

# Uruguay: Lento Crecimiento Económico y Deterioro Laboral

En marzo, el candidato triunfante del Frente Amplio, y ex presidente Tabaré Vázquez, inició su segundo gobierno en Uruguay, con mayoría en el parlamento, por lo cual se espera una trayectoria de continuidad en política macroeconómica.

Los principales temas pendientes son combate a la inflación, refuerzo de la sustentabilidad fiscal (balance primario 2% del PIB), tendencia descendente de la deuda externa y estímulo al crecimiento económico de mediano plazo, vía un mayor esfuerzo en infraestructura y fortalecimiento de los resultados educacionales y de la innovación.

La economía de Uruguay creció de manera vigorosa en la última década, el ingreso per cápita ha crecido 76% desde el 2002, y la pobreza y la desigualdad se han reducido a niveles históricos bastante bajos.

Uruguay, al igual que muchos países latinoamericanos, se vio fuertemente afectado por la crisis económica del 2009, lo cual se ve reflejado en la caída en el crecimiento de su PIB, aunque no llegó a números negativos, y en la depreciación de su moneda frente al dólar. Asimismo, Uruguay logró potenciar sus exportaciones, lo que atenuó los efectos de la crisis sobre su economía.

Actualmente, Uruguay está en una etapa en que debe mejorar en el ámbito macro y microeconómico, para salir del ciclo de lento crecimiento, pérdida de empleo gradual y alta inflación.

## **Evolución económica**

La variación del PIB uruguayo sufrió una caída en el 2009 desde un 7% a un 2%, para luego recuperarse hasta un 8% en el 2010. La expansión en el 2009, aun

**Uruguay es un país al cual la crisis económica lo afectó, pero logró atenuar sus efectos y recuperarse. Sin embargo, los desequilibrios macroeconómicos, incluida la inflación, junto al final del súper ciclo de commodities, han terminado afectando su dinamismo.**

cuando fue notoriamente más baja que las anteriores, fue favorable en términos relativos, ya que, debido a la fuerte crisis global económica y financiera, se esperaban peores resultados, que fueron atenuados por un incremento en las exportaciones.

De acuerdo a información reciente, la expansión del PIB en Uruguay fue de un 3,3% en el 2014 y se espera que ésta se atenúe para el 2015 y 2016, hacia un 2,5% en ambos años.

La tasa de política monetaria de Uruguay se destaca por sus contadas modificaciones en la última década. En enero del 2009 alcanzó su punto más alto de un 10%, para luego disminuir hasta llegar a un 6,25% en diciembre del mismo año.

La última modificación registrada corresponde al 2 de enero del 2013 cuando la tasa fue fijada en un 9,25%. Posteriormente, la política monetaria, a nivel operativo se realizó adecuando la trayectoria de la oferta monetaria de dinero primario con la referencia M, promedio, mediante la utilización de instrumentos de regulación monetaria.

Para el trimestre enero-marzo 2015, el Banco Central de Uruguay (BCU) fijó una referencia indicativa para el crecimiento agregado M1 promedio trimestral en un rango de 7%-9% interanual. Con lo anterior, el Comité de Política Monetaria (COPOM) resolvió ratificar la instancia contractiva de la política monetaria, en línea con los compromisos establecidos en materia inflacionaria y con el crecimiento del producto potencial.

La variación anual de la inflación, en tanto, ha caído paulatinamente desde el año 2013 cuando llegó a niveles altos, de un 8,6%. En el 2014 se registró un 8,1% y se espera que para el 2015 y 2016 ésta sea aún alta, de un 8% y 7,8%, respectivamente.

Luego, el tipo de cambio entre el peso uruguayo y el dólar estadounidense se ha depreciado levemente en la última década, siendo el promedio de éste en los últimos diez años de 21,8 pesos uruguayos por dólar estadounidense y el promedio del último año es de 23,7 pesos uruguayos por dólar estadounidense.

El dato más reciente entregado por el Banco Central de Chile corresponde al mes de marzo del presente año cuando el tipo de cambio llegó a 25,2 pesos uruguayos por dólar estadounidense.

El desempleo de los últimos meses, finalmente, ha mostrado un aumento. En diciembre del 2014 la tasa de desempleo fue de un 6,5%, mientras que para enero

y febrero del presente año la tasa ha aumentado a 6,6% y luego a un 7,1% de acuerdo a los datos entregados por el Instituto Nacional de Estadísticas de Uruguay.

### **Fondo para Compras Sustentables**

Uruguay se presentó al Programa de Diez Años sobre Consumo y Producción Sostenible de la ONU y recibirá un fondo de US\$ 175.000 para un proyecto piloto que implica que cuando el Estado adquiera bienes o servicios evaluará sus atributos en relación a la sustentabilidad ambiental, económica y social.

El Programa de Diez Años sobre el Consumo y Producción Sostenible busca acelerar los cambios con el objetivo de potenciar el cuidado del medio ambiente, las actividades económicas y la erradicación de la pobreza, informó la Presidencia de la República.

Natacha Rubinovicz, Directora del Proyecto de Sustentabilidad, explicó a modo de ejemplo, que si se busca adquirir papel, se priorizará que el producto sea reciclable o reciclado. Además de esto, se considerará que el producto elegido no genere daños al medio ambiente, que genere empleo y que se haya obtenido en condiciones sociales y económicas reglamentarias.

En cuanto a las etapas que implica el proceso, la primera de éstas se enfocará en la identificación y recopilación de la reglamentación actual. La segunda etapa corresponde a la de redacción y propuesta de una política pública a discutir y aprobar en los ámbitos que correspondan. Luego se identificarán los productos prioritarios que integrarán la lista de productos por adquirir. Finalmente, la cuarta etapa se relacionará con la capacitación de los funcionarios involucrados en los procesos de adquisiciones y las empresas proveedoras del Estado.

### **Deuda Pública**

La deuda pública de Uruguay en el 2014 fue de US\$ 28.373 millones, Esta cifra supone que en el 2014 la deuda alcanzó el 66,4% del PIB, un alza desde el 62,1% del 2013. La deuda per cápita, en tanto, fue de US\$ 8.336 por habitante en el 2014, lo que implicó un descenso de US\$ 36.

La posición de Uruguay frente al resto del mundo ha empeorado hasta el puesto número 131 en cuanto a la deuda según su porcentaje del PIB. En cuanto a la deuda per cápita, Uruguay ocupa el puesto 142 de los 179 países considerados.

### **Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano**

El World Economic Forum posiciona a Uruguay en la categoría de economías en transición desde la etapa 2 a la 3, junto con otras 23 economías en el Global Competitiveness Report 2014-2015.

En el ranking total, Uruguay ocupa el puesto número 80 y tiene urgencia en mejorar su desempeño, para sustentar su crecimiento económico.

El pilar en que más mejoras necesita es en el de los factores de innovación y sofisticación, donde ocupa el lugar 85. Por otro lado, en el pilar que más estable se encuentra es en el de requerimientos básicos, posicionándose en el puesto número 47.

En cuanto al riesgo de Uruguay, tanto Moody's como Fitch y Standard & Poors califican al país como estable, entregando una puntuación de Baa2, BBB- y BBB- respectivamente.

La Fundación Heritage, en tanto, sitúa a Uruguay en el puesto número 43 del ranking de Libertad Económica, lo cual presenta una disminución en su puntaje, en cuanto al ranking anterior.

Esta caída se debe a la disminución en los ámbitos de gasto gubernamental, libertad fiscal, libertad de negocios, libertad laboral, libertad monetaria y libertad comercial.

Cabe mencionar un aumento en libre de corrupción y que los ámbitos de derechos de propiedad, libertad de inversión y libertad financiera no presentaron variaciones.

### **Uruguay y Paraguay: Integración Energética**

El canciller uruguayo, Rodolfo Nin Novoa, realizó el 28 de abril del presente año su visita oficial a Asunción para reunirse con su homólogo paraguayo, Eladio Loizaga, con quien dialogó sobre la posibilidad de una integración energética entre ambos países, lo que muestra el interés por crecer juntos.

Loizaga agradeció las facilidades que brinda el gobierno uruguayo a Paraguay en cuanto a la proyección del comercio internacional paraguayo y la utilización de los puertos de Montevideo y Nueva Palmira.

Por su parte, el Ministro Nin Novoa manifestó la necesidad de mejorar las condiciones de vida de ambos países y de crecer en materia de infraestructura, de defensa de valores y de principios democráticos. "Paraguay es una potencia en

generación eléctrica y Uruguay tiene algunas carencias, pero tenemos una posibilidad de desarrollar un intercambio energético muy importante y llegar, de esa manera, a un acuerdo regional, porque sin energía no hay desarrollo”, sostuvo el ministro.

Además de esto, el canciller uruguayo habló sobre la libre circulación de bienes y servicios productivos para que ambos países puedan desarrollar sus potencialidades. “Esta relación no se limita sólo a lo comercial, aunque el comercio mismo sea algo muy importante, hay también intereses complementarios que debemos desarrollar, nosotros tenemos una mirada muy pragmática sobre nuestros hermanos paraguayos y sobre el mundo”.

### **Plan para Combatir la Inflación**

Uruguay cuenta con un plan “heterodoxo” para combatir “sin tregua” la inflación, el cual está basado en acuerdos de precios, tanto en el sector público como en el privado, y austeridad fiscal no presupuestaria. Hasta ahora, sin embargo, los resultados no han sido muy positivos y los niveles inflacionarios siguen altos.

“No le daremos cuartel a este problema, porque es un desequilibrio que beneficia a muy pocos especuladores y perjudica a la mayoría que vive de un ingreso fijo” señaló el ministro de economía, Danilo Astori, sin dejar atrás los conceptos de cautela y prudencia. Además de esto, el ministro exige que los salarios crezcan en el mismo porcentaje que la economía. Todo esto parece conceptualmente voluntarista y ajeno al mercado.

En los preparativos de la próxima ronda de negociación salarial que comenzará a mediados del presente año, Astori adelantó que “tiene que haber coherencia entre los recursos presupuestales y el manejo de la política monetaria y la de ingresos, por ser un ancla fundamental para defender lo ya conquistado”.

Respecto a las prioridades presupuestales, el ministro reiteró que se busca alcanzar el 6% del Producto Interno Bruto para la educación, de acuerdo a lo que se publicó en la prensa internacional.

A su vez, Astori indica que el ascenso del dólar es una tendencia mundial, que se explica por la recuperación de la economía de Estados Unidos. “Uruguay tiene una política monetaria flexible, que es la mejor para absorber shocks o impactos externos para bien o para mal. La tendencia al alza del tipo de cambio nos va a acompañar en el corto plazo”. El ministro también indica, sin embargo, que esta será una tendencia suave y relativamente lenta, moderada por las intervenciones de las autoridades uruguayas.

### Relación con Chile

En el año 2009 el comercio entre Chile y Uruguay sufrió de una importante caída, tanto en las exportaciones como en las importaciones, llegando a montos de US\$ 120 millones y US\$ 94,6 millones, respectivamente. Luego de esto, ambos aumentaron hasta llegar a US\$ 189,7 millones y US\$ 271,1 millones, respectivamente en el 2012. A partir de entonces, las relaciones comerciales han descendido y en el 2014 las exportaciones fueron de US\$ 182,7 millones y las importaciones de US\$ 174,3 millones.


Los principales productos que Chile exporta hacia Uruguay son preparaciones compuestas no alcohólicas, barcos cisterna y remolcadores y barcos empujadores. Por otro lado, los principales productos importados a Chile desde Uruguay son carne de bovino deshuesada, medicamentos para uso humano y maderas contrachapadas de coníferas. La inversión de Uruguay en Chile a junio del 2014, de acuerdo a los datos entregados por la Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales (DIRECON), ascendía a US\$ 108 millones. Este monto se asigna en un 20,2% al sector de Construcción y le siguen los sectores de Servicios Financieros y Minería con un 17% y 6,4% respectivamente.

Por otro lado, la inversión directa acumulada de Chile en Uruguay ascendía a US\$ 3.920 millones en junio del 2014, los cuales se dividían en un 88,6% para el sector de Industria y un 11,4% para el de Servicios. Con este monto, Uruguay se mantiene en el sexto lugar de países receptores de inversiones chilenas con un 4,2% del total invertido en el exterior.

La inversión desarrollada por empresas chilenas genera un empleo significativo en Uruguay, lo que permite una positiva imagen en el ámbito local. El empleo generado por estas empresas alcanza a 16.367 personas, de las cuales un 65% corresponde a empleo directo y un 35% a empleo indirecto. Las inversiones chilenas en Uruguay se encuentran presentes en Canelones, Colonia, Lavalleja, Maldonado, Montevideo, Río Negro, Rocha y Tacuarembó.

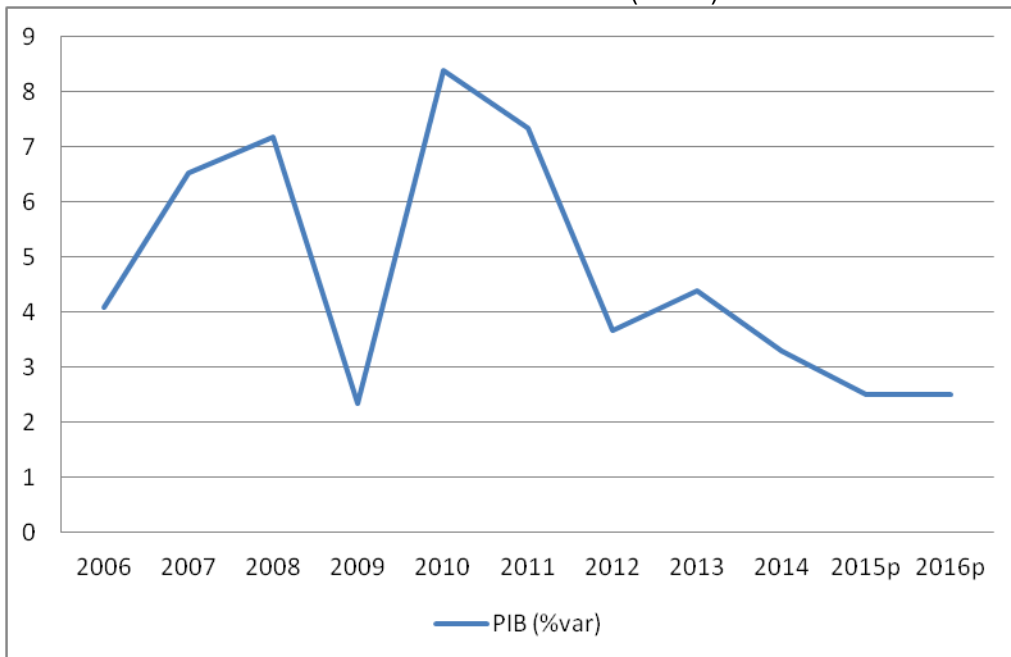
Concluyendo, Uruguay es un país al cual la crisis económica lo afectó, pero logró atenuar sus efectos y recuperarse. Sin embargo, los desequilibrios macroeconómicos, incluida la inflación, junto al final del súper ciclo de commodities, han terminado afectando su dinamismo económico. Por otra parte, la economía de Uruguay requiere más esfuerzo de reforma estructural en el plano laboral y de productividad, para salir del ciclo de crecimiento lento y alta inflación. Uruguay no sólo está enfocado en seguir mejorando en el ámbito económico como se puede apreciar en la lucha contra la inflación, sino que busca superarse en otros tantos. Esto se puede apreciar en el proyecto de compras sustentables, con lo que estaría cuidando el medio ambiente.

Cuadro Nº 1  
Indicadores Económicos

 Uruguay	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PIB Real (var %)	7,2	2,4	8,4	7,3	3,7	4,4	3,3	2,5	2,5
Inversión (% PIB)	23,2	20,1	18,9	21,1	23,6	23,6	23,1	22,3	21,9
Cuenta Corriente (% del PIB)	-5,7	-1,3	-1,9	-2,9	-5,4	-5,6	-6,5	-6,4	-5,9
Inflación (%dic/dic)	7,9	7,1	6,7	8,1	8,1	8,6	8,1	8,0	7,8
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	67,8	65,6	61,6	59,0	59,5	62,1	66,4	67,3	67,4
Balance Fiscal (% del PIB)	0,1	0,6	-1,8	-1,9	-2,5	-3,7	-4,1	-3,7	-2,9

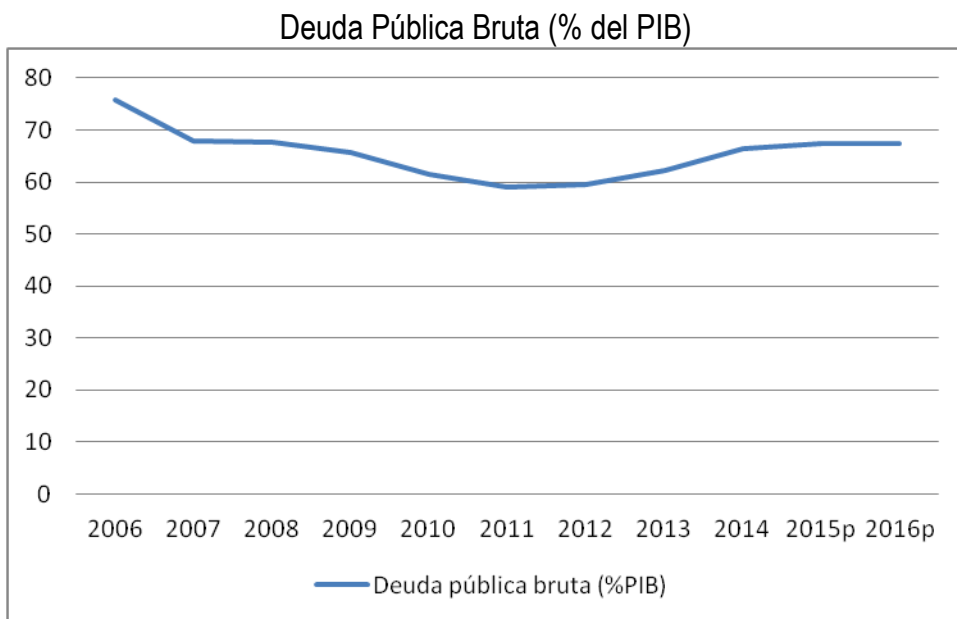
Fuente: FMI, JP Morgan, Banco Mundial

Gráfico Nº 1  
Crecimiento del PIB Real (var %)



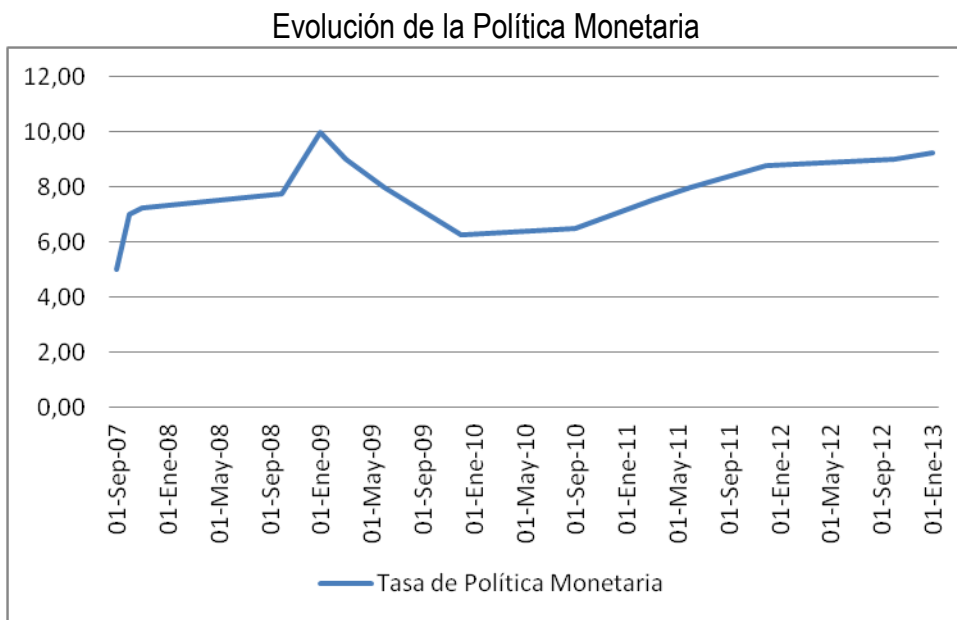
Fuente: FMI, JP Morgan

Gráfico N° 2



Fuente: FMI

Gráfico N° 3



Fuente: Banco Central de Uruguay

Cuadro Nº 2

## Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB-	BBB-

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4

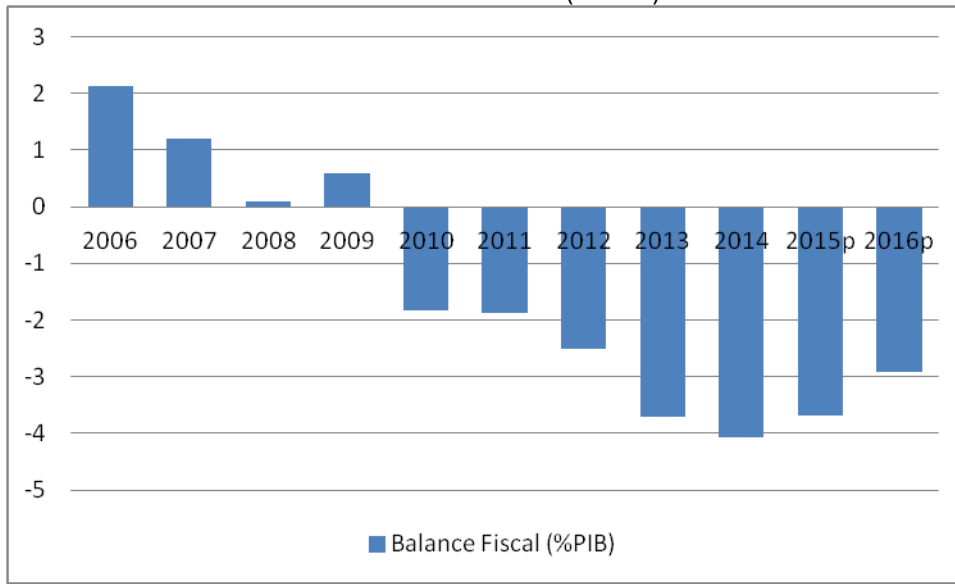
## CDS (5 Yrs)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 5

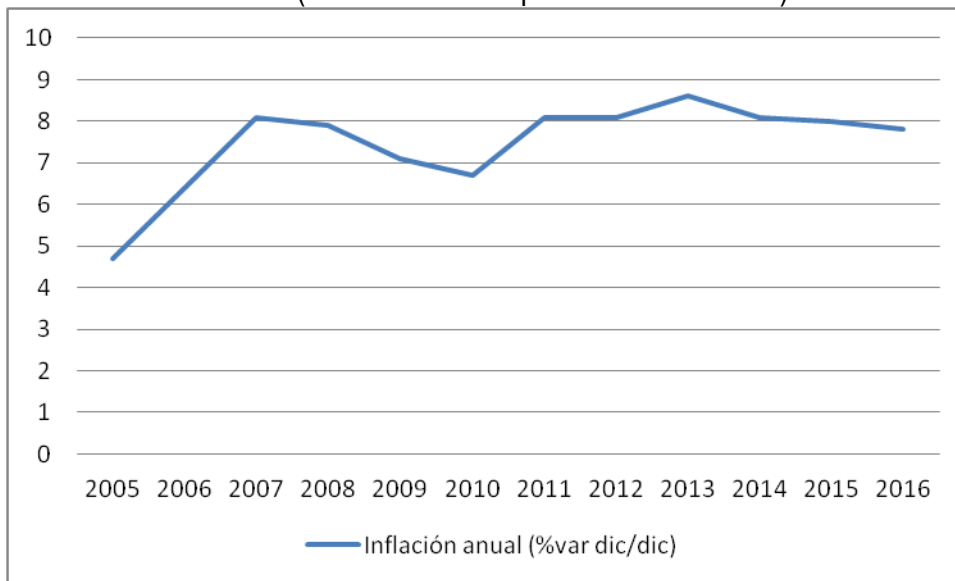
## Balance Estructural (% PIB)



Fuente: FMI

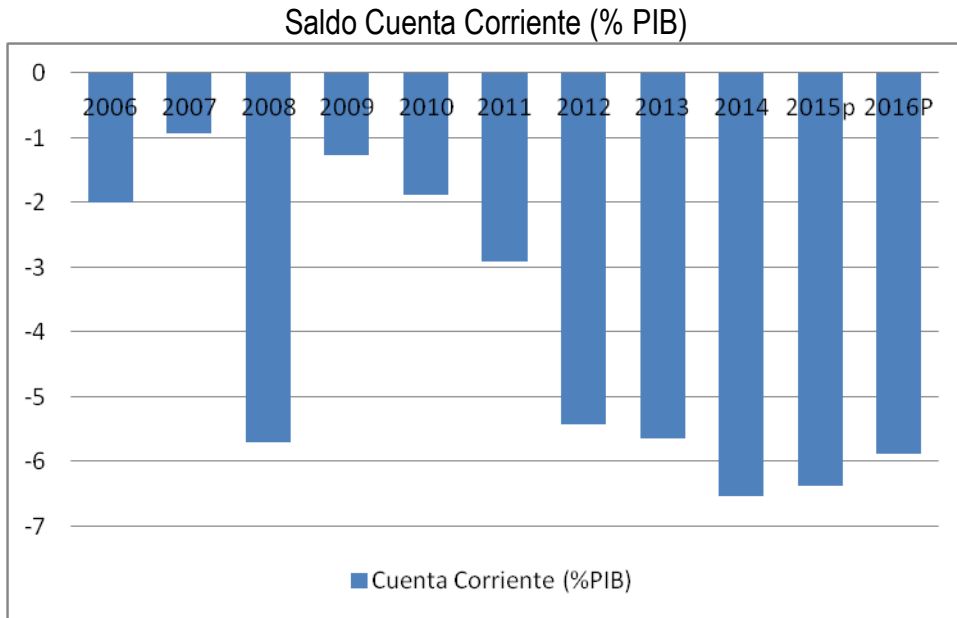
Gráfico N° 6

## Inflación (variación con respecto al año anterior)



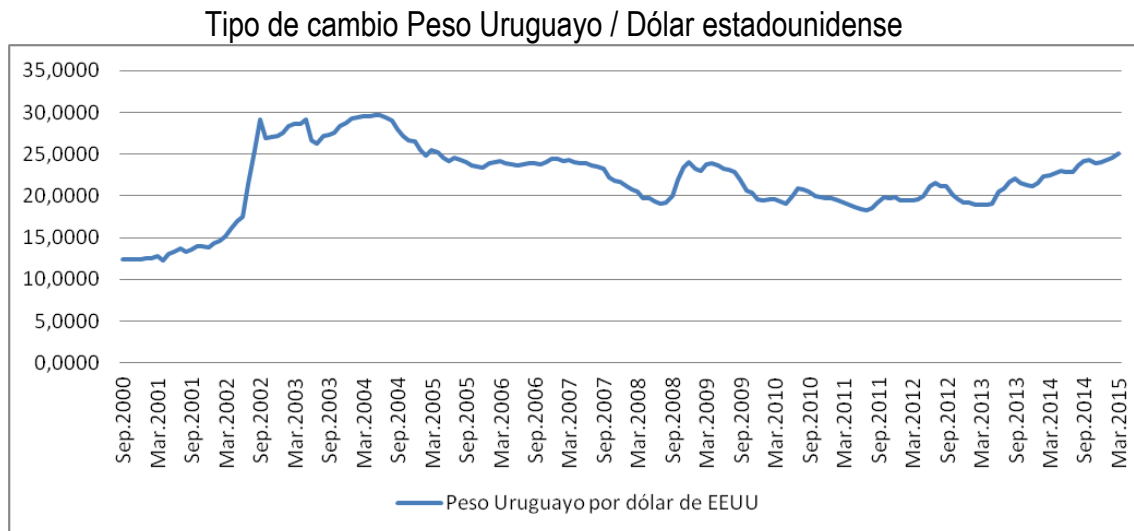
Fuente: Banco Mundial

Gráfico N° 7



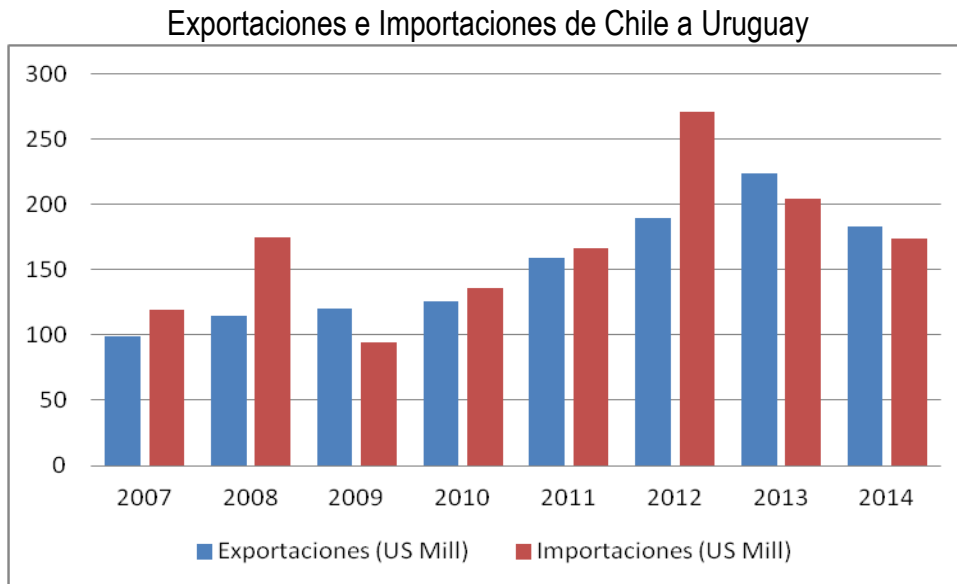
Fuente: FMI

Gráfico N° 8



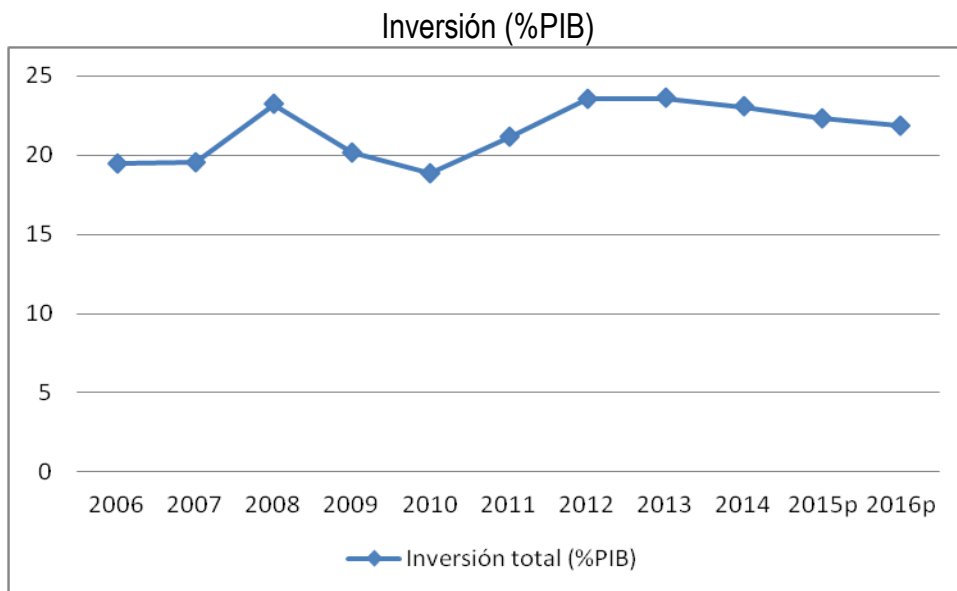
Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N° 9



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

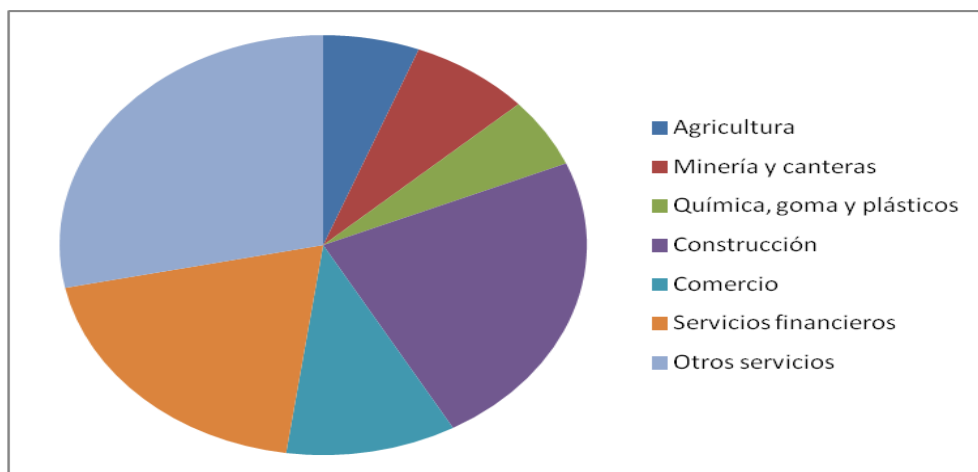
Gráfico N° 10



Fuente: FMI

Gráfico Nº 11

## Inversión de capitales de Uruguay en Chile según Sector 1974-2012

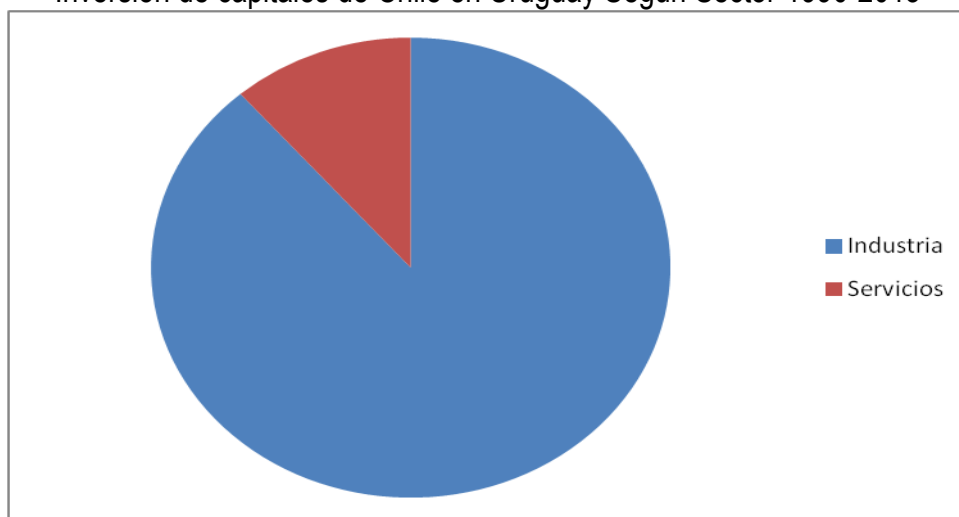


Fuente: CIE

Nota: a junio del 2014 la inversión directa acumulada de Uruguay en Chile ascendía a US\$ 108 millones de acuerdo a los datos entregados por la DIRECON.

Gráfico Nº 12

## Inversión de capitales de Chile en Uruguay Según Sector 1990-2013



Fuente: DIRECON

Nota: la inversión directa acumulada de Chile en Uruguay a junio del 2014 es de US\$ 3.920 millones.