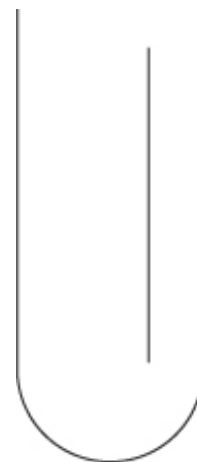


Abril, 2024

INFORME

Actividad



EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA 4to trimestre de 2023 y cierre del año

Introducción.-

En el último trimestre del año pasado, la actividad económica –medida a partir de la evolución del producto bruto interno (PBI)- tuvo un crecimiento de 2% respecto a igual trimestre de 2022 y creció 0,4% en relación al trimestre inmediatamente anterior, una vez descontados los efectos estacionales. Con esto, en el promedio de 2023 la economía tuvo un muy pobre desempeño y el PBI aumentó tan solo 0,4% en comparación con el año anterior.

La sequía, de gran impacto durante el primer semestre del año, fue uno de los principales factores que traccionó a la baja el desempeño económico, afectando negativamente tanto la producción agropecuaria como la generación de energía eléctrica. La diferencia de precios con Argentina que imperó durante la mayor parte del año pasado, fue otro de los elementos que empujó a la baja el crecimiento, en la medida en que generó un desvío de consumo importante hacia ese país. En el mismo sentido operó la finalización de las obras de construcción más relevantes de la nueva planta de UPM y del ferrocarril central.

Por el contrario, la puesta en marcha de la nueva planta de UPM y el incremento de la producción de pulpa de celulosa en el país, fueron en el sentido de contribuir positivamente al desempeño de la actividad económica. La buena temporada turística, después de varios años en que las actividades turísticas se habían visto afectadas por la pandemia y las restricciones a la circulación de personas, también tuvo un impacto positivo en la actividad.

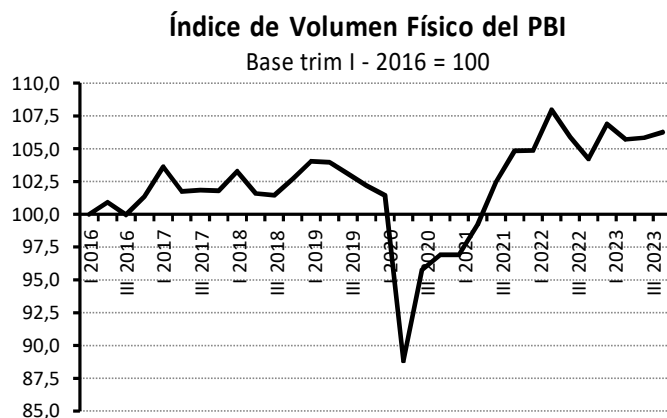
Para este año en que los efectos negativos –como la sequía y la diferencia de precios con Argentina- parecen haberse disipado, el crecimiento proyectado es de 3,5%, en buena medida por efecto rebote del bajo crecimiento del año previo. De cumplirse estas proyecciones, en el quinquenio 2020-2024 la economía se expandiría algo más de 6%, lo que da cuenta de una tasa de crecimiento anual bastante por debajo de la media histórica y de las estimaciones de crecimiento del producto potencial (de 2,8%).

Actividad económica durante 2023.-

En efecto, en el promedio de 2023 el PBI se expandió tan solo 0,4%, una tasa de crecimiento sumamente baja, tanto en la comparación con otros países de la región como en relación a la propia trayectoria nacional. La sequía, que afectó al país desde la última parte de 2022, tuvo efectos negativos particularmente fuertes durante el primer semestre de 2023. La menor cantidad de lluvias impactó en la producción del sector agropecuario y fundamentalmente en la cosecha de soja, uno de los principales productos de exportación del país. La crisis hídrica por su parte, afectó negativamente la generación de energía eléctrica, la que fue menor a otros años.

Más allá de este efecto puntual, la actividad económica también se vio incidiada negativamente por la finalización de las obras de construcción de la segunda planta de UPM y del ferrocarril central, las que venían teniendo un peso importante en la actividad de la construcción y habían impulsado la inversión. También la diferencia de precios con Argentina fue un factor negativo para la actividad local, en la medida en que parte del aumento del consumo se fugó desde la economía local hacia ese país. Esto se vio reflejado tanto en el incremento de turistas uruguayos hacia Argentina como en el aumento del gasto realizado por éstos.

Por el contrario, la puesta en marcha de la nueva planta de celulosa fue un factor que incidió positivamente en el desempeño económico a partir del incremento que provocó en la producción de la industria manufacturera en la segunda parte del año. El turismo también contribuyó a la expansión del producto total ya que después de varios años de restricciones a la movilidad de las personas pos pandemia, en 2023 se dio un incremento importante en el número de turistas que ingresaron al país, superando los niveles de 2019.



Análisis por sector de actividad

Según el informe del Banco Central, la mayor parte de los sectores de actividad crecieron en el promedio de 2023 en relación al año anterior, aunque ninguno lo hizo de manera significativa. Los sectores que más incidieron positivamente en el crecimiento en 2023 fueron las *Actividades agropecuarias* (0,3 puntos porcentuales, p.p.), el sector de la *Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios* (0,3 p.p.) y el de *Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas* (0,2 p.p.).

Por el contrario, se registraron caídas de relevancia en las actividades de producción de *Energía eléctrica, Gas y Agua* (cayó 9,2% respecto al promedio de 2022 y tuvo una incidencia negativa de 0,3 p.p. en la producción total, la *Construcción* (se contrajo 5,6% con una incidencia de -0,3 p.p.) y la *Industria manufacturera*, de menor caída (1,6%) pero similar incidencia (-0,2 p.p.) por su mayor peso en el producto total (9,5%).

Entre las de mayor aporte al crecimiento, se ubican las *Actividades agropecuarias*, que aunque se vieron muy afectadas por la sequía en la primera parte del año, durante la segunda mitad, se obtuvieron mejores rendimientos en los cultivos respecto al segundo semestre del año pasado, cuando la sequía ya había comenzado a afectar la producción¹. Con todo, la producción agropecuaria se expandió 5% respecto al año anterior, explicado en buena medida por el mejor rendimiento de los cultivos de soja, que en la zafra anterior se había visto muy afectada negativamente por la sequía. También contribuyó al

¹. Durante el segundo semestre del año, y más concretamente a partir de setiembre, se realiza la siembra de soja en nuestro país; y es a partir de esto que se estiman los rendimientos de producción a imputar como parte del desempeño agrícola. En cambio, la cosecha de la misma se realiza a partir de los meses de marzo y abril.

crecimiento, el aumento de la producción silvícola, impulsada por la mayor demanda de madera de la nueva planta de celulosa.

La mejora en los indicadores de turismo receptivo explicó en buena medida la expansión de los otros sectores que contribuyeron más positivamente a la expansión de la actividad económica, como son el de *Salud, Enseñanza, Actividades inmobiliarias y Otros servicios* (aumentó 1,1%) y el de *Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas*. Fue la mayor demanda de servicios de alojamiento (inmobiliarios y de hotelería y más) y gastronómicos por parte de los turistas que ingresaron al país, lo que impulsó el crecimiento de estos sectores.

Es que luego de varios años en que el ingreso de turistas al país se vio profundamente resentido por la pandemia y las restricciones impuestas a la movilidad de personas, en 2023 ingresaron al país desde el exterior un número de turistas mayor al que había ingresado antes de la pandemia, aunque todavía por debajo de los niveles más elevados de algunos años previos. A pesar del mayor ingreso de turistas respecto a 2019, el gasto realizado por éstos fue menor al de ese año, en un contexto en que -de la mano de la evolución del tipo de cambio-, Uruguay ha pasado a ser un país relativamente más caro en la región.

En materia de turismo, cabe señalar además que durante 2023 también se dio una importante salida de uruguayos al exterior, particularmente a Argentina, dada la diferencia de precios que tuvimos durante la mayor parte del año con esta economía. Esto generó una fuga de consumo hacia el país vecino y provocó que el saldo turístico con ese país (entendido como la diferencia entre el gasto realizado por los argentinos en nuestro país y lo que gastaron los uruguayos en Argentina) fuese negativo.

Entre los que contribuyeron negativamente, la mayor caída en la actividad la registró el sector de producción de *Energía eléctrica, Gas y Agua*. Esta actividad se vio fuertemente afectada por la crisis hídrica que atravesó el país el año pasado, que llevó a que se produjera menos energía hidroeléctrica, tanto para consumo interno como para la exportación, en relación a años anteriores.

La *Construcción* también tuvo una importante caída en 2023, de casi 6%. En este caso, la finalización de las obras de la nueva planta de UPM y del ferrocarril central, fueron clave para explicar esta evolución; y por la magnitud de las mismas, su caída no pudo ser contrarrestada por otras inversiones de menor porte.

Finalmente, la retracción de la industria manufacturera, que también incidió negativamente en la actividad, no fue tan grande, y el comportamiento de la industria fue dispar. Por un lado, la producción de pulpa de celulosa aumentó en la comparación anual de la mano de la puesta en marcha de la nueva planta durante el segundo semestre del año, pero esto no pudo contrarrestar la caída del resto de los sectores. En particular, fue determinante la incidencia negativa del cierre de la refinería durante el último trimestre del año, con la finalidad de realizar tareas de mantenimiento.

Análisis desde el lado de la demanda

Desde la óptica de la demanda, el crecimiento fue impulsado a nivel interno ya que la demanda externa contribuyó negativamente, con un mayor incremento de las importaciones (6%) que de las ventas al exterior (0,7%).

Según Uruguay XXI, las exportaciones uruguayas –medidas en dólares- cerraron el año 2023 con una caída de 13% respecto a los montos exportados el año anterior. Sin embargo, como 2022 constituyó un año record en materia de exportaciones, a pesar de la caída registrada en 2023, los niveles alcanzados ese año siguen siendo elevados en términos históricos. La disminución de los montos exportados en dólares se explica tanto por factores internos como externos. A nivel interno, como se señaló antes, la sequía afectó la oferta y disponibilidad de los principales productos de exportación de origen agropecuario. Este es el caso de la soja, uno de los cultivos más afectados por la sequía, lo que se tradujo en una menor producción de ese grano y en consecuencia, menores volúmenes de exportación de ese rubro. Asimismo, en el plano internacional, se registró una caída en los principales precios de exportación de los bienes que vende Uruguay. Así, aun cuando los volúmenes exportados fueron mayores –como es el caso de la pulpa de celulosa- la caída de los precios provocó un menor ingreso de divisas por estos rubros.

De esta manera, en 2023 la soja no estuvo entre los principales productos de exportación uruguayos, donde se posicionaron la carne bovina, la celulosa, los productos lácteos, concentrados de bebida y arroz.

A nivel interno, la demanda estuvo impulsada por el gasto de consumo final, que aumentó 2,8% respecto al año anterior, liderada por el consumo de los hogares, que tuvo un crecimiento de 3,6% respecto al año anterior. La inversión en cambio, disminuyó 2,7%, lo que incorpora una caída de 7% en la formación bruta de capital fijo. La finalización de la construcción de la planta de celulosa así como del ferrocarril central que había contribuido al aumento de la inversión en los años previos, explica en buena medida esta

trayectoria; y vuelve a abrir el debate en torno a la baja tasa de inversión a nivel nacional, aspecto fundamental para dinamizar el crecimiento.

Perspectivas 2024.-

Para el año en curso, se espera un crecimiento mucho más alto que el registrado en 2023, el que va a estar fuertemente influido justamente por el efecto rebote del bajo crecimiento del año previo, una vez que desaparezcan los factores de corte transitorio que provocaron tal enlentecimiento.

A nivel interno, se espera una normalización en la producción agropecuaria luego de varios trimestres de afectación de la sequía y la demanda de consumo interno seguirá pujante en un año en que se espera que aumente el salario real y el ingreso de los hogares. A su vez, habiéndose cerrado –al menos parcialmente- la brecha de precios con Argentina, es esperable que no se vuelva a producir una fuga de consumo hacia ese destino como la verificada en 2023.

A nivel externo, se espera una mayor demanda de los principales productos de exportación nacionales y un incremento en sus precios, lo que favorecerá a los sectores vinculados a la exportación. Sin embargo, como señala el FMI en su informe anual, también existen riesgos de empeoramiento del contexto externo, que podrían afectar la demanda, el comercio mundial y los precios internacionales, vinculados a las tensiones geopolíticas que se observan en algunas partes del mundo, en el medio de extensos conflictos armados.

En este marco, la encuesta de expectativas económicas que releva mensualmente el BCU, arroja que para este año los analistas privados esperan un crecimiento del orden del 3,5%.

Otros temas relevantes en la conversación económica de la coyuntura.-

Teniendo en cuenta lo anterior, en los primeros 4 años de administración, entre 2020 y 2023, más allá de los factores puntuales y extraordinarios ocurridos, la economía creció solamente 2,75%. Incluso si se incorporan las expectativas de crecimiento de 3,5% para este año, la economía finalizaría el quinquenio con una expansión promedio anual algo por encima del 1%. Esta tasa se ubica significativamente por debajo del crecimiento potencial de nuestro país, estimado recientemente en 2,8%. Además, si se tiene en cuenta

que en el quinquenio anterior el incremento de la producción también fue muy magro, se consolidaría una década entera de bajo crecimiento, siendo este uno de los temas y desafíos centrales que enfrenta el país en adelante.

En este contexto, y en el marco de un nuevo año electoral, vuelven a surgir distintos temas en el debate público de la coyuntura, entre los que destacan el déficit fiscal y el atraso cambiario.

En materia de **déficit fiscal**², el mismo tuvo una tendencia a la baja en los primeros años de administración pos pandemia. En efecto, en el correr de 2022 el resultado del Gobierno Central-BPS se fue reduciendo desde el 4,1% del producto alcanzado en enero, hasta alcanzar su mínimo nivel en setiembre de ese año (2,5% del PIB). En ese período además, se verificó una caída en las jubilaciones y salarios del sector público en términos reales, a la vez que se redujeron las inversiones estatales en algunas áreas. Sin embargo, en la medida en que jubilaciones y salarios comenzaron a aumentar y retornar a los niveles de partida (algo similar ocurrió con las inversiones), el déficit fiscal volvió a deteriorarse, ubicándose en setiembre de 2023 en el 4% del PBI, dejando a la luz la fragilidad de la reducción anterior.

A diciembre de 2023, el déficit alcanzó al 3,2% del producto, situándose en niveles similares en los meses siguientes. A pesar de la baja registrada en la última parte de 2023, el déficit se ubicó algo por encima de las proyecciones gubernamentales en esta materia.

En lo que atañe a la evolución del **tipo de cambio**, según datos del Banco Central, el tipo de cambio real –indicador que compara los precios de nuestro país con los de los principales socios comerciales medidos en dólares- se ubica aproximadamente 15% por debajo de su nivel medio de 2019, siendo mayor el desfasaje en el tipo de cambio regional que el que tiene en cuenta la situación extra región. La brecha también es mayor si en lugar de considerar el promedio 2019 se toma un período más largo en el tiempo como referencia de mediano plazo.

Si bien el tipo de cambio en Uruguay desde hace varios años, fluctúa libremente, es innegable la incidencia que ha tenido la política monetaria de fijación de tasas –con el objetivo de alinear la inflación a las proyecciones gubernamentales- en esta trayectoria. A su vez, en un contexto externo que en 2023 fue menos favorable para los sectores

2. El déficit fiscal habla de la diferencia de gastos e ingresos del Estado. Estrictamente, los valores oficiales que se comentan en el informe refieren al Resultado del Gobierno Central y el BPS, depurado de los efectos del ingreso de fondos al Fideicomiso de la Seguridad Social (FSS).

exportadores que los anteriores, la evolución del tipo de cambio –y en concreto el atraso cambiario- ha sido uno de los principales frentes de reclamo de las gremiales exportadoras, conjuntamente con las dificultades de inserción internacional.

Además de los temas más coyunturales en debate, una mención aparte merece la evolución de la pobreza y la desigualdad. De acuerdo a los últimos datos disponibles, de cierre de 2023, la pobreza se ubica en mayores niveles a los de 2019 a pesar de la recuperación de la actividad económica y de otras variables de relevancia económica y que hacen al ingreso de los hogares, como son el empleo y los salarios. De esta manera, tanto la pobreza como la desigualdad de ingresos, son temas de fuerte preocupación de la ciudadanía, permeando en la mayor parte de las discusiones y en la campaña electoral. Es que más allá del incremento verificado durante 2020 en el marco de la pandemia, en los años posteriores la pobreza no descendió significativamente, como sí sucedió en la mayor parte de los países latinoamericanos; siendo particularmente preocupante los niveles de pobreza entre los menores de edad.