

## Recuperación se interrumpe por ausencia de temporada turística

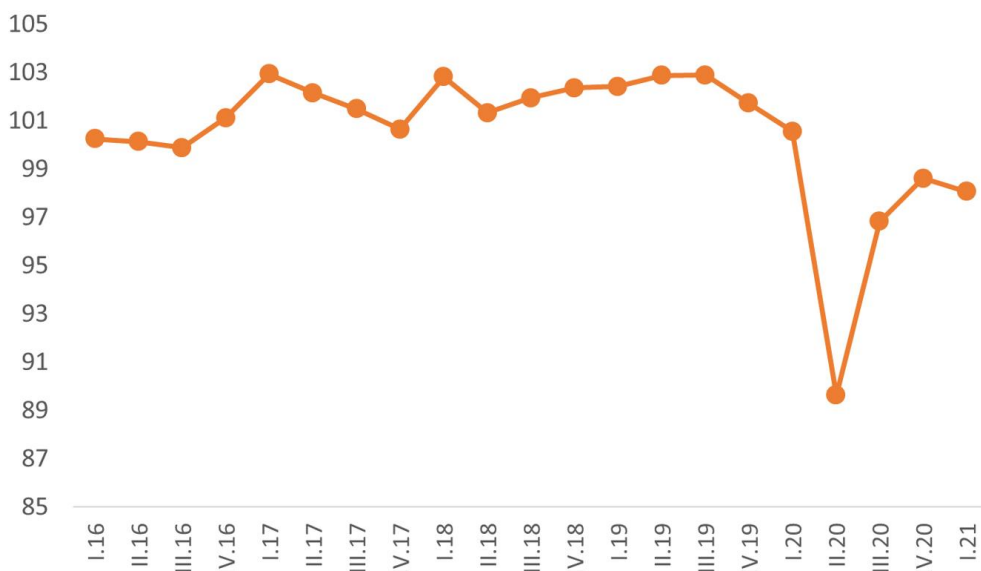
El pasado miércoles, el Banco Central del Uruguay dio a conocer los datos de Cuentas Nacionales para el primer trimestre del año. El **Producto Interno Bruto (PIB)** presentó una **caída de 2,8% respecto a igual período del año anterior**, lo que significa el sexto trimestre consecutivo de caída interanual. Dicho comportamiento estuvo fuertemente vinculado a la mala temporada turística dado el cierre de fronteras y la agudización de la situación sanitaria.

Por su parte, **ajustando las cifras por estacionalidad, el PIB disminuyó 0,5% en relación al trimestre previo**, interrumpiendo la tendencia de recuperación que se había observado en el segundo semestre de 2020. De esta forma, la economía se ubica 3,6% por debajo de los niveles pre-pandemia (último trimestre de 2019).



### PIB ajustado por estacionalidad

(frecuencia trimestral; promedio 2016=100)



Q1.21 vs Q4.20  
**-0,5%**

Q1.21 vs Q2.20  
**+9,4%**

Q1.21 vs Q4.19  
**-3,6%**

Fuente: Banco Central del Uruguay

CENTRO DE ESTUDIOS  
PARA EL DESARROLLO

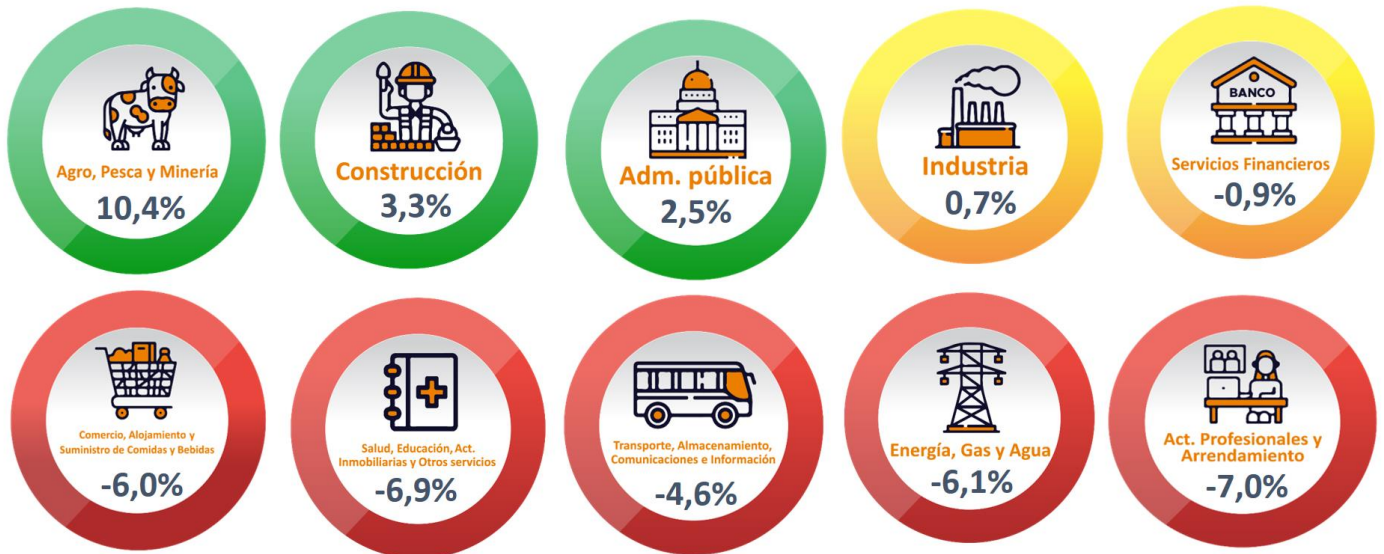
### ● Análisis sectorial confirma economía en distintas velocidades

A nivel sectorial, la economía continúa transitando a distintas velocidades, con algunos sectores vinculados a **los servicios que profundizaron su deterioro** dadas las restricciones sanitarias y otros como el agro y la construcción que mitigaron parcialmente la caída.



## Variación interanual del PIB por sector

(Primer trimestre 2021)



CENTRO DE ESTUDIOS  
PARA EL DESARROLLO

Fuente: Banco Central del Uruguay

En concreto, el sector agropecuario presentó un crecimiento interanual de 10,4% debido principalmente al buen desempeño de la producción de arroz, carne, leche y madera. Dicho sector acumula un crecimiento interanual positivo de tres trimestres consecutivos, lo cual confirma su relevancia en el proceso de recuperación de la economía.

Por su parte, la construcción creció un 3,3% interanual explicado particularmente por la construcción de la planta de UPM y el Ferrocarril Central. Esto más que compensó un menor dinamismo de las obras residenciales y de infraestructura pública.

Por otro lado, el desempeño de la industria en términos interanuales volvió a ser positivo luego de cinco trimestres consecutivos de contracción. Sin embargo, persiste una elevada asimetría intrasectorial: aquellas ramas vinculadas a la actividad agropecuaria-exportadora (como la frigorífica) crecen; mientras que el

resto de las actividades vinculadas a la elaboración de alimentos y bebidas caen.

En sentido contrario, los sectores vinculados al comercio y los servicios continúan presentando un rezago pronunciado, afectados por la situación sanitaria, la menor movilidad y el cierre de fronteras que impidió el desarrollo de la temporada turística para extranjeros.

Se destaca el caso del rubro Comercio, Alojamiento y Servicios de Comidas y Bebidas que presentó una caída en valor agregado de 6,0% respecto al primer trimestre de 2020. Otros rubros como servicio de transporte de pasajeros, agencias de viaje y operadores turísticos, actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas también sufrieron fuerte afectación.

De esta forma, la asimetría sectorial continúa marcando la dinámica de la recuperación.

- **Perspectiva de la demanda disímil**

Desde el lado de la demanda, también existe cierta dualidad. Los componentes con mayor incidencia negativa en la variación interanual fueron el gasto privado y las exportaciones de servicios.



## Composición de la variación interanual del PIB

(Primer trimestre 2021; enfoque de la demanda)



Fuente: Banco Central del Uruguay

El consumo interanual de los hogares volvió a caer (por cuarta ocasión consecutiva). Dicho descenso fue de 4,2%.

Por su parte, la inversión volvió a registrar incremento interanual (10,9%) Esto se explica principalmente por las obras de UPM, así como mayores importaciones de productos de propiedad intelectual, maquinaria, equipos eléctricos y vehículos automotores.

En cuanto a la demanda externa, la brusca caída de las exportaciones de servicios (asociado al turismo) fueron la gran explicación del desempeño negativo de dicho componente (-13,3%). En sentido contrario, las exportaciones de bienes se incrementaron en términos interanuales debido a mayores colocaciones de carne, rolos de madera y trigo (tras la gran zafra de invierno pasada).

Respecto de las importaciones, la disminución del turismo emisor compensó en parte el mayor volumen importado de bienes de consumo duradero, insumos intermedios elaborados y alimentos y bebidas.

- **Perspectivas: estancamiento en Q2 y recuperación en segundo semestre**

El dato del PIB del primer trimestre no varió sustancialmente nuestra expectativa sobre la dinámica de la recuperación en los próximos trimestres.

En concreto, esperamos un estancamiento en términos desestacionalizados para el segundo trimestre del año. Dicho período recoge en parte la parte más aguda de la pandemia desde el 13 de marzo de 2020, las restricciones de oferta en algunos sectores (educación, actividades

culturales, deportivas, recreativas) y la afectación de sectores de comercio y servicios por la menor movilidad, el deterioro del ingreso de los hogares y la situación del mercado laboral.

En contraposición, el agro continuaría su senda expansiva, sustentada en una producción pujante de leche y carne tal como muestran algunos indicadores adelantados de remisión a plantas industriales y faena respectivamente. A nivel de agricultura, también se destaca el crecimiento de las áreas de los cultivos de invierno. No obstante, la cosecha de soja y maíz se ubicaron por debajo de los niveles del año pasado según datos de DIEA, lo cual es un elemento que incide en sentido contrario.

Por su parte, la construcción también prolongaría su fase expansiva explicado por la planta de UPM y sus obras conexas.

En términos interanuales, la economía crecería 5,5% en el segundo trimestre dada la baja base de comparación de 2020.

En cuanto al segundo semestre, considerando una inmunización completa de la población objetivo dispuesta a vacunarse y consecuentemente el levantamiento de las restricciones, la economía retomaría la senda de recuperación, con crecimiento interanuales de 4,2% y 4,5% en el tercer y cuarto trimestre respectivamente.

De esta manera, **en el promedio del año el PIB crecería un 2,8%, alcanzando en el último trimestre un nivel similar al del último trimestre de 2019.** En términos de promedios anuales, la economía uruguaya en 2021 se ubicaría 3,3% por debajo de los

niveles de 2019. Esto supone importantes desafíos para la recuperación del empleo y la convergencia hacia un resultado fiscal menos negativo.

No obstante, a pesar de la reversión de la situación sanitaria en las últimas semanas, **aún existe un alto grado de incertidumbre asociado al ingreso de nuevas cepas más contagiosas de COVID-19 al país** (y la eficacia de las vacunas contra estas), lo cual determinará en última instancia el timing de la “normalización” de la actividad.

