

BOLETÍN MACROECONÓMICO N°41

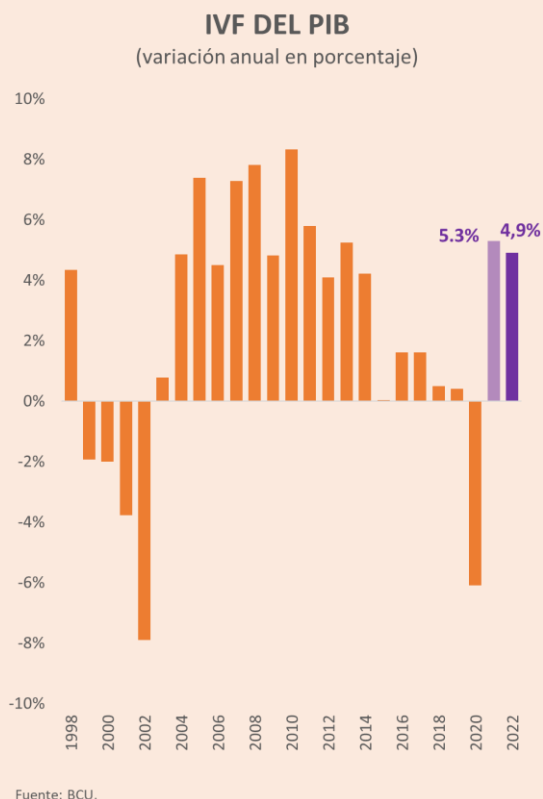
# Economía uruguaya se contrajo en segundo semestre 2022



**E**n el día de hoy, el Banco Central del Uruguay (BCU) dio a conocer los datos de Cuentas Nacionales para el cuarto trimestre de 2022. Con esto, es posible realizar una evaluación completa del desempeño de la economía el año pasado, así como considerar la dinámica del crecimiento a lo largo del mismo. A continuación, analizamos las principales conclusiones y comentamos las perspectivas para 2023.

### ❖ 2022: DE MÁS A MENOS

En el promedio de 2022, la economía uruguaya creció 4,9% respecto a 2021. Dicha tasa estuvo incida por un efecto de arrastre estadístico del 2021 del orden de 4,0 p.p.



No obstante, la dinámica entre semestres fue significativamente distinta.

En el primer semestre, alineado a un contexto internacional favorable y la normalización de actividades post-

pandemia, el PIB se expandió 2,0% desestacionalizado vs el semestre anterior, impulsado por el sector agroexportador y la industria manufacturera, así como por el impulso de la inversión privada derivado de la construcción.

**PIB DESDE EL ENFOQUE DE LA DEMANDA**  
(índice 100=IV.19; datos desestacionalizados)



Fuente: Elaboración propia en base a BCU.

### VARIACIÓN (%) DEL PIB

	Interanual	Trimestral desestacionalizado
<b>Enfoque demanda</b>		
Consumo privado	4.5%	0.0%
Inversión (FBKF)	3.9%	-4.3%
Exportaciones	-5.6%	-13.6%
<b>Producto Interno Bruto </b>		
	-0.1%	-1.3%

En el segundo semestre, la actividad se contrajo 2,1% desestacionalizado vs el primer semestre. Ello estuvo explicado en parte por el fin del rebote post-pandemia, la desmejora en el entorno externo, las condiciones financieras más restrictivas y el comienzo de la sequía.

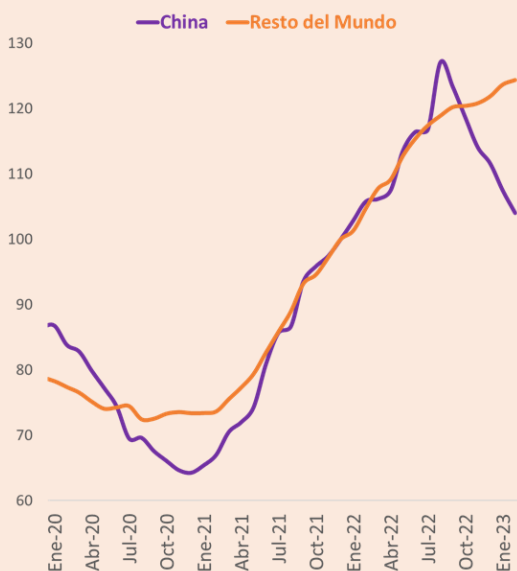
Con todo, se observaron caídas interanuales y desestacionalizadas de las exportaciones, del núcleo industrial y de la recaudación impositiva en el margen; así como una menor inversión

desestacionalizada relacionada a la nueva planta de celulosa de UPM2.

En el caso de las exportaciones de bienes, la caída estuvo mayoritariamente concentrada en China como destino y en la carne bovina como producto. De hecho, pese a los problemas en la región, las exportaciones no agroindustriales mantuvieron un relativo dinamismo.

### EXPORTACIONES DE BIENES

(índice 100 = Dic 2021; 12 meses móviles; en valor)

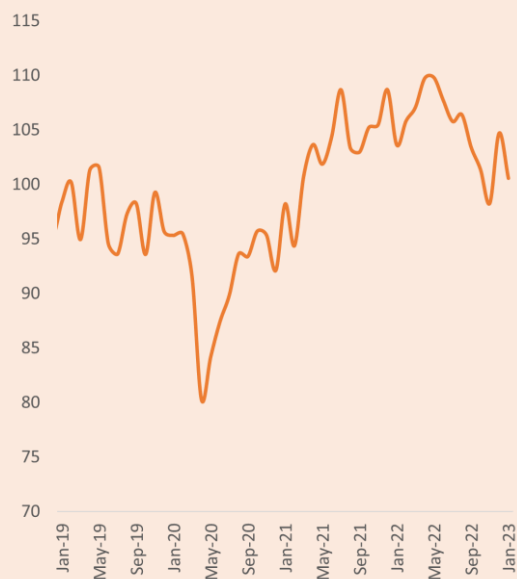


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Uruguay XXI

Vinculado a lo anterior, el comportamiento del núcleo industrial estuvo fuertemente influenciado por la menor actividad frigorífica.

### NÚCLEO INDUSTRIAL

(cifras desestacionalizadas; promedio 2018=100)

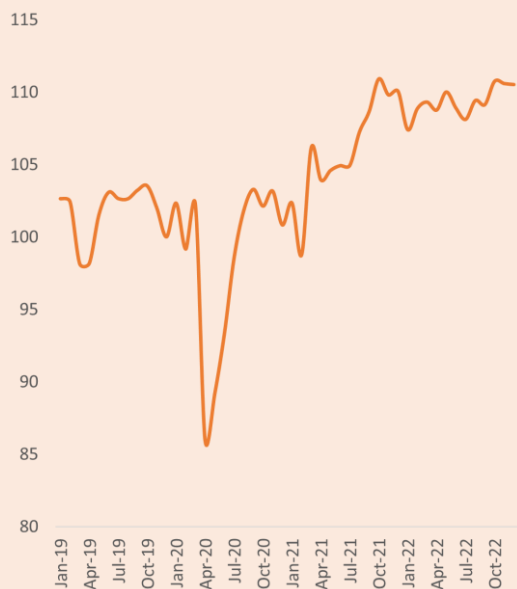


Fuente: Elaboración propia en base a INE.

Por su parte, la recaudación de impuestos se desaceleró hacia el segundo semestre, siendo el IVA el impuesto más afectado. En este sentido, el consumo privado se mantuvo estancado en el cuarto trimestre en términos desestacionalizados respecto al trimestre previo.

### RECAUDACIÓN REAL DE LA DGI

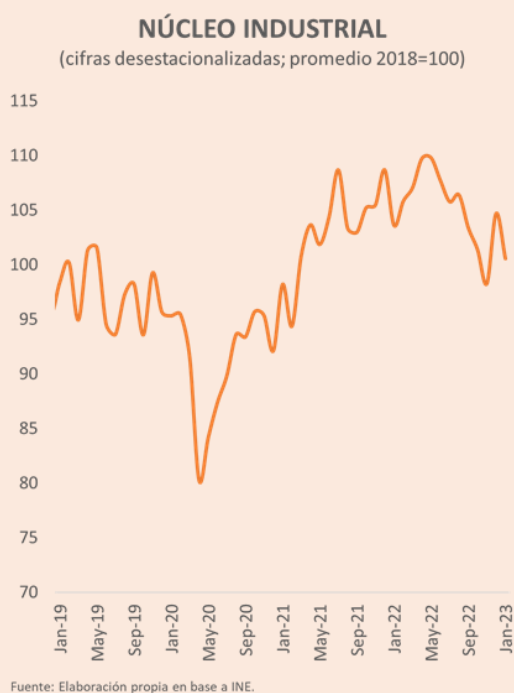
(cifras desestacionalizadas; índice 100 = Dic-19)



Fuente: elaboración propia en base a MEF.

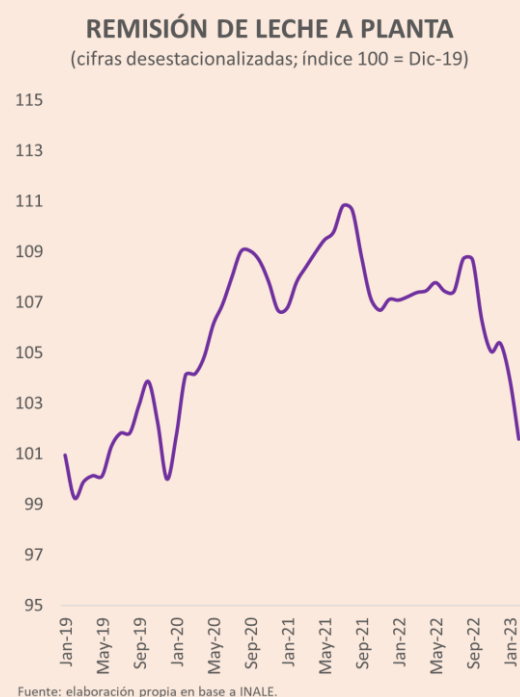
## ❖ SECTOR AGROPECUARIO SEVERAMENTE AFECTADO

Además de la menor demanda de China y cierta reducción de los precios de los commodities, las cifras del PIB comenzaron a recoger el efecto negativo de la sequía en la producción agropecuaria y la generación de energía eléctrica (-5,7%). El valor agregado del sector agropecuario en el cuarto trimestre de 2022 cayó 21,5% en relación a igual período del 2021.



Este se vio notoriamente afectado por los menores niveles de extracción de vacunos para faena, la caída en la remisión de leche a plantas y la magra producción esperada de cultivos de verano, en particular, soja.

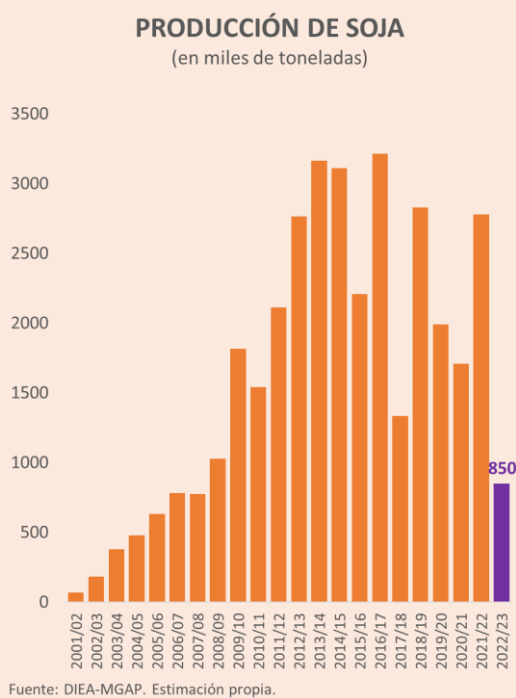
En la faena bovina, se observó una caída de 6% desestacionalizada entre setiembre y diciembre; mientras que la caída de la producción en el sector lácteo fue de 3% desestacionalizado.



En el caso de la ganadería y la lechería, los efectos de la sequía podrían ser más duraderos dado la afectación de las tasas de preñez, la escasa previsión de pasturas de cara al invierno y el incremento de los costos productivos para la alimentación del ganado.

En el caso de la agricultura de secano, dada la forma de cálculo del valor agregado bruto y la cadencia tradicional del sector,

es de esperar que buena parte de las consecuencias de la sequía se hayan observado en el cuarto trimestre de 2022 (instancia de siembra de los cultivos donde se concentran más del 60% de los costos productivos) y las restantes en el segundo trimestre de 2023 (época de cosecha donde la producción -y por ende, el valor agregado- se verá sensiblemente mermado por muy bajos rendimientos).



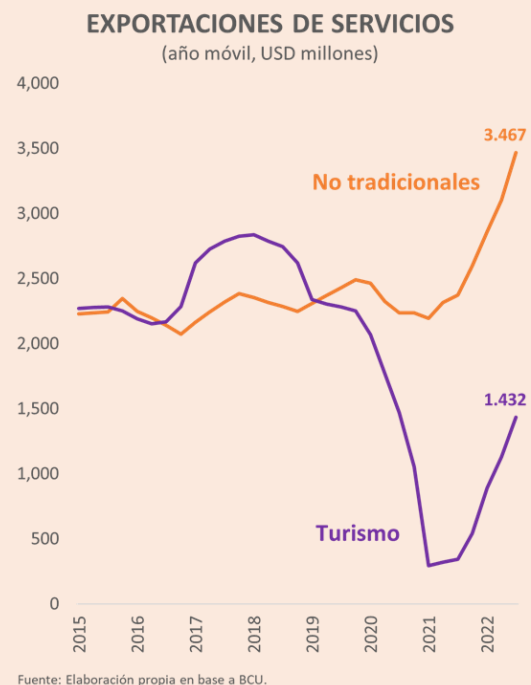
Finalmente, destacan positivamente la buena cosecha de cultivos de invierno y las perspectivas favorables para la producción arrocera dado la luminosidad que hubo durante el período de siembra y la capacidad de riego del sector.

Con todo, la sequía está configurando una de las situaciones más adversas para la producción agropecuaria en las últimas décadas, con derivadas negativas sobre las exportaciones y los encadenamientos hacia los servicios conexos.

❖ **LOS SECTORES QUE COMPENSARON PARCIALMENTE**

La exportación de servicios no tradicionales, la paulatina normalización del turismo receptivo, la recuperación del consumo de los hogares y la aceleración de la inversión pública y privada no vinculada a UPM compensaron parcialmente la caída de los rubros mencionados.

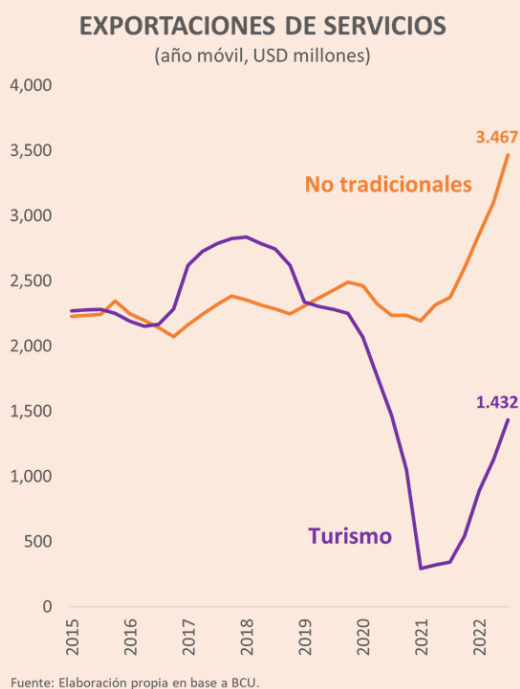
Por un lado, según datos de la Balanza de Pagos, las exportaciones de servicios no tradicionales habrían alcanzado un récord de casi USD 3.500 (5% del PIB), impulsados por sectores de TICS, empresariales, profesionales y técnicos.



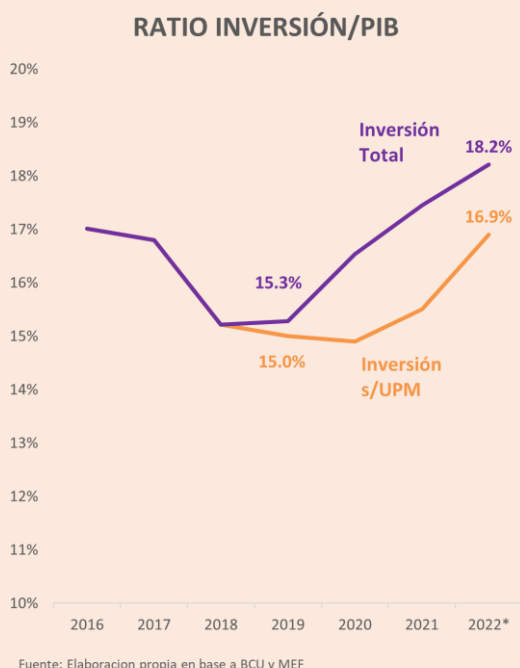
Asimismo, el turismo receptivo presentó un segundo semestre de plena recuperación con un 2% más de visitantes y 8% más de ingresos de divisas que la última referencia comparable (segundo semestre de 2019). Esto último, se observó principalmente en los rubros alojamiento y alimentación, que crecieron en términos desestacionalizados.

Por otro lado, el consumo de los hogares estuvo impactado positivamente por mayores servicios de transporte de

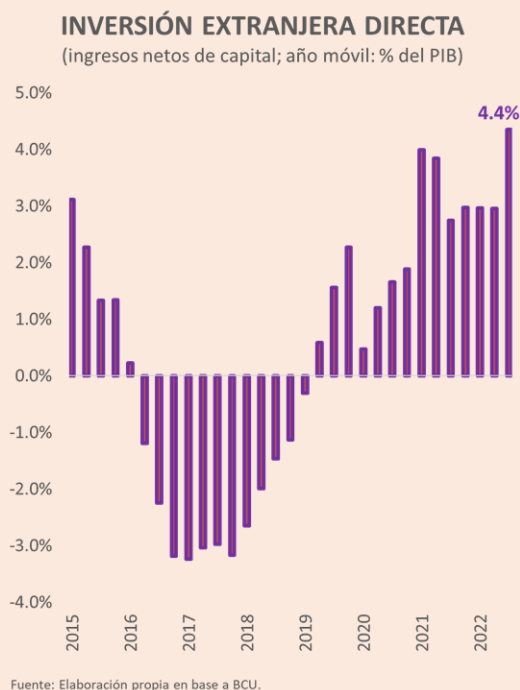
pasajeros, ventas de indumentaria y bienes durables, así como por el mayor gasto de consumo en Argentina; en sintonía con el inicio de la recuperación del salario real, la debilidad del tipo de cambio, el dinamismo del crédito pese a la política monetaria restrictiva y la brecha cambiaria estructural con el vecino país.



Por su parte, la inversión no UPM habría cerrado en torno a 17% del PIB, esto es, 1,4 p.p. por encima de 2021 (aprox. USD 960 millones).



Esto se justifica por el dinamismo observado en la construcción de edificios en el marco de la Ley de Vivienda Promovida, la aceleración de la inversión pública (en particular, obras de vialidad y líneas de comunicación) sobre fines del año, la ejecución de proyectos en la órbita de la COMAP y el incremento de la inversión extranjera directa que alcanzó al tercer trimestre el 4,4% del PIB.



### ❖ SÍNTESIS:

En el segundo semestre del 2022 experimentó una contracción, cerrando un año de más a menos.

Por su parte, el inicio de 2023 está mostrando señales negativas en las exportaciones, el núcleo industrial, la recaudación, así como a partir de las consecuencias de la sequía en la generación eléctrica y la producción agropecuaria. Con todo, es de esperar un primer semestre del año con escaso dinamismo y una recuperación hacia la segunda mitad del año.

**CED**

BOLETÍN MACROECONÓMICO



2023

PUBLICACIÓN QUINCENAL  
SEGUINOS EN [WWW.CED.UY](http://WWW.CED.UY)

