



Prof. Gabriela Mordecki

Instituto de Economía

Facultad de Ciencias Económicas y de
Administración

Universidad de la República

Buenas noticias, la economía no entró en recesión, pero sigue estancada.

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En el segundo trimestre de 2016 la economía uruguaya se mantuvo igual al trimestre anterior, registrando una variación nula en términos desestacionalizados. Sin embargo, se registró un crecimiento de 1,4% con respecto a igual trimestre de 2015, que había tenido un mal desempeño. En este comportamiento impactó principalmente el fuerte incremento registrado en el rubro "electricidad, gas y agua" (144,9%), que refleja fundamentalmente los incrementos en la generación de energía eléctrica con fuentes renovables, mientras que en el segundo trimestre de 2015 se había utilizado mayormente la energía térmica debido a una fuerte sequía. La diferencia radica en que la generación de energía con fuentes renovables tiene mayor valor agregado que la térmica, debido a que ésta última tiene costos elevados. También se incrementó la actividad de "transporte, almacenamiento y comunicaciones", básicamente por el constante incremento de la correspondiente a comunicaciones, impulsado por el creciente uso de la telefonía celular y la transmisión de datos. El resto de los sectores o se mantuvieron estancados o cayeron.

Este incremento implicó que en el primer semestre de 2016 la economía uruguaya acumulara un aumento de 0,7%, también con variaciones positivas de los mismos sectores recién comentados.

Desde la perspectiva del gasto, en el segundo trimestre del año, el incremento se debió a la expansión de la demanda interna, ya que cayeron las exportaciones. Dentro de la demanda interna el mayor incremento correspondió a la inversión (16,7%), lo que puede considerarse un buen indicio para el crecimiento futuro de la economía, ya que aumenta tanto la inversión pública como la privada. El consumo se mantuvo prácticamente estancado.

En lo que respecta al mercado de trabajo, en el primer semestre del año la demanda se redujo algo más que la oferta, lo que implicó que la tasa de desempleo pasara de 7,5% en el promedio de 2015 a 7,8% en el promedio del primer semestre de 2016. Los sectores que perdieron más puestos de trabajo fueron la construcción y el comercio.

SECTOR EXTERIOR

En los primeros siete meses de 2016 las exportaciones de bienes medidas en dólares corrientes volvieron a contraerse (10,9%), aunque las caídas se han ido desacelerando y puntualmente en los meses de junio y julio se registraron incrementos en la comparación con igual mes del año anterior. La caída de las exportaciones fue consecuencia tanto de los menores precios recibidos como de la contracción de los volúmenes exportados. Los mayores impactos en la baja de los precios fue de algunas de las materias primas que Uruguay exporta (básicamente carne bovina, arroz y lácteos), ya que los precios recibidos por la exportación de soja se incrementaron en el período. Por otro lado, las importaciones continuaron contrayéndose más del 20% en el período considerado. Así, las importaciones de bienes mantuvieron el ritmo de caída, debido tanto a los menores precios pagados como a las menores cantidades compradas. La mayor incidencia en esta caída fue de los bienes intermedios, en parte por la caída de las importaciones de petróleo y por otra de insumos para la industria. La contracción de los volúmenes importados se vincula fundamentalmente a la caída en la actividad de la industria en el período analizado (-5,6%).

En lo que respecta al comercio de servicios, según lo informado en la Balanza de Pagos del primer trimestre del año, tanto importaciones como exportaciones se redujeron, consideradas en dólares corrientes. De acuerdo con el Ministerio de turismo y deportes, el turismo, principal servicio de exportación de Uruguay, mostró una caída en las divisas generadas en el primer semestre de 2016 (-8%), pero se incrementó el número de turistas ingresados al país (7,4%) en ese período. Este comportamiento se debió básicamente a la depreciación del peso uruguayo en ese lapso, lo que implicó una caída de los precios en dólares pagados por los turistas.

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

El frente fiscal continuó siendo una importante restricción para la política macroeconómica del país, y más allá de la contracción real del gasto en los últimos meses (-2,4% en los doce meses terminados en julio de 2016), el déficit se mantuvo en los niveles registrados a fines de 2015 (3,5% del PIB). Aquí también impactó el estancamiento de la economía, ya que los ingresos fiscales apenas crecieron (0,3%) en el período. Sin embargo, el resultado primario se fue recuperando, pero el fuerte deterioro respondió al incremento del peso de los intereses de la deuda, que pasó de 3% del PIB en los doce meses terminados en julio de 2015 a 3,8% del PIB en igual período de 2016. Este incremento se vinculó por un lado al efecto sobre los intereses de la depreciación del dólar en Uruguay que fue de 20,5% en ese

período, ya que alrededor del 50% de la deuda pública está nominada en esa moneda.

La recaudación impositiva, principal fuente de ingresos fiscales, aumentó mínimamente (0,6%) medida en precios constantes en los doce meses terminados en julio de 2016 en relación a un año atrás. Ello se debió a la caída de los impuestos indirectos (alrededor del 3%) contrarrestado por el incremento de los impuestos a la renta de las personas (2,8%) y de las empresas (15%). Los ingresos personales continuaron incrementándose en términos reales en el período y el incremento de los impuestos a la renta de las empresas deriva de cambios en la reglamentación en el período.

POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

Luego de cerrar el año 2015 en 9,4%, la inflación interanual se aceleró en los primeros meses de 2016 y alcanzó su nivel máximo en el año cerrado en mayo de 2016 (11%). Seguidamente comenzó a descender, y se ubicó en 9,4% en los doce meses finalizados en agosto de 2016. Este comportamiento se verificó en el marco de una política monetaria cuyo objetivo de inflación se ha mantenido desde mediados de 2014 entre 3% y 7%. La aceleración y posterior freno en el incremento de los precios fue consecuencia por un lado de la fuerte indexación de la economía, a lo que se sumaron ajustes de tarifas y el comportamiento del precio del dólar,¹ primero al alza hasta mayo y luego a la baja a partir de allí. Además, se registraron condiciones climáticas desfavorables durante los meses de abril y mayo, lo que implicó una fuerte suba de los precios de las verduras, con alto peso en la canasta de consumo.

Como consecuencia de estos movimientos en los precios internos y en la cotización del dólar, el tipo de cambio real (considerando el promedio respecto a los principales socios comerciales), mejoró cerca de 10% en los primeros siete meses del año respecto a igual período del año anterior. Sin embargo, esta recuperación recogió la mejora con Argentina y Brasil, países que han experimentado un fuerte deterioro económico en los últimos años. Con respecto a los socios comerciales fuera de la región (básicamente la UE, el NAFTA y China) la competitividad medida por el tipo de cambio real se deterioró 2,6% en igual medición.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Luego de un fuerte ajuste a la baja de las expectativas tanto del gobierno como de los analistas a principios de 2016, las mismas se han estabilizado, considerando que la economía se mantendría estancada en 2016 y comenzaría a recuperarse en 2017, pero sin ingresar en recesión, como sus dos vecinos: Argentina y Brasil.

En lo referente a la inflación, el cambio en la tendencia del dólar a partir de junio permitió que se moderara considerablemente el incremento de los precios, lo que implicó una corrección a la baja en las proyecciones para

¹ Téngase en cuenta que Uruguay es una economía muy dolarizada y muchos de los bienes de consumo importados (automóviles, electrodomésticos, computadoras, celulares, etc.) tienen sus precios fijados directamente en dólares, a lo que se suma el impacto del precio del dólar en los insumos importados de otros productos.

2016, que cerraría el año en 9,5%. Sin embargo, dado que se espera que la Reserva Federal de Estados Unidos comience a subir las tasas de interés luego de las elecciones en este país, el tipo de cambio retomarí­a su tendencia creciente en los próximos meses, lo que no permitiría que la inflación continuara descendiendo, más allá de la poca presión de demanda ejercida por un consumo debilitado.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

La discusión de la Rendición de Cuentas,² que continúa en el Parlamento, ya tiene los votos asegurados de parte del Gobierno, que tiene mayoría en ambas Cámaras. Sin embargo, la discusión se dio entre los diferentes sectores del Partido de gobierno, Frente Amplio. Asimismo, esta discusión generó malestar sobre todo entre los sindicatos de la enseñanza, cuyas partidas se habían afectado en la propuesta inicial, que finalmente fue modificada, con varias instancias de movilizaciones y paralizaciones.

En este contexto, se dio a conocer la noticia de que no se encontró petróleo en las exploraciones que se están realizando en la plataforma continental uruguaya sobre el Océano Atlántico. Más allá de que las probabilidades eran bajas en la primera perforación, esta posibilidad, de concretarse, habría generado un importante impacto sobre la actividad económica actualmente estancada. Uruguay depende 100% del petróleo importado y, a pesar de los bajos precios actuales del crudo, encontrar petróleo implicaría un *shock* positivo de riqueza para el país, generando inversiones muy importantes, además de disminuir la dependencia del país y la posibilidad de contar con ingresos fiscales adicionales por los cánones que se recibirían.

Por último, en el frente externo, se acaba de aprobar por unanimidad de los cuatro miembros fundacionales del Mercosur la suspensión de la presidencia *pro t empore* de Venezuela, que Uruguay le había transferido a principios de agosto en desacuerdo con los demás países del bloque –Argentina, Brasil y Paraguay–.³ De esta forma, Uruguay tuvo que aceptar la posición mayoritaria dentro del bloque, cuyas decisiones deben adoptarse por consenso. La decisión además implica un plazo hasta el 1 de diciembre para que Venezuela “d e cumplimiento a las obligaciones asumidas en su Protocolo de Adhesión al Mercosur”, y si a esa fecha no cumple sus compromisos, será suspendida del Mercosur.⁴

² La Rendición de Cuentas es una Ley en la que anualmente se rinde cuentas de lo establecido en el Presupuesto, que tiene una validez de 5 años y se aprueba en el primer año de gobierno. Muchas veces también se proponen cambios al alza o a la baja en lo establecido en la Ley de Presupuesto.

³ El puesto le correspondía a Venezuela, de acuerdo con el orden alfabético de los miembros del grupo, pero Argentina, Brasil y Paraguay se oponían por la crisis política de esa nación.

⁴ Estas obligaciones implican entre otras, la promoción y la protección de los derechos humanos y el denominado Acuerdo de Residencia del Mercosur —que garantiza la libre circulación entre los habitantes de los países miembros—, las cuales deben ser promulgados como leyes por parte de cada país miembro del bloque. Por otra parte, el país caribeño estará incumpliendo el convenio regional de respetar el estado de derecho al no permitir, supuestamente, que las fuerzas opositoras a su gobierno se manifiesten libremente.