

Uruguay

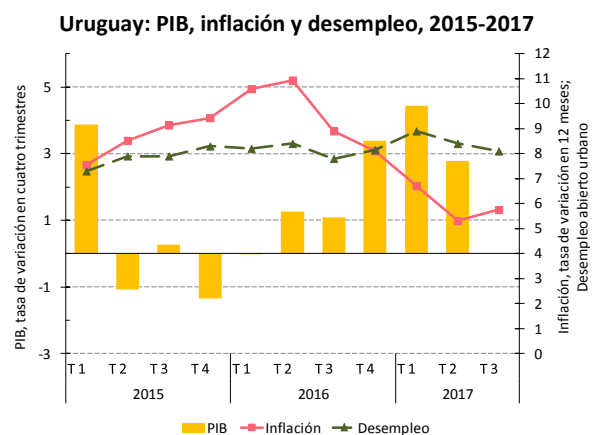
Luego de tres años de crecimiento positivo, aunque con una tasa decreciente, el producto interno bruto (PIB) del Uruguay dejó de desacelerarse en 2017 y se expandirá alrededor del 3%, lo que completa 15 años ininterrumpidos de crecimiento. Esta aceleración obedeció a la recuperación de la demanda regional de bienes y servicios, el incremento de las colocaciones de los principales productos básicos exportados, la mejora de las condiciones financieras mundiales y la recuperación de la confianza del consumidor.

Los rasgos más remarcables de la economía uruguaya en 2017 son un alto y persistente déficit fiscal, una temporada turística récord, una inflación históricamente baja, el crecimiento de la demanda de moneda nacional y cierto deterioro de los indicadores del mercado de trabajo.

El principal motivo de preocupación del Gobierno es abatir el déficit fiscal, que a fines de septiembre de 2017 llegó al 3,6% del PIB. El incremento de las alícuotas del Impuesto a las Rentas de las Personas Físicas (IRPF), vigente a partir de 2017, no fue suficiente para hacer frente a las nuevas obligaciones contraídas, resultantes, en particular, del incremento de las prestaciones de seguridad social y de la finalización del cronograma de universalización para el ingreso al Fondo Nacional de Salud. En la rendición de cuentas de 2017, el Gobierno aumentó en forma transitoria la tasa consular que grava las importaciones de bienes, que pasó del 2% para las importaciones en general al 3% para las importaciones provenientes del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) y al 5% para los bienes provenientes del resto del mundo. Además, se incrementaron los impuestos a las ganancias y los premios de los juegos de azar. Por el lado de los gastos, se difirió a 2018 la asignación de los presupuestos de 2019 y 2020, y aumentó el control sobre las inversiones de los entes autónomos. El Gobierno está negociando también dos reformas de la seguridad social que repercutirán en las cuentas públicas. Una busca solucionar el problema de los trabajadores afectados por la transición de la reforma previsional de 1996 y la otra busca reformar el Servicio de Retiros y Pensiones de las Fuerzas Armadas.

En lo que se refiere al financiamiento del déficit público, se destaca la emisión en junio de un bono global en pesos nominales a cinco años de plazo, que constituye la primera colocación en dicha divisa en los mercados internacionales. La demanda de ese instrumento fue muy elevada y casi quintuplicó los montos emitidos, lo que llevó a la tasa de emisión al 9,785% anual.

La deuda bruta del sector público general escaló hasta un 62% del PIB en junio de 2017. En tanto, la deuda neta aumentó tres puntos porcentuales y se ubicó en el 30% del PIB. Es preciso señalar que las deudas bruta y neta se encuentran en valores reducidos en términos históricos, que el perfil de vencimientos de los instrumentos no presenta complicaciones en los próximos años y que aumenta la participación de la moneda nacional, que alcanzó el 54% de la deuda.



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

La política monetaria mantiene como instrumento de referencia el incremento de los agregados monetarios. En sus tres reuniones trimestrales de 2017, el Comité de Política Monetaria aumentó el rango meta de crecimiento del agregado M1', en consonancia con el marcado incremento de la demanda de dinero. La referencia para el corriente trimestre es un crecimiento interanual de entre el 13% y el 15%. En particular, en el trimestre que va de julio a septiembre, el crecimiento interanual del M1' fue del 18,2%, bastante por encima de la referencia del trimestre correspondiente.

En el marco de una nueva tendencia mundial de abundancia de dólares, la cotización del dólar se ha mantenido constante en 2017, en alrededor de 29 pesos por dólar. En este contexto de mantenimiento del tipo de cambio no hubo variaciones destacables en el tipo de cambio real efectivo global. Tampoco se modificaron significativamente los precios relativos con la región y con el resto del mundo.

En los diez primeros meses del año las exportaciones de bienes aumentaron un 10% respecto de 2016, impulsadas por el aumento de los precios y los volúmenes, en particular de la soja. China continúa siendo el principal destino de la producción nacional de bienes. Luego de sufrir una fuerte caída como destino de las exportaciones en el bienio anterior, en 2017 el Brasil —segundo mercado en importancia— acumula un crecimiento similar al promedio. El sector de productos lácteos representa alrededor del 5% de las exportaciones y pasa por una grave crisis de rentabilidad a raíz de la dificultad para colocar su producción. En materia de servicios, los ingresos del turismo superarán en 2017 los 2.500 millones de dólares, constituyéndose por primera vez en el principal sector exportador de la economía. Las importaciones de bienes y servicios se mantendrán estables en el período, como consecuencia de un incremento de las compras de bienes de consumo e intermedios, una reducción de las de bienes de capital y cierta estabilidad en la compra de servicios. Por lo tanto, la cuenta de bienes y servicios aumentará su saldo positivo en el período. El aumento de los débitos en el ingreso primario en el período (que incluye la remisión de utilidades al exterior) no llega a contrarrestar este incremento, por lo que la cuenta corriente tendrá un saldo positivo de entre dos y tres puntos del PIB.

El crecimiento del PIB está marcado por una expansión de la demanda externa neta y por la recuperación del consumo, lo que compensa con creces el deterioro de la formación bruta de capital fijo. Respecto tanto de la inversión como del consumo, los datos del sector privado han sido expansivos mientras que los del sector público han sido contractivos. Desde el punto de vista de la producción, nuevamente el sector de telecomunicaciones es el que más ha contribuido al crecimiento. Otros sectores que han contribuido a la expansión del PIB son el de comercio, restaurantes y hoteles y el primario. Por otro lado, la industria manufacturera, la energía y la construcción han tenido desempeños negativos. En la industria manufacturera, este desempeño obedece al cierre de la refinería de petróleo durante varios meses de 2017, que ha reducido el crecimiento del PIB en aproximadamente medio punto porcentual.

Uruguay: principales indicadores económicos, 2015-2017^a

	2015	2016	2017 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	0,4	1,5	3,0
Producto interno bruto por habitante	0,0	1,1	2,6
Precios al consumidor	9,4	8,1	6,0 ^b
Salario medio real	1,6	1,4	3,1
Dinero (M1)	7,1	2,2	12,9 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-0,3	0,5	-6,7 ^c
Relación de precios del intercambio	1,9	5,5	-1,6
	Porcentaje promedio anual		
Tasa de desempleo urbano abierto	7,8	8,2	8,4
Resultado global del			
gobierno central / PIB	-2,8	-3,7	-2,8
Tasa de interés pasiva nominal ^e	5,3	5,1	4,7 ^c
Tasa de interés activa nominal ^f	17,0	17,6	15,9 ^c
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	15 633	14 947	16 363
Importaciones de bienes y servicios	13 878	11 752	11 953
Balanza de cuenta corriente	-395	888	1 661
Balanzas de capital y financiera ^g	-1 281	-3 076	265
Balanza global	-1 677	-2 189	1 926

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 30-61 días.

f/ Crédito a empresas a 30-367 días.

g/ Incluye errores y omisiones.

La inflación se situó a lo largo de todo el año en niveles por debajo del 7% en la comparación interanual, ubicándose dentro del rango meta del banco central (del 3% al 7%). En efecto, impulsada por la caída en el precio de las frutas y las verduras (fundamentalmente en relación con los primeros meses de 2016) y la estabilidad del tipo de cambio, la variación interanual de precios descendió sostenidamente en el primer semestre del año y en julio marcó un aumento del 4,6%, el registro más bajo en más de una década. Es más, en el reciente contexto de caída de las mediciones oficiales, las expectativas inflacionarias a mediano plazo se moderaron y se situaron en septiembre por debajo del 7%.

Los principales indicadores del mercado laboral no acompañaron la reciente aceleración de la actividad económica. De hecho, la tasa de empleo se situó levemente por debajo del guarismo del año pasado, en un 58% en el promedio de los primeros nueve meses del año, al tiempo que la tasa de actividad cayó ligeramente al 63%. Como consecuencia de ambos descensos, la tasa de desempleo se mantuvo en el orden del 8%, porcentaje similar al registrado en el mismo período de 2016. A pesar de ello, los salarios reales experimentaron incrementos considerables en el marco del descenso de la inflación. En particular, a septiembre de 2017, las remuneraciones —impulsadas por los salarios privados— acumularon aumentos del 3,5% en términos reales interanuales.

Para 2018 se espera que el producto crezca alrededor del 3% como consecuencia de la continuación de las condiciones favorables que impulsaron el crecimiento de la producción en el corriente año, así como de la recuperación de la inversión pública en infraestructura.