



CED



Balance 2024 para la economía uruguaya

19 de diciembre de 2024 - Boletín Macroeconómico N°52



PIB DESESTACIONALIZADO (100=IV.2019)





En 2024, la **actividad económica** consolidó la recuperación iniciada en el segundo semestre de 2023 y **creció 4,5% a lo largo del año**. Ello supone un efecto de arrastre estadístico para 2025 de 1,2 p.p.

En el **promedio**, el **crecimiento** se ubicaría en torno a **3,2%** respecto a **2023**.

EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA

(100=IV.2019; índices desestacionalizados)



El **crecimiento se vio fuertemente apuntalado por la demanda externa** dado la recuperación en volumen de las exportaciones de bienes, así como por un mayor dinamismo del turismo receptivo y de las TIC.

La **inversión** se mantuvo relativamente **estable** a lo largo del año; mientras que el **consumo privado creció proporcionalmente menos que la masa salarial**.

PIB DEL SECTOR COMERCIO Y SERVICIOS

(100=IV.2019; índices desestacionalizados)

COMERCIO



SERVICIOS





También **comenzó a mitigarse el impacto negativo de la diferencia de precios relativos con Argentina.**

La **actividad en sectores de comercio y servicios creció a buen ritmo** hasta el tercer trimestre e indicadores adelantados sugieren una tónica similar para el cierre del año.

GASTO DE URUGUAYOS EN ARGENTINA

(USD millones de dólares)

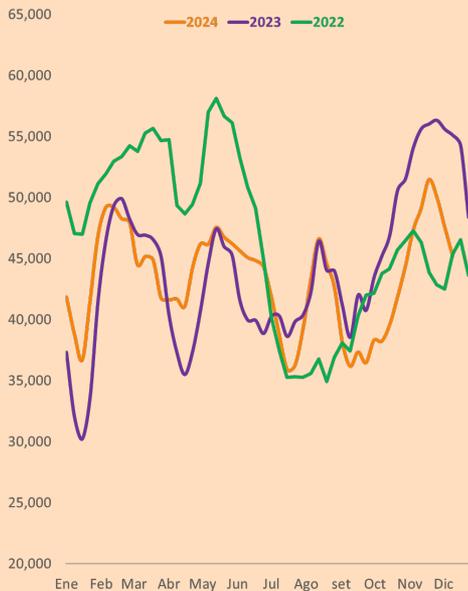


De hecho, el **gasto de uruguayos del otro lado del Río de la Plata en enero-setiembre se redujo un 35%** respecto a igual período del año anterior.

Este continuaría normalizándose debido al **cierre de la brecha cambiaria y la apreciación real del peso en Argentina**, y el aumento del tipo de cambio real en Uruguay.

DESEMPEÑO DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES AGROPECUARIAS

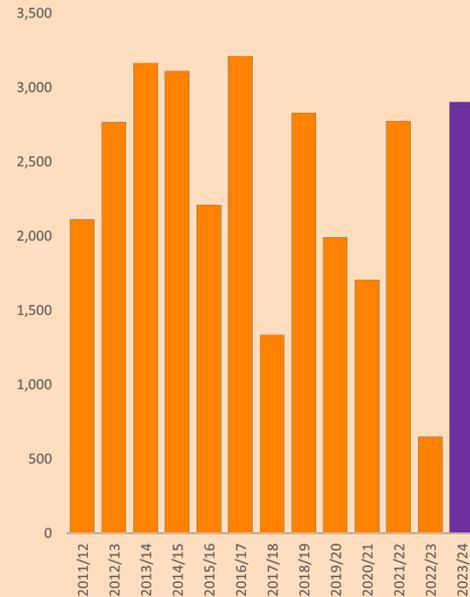
FAENA BOVINA (en número de cabezas; 4 semanas móvil)



REMISIÓN DE LECHE A PLANTA (en MM de litros por mes)



PRODUCCIÓN DE SOJA (miles de toneladas)

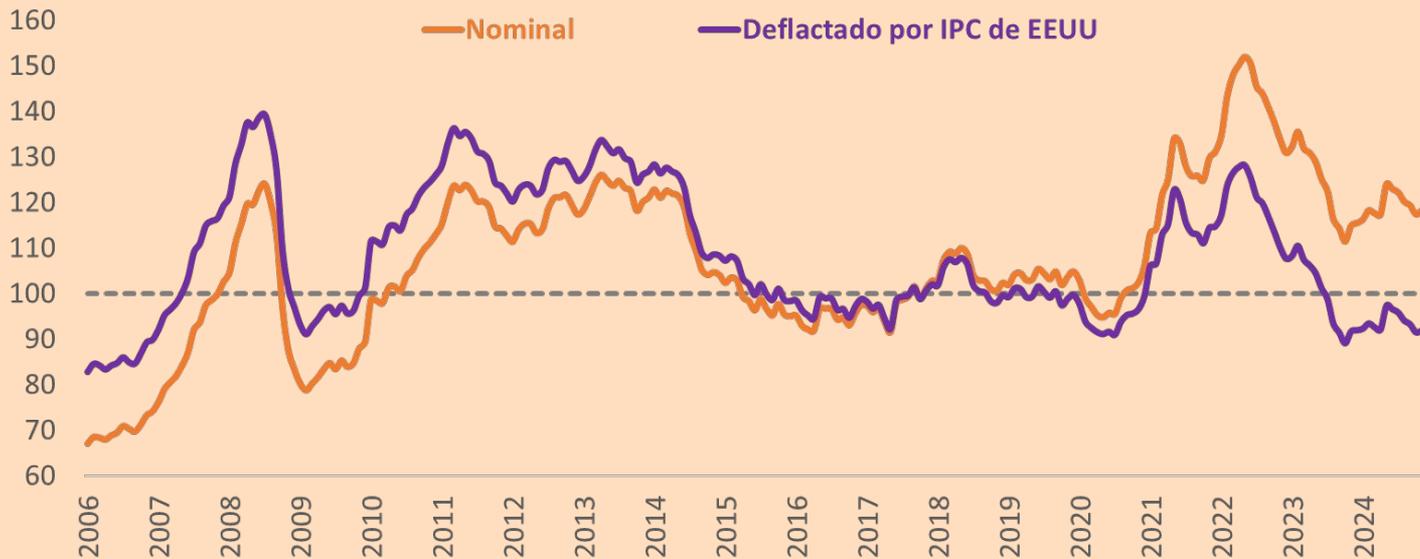


El **sector agropecuario dejó atrás el shock de la sequía** y presentó buenas cosechas de verano e invierno. Se destacó el cultivo de soja, y de trigo y colza, respectivamente. Hacia **2025 se prevé una gran cosecha de arroz.**

La **faena bovina y la remisión de leche a plantas presentaron leves retracciones** respecto a 2023.

ÍNDICE ÚNICO DE COMMODITIES CED

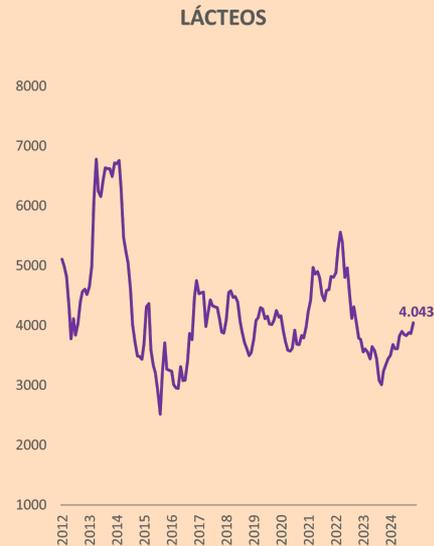
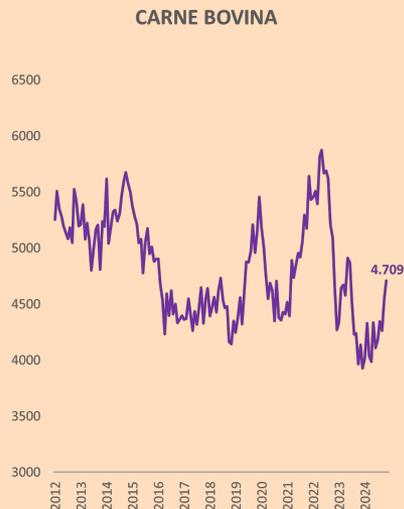
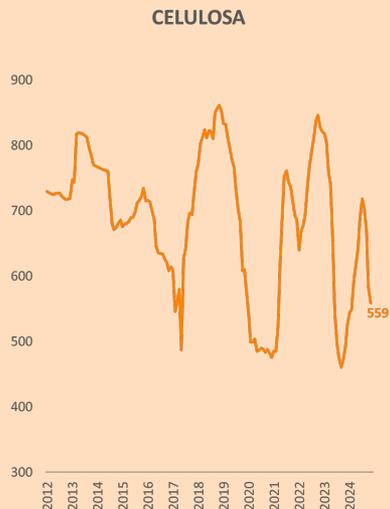
(100=promedio 2015-19)



En este contexto, los **precios de las materias primas relevantes para Uruguay culminaron el 2024 con relativa estabilidad** frente al cierre del año previo.

Sin embargo, **ajustados por la inflación internacional, se ubican en niveles similares a los registrados en 2015-19**, período de cierto desimpulso externo para nuestra economía.

PRECIOS DE COMMODITIES RELEVANTES PARA URUGUAY (USD por tonelada)



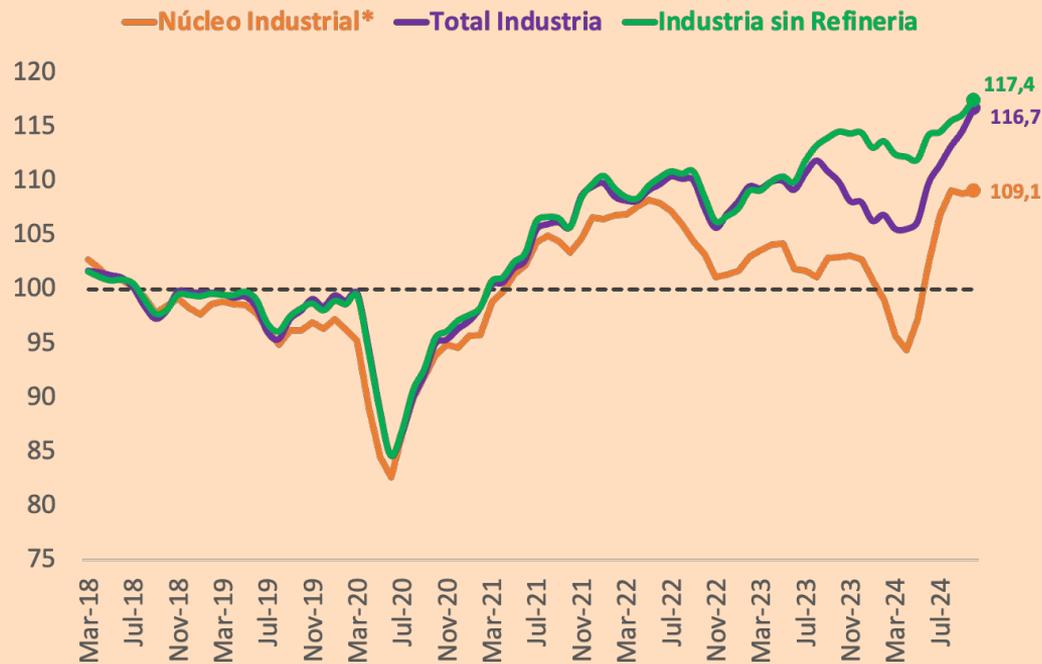
Se observan **heterogeneidades**.

Por un lado, el **precio de la carne bovina y los lácteos se ha fortalecido** por restricciones de oferta global.

Por otro lado, **el precio de los granos y la celulosa ha caído fuertemente** internalizando una agudización del conflicto comercial entre Estados Unidos y China, y un menor dinamismo económico futuro de esta última.

INDUSTRIA MANUFACTURERA

(promedio 2018=100; datos desestacionalizados trimestre móvil)





Por su parte, la **industria** se vio impulsada por la producción a pleno de la **nueva planta de celulosa**, productos farmacéuticos y alimentos (en particular, mayor procesamiento de carne), así como por el **fin de la parada de la refinería de ANCAP** a partir del segundo semestre.

TASAS RELEVANTES EN EL MERCADO DE TRABAJO

(% de la PET Y PEA, respectivamente; trimestre móvil desestacionalizado)





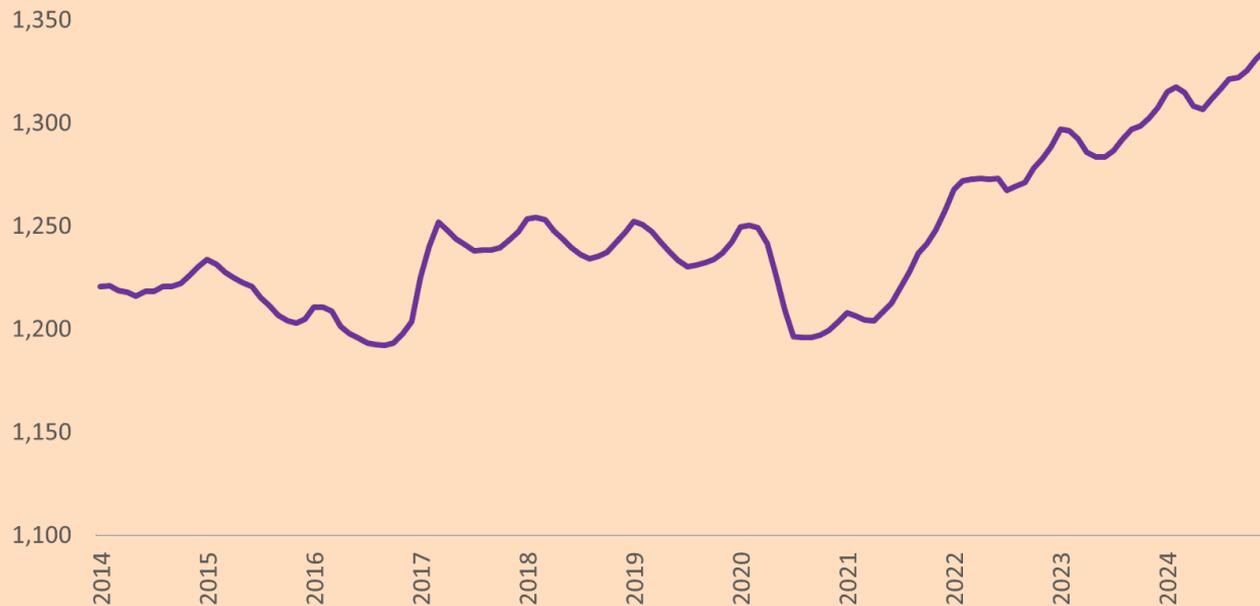
En materia de empleo, se crearon **35 mil puestos de trabajo netos** en el promedio de **2024**.

La tasa de **actividad y empleo** se ubica **en su nivel más alto desde 2015**, mientras que el **desempleo** culmina el año por **debajo del 8%**.

Actualmente, **hay 118 mil personas más trabajando** respecto a fines de **2019**.

PERSONAS COTIZANTES AL BPS

(en miles; trimestre móvil)



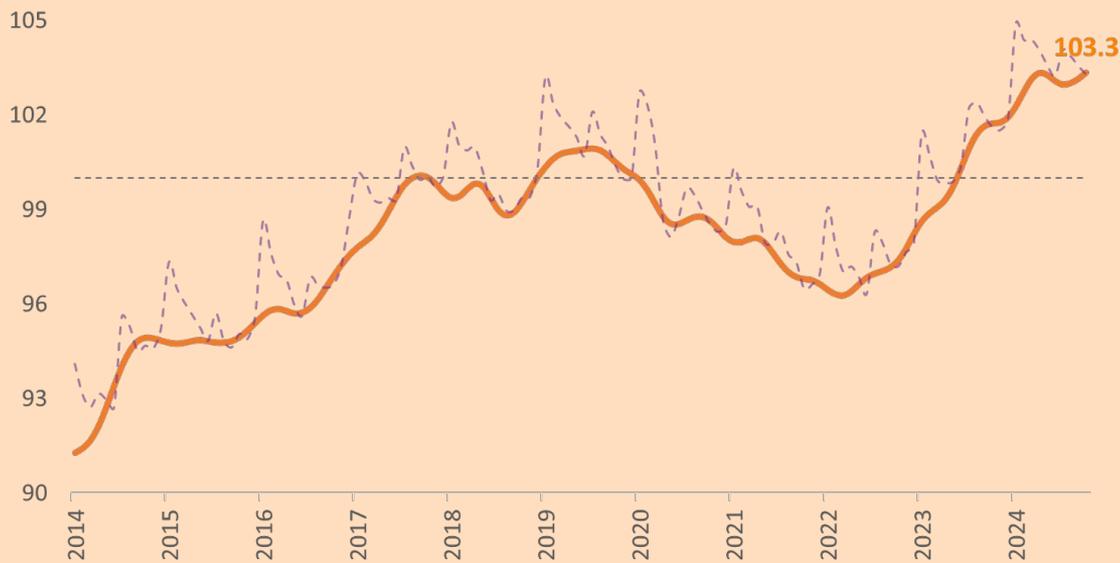


Por cuarto año consecutivo, aumentó la cantidad de personas cotizantes al BPS, coincidente con la disminución de la informalidad laboral relevada en la ECH en 3 p.p.

Desde 2019, hay 81 mil trabajadores más cubiertos en el sistema de seguridad social.

SALARIO REAL

(índice 100=Dic.2019)



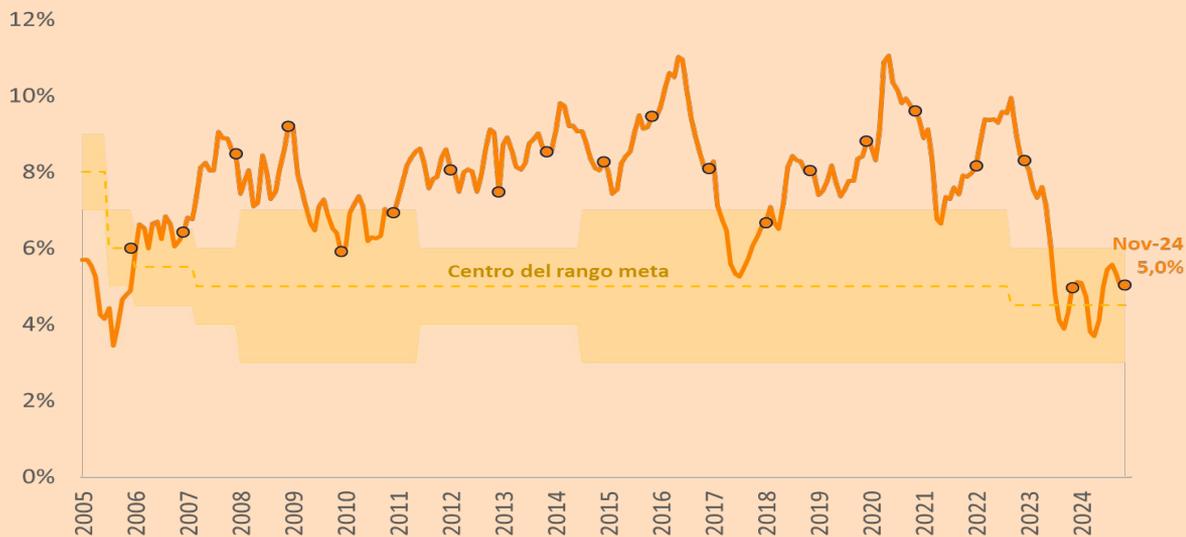


El **salario real** se encuentra **2,9% por encima de los niveles pre-pandemia** con un crecimiento casi constante desde mediados del 2022.

De esta forma, la **masa salarial aumentó por segundo año consecutivo por creación de empleo combinado con mayor salario real.**

INFLACIÓN

(variación interanual del IPC)



Fuente: Elaboración propia en base a INE y BCU.



En 2024 se cumplirá la meta de inflación del Banco Central por segundo año consecutivo.

La inflación permanece hace 18 meses en torno al 4,5%-5%, consolidando una **baja de escalón respecto al promedio de 8% de los 20 años previos.**

INSTANCIA DE POLÍTICA MONETARIA

(tasa real ex-ante vs tasa neutral en p.p.)

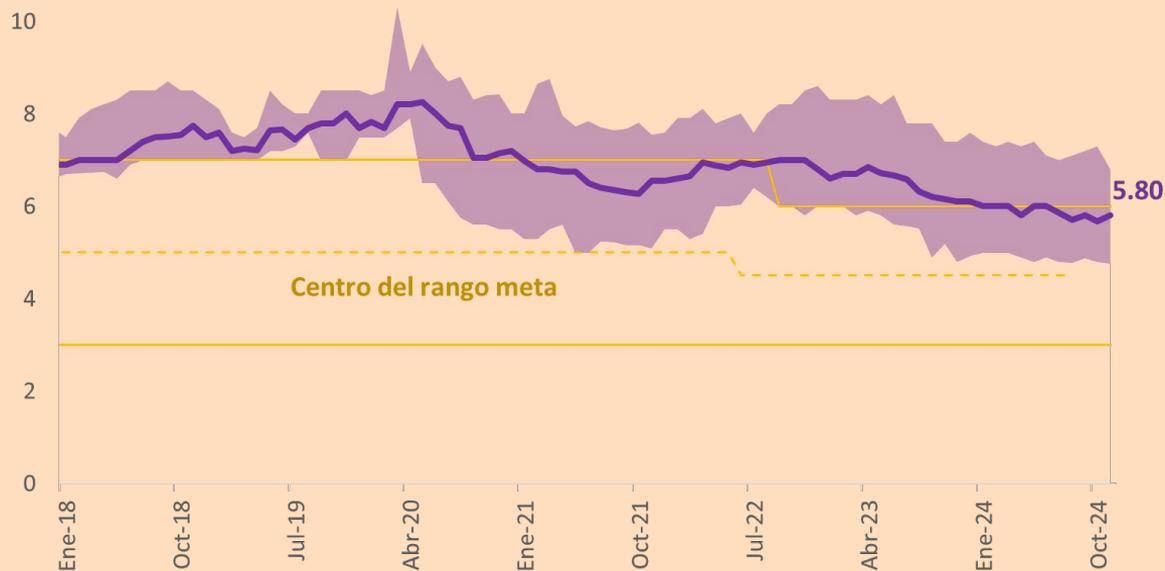




La **política monetaria** permaneció **en fase neutral** durante 2024 conforme un ajuste a la baja de las expectativas de inflación.

La **tasa de interés** de política monetaria presentó un baja de 50 pbs al inicio del año y luego **se mantuvo en 8,5%**.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (mediana, mínimo y máximo a 24 meses)



ANALISTAS
5,80%

EMPRESARIOS
6,00%

MERCADOS
5,70%



Por primera vez desde la incorporación del régimen de metas de inflación, **las expectativas a 24 meses de todos los agentes** económicos cerraron **dentro del rango meta** del Banco Central. La mediana de las mismas se encuentra en 5.8, estando todos los agentes económicos (empresarios, analistas y mercado financiero) en valores similares.

TIPO DE CAMBIO NOMINAL



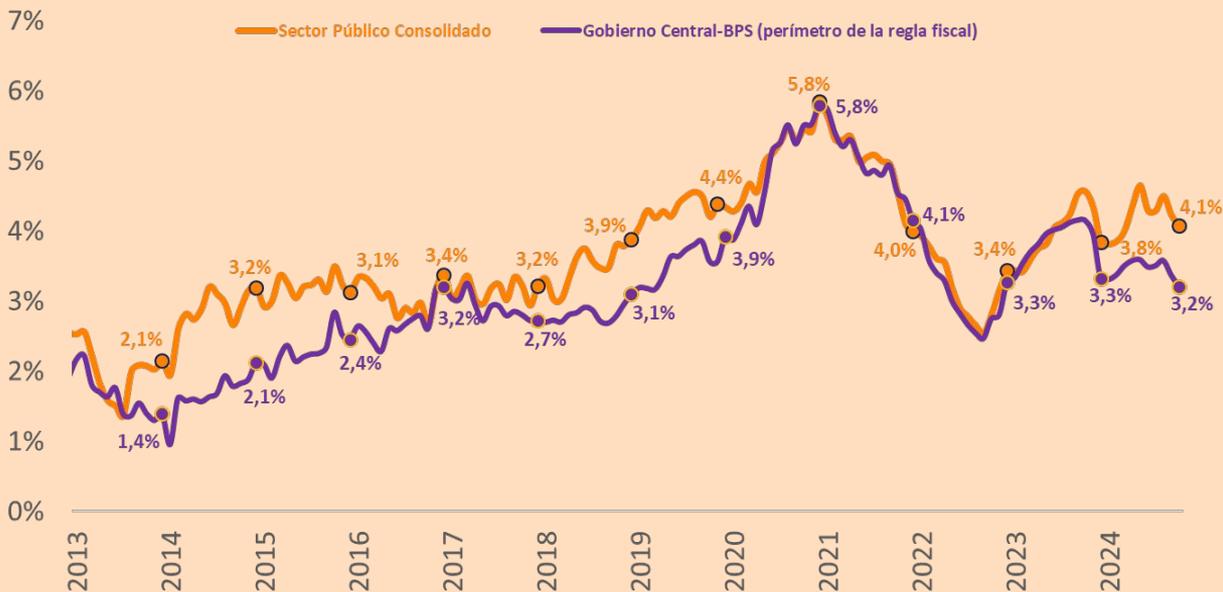
VARIACIÓN INTERANUAL (dólar a moneda nacional)

Brasil +27%	México +20%
Argentina (blue) +16%	Chile +16%
Paraguay +9%	Colombia +12%
Europa +6%	China +3%
Uruguay +15%	

El tipo de cambio nominal registró un **aumento de 15%** con **fuerte impulso al alza desde setiembre.**

Ha seguido una **tendencia muy similar al real brasileño**, aunque este exhibió una mayor debilidad, con una depreciación del 27%.

DÉFICIT FISCAL EFECTIVO DEL SECTOR PÚBLICO (excluyendo efecto cincuentones; % del PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a MEF y BCU. Datos hasta octubre de 2024. Excluye efecto de semana de turismo en pago de salarios y pasividades.

El déficit fiscal del Sector Público Consolidado se ubicó en octubre (último dato disponible) en 4,1% del PIB, mientras que el déficit del GC-BPS fue de 3,2% del PIB.

Este último presenta una mejora respecto al cierre de 2019 (-3,9%), aunque cerraría el año con cierto deterioro (en torno a 3,5%).

PILARES DE LA REGLA FISCAL

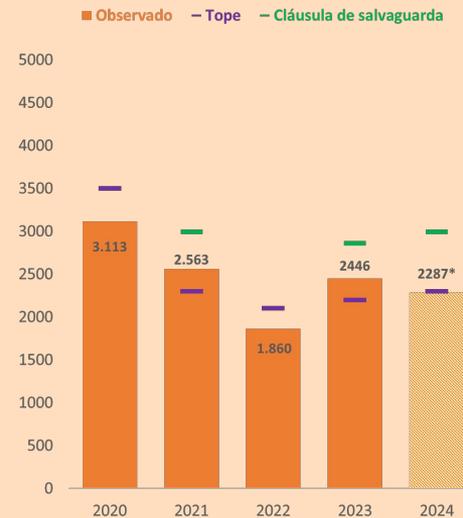
PILAR 1: RFE DEL GC-BPS
(% del PIB)



PILAR 2: GASTO PRIMARIO GC-BPS
(variación real anual)



PILAR 3: ENDEUDAMIENTO NETO GC
(en millones de dólares)



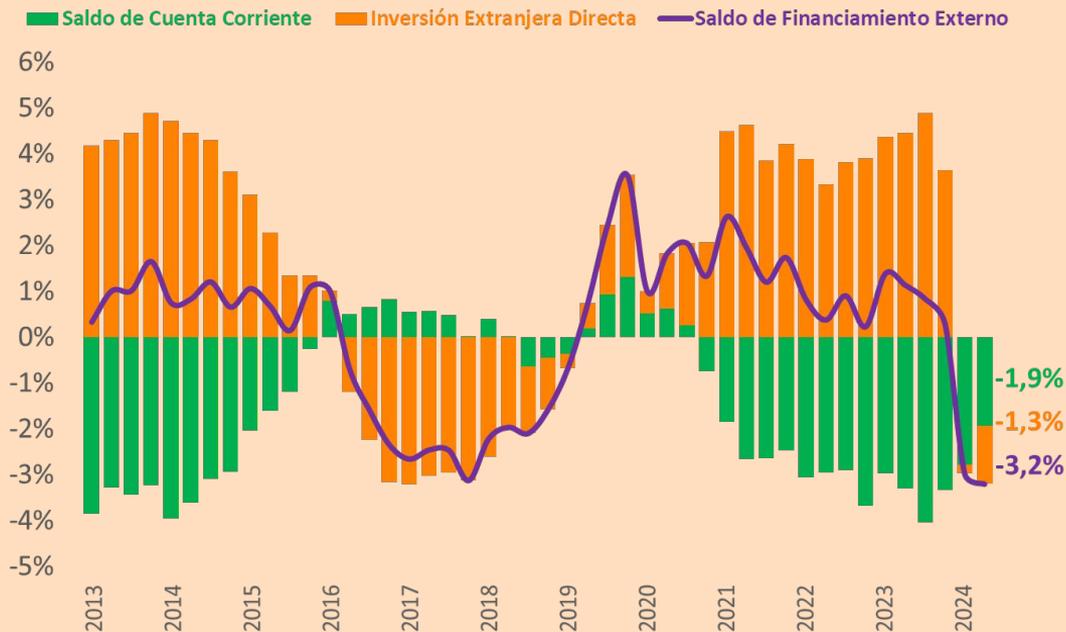


En 2024, por primera vez desde la creación de la regla fiscal en 2020, se incumplirán las metas fiscales de resultado fiscal estructural y tope de crecimiento del gasto primario real del GC-BPS.

Asimismo, el endeudamiento neto del GC superará el tope establecido en USD 2.300 millones.

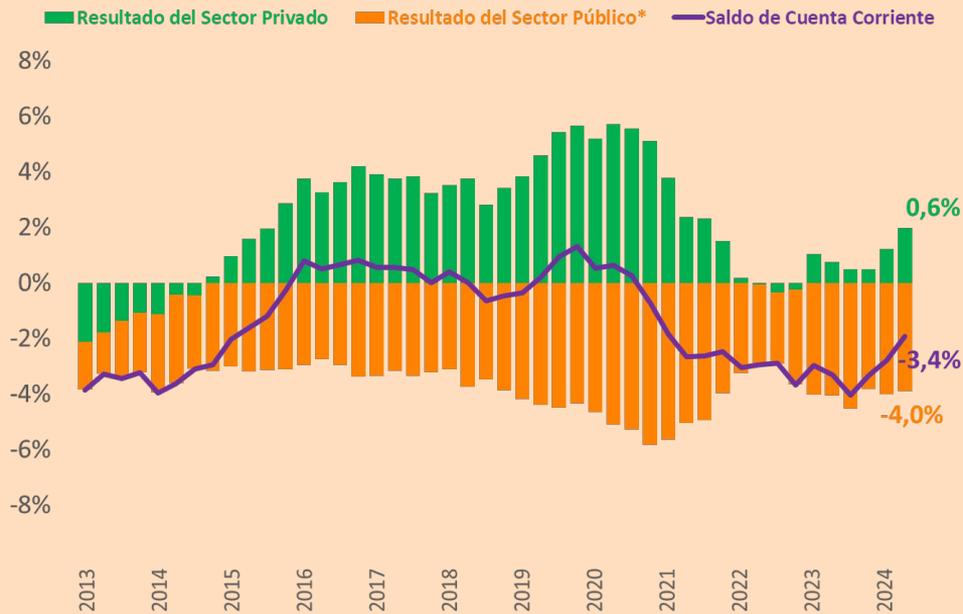
FINANCIAMIENTO DE LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS

(% del PIB, 12 meses móviles)



CUENTA CORRIENTE COMO EXCESO DE GASTO SOBRE INGRESO

(% del PIB, 12 meses móviles)



Fuente: Elaboración propia en base a BCU. Datos hasta el segundo trimestre de 2024.

Si bien la economía cerró un año de buen crecimiento, **existen algunas señales incipientes que sugieren un paulatino cambio de ciclo hacia el próximo bienio.**

Se ha observado una **rápida reversión del saldo positivo en el flujo de inversión extranjera directa y un leve ajuste del sector privado.**



En un contexto global más adverso y señales mixtas desde lo regional, la discusión del **Presupuesto 2025-30** y la **convocatoria a la 11ma Ronda de Consejos de Salarios** serán los **principales hitos del primer año de gobierno de la próxima administración**. A ello podría sumarse el eventual inicio del **Diálogo por la Seguridad Social**.



CED

BOLETÍN MACROECONÓMICO



2024

CONOCÉ MÁS EN WWW.CED.UY

¡SEGUINOS EN LAS REDES!

