

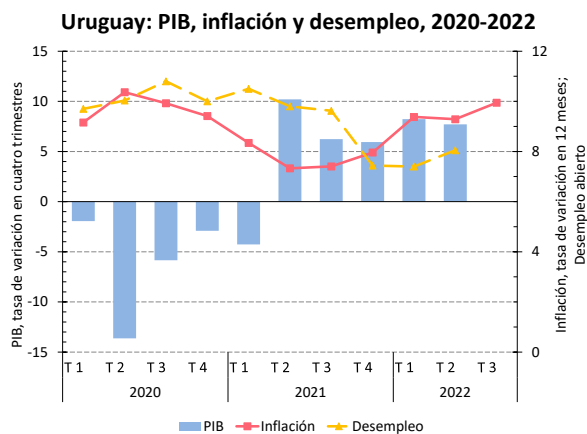
## Uruguay

Impulsado por la recuperación plena de la movilidad, la dinámica del sector externo y la inversión privada, el PIB del Uruguay crecerá aproximadamente un 5,4% en 2022. Para 2023 está previsto que esta expansión sea más moderada, como consecuencia del fin del efecto estadístico de la emergencia sanitaria causada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) sobre la actividad y de un contexto mundial de mayor incertidumbre respecto de las condiciones financieras y comerciales en las que se desempeña el país.

Uno de los rasgos más sobresalientes del año fue la reducción del déficit fiscal, que en los 12 meses finalizados en octubre se ubicó en un 2,8% del PIB, 2 puntos porcentuales por debajo de la cifra registrada 12 meses atrás. Una cuarta parte del déficit responde a gastos extraordinarios imputados a la emergencia sanitaria ocasionada por el COVID-19. La reducción del déficit fiscal se debe a una contracción de más de 2 puntos porcentuales del PIB en los egresos corrientes del gobierno central (incluida la seguridad social), al mismo tiempo que los ingresos anotaron un leve descenso. La reducción del déficit del banco central también contribuyó al resultado. La mayor parte del déficit corresponde a pagos de intereses de deuda.

Respecto del endeudamiento, uno de los elementos destacados del año fue la emisión de bonos verdes por 1.500 millones de dólares, con un bono variable indexado al cumplimiento de metas ambientales. En particular, el Gobierno asumió compromisos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y mantenimiento de bosques nativos. Si el país no cumple con la meta, deberá pagar un cupón mayor. En febrero, el gobierno central y el banco central realizaron una operación conjunta de canje, por la cual el Gobierno emitió notas del Tesoro en moneda nacional indexada, integradas principalmente con instrumentos del banco central de menor madurez. Esto permitió contribuir a desdolarizar la economía, prefinanciar los vencimientos del año, disminuir el déficit parafiscal del banco central y extender el plazo promedio de la deuda. La deuda bruta del sector público alcanzó a mediados de año dos tercios del PIB, mientras que la deuda neta alcanzó un 36%, lo que representa una disminución de casi 1 punto porcentual respecto del año anterior. El país mantiene un perfil de vencimientos de deuda a mediano y largo plazo, y más de la mitad de la deuda está nominada en moneda nacional.

El Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay ha aumentado la tasa de política monetaria en sucesivas reuniones llevadas a cabo desde hace varios meses a los efectos de reducir las expectativas de inflación a 24 meses y alinearlas al rango meta, que va del 3% al 6%. La tasa de política monetaria actual es del 11,25%. Desde octubre de 2021, se considera que la política es contractiva. Sin embargo, el incremento de la tasa no ha logrado reducir las expectativas, que se mantienen altas por factores exógenos (como los precios internacionales) y de política (como la negociación salarial, el tipo de cambio y los precios administrados). El último dato disponible —de octubre— muestra una



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

variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) del 9%, es decir, 1 punto porcentual por encima del valor registrado el año anterior.

El tipo de cambio real se apreció un 9% en los 12 meses finalizados en septiembre, como resultado de un encarecimiento con respecto a los mercados extrarregionales, motivado por la escalada inflacionaria mundial y la relativa estabilidad cambiaria en relación con la región.

El Gobierno envió al Parlamento, para su aprobación, un proyecto de reforma de la seguridad social, que tiene por objeto mejorar la sostenibilidad del sistema y aumentar la equidad horizontal, en un contexto de transición demográfica en que se prevé una reducción de la población económicamente activa en las próximas décadas. El proyecto combina pilares contributivos y no contributivos, al mismo tiempo que unifica a largo plazo varios subregímenes que tienen condiciones diferentes. Además, prevé el incremento de la edad mínima de jubilación, con diversas excepciones.

En noviembre, el Gobierno formalizó su intención de adherir al Tratado Integral y Progresista de Asociación Transpacífico, mediante el cual se pretende mejorar el acceso de la oferta exportable nacional a mercados asiáticos y establecer compromisos en materia de comercio de servicios e inversiones. El objetivo final es aumentar la participación del país en cadenas globales de valor. También se anunció la intención de firmar un tratado de libre comercio con China, aunque aún no se han iniciado negociaciones formales. Estas iniciativas se combinan con la intención de obtener mayor flexibilidad en las negociaciones comerciales en el marco del Mercado Común del Sur (MERCOSUR). De momento, los socios del bloque han manifestado su oposición a la flexibilización de la negociación comercial conjunta.

Impulsado por un pronunciado incremento de las exportaciones, en los 12 meses finalizados en junio, el déficit de la cuenta corriente y de capital de la balanza de pagos se redujo 0,8 puntos porcentuales del PIB respecto del año móvil anterior y se ubicó en un 1,5%. El crecimiento del superávit en la cuenta de bienes y servicios fue contrarrestado parcialmente por un mayor déficit en la cuenta del ingreso primario. En concreto, los débitos en la cuenta del ingreso primario alcanzaron un 10% del PIB en el período.

Las exportaciones de bienes se beneficiaron de los precios internacionales altos y de las buenas cosechas, y se expandieron un 23% en los 11 primeros meses del año. La soja genera la mitad del crecimiento y se ubicó como el segundo rubro, detrás de la carne bovina. La soja, la carne bovina y la celulosa representaron el 50% de las exportaciones de bienes del país. Tras varios años con dificultades, las exportaciones a la región volvieron a cobrar impulso, lideradas por el crecimiento en los rubros de vehículos automotores, plásticos y malta de cebada. Las exportaciones de servicios asociados al turismo han empezado a recuperarse, pero se mantienen más bajas que antes de la pandemia, mientras que las exportaciones de servicios no tradicionales, entre los que predominan los servicios informáticos,

#### Uruguay: principales indicadores económicos, 2020-2022

	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>Tasa de variación anual</b>			
Producto interno bruto	-6.1	4.4	5.4
Producto interno bruto por habitante	-6.4	4.0	5.1
Precios al consumidor	9.4	8.0	9.0 <sup>b</sup>
Salario medio real	-1.7	1.3	...
Dinero (M1)	11.7	15.7	6.8 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	2.6	1.0	-4.1 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	6.6	-2.8	-3.3
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo abierto	10.1	9.3	8.1 <sup>b</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-5.1	-3.8	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>e</sup>	4.2	3.2	5.1 <sup>b</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>f</sup>	12.7	8.7	10.9 <sup>b</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	23 520	33 912	44 428
Importaciones de bienes y servicios	19 062	26 180	32 423
Balanza de cuenta corriente	-1 337	-2 689	-4 110
Balanzas de capital y financiera <sup>g</sup>	2 632	5 022	...
Balanza global	1 295	2 333	...

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

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

e/ Datos al mes de agosto.

f/ Crédito a empresas a 30-367 días.

g/ Cifras acumuladas hasta el segundo trimestre del 2020.

h/ Incluye errores y omisiones.

mantienen la tendencia al alza, aunque su contribución positiva al saldo de la balanza de pagos se atenúa debido al aumento de las importaciones.

Según datos de junio, el PIB experimentó un crecimiento interanual del 7,7%. La tasa de crecimiento del primer semestre fue algo inferior a la del semestre anterior, y se espera que el producto se expanda alrededor de un 5%. Las actividades primarias, impulsadas por una excelente cosecha de soja y una sólida actividad silvícola, lideraron la expansión junto con los rubros de salud y educación, dado que se levantaron las restricciones que existían en esos sectores en 2021. Todos los componentes de la demanda explican la expansión de la actividad. Algunos indicadores adelantados muestran indicios de una expansión más lenta en el segundo semestre del año.

En lo relativo al mercado laboral, tras el inicio de la recuperación que siguió a la etapa más dura de la pandemia, en 2022 se estabilizan los principales indicadores. Según datos a octubre de 2022, las tasas de actividad y empleo se ubican alrededor de 1 punto porcentual por debajo de los niveles registrados antes de la pandemia. Por otra parte, la tasa de desempleo se encuentra en un 7,8%, un nivel históricamente bajo para el país. En lo referente al ingreso de los trabajadores, el salario real aún está un 5% por debajo de los niveles alcanzados antes de la pandemia, aunque esta caída se ha detenido en los últimos 12 meses, con una ligera reversión.

Tras el descenso a causa de la pandemia, la tasa de informalidad laboral mantuvo los bajos niveles más allá de la crisis sanitaria. En 2019, esta tasa se ubicaba en alrededor de un 25%, mientras que en los primeros diez meses de 2022 se sitúa 4 puntos porcentuales por debajo de esa cifra.