

Prof. Gabriela Mordecki



UNIVERSIDAD
DE LA REPÚBLICA
URUGUAY

La economía se estanca y se espera un crecimiento mínimo para 2019

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

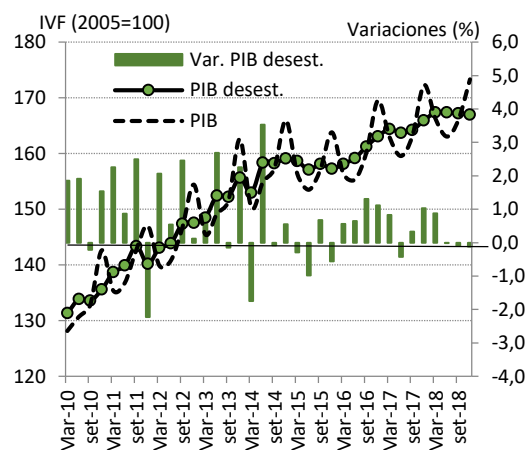
ACTIVIDAD ECONÓMICA

En el último trimestre de 2018, la economía se mantuvo estancada, marcando tres trimestres consecutivos sin crecimiento en términos desestacionalizados. Si se considera la evolución con respecto a igual trimestre de 2017 el crecimiento fue de 0,6%, lo que implicó un aumento de 1,6% para el promedio del año 2018.

En el Gráfico 1 se puede apreciar que solamente en el primer trimestre de 2018 se registró un crecimiento en términos desestacionalizados. Este comportamiento de la economía uruguaya puede vincularse a la profundización de la crisis desatada en Argentina a fines de abril de 2018, cuando se verificó una corrida contra el peso argentino, y el gobierno, luego de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), comenzó a aplicar una política monetaria y fiscal sumamente restrictiva. Esta situación, sumada a los problemas que ha estado enfrentando la economía brasileña, ha generado un entorno regional

desfavorable para la economía uruguaya, con efectos negativos sobre la inversión y caída de las exportaciones.

Gráfico 1
Evolución del PIB de Uruguay

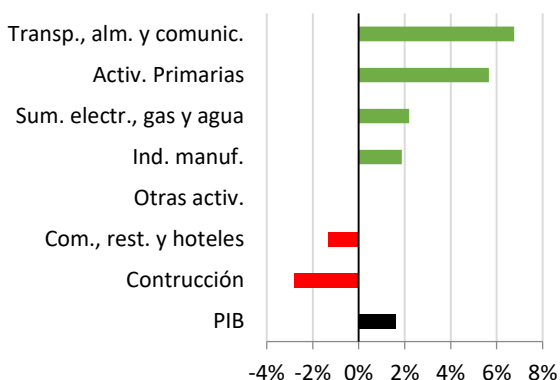


Fuente: Banco Central del Uruguay.

Sin embargo, esta evolución no fue homogénea en los diferentes sectores de la economía. De acuerdo con las variaciones de los promedios del año (Gráfico 2), las actividades del sector de Transporte y comunicaciones y las Primarias fueron las que exhibieron la mayor expansión y las actividades de Suministro de electricidad, gas y agua quedaron en tercer lugar.

La industria manufacturera también se expandió, pero esto se debió al impacto de la actividad de la refinería de petróleo,¹ ya que, si se considera la industria sin la actividad de la refinería, la misma se contrajo 2,8% en el año. Por otra parte, cayó la actividad, de la Construcción y de Comercio restaurantes y hoteles (afectado por la caída del turismo, sobre todo desde Argentina), mientras que el sector Otras actividades, que incluye una gran diversidad de servicios, se mantuvo prácticamente estancado.

Gráfico 2
Variación del PIB sectorial de Uruguay de 2018 con respecto a 2017, en porcentaje.



Fuente: Banco Central del Uruguay.

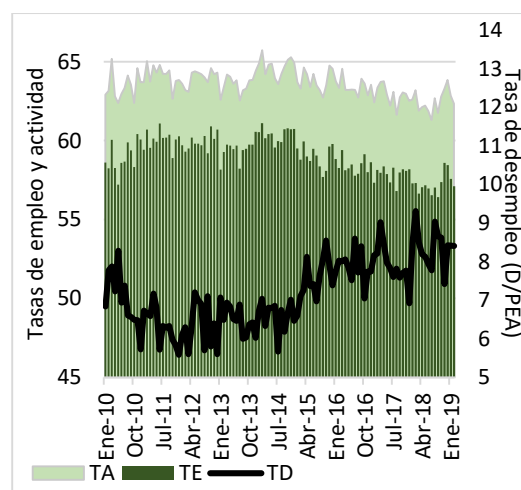
Desde el punto de vista del gasto, el consumo privado redujo su dinamismo en forma importante, ya que en 2018 aumentó 1,5% con respecto a 2017, mientras que un año atrás este incremento fue de 4,6%. El componente que más aportó a la demanda final fue la formación bruta de capital debido a la variación de existencias, sobre todo como consecuencia de la mayor acumulación de stocks de productos agrícolas. La formación bruta de capital fijo se contrajo 2,7% con respecto a 2017 debido a la caída de la inversión privada (4,2%) ya que se verificó un incremento de la inversión pública (3,8%). Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios se contrajeron en el período 4,8%,

¹ La refinería de petróleo estuvo cerrada por mantenimiento en el segundo y tercer trimestres de 2017.

mientras que las importaciones de bienes y servicios también cayeron, pero en menor medida (2,0%). Ello implicó que el saldo neto del sector externo fuera más negativo que en 2017.

Con respecto al mercado de trabajo (Gráfico 3), la tasa de desempleo en 2018 fue de 8,3% e implicó un deterioro de 0,4 puntos porcentuales (pp) con respecto a 2017, siendo el incremento del desempleo femenino el que explica en mayor medida dicha variación. La falta de dinamismo de la economía, y en particular de los sectores más empleadores es lo que explica esta debilidad del mercado laboral. En el primer bimestre de 2019 el desempleo se mantuvo estable, en 8,4%, pero implicó una reducción de 0,5pp respecto a igual bimestre de 2018, lo cual se debió a que la tasa de empleo se mantuvo sin cambios, mientras que la tasa de actividad se redujo 0,3pp.

Gráfico 3
Evolución del mercado de trabajo de Uruguay



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística de Uruguay.

SECTOR EXTERNO

Las exportaciones de bienes medidas en dólares corrientes experimentaron

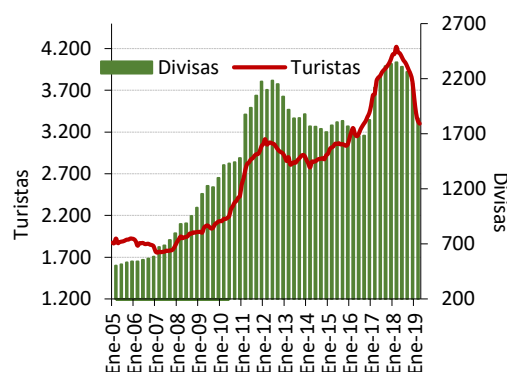
una caída de 5% al cabo de 2018 con respecto a 2017, derivada sobre todo del impacto negativo de las exportaciones de soja y de arroz. La contracción de las ventas externas se mantuvo en el primer trimestre de 2019, con una reducción de casi 6% con respecto a igual período de 2018. En lo que respecta a la caída de 2018, esta fue consecuencia de las menores colocaciones en volumen físico, ya que los precios se incrementaron levemente. Sin embargo, esto se revirtió en los primeros meses de 2019, cuando a pesar del incremento de los volúmenes, es la caída de precios la que termina primando.

Por otra parte, las importaciones medidas en dólares corrientes se incrementaron 5,1% en 2018 con respecto a 2017, mientras que en el primer trimestre de 2019 se registró una fuerte caída con respecto a igual período de 2018 (8,6%). Durante 2018 las compras externas de bienes de consumo se contrajeron, pero aumentaron tanto las de bienes intermedios como las de bienes de capital. Sin embargo, en los primeros meses de 2019 la caída de las compras al exterior se generaliza a todas las categorías.

El turismo, principal servicio exportado por Uruguay, se vio afectado por la situación económica de Argentina, debido a que más de 65% de los turistas que ingresan al país proceden de ese país. La fuerte devaluación que registró la moneda argentina encareció el turismo en Uruguay, lo que se reflejó en las cifras de ingresos de turistas a Uruguay (Gráfico 4). Al cabo de 2018 el número total de turistas cayó 6,7%, con una contracción de los turistas argentinos de 13,5%. Pero en el primer trimestre de 2019 (temporada turística de Uruguay) esta caída se agudizó, con una contracción del turismo total de

30% y de 41% para los argentinos. Con respecto a las divisas que ingresan por este concepto, durante 2018 se contrajeron 7,7%, pero esta caída fue sustancialmente mayor en el primer trimestre de 2019 (29%). La principal preocupación del sector es que la crisis económica de Argentina, lejos de revertirse, se ha ido agudizando, generando preocupaciones en un sector que se estima ha llegado a representar un 8% del PIB de Uruguay.

Gráfico 4
Ingreso de turistas y divisas por turismo (últimos 12 meses, en miles de personas y millones de dólares)



Fuente: Ministerio de Turismo de Uruguay

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

El frente fiscal ha estado entre las principales preocupaciones del equipo económico del gobierno, y donde más se han centrado las críticas que ha recibido desde la oposición, ya que 2018 cerró con un déficit equivalente al 2,7% del PIB. Sin embargo, el déficit hubiera sido de 4% del PIB si no hubiera tenido el efecto positivo del registro contable del ingreso de parte de los fondos de pensiones del sistema de ahorro individual al de reparto.² Esta situación se ha ido agravando en los primeros meses de 2019, ya que en los doce meses terminados en marzo

² De acuerdo con el Ministerio de Economía de Uruguay, el resultado de 2,7% del PIB incluye un efecto cercano a 1,3% del PIB por el ingreso de fondos al Fideicomiso de la Seguridad Social

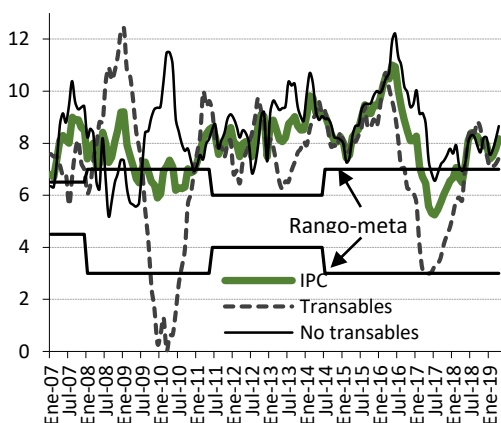
(FSS) en el marco de lo previsto en la Ley N° 19.590.

de 2019 el déficit se situó en 3% del PIB.³

POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

La inflación a fines de 2018 se situó en 8% y en 8,2% en los doce meses terminados en abril de 2019, ambas cifras por encima del rango-meta (3% a 7%) establecido por la autoridad monetaria (Gráfico 4). En los últimos meses ha impactado fuertemente la evolución del dólar sobre los precios de la canasta de consumo, ya que en los últimos doce meses el precio del dólar se incrementó más de 20%. Si se clasifican los bienes y servicios por los mercados donde se fijan sus precios (Gráfico 5) se constata que se han incrementado tanto los precios de no transables (debido fundamentalmente a los incrementos salariales y a los mayores precios de verduras y hortalizas) como a los de los transables, vinculado a la ya comentada suba del dólar en los últimos meses.

Gráfico 5
Inflación en Uruguay (variación últimos 12 meses en %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Instituto de Economía, Universidad de la República

Como consecuencia de estos movimientos de los precios internos y de la cotización del dólar, el tipo de

cambio real⁴ (considerando a los principales socios comerciales), cayó 6,2% en el promedio de los tres primeros meses de 2019 en relación a igual período de 2018. Al contrario de lo sucedido en los años anteriores, esta disminución reflejó una fuerte caída con Argentina (14,6%) y Brasil (4,1%), parcialmente compensada por la mejora frente a los socios comerciales de fuera de la región (4,0%).

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Como consecuencia del fuerte shock regional negativo que está recibiendo Uruguay, las proyecciones económicas se han ido corrigiendo a la baja. Luego de que la economía creciera apenas 1,6% en 2018, se proyecta un crecimiento aún menor para 2019 (0,8% según la mediana de las expectativas de la encuesta del Banco Central del Uruguay). Sin embargo, estos magros valores han sido resaltados positivamente, por ejemplo, en un informe de la consultora Standard & Poor's, en el cual mantiene la calificación de Uruguay un escalón por encima del grado de inversor, dado el relativamente buen comportamiento de la economía uruguaya en el marco recesivo regional. Luego de que el PIB de Argentina cayera 2,6% en 2018 y el de Brasil creciera solamente 1,1%, las perspectivas de crecimiento para 2019 de ambos países se han ido deteriorando. Para Argentina se proyecta una nueva contracción económica, de 1,7%, mientras que para Brasil se espera un crecimiento de solamente 1,5%. En función de ello, también se han ajustado a la baja las proyecciones de crecimiento para Uruguay. Mientras que, en enero de este año, de acuerdo con la encuesta del Banco Central del Uruguay, se esperaba un crecimiento de 1,3% en

³ El déficit ajustado, es decir, sin tomar en cuenta los ingresos de los fondos de pensión antes mencionados, habría sido de 4,5%.

⁴ Aquí se considera el tipo de cambio real $TCR = (P^* \times TCN) / Pd$, donde P^* son los precios

internacionales, TCN es el tipo de cambio nominal y Pd son los precios domésticos.

2019, en la encuesta de abril esta previsión se redujo para situarse en 0,8%, aunque para 2020 la previsión es de un crecimiento de 1,8%.

El crecimiento proyectado para 2019 en Uruguay se basa, desde el punto de vista del gasto, en un leve incremento del gasto y la inversión del sector público, en un año electoral, con el estancamiento del consumo privado. En lo que refiere al comportamiento sectorial, el sector agropecuario se recuperaría impulsado por la buena cosecha de la zafra de verano, debido a condiciones climáticas muy favorables. Por otra parte, se espera un crecimiento de la construcción, impulsada por el inicio de las obras del "Ferrocarril central", lo que daría inicio a las actividades vinculadas a la instalación de una tercera planta de procesamiento de pasta de celulosa, así como la continuidad del crecimiento del sector de comunicaciones. Sin embargo, la industria experimentaría una nueva caída en su actividad, así como el sector de Comercio, restaurantes y hoteles, consecuencia este último del mal desempeño del sector turístico comentado anteriormente.

Con relación a la inflación, las perspectivas para 2019 se han deteriorado, como consecuencia del fuerte incremento del precio del dólar, que impacta directa e indirectamente en los precios al consumo. Actualmente, de acuerdo con la encuesta de expectativas del Banco Central, se espera una inflación de 7,5%, por encima del techo del rango-meta del Banco Central.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

Durante 2019 se llevarán a cabo las elecciones en Uruguay, las que tienen varias instancias. A fines de junio se realizarán la elección de los candidatos que representarán a los partidos políticos para la elección presidencial (candidato único por partido). Actualmente, el país se encuentra en plena campaña de los diferentes

precandidatos y, a pesar de que las diferentes encuestas apuntan a los favoritos, dado que esta es una instancia de voto no obligatorio, los márgenes de error de las mismas son muy grandes, y hay una importante incertidumbre sobre los resultados.

Las elecciones presidenciales y parlamentarias (que son de voto obligatorio) se celebrarán a fines de octubre, y en el caso de que ninguno de los candidatos logre una adhesión de más del 50% del total de los votos válidos, se realizará una segunda vuelta a fines de noviembre en la que se elige al presidente de la República (y al vicepresidente) entre los dos candidatos más votados en la primera instancia.

De acuerdo con las encuestas, el escenario más probable es que se habilite la segunda vuelta, y que en ella se dispute la presidencia entre el candidato del actual partido en el gobierno (Frente Amplio) junto al candidato de uno de los dos grandes partidos de la oposición. Sin embargo, en todos los posibles escenarios las encuestas indican un resultado muy justo, y con todavía un importante porcentaje de ciudadanos que están indecisos o responden que van a votar anulado o en blanco.

Por lo tanto, en un clima económico prácticamente de estancamiento, la discusión política se incrementa día a día, y se espera que este clima se mantenga hasta la definición a fines de noviembre.