% respecto del año anterior, en un descenso que representa un 2,7% del PIB. El turismo emisor, en tanto, anotó una caída del 91%, que representa un 1,5% del PIB que no se gastó en el exterior.

El buen desempeño exportador de los bienes, mientras tanto, fue compensado con creces por una fuerte recuperación de las importaciones asociadas a los materiales para la construcción de la tercera planta de celulosa del país. Como resultado, el saldo en cuenta corriente tuvo una fuerte reversión en el período. Al saldo negativo de la cuenta de bienes y servicios se agrega un incremento de los débitos en la cuenta del ingreso primario, por una mayor remisión de utilidades al exterior por parte de empresas extranjeras en el primer semestre de año. A nivel global, en los 12 meses terminados en junio el saldo pasó de un superávit del 1% a un déficit del 2,5%.

Tras una fuerte caída en la tasa de empleo en los primeros meses de la pandemia, la recuperación de la misma ha sido gradual. Con datos a septiembre, la tasa de empleo se ubica medio punto porcentual por debajo de la de febrero de 2020. La tasa de desempleo, por su parte, se encuentra en un 9,4%, un punto y medio más bajo que 12 meses atrás. La evolución del salario ha sido menor que la de la actividad y la inflación. En concreto, en los últimos 12 meses terminados en octubre el salario real acumuló una reducción de casi 2 puntos porcentuales. El sector privado tuvo una evolución algo inferior al sector público. Los sectores de intermediación financiera y servicios a empresas experimentaron una caída casi nula, mientras que los de enseñanza y transporte y comunicaciones registran las mayores pérdidas.