

El menor crecimiento global junto a la sequía, comprometen la actividad económica y la disponibilidad de agua potable para la población

Gabriela Mordecki

Situación económica y sistema productivo

- La economía uruguaya creció 4,9% en 2022, aunque cayó en los últimos dos trimestres del año en términos desestacionalizados.
- El primer trimestre de 2023 muestra un crecimiento de 1,2% con respecto a igual período de 2022 y de 0,9% desestacionalizado. Se contraponen la baja del sector agropecuario con la buena temporada turística, aunque aún por debajo de 2019.
- La tasa de actividad del mercado de trabajo volvió a situarse en el nivel anterior a la pandemia y el desempleo pasó de 7,5% a 8,4% entre el primer trimestre de 2022 y el de 2023.

Inserción internacional

- Las exportaciones se contrajeron 8,9% en enero-abril de 2023 en relación con igual período de 2022. Carne vacuna y soja son los principales productos que caen, mientras que crecen las de otros productos como lácteos y arroz.
- Los principales destinos siguen siendo Brasil y China.
- Las importaciones aumentan 3,6% en enero-abril de 2023 en relación con igual período de 2022. Mientras que aumentan las importaciones de bienes de consumo y capital, caen las de bienes intermedios.
- Proceden fundamentalmente de Brasil, China y Estados Unidos.

Política fiscal y política monetaria

- El déficit fiscal se situó en 3,8% del PIB en el año terminado en mayo de 2023, marcando un deterioro frente a los meses anteriores, debido a que en términos reales los egresos aumentan más que los ingresos.
- La política monetaria mantiene el sesgo contractivo, ya que el Banco Central redujo la tasa de interés de política monetaria marginalmente, llevándola a

10,75% en julio de 2023.

- La inflación en junio de 2023 se situó en 5,98%, por primera vez en varios años dentro del rango-meta que va de 3% a 6%.

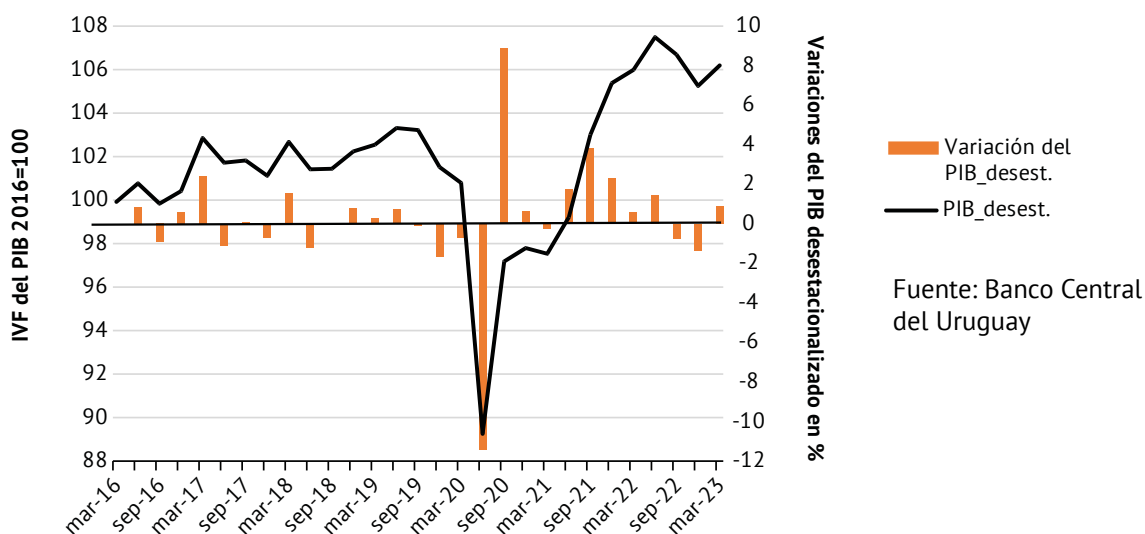
Perspectivas económicas

- En un marco de menor crecimiento mundial y sequía, las proyecciones de crecimiento para 2023 se sitúan en 1,3% y 2,5% para 2024.

1. Actividad económica

La expansión del PIB en 2022 (4,9%) provino de un fuerte crecimiento en el primer semestre del año, seguido por dos trimestres de caída desestacionalizada. En el primer trimestre de 2023 la economía se recuperó, creciendo 1,2% con respecto al primer trimestre de 2022. El comportamiento de la economía en el segundo semestre de 2022 reflejó la caída en la demanda de varios productos de la pauta exportadora uruguaya, sobre todo carne vacuna, y además el agravamiento de la sequía que el país viene experimentando desde un año atrás. Si bien estos factores se mantuvieron en el primer trimestre de 2023, la fuerte recuperación de la actividad turística, junto con el dinamismo de otros sectores como transporte y comunicaciones o sector financiero más que compensaron la caída del agro. En el Gráfico 1 pueden verse las caídas de 0,75% y 1,35% desestacionalizadas del tercer y cuarto trimestre de 2022 y el incremento de 0,89% del primer trimestre de 2023.

Gráfico 1. Evolución del PIB de Uruguay



El comportamiento del PIB en 2022 refleja, por un lado, la recuperación de varios sectores que en 2021 estaban con grandes restricciones por la pandemia, sobre todo los vinculados al comercio y al turismo, y las buenas cosechas del verano de 2022. Por otro lado, en los últimos trimestres del año, el freno proviene del impacto del enlentecimiento del crecimiento mundial, en lo externo, y de la sequía sobre la zafra 2022/2023, en lo interno. La recuperación del primer trimestre de 2023 es consecuencia de que a pesar que el sector agropecuario sigue mostrando una caída, ésta es más que compensada por el crecimiento de la mayoría de los restantes sectores.

Desde el punto de vista del gasto, en 2022, el aumento se explica por la expansión tanto de la demanda interna como de la externa. Dentro de la demanda interna, la formación bruta de capital fijo (FBKF), registró un aumento de 9,5% pero se enlenteció con respecto a 2021, período en el cual había registrado una expansión de 16,5%. Este comportamiento implicó el crecimiento de la FBKF como porcentaje del PIB, que se situó en 18,5%, aunque lejos de los valores máximos alcanzados una década atrás.

En el primer trimestre de 2023 la demanda interna creció, debido a la expansión del consumo de los hogares, mientras que cayó el del gobierno. La FBKF volvió a expandirse, pero a una tasa menor, 2,3%, y la demanda externa creció, ya que el crecimiento de las exportaciones de servicios (fundamentalmente turismo y tecnologías de la información) más que compensó la caída de la venta externa de bienes.

El mercado de trabajo en el primer trimestre de 2023 mostró tasas de empleo estancadas y el desempleo al alza, debido a la mayor tasa de actividad, que refleja la vuelta a la normalidad, luego de dos años en baja debido a la pandemia. El mes de abril de 2023 mostró la misma tendencia, con crecimiento de la tasa de actividad y del desempleo, que se situó en 8,8% de la población económicamente activa (PEA).

2. Inserción internacional

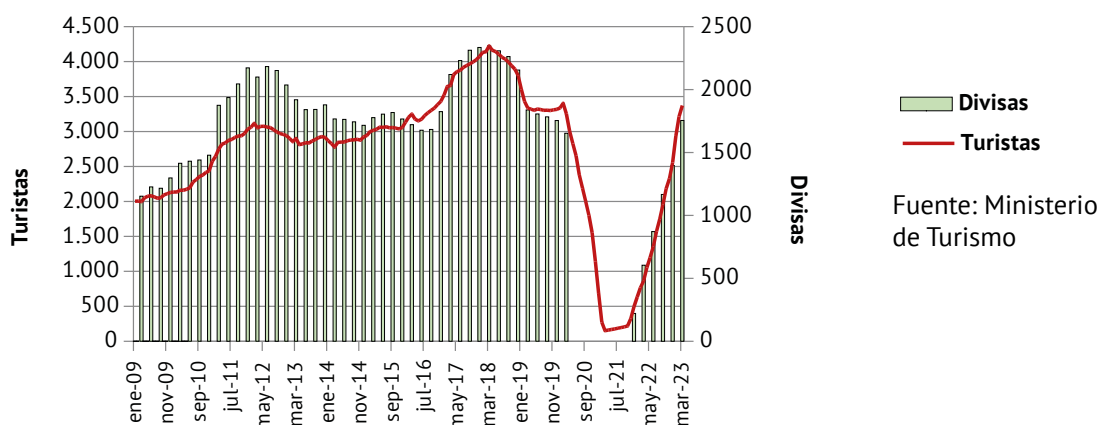
Consideradas en dólares corrientes, las exportaciones se incrementaron 17,6% en 2022 con respecto a 2021, pero en los primeros cuatro meses de 2023 la situación se revirtió, y las ventas al exterior cayeron 8,9% con respecto a igual período de 2022, lo que se explica básicamente por la caída de las exportaciones de carne vacuna y soja. La menor venta de carne vacuna ya se venía verificando desde setiembre de 2022, debido a la menor demanda de China, y a los menores precios. La caída en las exportaciones de soja es consecuencia de la sequía 2022/2023, lo que ya se empezó a reflejar en menores volúmenes exportados durante los meses transcurridos de 2023.

Por otra parte, las importaciones siguieron creciendo durante los primeros meses de 2023,

aunque con menor dinamismo, ya que cerraron 2022 con un crecimiento de 26,2% y en los primeros cuatro meses de 2023 aumentaron 3,6% con respecto a igual período del año anterior. Este enlentecimiento se debe a la caída de las importaciones de petróleo y de bienes intermedios, ya que los bienes de consumo y de capital siguieron creciendo.

Gráfico 2: Turistas y divisas por turismo

(últimos 12 meses, en miles de personas y millones de dólares)



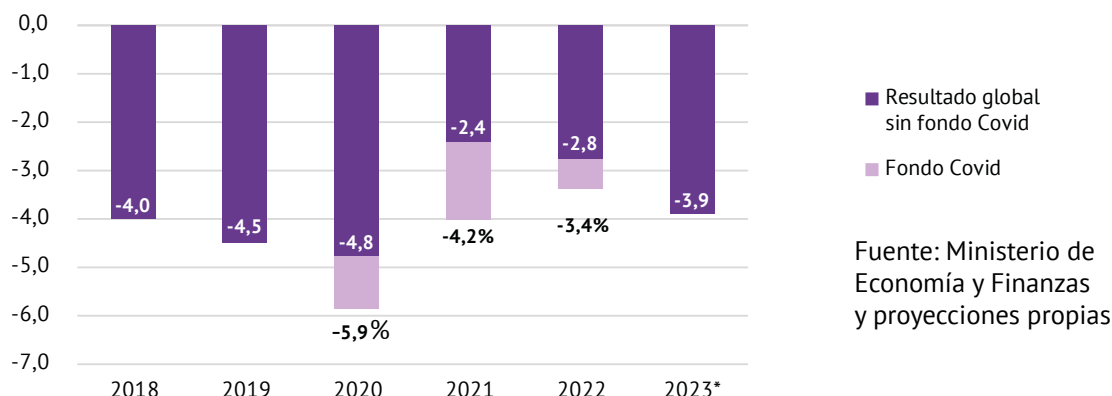
La actividad turística, sector relevante para Uruguay, que llegó a explicar cerca del 8% del PIB en años anteriores, estuvo muy limitada durante la pandemia por el cierre de fronteras, situación que se revirtió a partir de diciembre de 2021. Sin embargo, todavía con restricciones, en 2022 la cantidad de turistas que ingresaron al país fue de 23% menor que la registrada en 2019, último año sin condiciones al ingreso, y el gasto de estos turistas resultó 20% inferior al de ese año. En el primer trimestre de 2023, ya con las fronteras nuevamente abiertas, el gasto turístico siguió aumentando, aunque aún se encuentra por debajo del primer trimestre de 2019. Por otra parte, se verificó un incremento sustancial del turismo emisor, sobre todo hacia Argentina, hacia donde el gasto se incrementó 63%. Esto es consecuencia de la fuerte depreciación que está experimentando el peso argentino, que torna muy convenientes las compras para los uruguayos en ese país.

En lo que refiere a la evolución de la competitividad-precio de la economía uruguaya, medida por el tipo de cambio real (TCR), ésta cayó 9,3% en 2022 con respecto a 2021 y 12,5% en el primer semestre de 2023 en relación con igual período de 2022. La evolución negativa se verifica en todos los mercados relevantes, con mayores caídas en los países fuera de la región, derivada fundamentalmente de la apreciación que el peso ha tenido en Uruguay, con caídas del dólar en promedio de casi 12% en 2022 y de 2,4% entre enero y junio de 2023.

3. Política fiscal

Luego de haber cerrado 2020 con un déficit de 5,9% del PIB, las cuentas públicas fueron mejorando en 2021 y 2022 (déficits de 4,1% y 3,4% del PIB respectivamente), cómo se aprecia en el Gráfico 3. Durante 2021 y la primera mitad de 2022 el déficit fiscal se redujo, mejorando del fuerte deterioro de 2020, como consecuencia del crecimiento de la economía y de la caída de los salarios y pasividades reales, lo que más allá de los gastos por el Covid, permitió reducir el gasto público. Sin embargo, a partir de mediados de 2022, dado el compromiso asumido por el gobierno frente a los trabajadores, los salarios reales comenzaron a incrementarse, y con ello creció el gasto. Además, el freno que experimentó la economía en los últimos meses de 2022 impactó negativamente en los ingresos del Estado, los que comenzaron a crecer menos que los gastos, o incluso caer, en los primeros meses de 2023, con respecto a igual período de 2022. Hasta con la desaparición del Fondo Covid, el déficit probablemente seguirá aumentando, debido al menor dinamismo de los ingresos y la inercia del gasto, ya en un año preelectoral.

Gráfico 3: Resultado fiscal de Uruguay (en % del PIB)

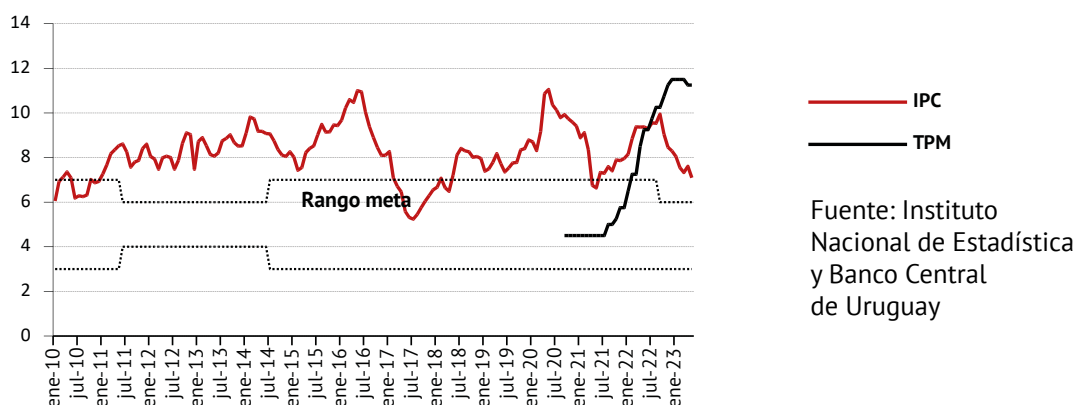


El deterioro de los ingresos fiscales en los primeros meses de 2023 fue consecuencia, por un lado, de la menor recaudación de los impuestos al consumo: del Impuesto al Valor Agregado (IVA, -2,6%) y del Impuesto Específico Interno (IMESI, -7,6%). La caída en el IVA se explica por la contracción del IVA a las importaciones, mientras que en el IMESI la caída se debe fundamentalmente a la menor recaudación de los combustibles, ya que a pesar de que las ventas no variaron, aumentó en forma importante la devolución del pago de este impuesto que se realiza en los departamentos de frontera. También cayó significativamente la recaudación relativa a la actividad del sector agropecuario, mientras que la del Impuesto a las Rentas de las Personas Físicas (IRPF) solo cayó levemente.

4. Política monetaria

Luego del importante crecimiento de la inflación en los primeros meses de 2022 como reflejo de la invasión de Rusia a Ucrania, la política monetaria, que había sido expansiva, como forma de promover el retorno de la actividad económica luego de la pandemia, comenzó a endurecerse, aumentando progresivamente la Tasa de Política Monetaria (TPM): en junio de 2022 superó la tasa inflacionaria, y por tanto se volvió contractiva. En 2023, el sesgo contractivo se incrementó, dado que la inflación comenzó a ceder, pero la TPM se mantuvo en niveles elevados (Gráfico4).

Gráfico 4: Inflación y tasa de política monetaria (en %)



Analizando la evolución de la inflación se constata que en los últimos meses fueron básicamente los no transables los que impactaron en la inflación, ya que el incremento de los precios transables se situó en 3,3% en el año terminado en junio de 2023. Ello fue consecuencia de la reversión del impacto al alza de la primera mitad de 2022 por el incremento de combustibles y cereales derivado del conflicto entre Rusia y Ucrania, que a partir de junio-julio de 2022 comenzó a disminuir, también ayudado por la caída del precio del dólar. Por su lado, los precios de los bienes no transables han tendido a crecer en los últimos meses, debido al impacto de la sequía en frutas y verduras.

El sesgo contractivo de la política monetaria se ha ido incrementando, y en un contexto de bajo crecimiento, como el del primer trimestre de 2023, y seguramente del segundo trimestre también, ejerce un efecto negativo sobre la recuperación de la economía.

5. Perspectivas económicas

El crecimiento de la economía registrado en 2022 tuvo lugar en el primer semestre, ya que los últimos trimestres del año registraron tasas desestacionalizadas negativas. En el

primer trimestre de 2023 hay dos efectos contrapuestos. Por un lado, el regreso de los turistas, luego de dos años de restricciones, que impactó positivamente en las actividades vinculadas al turismo. Sin embargo, debido a la situación cambiaria negativa con Argentina, el gasto de estos turistas en Uruguay, que fueron alrededor del 45% del total en el primer trimestre de 2022 (en períodos anteriores representaban alrededor del 65% del total), se incrementó en menor medida que el número de visitantes, lo que fue compensado por el gasto de turistas de otras procedencias y uruguayos residentes en el exterior.

Por otra parte, en los departamentos fronterizos con Argentina unidos al país vecino por puentes, el flujo de compras de uruguayos al otro lado de la frontera viene siendo intenso y constante, lo cual impacta negativamente sobre la actividad económica del lado uruguayo. Adicionalmente, el agravamiento de la sequía, que además de afectar la actividad productiva, está influyendo negativamente en la calidad del agua potable que consume la mayoría de la población, está obligando al gobierno a realizar obras de infraestructura, importar equipamientos, subsidiar el consumo de agua embotellada para la población de menores ingresos y a reducir los impuestos de este producto.

En lo que refiere a nuestros dos grandes vecinos, Argentina y Brasil, ambos se encuentran en situaciones complejas: Argentina, en víspera de elecciones y teniendo que cumplir con el acuerdo con el FMI, sujeto a restricciones crediticias y con una inflación que supera el 100%; y Brasil con perspectivas de crecimiento bajas (2,1% para 2023 y 1,2% para 2024), aunque han mejorado en las últimas semanas. Allí, además, la TPM (Selic) se mantiene en un nivel muy elevado (13,75%), a pesar de la baja de la inflación (3,9% en mayo 2023), y la independencia del Banco Central genera conflictos con el gobierno que lidera el presidente Lula da Silva.

En este contexto, las proyecciones de crecimiento económico para Uruguay que releva el BCU entre analistas han mostrado un sesgo a la baja, que mensualmente se acentúa, y actualmente se encuentra en 1,2% para 2023 y 2,7% para 2024.

El menor crecimiento ya está afectando los ingresos fiscales, y los mayores gastos no programados generados por la sequía, seguramente derivarán en mayores incrementos del gasto público, lo que, sumado al incremento de los salarios reales del sector público, que también impacta en las pasividades reales, generará un mayor déficit fiscal.

Con relación a la inflación, de acuerdo con la encuesta de expectativas del BCU, la misma se mantendría por encima del techo del rango-meta, en 6,95% para 2023 y 6,74% para 2024. En función de ello, y de acuerdo con los comunicados del Comité de Política Monetaria, es probable que el BCU mantenga el sesgo contractivo de la política monetaria, reduciendo solo marginalmente la TPM, intentando ajustar las expectativas de los agentes al rango meta. ■