

Prof. Gabriela Mordecki



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS
Y DE ADMINISTRACIÓN



INSTITUTO
DE ECONOMÍA



UNIVERSIDAD
DE LA REPÚBLICA
URUGUAY

En un entorno electoral con probabilidad de cambio de partido en el gobierno, crece la incertidumbre

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En el segundo trimestre de 2019 la economía uruguaya apenas creció 0,1% con respecto a igual período de 2018 y 0,3% en términos desestacionalizados con respecto al primer trimestre del año. Como se puede apreciar en el Gráfico 1, a partir del segundo trimestre de 2018 el crecimiento de la economía fue prácticamente nulo, por lo que se puede afirmar que la economía se mantuvo estancada desde ese momento.

Este comportamiento de la economía uruguaya se relaciona fundamentalmente con la profundización de la crisis argentina a partir de 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 políticas monetaria y fiscal sumamente restrictivas. Este sesgo en la política se mantuvo durante 2019, con el agravante de una nueva corrida contra el peso a raíz primero de las elecciones internas (PASO) y luego de las elecciones nacionales, que obligó a las autoridades monetarias argentinas a establecer una fuerte restricción (o "cepo") a la venta de dólares, lo que impactó en la cotización del dólar en Uruguay e incrementa la incertidumbre sobre el futuro.¹

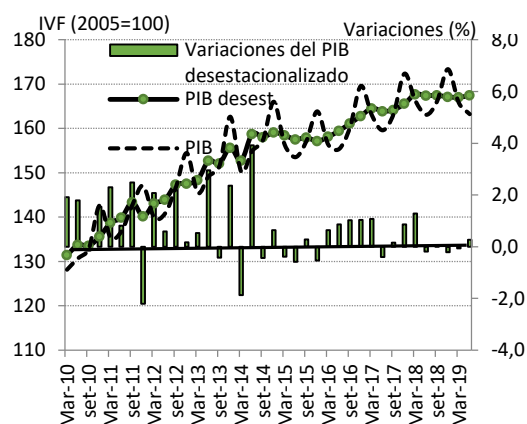
Esta situación, sumada a la falta de dinamismo de la economía brasileña, ha generado un entorno regional desfavorable para la economía uruguaya, que depende de la región para las exportaciones de bienes, fundamentalmente de Brasil, y de servicios turísticos, básicamente de Argentina, ya que este país representa más del 60% del origen de los turistas que visitan el país. Por otro lado, impacta en las expectativas de los agentes, lo que también termina

¹ Debe tenerse en cuenta que tanto la economía argentina como la uruguaya están altamente dolarizadas, siendo que la población mantiene

cuentas en dólares en los bancos y que todas las transacciones inmobiliarias e incluso de automóviles, computadoras o celulares se realizan directamente en dólares.

afectando el clima de inversiones y el consumo de los hogares.

Gráfico 1
Evolución del PIB de Uruguay



Fuente: Banco Central del Uruguay.

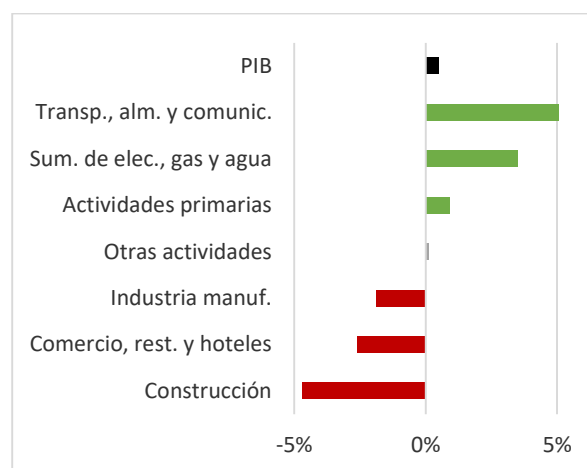
Sin embargo, esta evolución no fue homogénea en los diferentes sectores de la economía. Como se puede ver en el Gráfico 2, los tres sectores que se expandieron en el año móvil terminado en junio de 2019 con respecto a un año atrás fueron Transporte y comunicaciones, Suministro de electricidad, gas y agua y las Actividades primarias. Por otra parte, registraron variaciones negativas los sectores de la Industria manufacturera, la Construcción y Comercio, restaurantes y hoteles, este último muy vinculado a la actividad turística. Por último, el sector Otras actividades, que incluye una gran diversidad de servicios, se mantuvo prácticamente estancado.

Desde el punto de vista del gasto, en el segundo trimestre de 2019 la demanda interna se contrajo 1% respecto a igual trimestre del año anterior, como consecuencia de la caída de la formación bruta de capital, mientras que el consumo interno se mantuvo estable. Por su parte, la demanda externa neta se incrementó. La estabilidad del consumo total derivó de una pequeña caída del consumo privado (0,1%) y un incremento de 0,4% del consumo público.

La formación bruta de capital se contrajo 5,8% con respecto al segundo trimestre de 2018 debido tanto a la

caída de la formación bruta de capital fijo como a la menor acumulación de existencias. Pero la caída de la inversión fue fundamentalmente consecuencia de la fuerte contracción de la inversión pública en el período (15,9%), mientras la privada apenas se contrajo 1%. Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios se expandieron en el período 3,5%, revirtiendo la caída del primer trimestre del año, mientras que las importaciones de bienes y servicios se mantuvieron prácticamente estables.

Gráfico 2
PIB de Uruguay abr-jun 2019
respecto a igual período de 2018,
variación en porcentaje.



Fuente: Banco Central del Uruguay.

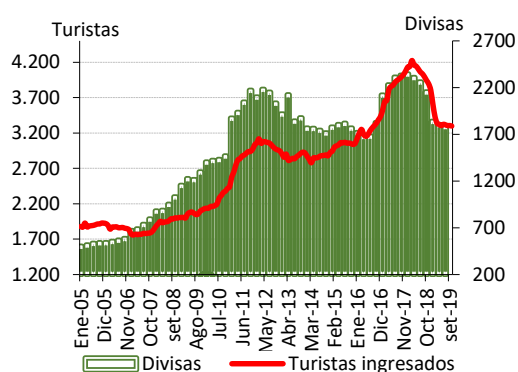
Con respecto al mercado de trabajo, la tasa de desempleo en el segundo trimestre de 2019 fue de 8,9% e implicó un deterioro de 0,9 puntos porcentuales (pp) con respecto a igual período de 2018, lo que se debió a la caída de la tasa de empleo que fue mayor a la caída registrada por la tasa de actividad. En el tercer trimestre de 2019 la tasa de desempleo volvió a subir y se situó en 9,2%, pero en este caso se debió únicamente a la caída de la tasa de empleo (0,5pp) dado que la tasa de actividad se mantuvo estable.

SECTOR EXTERNO

Revirtiendo la tendencia de 2018, en 2019 las exportaciones de bienes medidas en dólares corrientes

experimentaron un incremento de 4% en los primeros nueve meses del año, con respecto a igual período de 2018, mientras que las importaciones se contrajeron 8,5% en igual comparación, lo que implicó una fuerte caída del déficit comercial de bienes. Las exportaciones que impactaron positivamente fueron sobre todo las de soja y carne vacuna, mientras que la caída de las importaciones fue explicada por la contracción de todas las categorías (consumo, capital e intermedios), pero la mayor incidencia fue de las importaciones de petróleo (dentro de los intermedios), que cayeron impulsadas por los menores precios pagados.

Gráfico 3
Ingreso de turistas y divisas por turismo (últimos 12 meses, en miles de personas y millones de dólares)



Fuente: Ministerio de Turismo de Uruguay.

El turismo, principal servicio exportado por Uruguay, se vio afectado negativamente por la situación económica de Argentina. El turismo es un sector muy relevante para Uruguay y con gran exposición a Argentina, debido a que en los últimos años alrededor de 65% de los turistas que visitan Uruguay proceden de ese país. Sin embargo, en el año móvil terminado en setiembre de 2019 esta participación cayó a 55%. La fuerte depreciación que viene registrando la moneda argentina desde mediados de 2018 encareció el turismo de argentinos en Uruguay, a lo que se sumó la caída en los ingresos y el empleo de los argentinos. Ello se

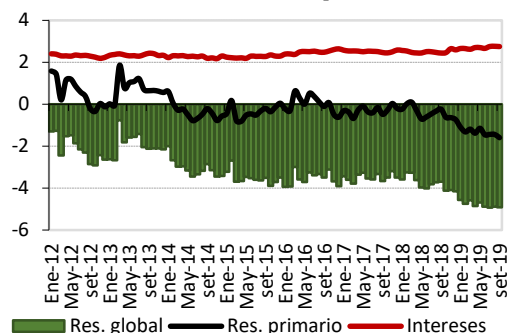
reflejó en la contracción tanto en las cifras de ingresos de turistas a Uruguay como en el ingreso de divisas por este concepto (Gráfico 3).

En los primeros nueve meses de 2019 el número total de turistas cayó 17,1% respecto a igual período del año anterior, con una contracción de los turistas argentinos de 29,5% y un crecimiento de los provenientes de los restantes orígenes. Con respecto a las divisas que ingresan por este concepto, durante el período enero-setiembre de 2019 se contrajeron 21,5%, con las de los turistas argentinos cayendo 32,6%, mientras que las que provienen de los turistas brasileños aumentaron 4,6% y las de los restantes orígenes se mantuvieron estables. La principal preocupación del sector es que, dado que la crisis económica de Argentina se ha prolongado, las repercusiones negativas seguramente se mantendrán durante la próxima temporada turística 2019-2020, en un sector que se estima ha llegado a representar un 8% del PIB 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 en el año móvil que finaliza en setiembre de 2019 el déficit fiscal se situó en 4,9% del PIB (Gráfico 4). Además, esta situación se ha ido agravando a lo largo de 2019, con los ingresos del sector público no financiero en términos reales cayendo alrededor de 1%, mientras que los egresos aumentaron aproximadamente 2%. Este comportamiento de las finanzas públicas es consecuencia de la rigidez del gasto, muy asociado a los incrementos salariales, que han evolucionado por encima de la inflación y que indexan las pasividades y, por otro lado, con los ingresos fiscales asociados a la actividad económica estancada.

Gráfico 4
Resultado de las cuentas públicas de Uruguay (últimos 12 meses, en % del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas de Uruguay

POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

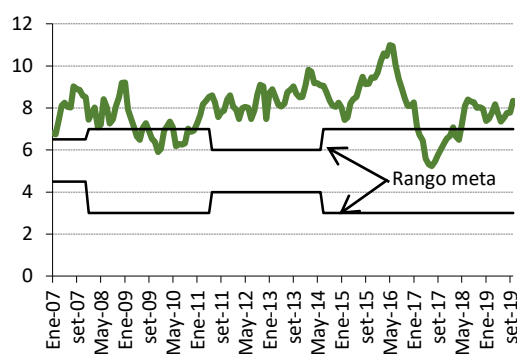
La inflación en octubre de 2019 se situó en 8,3%, por encima del rango meta (3% a 7%) establecido por la autoridad monetaria (Gráfico 5). En los últimos meses ha impactado fuertemente la evolución del dólar sobre los precios de la canasta de consumo, ya que en los últimos doce meses a octubre de 2019 el precio del dólar se incrementó más de 13%. Si se clasifican los bienes y servicios por los mercados donde se fijan sus precios 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.

Como consecuencia de estos movimientos de los precios internos y de la cotización del dólar, el tipo de cambio real² (considerando a los principales socios comerciales), cayó 1,1% en el promedio de los nueve primeros meses de 2019 en relación a igual período de 2018. Esta disminución reflejó una fuerte caída con Argentina (8,6%), país en el que el precio del dólar aumentó cerca de 75% en el último año, a pesar de que la

² Aquí se considera el tipo de cambio real $TCR = (P^* \times TCN) / Pd$, donde P^* son los precios

inflación se aceleró, superando el 50% en el año. Por otro lado, se registró una recuperación con los restantes socios comerciales: 2,1% con Brasil, 8,3% con Estados Unidos, 1,6% con la Eurozona y 3,5% con China, debido a la comentada suba del precio del dólar en Uruguay, si bien fue menor que la de Argentina, fue superior a la de los restantes socios comerciales. Asimismo, mejoró la competitividad considerando a competidores en terceros mercados, como Australia (17,1%) o Nueva Zelanda (13,9%).

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



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Como consecuencia del fuerte shock regional negativo que está recibiendo Uruguay, las proyecciones económicas para 2019 se han ido corrigiendo a la baja. Luego de que la economía creciera 1,6% en 2018, se proyecta un crecimiento de apenas 0,4% para 2019 (según la mediana de las expectativas de la encuesta del Banco Central del Uruguay, BCU). Hay que tener en cuenta que para Brasil se espera un crecimiento de 0,9% mientras que se proyecta que la economía argentina se contraiga 3,1%.

Sin embargo, para 2020 las expectativas son algo más optimistas,

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

ya que se proyecta un crecimiento de 1,7%, de acuerdo con la misma encuesta. Estas proyecciones se basan en el impacto positivo sobre la economía del inicio de las obras del "Ferrocarril Central", que comenzaron en el último trimestre de 2019 y que se desarrollan en el marco del proyecto, también aprobado, de la construcción de una segunda planta de celulosa por parte de la empresa finlandesa UPM. La planta comenzaría a operar en 2022, pero la construcción, tanto de los 273 km de vías, como de la planta de celulosa, implicarían un impacto en diversos sectores, aunque fundamentalmente en la construcción. De acuerdo con estimaciones del gobierno, el impacto de esta construcción y posterior puesta en marcha de la planta tendría un impacto permanente de 2% del PIB por año. Sin embargo, la eventualidad de un cambio en la dirección económica del país, consecuencia del posible cambio de partido político en el gobierno ante las elecciones a llevarse adelante en los próximos días, ha incrementado la incertidumbre, lo que seguramente ha afectado las decisiones de los agentes económicos, tanto a nivel de las empresas como de los consumidores, lo que también está afectando el crecimiento económico y las proyecciones de los analistas.

En lo que refiere a la inflación, para 2019 se espera que el año cierre en un valor de 8,3% mientras que para 2020 las proyecciones de la encuesta del BCU indican una inflación de 7,9%. Con relación al tipo de cambio, para diciembre de 2019 se proyecta un valor de 38,5 pesos por dólar, lo que implicaría un incremento del valor del dólar en el año de 19,5%. De acuerdo con la misma encuesta, para diciembre de 2020 se espera un valor del dólar de 41,3 pesos, o sea un aumento de 7,3%.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

El 27 de octubre pasado tuvieron lugar en Uruguay las elecciones presidenciales y de la totalidad del

parlamento, que resultaron una nueva conformación de partidos tanto en la Cámara de senadores como de la de diputados sin mayorías propias. Asimismo, ninguno de los candidatos presidenciales obtuvo más del 50% de los votos, como exige la Constitución uruguaya, por lo que se llevará adelante una segunda vuelta electoral el próximo 24 de noviembre, con los dos candidatos más votados: El Ing. Daniel Martínez, del Frente Amplio, partido en el gobierno desde 2005, y el Dr. Luis Lacalle, del Partido Nacional, encabezando un acuerdo con la mayoría de los partidos de la oposición.

En un clima de estancamiento de la economía, con el desempleo en alza y el déficit fiscal en casi 5% del PIB, los temas económicos son prioridad dentro de las discusiones de la campaña política, junto con la agenda de derechos y los temas de seguridad y educación. Si bien la suma lineal de los votos obtenidos en la primera vuelta por el candidato del partido de gobierno por un lado y por la suma de los 6 partidos que apoyan al segundo candidato, darían la victoria al último, la única encuesta que ha aparecido hasta el momento da una diferencia de 5 puntos a favor de Lacalle (47% frente a 42%), pero debido al amplio margen de error de la misma, la diferencia no sería estadísticamente significativa, lo que alienta la campaña política de ambos candidatos y la contienda no está aún resuelta.