



**Prof. Gabriela Mordecki**  
Instituto de Economía  
Facultad de Ciencias Económicas y de  
Administración  
Universidad de la República

**El PIB crece y la inflación cae, sin embargo, el déficit fiscal se mantiene alto y cae la competitividad.**

## 1. SITUACIÓN ECONÓMICA

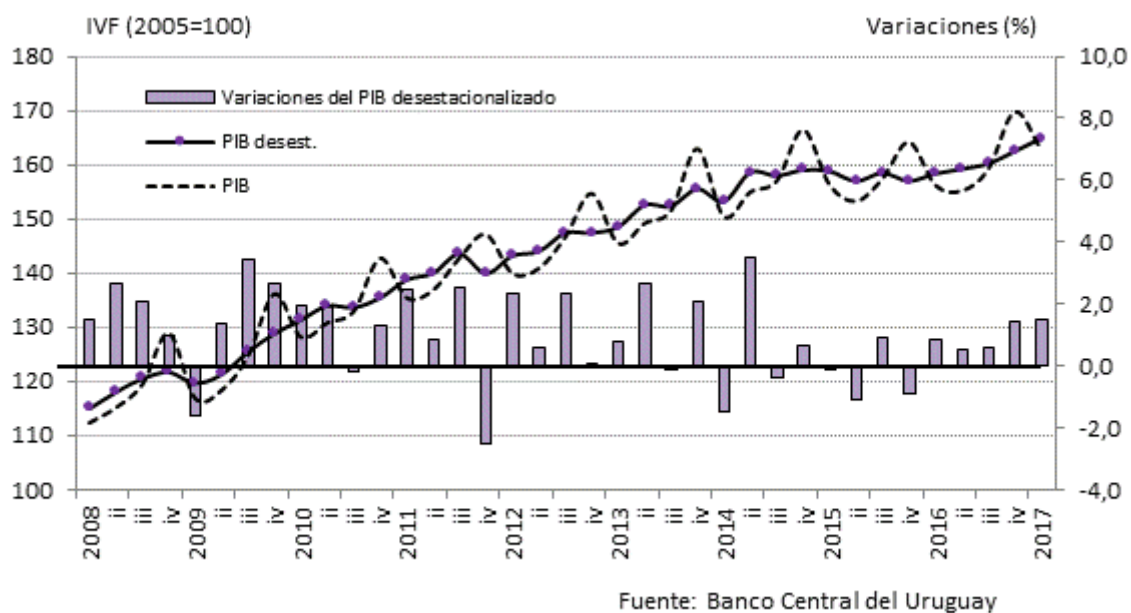
### ACTIVIDAD ECONÓMICA

En el primer trimestre de 2017 la economía uruguaya creció 4,3% con respecto a igual período del año anterior, luego de haber registrado un crecimiento de 1,5% en 2016. Considerado en términos desestacionalizados el crecimiento fue de 1,5% con respecto al último trimestre del año anterior (Gráfico 1).

En términos interanuales el crecimiento se registró en casi todos los sectores, con excepción de la industria manufacturera. El comportamiento de la industria se debió básicamente a que la refinería de petróleo estuvo parte del trimestre parada debido a tareas de mantenimiento, lo que se va a repetir en el segundo y parte del tercer trimestre del año. Los sectores que más incidieron en el crecimiento del PIB de la economía fueron Comercio y restaurantes (1,1 puntos porcentuales, pp), como consecuencia del excelente desempeño del sector turístico y Transporte y comunicaciones (1,7 pp), debido nuevamente a la constante expansión del sub-sector de comunicaciones. También cabe resaltar el buen desempeño del sector agropecuario, debido a excelentes zafas de arroz y soja, ya que a pesar de su menor incidencia en el PIB (0,3 pp), impacta positivamente en el crecimiento de los trimestres que vienen, sobre todo en la industria y en las exportaciones.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento se explica por la fuerte expansión del consumo privado (4,3%) y de la demanda externa (4,9%), ya que disminuyeron, aunque levemente, el gasto del gobierno y la formación bruta de capital fijo. Las importaciones también se expandieron, básicamente debido a las mayores compras de bienes, ya que las de servicios se contrajeron.

**Gráfico 1: Crecimiento de la economía uruguaya. En porcentajes**



Sin embargo, el mercado de trabajo no reflejó los datos positivos de la actividad económica, y comenzó 2017 mostrando peores indicadores que en igual período de 2016. Así, la tasa de desempleo en el primer trimestre del año fue de 8,5%, lo que implicó un incremento de 0,6 pp con respecto al primer trimestre del año anterior. En el mes de abril de 2017 el desempleo se ubicó en 8,5% de la Población Económicamente Activa (PEA), 0,4 pp por encima del de abril de 2016. Hay que destacar que este incremento se debió a que la tasa de actividad (oferta de trabajo) se incrementó 0,6 pp, mientras que la tasa de empleo (demanda de trabajo) aumentó en menor medida, 0,3 pp. Se espera que el empleo siga aumentando en los próximos meses, como reflejo de la mayor actividad de la economía.

## SECTOR EXTERIOR

Las exportaciones medidas en dólares corrientes aumentaron un 7,7% en el primer trimestre de 2017 con respecto a igual período de 2016, luego de cerrar 2016 con una caída de 8,4%. La recuperación de las exportaciones en lo transcurrido de 2017 fue consecuencia de los mayores volúmenes colocados (17,4%), ya que los precios recibidos continuaron cayendo (-10,3%). Los productos que dinamizaron las ventas fueron carne vacuna, productos lácteos, arroz y automóviles, mientras que las ventas de soja (segundo producto de exportación en 2016, luego de la carne vacuna) cayeron en el período. Más allá de la excelente zafra, los productores están reteniendo esta producción a la espera de mejores precios para los meses siguientes.

Las importaciones por su parte, también crecieron en el período (5%), impulsadas por los mayores volúmenes, ya que, al igual que las exportaciones, sus precios se contrajeron, en este caso debido a la fuerte caída del tipo de cambio (-11,6%).

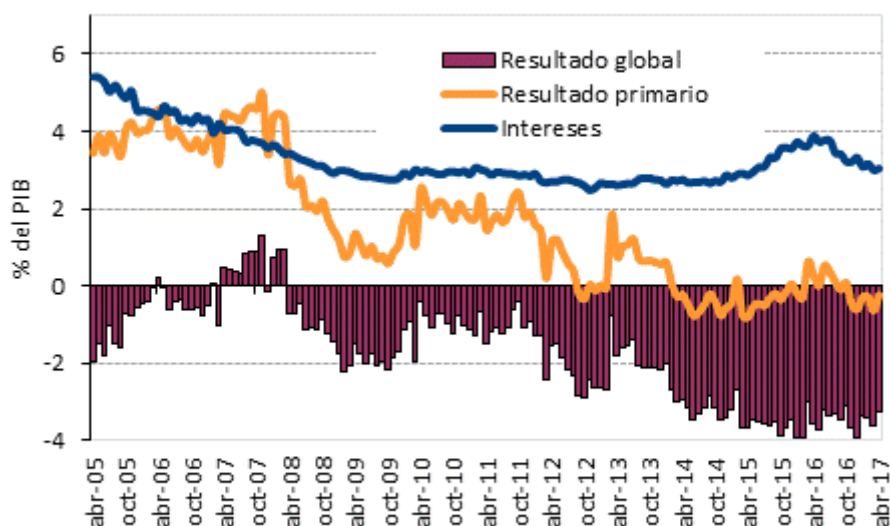
En lo que respecta a exportaciones de servicios, el sector turístico, luego de cerrar 2016 con un aumento de un 12,3% en el número de turistas ingresados, se registró un nuevo incremento de los turistas ingresados al país de 21,7% en el primer trimestre de 2017 (principal período de turismo para Uruguay) respecto a igual período de 2016. Este incremento se debió tanto al aumento de turistas argentinos como brasileños e implicó una expansión de un 37,4% del ingreso de divisas por turismo en el período.

## SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

El frente fiscal, que cerró 2016 con un déficit de 3,9% del PIB, mejoró solo marginalmente, cerrando el año móvil terminado en abril de 2017 con un desequilibrio equivalente a 3,4% del PIB. Esta mejora derivó en parte del menor peso de los intereses de la deuda pública, que pasaron de representar 3,3% del PIB en diciembre de 2016 a 3,1% en abril de 2017, mejora derivada de la mencionada caída del tipo de cambio, ya que aproximadamente la mitad de la deuda pública está nominada en dólares. El resto de la mejora se debió a la leve caída del déficit primario, consecuencia del menor peso de las inversiones públicas en el período (Gráfico 2).

La recaudación impositiva, principal fuente de ingresos fiscales, aumentó 2,7% medida a precios constantes en los doce meses terminados en abril de 2017 en relación a un año atrás. La recaudación del principal impuesto (IVA) se redujo 0,8%, consecuencia de la proveniente del comercio exterior, ya que la recaudación de IVA del mercado interno aumentó un 7,3%, también considerado en términos reales.

**Gráfico 2: Desequilibrios fiscales en Uruguay**



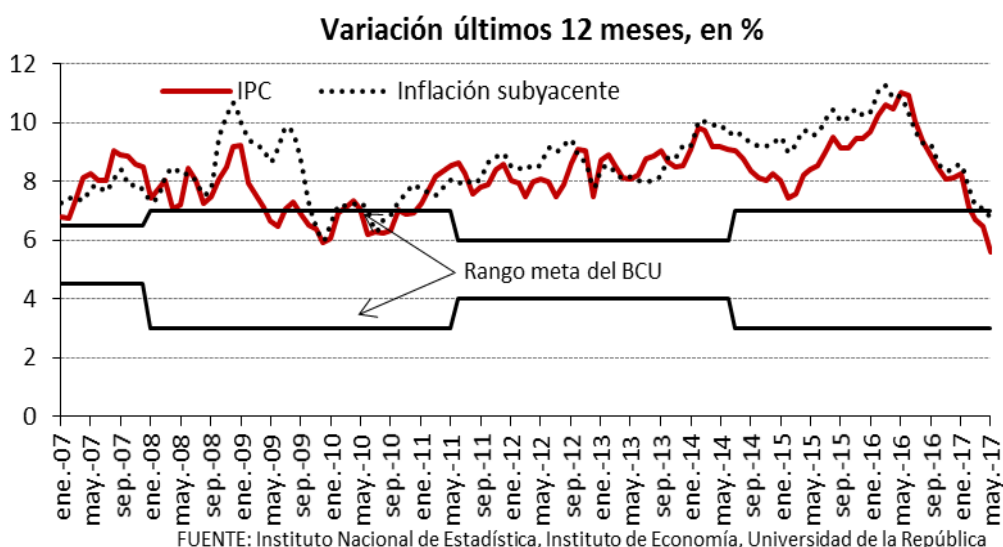
FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas

## POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

La inflación, que en 2016 fue la principal preocupación de la política económica, con registros del IPC que llegaron al 11%, se desaceleró en forma notable, ingresando después de más de 7 años al rango-meta

establecido por el Banco Central (entre 3 y 7%). Este comportamiento de los precios obedeció por un lado a una fuerte baja en los precios de frutas y verduras, debido a la favorable situación climática, que favoreció estos cultivos. Por otro lado, impactó la mencionada baja del tipo de cambio, que en Uruguay impacta en forma importante en los precios minoristas. Así, la inflación se situó en mayo de 2017 en 5,6%.

**Gráfico 3. Inflación en Uruguay**



Como consecuencia de estos movimientos de los precios internos y de la cotización del dólar, el tipo de cambio real (considerando el promedio respecto a los principales socios comerciales), cayó 4,4% en los cuatro primeros meses de 2017 en relación a igual período de 2016. Sin embargo, esta caída promedia comportamientos dispares con los diferentes socios comerciales. Mientras que se registra estabilidad con Argentina y Brasil, países que han experimentado un fuerte deterioro económico en los últimos años, empeora con respecto a los socios fuera de la región, tanto con la UE como con los países del NAFTA.

## 2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

El dato del primer trimestre de 2017 impactó favorablemente en las expectativas de los agentes y las proyecciones mejoraron, esperándose un crecimiento cercano al 3% para el año. Sin embargo, en la medida que sigue vigente la incertidumbre sobre el desempeño de Argentina y Brasil, por un lado, y de la economía mundial por otro, las perspectivas para 2017 pueden variar. Por otra parte, hay diversos proyectos de inversión que podrían concretarse en los próximos meses, lo que impactaría positivamente en el crecimiento de 2017, y sobre todo en 2018. En lo que respecta a la inflación, de acuerdo con la encuesta que realiza el Banco Central del Uruguay, para este año se espera que ésta cierre el año en 6,7% y que se sitúe en 7,3% en 2018.

Sin embargo, si bien la demanda interna muestra indicios de recuperación, como la mejora de la confianza de los consumidores o la venta de automóviles 0 km, el esperado incremento de los precios internacionales de los principales productos de exportación del país no se ha evidenciado, lo que puede afectar negativamente los planes de producción para los próximos meses, a lo que se suman los problemas que siguen evidenciando las economías vecinas de Argentina y Brasil.

### **3. SITUACIÓN POLÍTICA**

El pasado 20 de junio, el Poder Ejecutivo entregó al Parlamento el proyecto de la Ley de Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal ejercicio 2016, la que incluye el presupuesto para los próximos años de gobierno.<sup>1</sup> Una de las principales preocupaciones del gobierno es el tránsito parlamentario que deberá tener este proyecto, ya que el partido de gobierno, Frente Amplio, perdió la mayoría absoluta en la Cámara de Diputados con que contaba hasta 2016, debido a que un diputado elegido por este partido se declaró en rebeldía y no votaría la propuesta del Poder Ejecutivo. Esta situación es nueva para el gobierno, que con la llegada al poder en 2005 contó siempre con mayoría absoluta en ambas cámaras, y obligará a una nueva estrategia de negociación para la obtención de la mayoría necesaria, sobre todo con diputados de partidos menores o con algunos "rebeldes" de los partidos mayoritarios de la oposición.

Por otra parte, este proyecto de Ley no ha sido bien recibido por los gremios de los funcionarios públicos, en especial los ligados a la educación, que reclaman mayores incrementos de las partidas destinadas a estos rubros, de forma de alcanzar 6% del PIB para la educación en su conjunto y 1% del PIB para la investigación, como fuera prometido en la campaña política. De esta forma se acercan tiempos de reclamos y paralizaciones gremiales, de forma de presionar el pasaje parlamentario del proyecto de Ley, que tiene hasta fin de año de plazo para su aprobación.

---

<sup>1</sup> El período de gobierno del actual presidente, Tabaré Vázquez concluye el 29 de febrero de 2020.