

I. Resumen

En 2018, la economía uruguaya alcanzó su decimosexto año de crecimiento consecutivo, completando el período más prolongado de expansión económica desde que se llevan registros. Este crecimiento se ha procesado conjuntamente con avances significativos en materia social y de derechos y se ha sostenido sobre la base de la estabilidad macroeconómica y un conjunto de fortalezas productivas, financieras, institucionales y sociales largamente construidas.

Sin embargo, el crecimiento económico no ha sido uniforme en este período. Desde 2015, la economía uruguaya se enfrenta a un contexto externo más desafiante y volátil que en la década anterior, caracterizado por una marcada incertidumbre a nivel global, un acelerado cambio tecnológico y, a escala regional, fuertes tensiones macroeconómicas en los grandes vecinos, Argentina y Brasil.

Mientras que la economía mundial entre 2015 y 2019 creció en promedio 3,5% real, los socios comerciales de Uruguay crecieron en promedio tan solo 2,2% durante dicho período. A su vez, en Argentina y Brasil el nivel de actividad no solamente se contrajo levemente en los últimos cinco años, sino que estas economías presentaron también altos niveles de volatilidad e inestabilidad macroeconómica. En este contexto, y a diferencia del pasado, cuando el entorno adverso se traduciría rápidamente en recesión y crisis, la economía uruguaya logró diferenciarse de las economías vecinas y crecer, aunque a un ritmo menor que en el pasado reciente.

En 2018, la economía uruguaya recibió dos impactos negativos de magnitud significativa. Por un lado, la sequía que tuvo lugar durante el verano 2017-18 llevó a una cosecha de los cultivos de verano con rendimientos muy inferiores a los históricos y a una caída significativa de las exportaciones, particularmente de soja. Por otro lado, la crisis económica y financiera que comenzó en Argentina a mediados de abril y se profundizó en la segunda mitad del año, llevó a un deterioro significativo de las exportaciones uruguayas de servicios de turismo.

A pesar de estos impactos negativos específicos, y del entorno regional adverso, la economía uruguaya mostró resiliencia, tanto en su cuenta corriente, como en una dinámica de crecimiento económico diferente a los vecinos. Así, mientras que la economía argentina se contrajo 2,6% en 2018 y el PIB de Brasil solamente creció 1,1%, la economía uruguaya creció 1,6%. De todas maneras, la economía uruguaya se desaceleró y dejó de crecer a mediados de 2018.

La resiliencia de la economía uruguaya también se observa en el plano de los indicadores sociales. Así, la tasa de pobreza continuó reduciéndose entre 2015 y 2019, aunque a menor ritmo que en la década anterior, y se ubica actualmente en niveles históricamente bajos, alrededor de 8%. También la distribución del ingreso mantuvo los avances significativos en términos de igualdad que se dieron desde mediados de la década pasada. A modo de ejemplo, mientras que el ingreso per cápita promedio del decil con más altos ingresos en 2005 era más de 18 veces el ingreso per cápita

promedio del decil más pobre, en 2018 este guarismo se ubicó en 11,6 veces. En un contexto de alto crecimiento del ingreso real per cápita para todos los sectores de la sociedad, los estratos más humildes fueron los que más se beneficiaron de este crecimiento, aumentando sus ingresos casi tres veces más de lo que crecieron para el decil con más altos ingresos.

Estos resultados son fruto de la interacción entre un conjunto de políticas públicas y su apropiación por parte de los actores sociales y la ciudadanía en su conjunto. Dentro de las políticas públicas se destacan la política económica, enfocada en asegurar el orden macroeconómico, la sustentabilidad de las cuentas públicas y la implementación de un conjunto de medidas de fomento a la inversión y la transformación productiva junto con una política comercial centrada en mejorar el acceso al mercado regional y global, la política de ingresos, las políticas sociales y la sistemática priorización del gasto público social en la asignación de recursos incrementales.

A pesar de las limitaciones señaladas a nivel del contexto externo y de las restricciones en el plano fiscal, se ha avanzado en términos del gasto público social (GPS), lo que constituye la principal herramienta para reducir la desigualdad y brindar más oportunidades a las personas más vulnerables de la sociedad. El GPS aumentó 7,7 puntos porcentuales (p.p.) del PIB entre 2005 y 2018, mostrando la prioridad que ha tenido en la asignación de recursos presupuestales incrementales. Entre 2014 y 2018 se incrementó la asignación presupuestal para la educación 0,5 p.p. del PIB alcanzando así el 5,1% del PIB en 2018. En cuanto al GPS en salud, el mismo aumentó de 6,1% del PIB en 2014 a 6,8% del PIB en 2018, mientras que el GPS en seguridad y asistencia social pasó de 12,6% a 14,1% del PIB en el mismo período.

Más allá del espacio para mejorar la calidad del GPS en varias áreas, es importante resaltar sus resultados palpables para el bienestar de la población. Un ejemplo ilustrativo de ello es que un estudio reciente del BID muestra que las transferencias monetarias condicionadas y las jubilaciones y pensiones no contributivas en Uruguay están entre las mejor focalizadas en la región¹. A su vez, mientras que la distribución del ingreso medida a través del índice de Gini en Uruguay mejora 9,7 puntos si se considera el impacto del GPS, el impacto distributivo del GPS en el resto de América Latina no supera los 4 puntos de Gini. De igual manera, si se analiza el GPS en seguridad y asistencia social, un resultado significativo es que la pobreza entre las personas de más de 65 años de edad en 2018 ascendió tan solo a 1,4% del total en ese tramo etario.

Otro de los pilares de la estrategia de desarrollo es una política comercial centrada en la mejora de la calidad de acceso a los mercados regional y global. En este sentido, las exportaciones de bienes en 2018 alcanzaron 2,5 veces el monto alcanzado en 2005. La diversificación de los mercados, con muy diferentes niveles de ingreso y condiciones de acceso, ha permitido resistir de mejor forma que en el pasado los problemas puntuales que afectan los diversos destinos.

¹ Ver Capítulo 4 en *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*.

El país mantuvo su perfil agroindustrial en las exportaciones de bienes, avanzando sustancialmente en la incorporación de innovación, tecnología y recursos humanos calificados en su producción. A su vez, se destacan también las exportaciones de los productos farmacéuticos, concentrado de bebidas, los productos plásticos, la exportación de aceites, vehículos y autopartes. Al mismo tiempo, el país se incorporó plenamente a la dinámica de exportación de servicios, en particular de los “servicios no tradicionales”, que incorporan mayor valor agregado, habiendo alcanzado ventas al exterior por US\$ 2.100 millones en 2018.

La sistemática integración de la producción nacional en los circuitos regionales y globales de bienes, servicios e inversiones, particularmente en los segmentos más dinámicos y de mayor valor agregado, enfrenta fuertes tensiones proteccionistas a nivel regional y global. En ese sentido, se requiere avanzar tanto en la eficacia del esfuerzo de mejora del acceso a los mercados del Mercosur como, también, en la concreción de diversas formas de acuerdos a nivel extra-regional. En particular, la posibilidad de una integración virtuosa de la producción nacional de bienes y servicios a las cadenas globales y regionales de valor de comercio e inversión habrá de tener un cambio sustantivo – tanto por el abatimiento de aranceles, el aumento de cuotas y la supresión de las abundantes barreras no arancelarias como, también por su contribución al disciplinamiento que un Acuerdo con terceros significará para la propia realidad del Mercosur- de concretarse positivamente las negociaciones en curso del Mercosur con la UE (en muy avanzado estado de negociación), el EFTA, Canadá y la República de Corea.

Los descensos recientes en los niveles de empleo significan un desafío importante para el país. Así, luego de un incremento de aproximadamente 300.000 puestos de trabajo entre 2005 y 2014, se han perdido aproximadamente 46.000 entre 2014 y 2018. Esta evolución está ligada a la dinámica de la inversión que actualmente se ubica en 16,5% del PIB que, si bien se ubica por encima del promedio histórico del país, es necesario elevarla para acelerar el crecimiento económico.

A su vez, el resultado fiscal se encuentra tensionado hace varios años debido al menor crecimiento del PIB y a la evolución del gasto endógeno. En este sentido, alcanzar mayores niveles de inversión y de empleo es una condición necesaria para volver a crecer y asegurar el financiamiento de las políticas públicas y de las transformaciones que la sociedad demanda. La estabilidad y el orden macroeconómico son un prerequisite para brindar un clima propicio para la inversión privada y el crecimiento económico, pero de igual manera, se requiere elevar el nivel actual de crecimiento para preservar ese orden macroeconómico.

Frente a estos desafíos, una de las prioridades en materia de política económica ha sido recuperar los niveles de inversión y de empleo, para lo que se han diseñado e implementado un conjunto amplio de medidas. Estas, a su vez, integran un conjunto más amplio de propuestas coordinadas, diseñadas e implementados a nivel del Poder Ejecutivo, a través del Sistema de Transformación Productiva, a los efectos de promover una transformación productiva centrada en la promoción de la competitividad y la innovación.

Entre las políticas de estímulo a la inversión destacan los cambios al régimen de promoción de inversiones establecidos en el Decreto Nº 143/018, que aumentaron el peso de indicadores con mayor capacidad de derrame como son el empleo y la investigación y desarrollo e innovación, la introducción de la posibilidad de suspensión del plazo de uso de los beneficios para evitar que las empresas pierdan años de plazo cuando no generan renta, lo que resulta especialmente relevante para nuevos emprendimientos y empresas en crecimiento. A su vez, para las empresas nuevas se incrementó el porcentaje del IRAE que pueden exonerar cada año y para los proyectos promovidos de micro y pequeñas empresas se aumentó el beneficio adicional de IRAE. En materia de resultados, más allá de los períodos de maduración de los procesos de inversión, cabe destacar que el monto de los proyectos aprobados por la COMAP en 2019 (acumulado entre enero y abril) aumentó 351% con respecto a igual período en 2018. Es importante señalar también que el 50% de los proyectos aprobados están localizados en el interior del país y más del 70% corresponde a pymes.

El desempeño del sector de la construcción explica una parte importante de la pérdida de puestos de trabajo reciente. En este sentido, además de los proyectos de infraestructura impulsados por el Gobierno que se comentan más adelante, se modificó el Decreto Nº 329/016 (Decreto Nº 48/016) para proyectos de gran dimensión económica. Luego de los cambios que flexibilizaron las condiciones para acceder a este régimen, se presentaron 66 proyectos – 16% más que en 2017 – por un monto de inversión cercano a US\$ 2.400 millones, lo que representa un incremento de 25% en los montos en comparación a 2017. A medida que estos proyectos comiencen a llevarse a cabo, contribuirán a la recuperación de la inversión y del empleo.

El Gobierno también impulsó una serie de medidas en 2018 y 2019 para contribuir a paliar el deterioro de la rentabilidad y enfrentar mejor los problemas financieros derivados de las condiciones climáticas adversas para algunos sectores de actividad, sobre todo en el agro. En particular, se implementó en 2018 y se prorrogó en 2019, la devolución del IVA gasoil para los contribuyentes del IMEBA, se dieron estímulos para la contratación de seguros climáticos, se redujo temporariamente la Contribución Inmobiliaria Rural, se redujo el costo de la tarifa eléctrica para el sector lácteo, los regantes y la industria arroceras, se habilitó el uso de certificados de crédito para cancelar pagos a empresas públicas y se fomentó la producción de maquinaria agrícola mediante la exoneración de tasas y tributos sobre la importación de materiales e insumos para su producción. A su vez, se implementó el Fondo de Garantía para Productores Lecheros para reestructurar deudas y se mejoraron las condiciones para acceder a garantías para los productores arroceros mediante el SIGA.

Asimismo, para amortiguar el impacto de la crisis argentina en el sector turístico, volvió a aplicarse la devolución de 22 puntos del IVA a los turistas extranjeros para servicios gastronómicos, de *catering* para fiestas y eventos, arrendamiento de vehículos, servicios de intermediación de inmobiliarias para alquileres con destino turístico, así como la devolución de 10,5% del precio del arrendamiento de inmuebles con fines turísticos, siempre que los mismo se paguen con dinero electrónico, tarjetas de débito o crédito.

El Gobierno también ha tomado medidas para facilitar el desarrollo de nuevas actividades y sectores con potencial de crecimiento. Entre estas medidas se destaca el impulso a la Investigación y Desarrollo (I+D) mediante la creación de un crédito fiscal de hasta 45% del monto de los gastos en proyectos de I+D (Ley Nº 19.739). A su vez, se creó un régimen promocional para el sector audiovisual que busca impulsar las producciones nacionales y facilitar la captación de inversiones extranjeras en el sector.

En materia de políticas de empleo, se creó un programa temporal de subsidio al empleo que beneficiará a unos 5.000 nuevos trabajadores mediante la Ley Nº 19.689. Los empleadores que participen del programa obtendrán un subsidio equivalente al 25% de las retribuciones mensuales de cada nuevo trabajador. Este porcentaje podrá llegar a 40% en el caso de trabajadores mayores de 45 años de edad. A su vez, se modificó la ley de empleo juvenil (Ley Nº 19.133), con el objetivo de hacer más atractivos y ágiles los subsidios para la contratación de jóvenes para impulsar la contratación de jóvenes en su primera experiencia laboral y en situación de vulnerabilidad que se encuentren desempleados, otorgando subsidios que van entre el 25% y el 80% de la retribución nominal del empleado. Se adoptaron también medidas paliativas en algunos casos de empresas con gran impacto en su localidad que enviaron trabajadores a seguro de desempleo, extendiendo el seguro de desempleo en siete casos y se propusieron tres creaciones de regímenes especiales. También se creó el Fondo de Garantías Laborales (Ley Nº 19.690) para brindar protección a los trabajadores ante el cierre de una empresa por insolvencia patronal.

En lo que refiere a la política de ingresos, la Séptima Ronda de Consejos de Salarios tuvo como unas de sus prioridades proteger e incentivar la creación de empleo, asegurando al mismo tiempo la consistencia de la política de ingresos en relación a las políticas macroeconómicas, en particular en relación al control de la inflación. A su vez, los lineamientos del Poder Ejecutivo tuvieron también como objetivo promover una mayor flexibilidad, permitiendo aumentos salariales diferenciales, atendiendo la situación de los trabajadores con ingresos más bajos, así como la realidad de cada uno de los sectores. Los nuevos lineamientos incluyeron ajustes adicionales para los trabajadores sumergidos condicionales a la evolución del empleo en el sector.

De acuerdo a las proyecciones más recientes de varios organismos internacionales, las perspectivas globales para 2019 se han ido deteriorando de manera acelerada debido a la incertidumbre que generan las tensiones comerciales entre EEUU y China, las perspectivas de un *Brexit* desordenado, el enlentecimiento del crecimiento del comercio mundial, y los peores resultados en términos de crecimiento en China y varios países del área Euro.

A nivel regional, el contexto macroeconómico se presenta aún más complejo. En Argentina, el primer trimestre de 2019 marcó una caída en la actividad económica de 5,8% con respecto al mismo período de 2018. A su vez, según el relevamiento de expectativas del Banco Central de la República Argentina (BCRA), los analistas privados proyectaban en mayo de este año una caída del PIB de 1,5%, lo que representa un deterioro con respecto a las proyecciones de hace unos meses, así como una inflación de más de 40%, mientras que en diciembre de 2018 se esperaba una inflación inferior a 29%. En este contexto, la pobreza en el segundo semestre de 2018 alcanzaba al 32%

de la población. En Brasil los agentes económicos también han revisado a la baja sus expectativas de crecimiento de manera acelerada. Mientras que en marzo de 2019 se esperaba un crecimiento de 2,5% para este año, a fines de junio esta proyección había caído por debajo de 0,9%, principalmente por el mal dato de crecimiento del primer trimestre del año y por la incertidumbre sobre si se llevarán adelante o no reformas claves para reducir el déficit fiscal que se ubica por encima de 6% del PIB.

En este contexto de pérdida de dinamismo internacional y regional, se proyecta que la economía uruguaya también mostrará un desempeño inferior al proyectado en la Rendición de Cuentas 2017 (RR.CC. 2017), por lo que se prevé una expansión moderada en 2019. Si bien desde el punto de vista de la competitividad de la producción nacional y de la estrategia de crecimiento a mediano plazo resulta importante continuar los esfuerzos por mejorar la inserción internacional del país, en el corto plazo se requiere de impulsos domésticos para sostener la demanda y sentar las bases para un repunte de la actividad económica, en el marco de la preservación de los equilibrios macroeconómicos.

En este sentido, el impulso a la inversión en infraestructura, ya sea mediante obras financiadas dentro del presupuesto o ejecutadas mediante la modalidad de Participación Público Privada (PPP), cobra importancia desde dos puntos de vista. Por un lado, porque estas obras, particularmente el ferrocarril central, el viaducto del puerto de Montevideo y las obras viales, tendrán en la segunda mitad de 2019 y especialmente en 2020 una contribución significativa al crecimiento económico y la creación de empleo. A modo de ejemplo, el Ferrocarril Central implicará una inversión inicial de aproximadamente US\$ 840 millones y la creación de aproximadamente 1.500 puestos de trabajo directos. Mientras que en 2019 se espera una inversión mediante la modalidad PPP de alrededor de US\$ 240 millones, para 2020 se proyecta una inversión por este mismo mecanismo equivalente a US\$ 630 millones. Así, estas obras brindarán fuentes internas de crecimiento económico y creación de empleo. Por otro lado, la inversión en infraestructura, que alcanzará en este período de gobierno un monto acumulado de alrededor de US\$ 10.870 millones, brinda una infraestructura de transporte de calidad que contribuye a reducir costos logísticos y posibilita el despliegue de nuevas actividades productivas, aumentando así la actividad y la competitividad de la economía uruguaya. Por ello, este salto de calidad en la infraestructura del país es también un estímulo significativo para volver a elevar de manera permanente los niveles de inversión y empleo.

El Gobierno avanzó significativamente en las dimensiones necesarias para promover la llegada de la inversión de UPM Kymmene en una segunda planta de celulosa en Pueblo Centenario. Esta inversión, de concretarse, será la inversión privada más grande en la historia del país. Al mismo tiempo, representa también la inversión más grande en la historia para la empresa lo que demuestra el grado de confianza en el país y sus instituciones.

Así, a partir de 2020 la inversión volverá a ser un factor expansivo del PIB como en años anteriores, debido fundamentalmente a las obras de infraestructura, así como por el impacto de la construcción de la nueva planta de celulosa y las inversiones

conexas que ésta requerirá, lo que permitirá, en un contexto externo y regional desfavorable, retomar la senda de un crecimiento mayor.

En el plano fiscal, en 2018 el menor crecimiento económico al previsto y la dinámica del gasto endógeno generaron un desvío significativo del resultado de las cuentas públicas con respecto a la trayectoria trazada en la última instancia de Rendición de Cuentas. Esto implica que en el escenario base se proyecta un deterioro adicional en 2019 con respecto a 2018 y que por lo tanto no se alcanzará la meta de un resultado del sector público consolidado de -2,5% del PIB. Para el 2020, se proyecta una mejora moderada del resultado fiscal, debido al mayor crecimiento y por la mejora habitual que se observa en el primer año de la administración por repetir el mismo presupuesto que el año anterior.

A pesar del deterioro en el resultado fiscal, el mismo no se ha traducido en un incremento sustancial de la deuda como porcentaje del PIB. De hecho, la deuda bruta del sector público consolidado bajó casi 0,9 p.p. del PIB en 2018, mientras que la deuda neta bajó marginalmente de 41,3% a 41,1% del PIB. Además del impacto positivo del buen manejo de pasivos y activos del sector público, este resultado fue posible por el efecto transitorio generado sobre los ingresos del BPS por la reforma de los cincuentones (Ley Nº 19.590). Estos ingresos son de carácter transitorio y no constituyen fondos que puedan gastarse, por lo que se acumulan en un fideicomiso separado que se usará para hacer frente al gasto incremental que implica esta reforma para el BPS en el futuro. De todas maneras, el pasaje de activos financieros de manos de privados a manos de un organismo público – en su gran mayoría títulos públicos – tiene un efecto directo en reducir la deuda pública. Además, como el fideicomiso tiene un horizonte de inversión relativamente largo y sus obligaciones futuras se encuentran indexadas al salario nominal, se trata de un inversor institucional adicional (además de las AFAP y las aseguradoras) que invierte en el mercado de títulos de la moneda recientemente creada de Unidades Previsionales.

Los ingresos de los cincuentones y los niveles manejables de deuda implican que el país dispone de una ventana acotada de tiempo para encauzar los desvíos existentes en las cuentas fiscales. A su vez, es importante señalar que la estructura de la deuda, en términos de composición por monedas, plazos y tasas también contribuye a la fortaleza financiera con la que cuenta el país, la que le permite un acceso fluido y en términos ventajosos a los mercados de capitales. A su vez, unido a la política de pre-financiamiento, el sector público cuenta también con amplios niveles de liquidez, tanto en lo que refiere a activos de reserva como líneas de crédito contingentes con organismos internacionales de crédito. Por otra parte, la cuenta corriente muestra un déficit reducido – y de hecho el balance se encuentra por encima de las estimaciones de su nivel de equilibrio de largo plazo. Debe destacarse que los niveles de estas dos variables, liquidez y cuenta corriente, son claves para manejar los riesgos financieros externos y que el país continúa mostrando una posición muy sólida en ambas dimensiones.