



**Cámara
de Comercio
y Servicios
del Uruguay**

**INFORME
CUENTAS NACIONALES
Cuarto Trimestre y Año 2021**

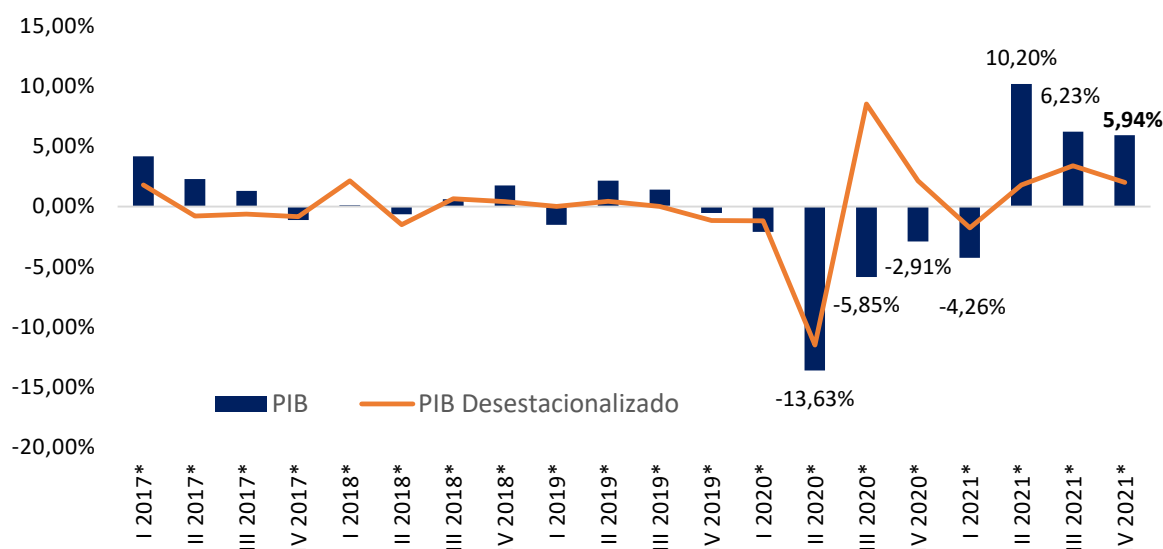
**DEPARTAMENTO DE
ESTUDIOS ECONÓMICOS**

**Cuarto
Trimestre y
Año 2021**

Actividad Económica

De acuerdo a los últimos datos de Cuentas Nacionales publicados por el Banco Central del Uruguay (BCU), en el año 2021 la actividad económica creció 4,4% respecto al año 2020. Particularmente, en el cuarto trimestre del año 2021 la economía registró nuevamente una expansión, tanto en la comparación interanual (5,9%) como en términos desestacionalizados (2,0%).

Tasa de Variación del PIB, interanual y en términos desestacionalizados



Fuente: BCU

Luego de un año 2020 con una gran caída de la actividad debido a las restricciones impuestas por la situación sanitaria propiciada por el COVID-19 (-6,1% dato corregido indicando una mayor caída), el año 2021 presentó el gran desafío de acompañar a las empresas e instituciones, tanto públicas como privadas, en sus procesos de recuperación que aún era muy incipiente, luego de momentos donde la gran mayoría de los sectores de actividad se habían visto fuertemente golpeados por la situación sanitaria.

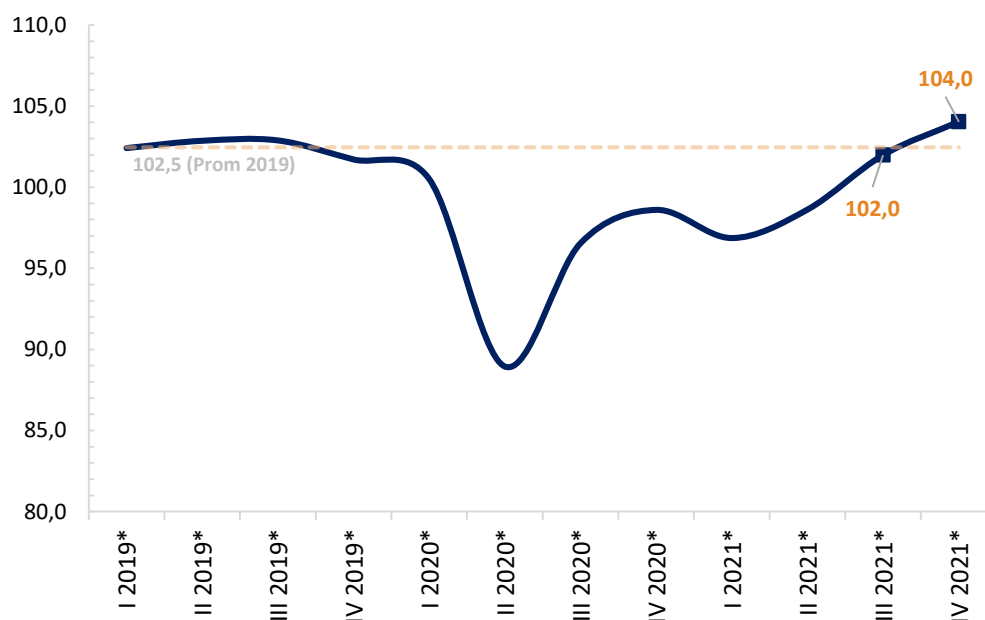
Transcurridos los meses, y después de un escenario de alta incertidumbre, en particular los primeros meses del año, junto con el proceso de vacunación cada vez más exitoso en las principales economías del mundo y en Uruguay en particular, ya la segunda mitad del año reafirmó las señales más optimistas observadas en el segundo trimestre de 2021.

Por lo tanto, en términos agregados y a partir de estos resultados, es posible establecer que la economía uruguaya deja atrás el período recesivo, en gran parte, explicado también por un contexto internacional relativamente favorable para el país, en especial en relación a las exportaciones de agroalimentos, junto con el proceso de construcción de la planta de celulosa y sus obras conexas que han impulsado en gran medida el comportamiento del sector Construcción.

En línea con las expectativas, la actividad del cuarto trimestre de 2021 registró una nueva recuperación interanual, acompañado del parcial repunte de los rubros más relacionados con la actividad turística debido a la flexibilización de las restricciones sanitarias, destacando la apertura de fronteras en el último trimestre del año, respecto a una temporada con fronteras cerradas en el cuarto trimestre de 2020.

Excluyendo los efectos estacionales, se registró un incremento de 2,0% respecto al trimestre inmediato anterior en el año 2021. Estos resultados posicionan a los niveles de actividad de la economía uruguaya en el último trimestre del año 2,3% por encima de los valores observados en el cuarto trimestre de 2019. De todas formas, si se compara la situación del año 2021 en su globalidad, respecto al promedio de actividad en 2019, es posible establecer que la economía aún se encuentra -2,0% por debajo de los valores alcanzados en dicho año. Este resultado se explica por el comportamiento de la actividad económica en la primera mitad del 2021 que en promedio estuvo un -4,8% por debajo de la actividad de igual periodo en 2019, mientras que hacia la segunda mitad se confirmó un crecimiento a niveles prepandemia o incluso, como ya fue mencionado, superando dichos guarismos en el último trimestre de 2021.

PIB desestacionalizado 2016=100



Fuente: BCU

A nivel sectorial, la actividad registró un nuevo trimestre de recuperación interanual generalizada, y aunque la heterogeneidad continúa presente en los distintos sectores, se observa un comportamiento más homogéneo de crecimiento en el año 2021.

Los sectores dedicados a la producción y comercialización de bienes transables con el resto del mundo, como la Industria Manufacturera, tuvieron una mejora significativa principalmente por el gran aumento en la demanda externa luego de la fuerte reducción en 2020 a consecuencia de la situación sanitaria del mundo. Asimismo, entre los sectores más golpeados por las restricciones sanitarias, destaca el sector Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas que presenta nuevamente durante el cuarto trimestre de 2021 un efecto rebote, aumentando en importantes guarismos su valor agregado en comparación con igual periodo del año 2020.

Relevando datos de otras economías del mundo, éstas también atraviesan una fase de crecimiento interanual tanto en el cuarto trimestre de 2021, como en el año cerrado.

Estados Unidos registró un crecimiento de 5,6% en el trimestre y de 5,7% en términos anuales, la Unión Europea presentó un aumento de 4,6% en su PIB trimestral y promedió un incremento de 5,2% en 2021, y China un 4,0% en el trimestre y 8,1% en el año 2021. Argentina por su parte tuvo una recuperación trimestral de 8,6% interanual y de 10,3% en 2021, sin embargo no ha conseguido alcanzar sus niveles prepandemia en 2021, estando aun -0,6% por debajo. Por último, Brasil registró un incremento de 1,7% en el cuarto trimestre en línea con el enlentecimiento en su crecimiento, mientras en el año promedió un incremento de 4,6% en su nivel de actividad.

Si se observa la variación de la actividad económica de Uruguay, quitando los efectos estacionales, el segundo trimestre del año 2020 es cuando se visualizó la contracción más abrupta (-10,87%), siendo la mayor caída trimestral registrada desde que se cuenta con datos del PIB, asociada al freno total de actividades a causa de la pandemia. Se constata que la evolución de los trimestres siguientes a la aparición del COVID-19 en II 2020 se caracterizaron principalmente por un comportamiento de recuperación gradual trimestre a trimestre, con la excepción del primer trimestre de 2021 donde se dio la ola de contagios más grande hasta ese momento, la cual restringió nuevamente las decisiones de consumo y movilidad del país.

Tasa de variación desestacionalizada del PIB para el período III 2020 a IV 2021

III 2020/ II 2020	IV 2020/ III 2020	I 2021/ IV 2020	II 2021/ I 2021	III 2021/ II 2021	IV 2021/ III 2021
8,53%	2,14%	-1,76%	1,81%	3,41%	2,01%

Fuente: BCU

Y a partir de allí, ya en los meses siguientes comenzó a acelerarse el ritmo de vacunación y por lo tanto mayores niveles de actividad, lo cual permitió un crecimiento de 1,8% del PIB en el segundo trimestre, que se vio fuertemente impulsado para el tercer trimestre en virtud de la mayor movilidad y la paulatina recuperación del desempeño de los sectores, presentando un incremento de 3,4% y finalmente en el último trimestre del año se reafirma esta senda de crecimiento sostenido alcanzando un valor de 2,0% .

Por Sector de Actividad

Tal como se mencionó anteriormente, la recuperación durante el último trimestre del año así como en el año cerrado, fue generalizada a nivel de los sectores, destacándose en los últimos períodos la incidencia positiva en el crecimiento de la economía uruguaya de los sectores vinculados al Comercio y los Servicios. En este caso es posible afirmar que Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas, junto a Transporte y almacenamiento, información y comunicaciones, Servicios Financieros y Actividades Profesionales y de Arrendamiento, fueron los sectores que explicaron más de un 40% del crecimiento trimestral interanual de 5,9%.

Tasa de Variación del PIB por Sector de Actividad, en términos constantes

Tasas de Crecimiento del PIB por Sector de Actividad	Var. Interanual IV 2021 / IV 2020	Var. Interanual 2021 / 2020
Agropecuario, Pesca, Minería	3,8	5,0
Industria Manufacturera	7,8	6,7
Electricidad, Gas y Agua	5,8	3,5
Construcción	0,6	6,0
Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas	6,6	7,0
Transporte y almacenamiento, Información y Comunicaciones	8,9	4,1
Servicios financieros	6,4	5,0
Actividades profesionales y Arrendamiento	10,1	5,2
Actividades de administración pública	0,3	0,0
Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios	5,1	1,9
PIB	5,9	4,4

Fuente: BCU

El sector *Agropecuario, Pesca y Minería* en el cuarto trimestre reafirma su senda de crecimiento acumulando un aumento de 3,8%. Este incremento se explica por el buen desempeño de todos sus subsectores. La producción de carne tuvo un desempeño positivo en virtud del aumento nuevamente de la faena y la exportación de ganado en pie.

El sector *Construcción* registró una variación de 0,6%. La construcción de la tercera planta de celulosa en el país sigue explicando en gran medida los incrementos en términos interanuales de este sector. Más allá de eso, el Ferrocarril Central y el aumento de las

obras de infraestructura de telecomunicaciones y de carreteras también inciden en los resultados.

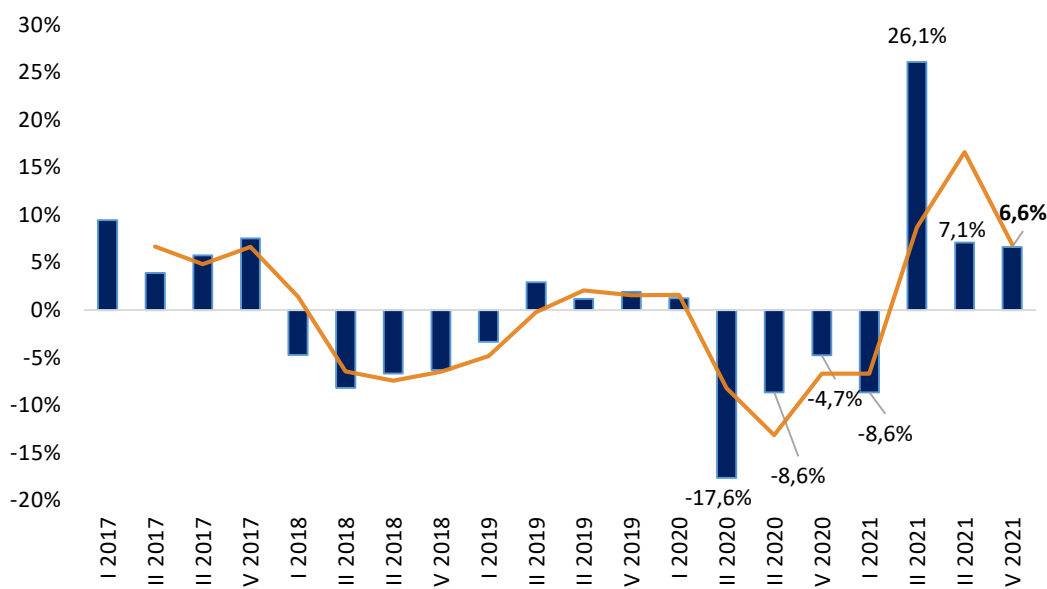
La *Industria Manufacturera* presentó un incremento de 7,8% en términos interanuales. Se destaca la gran incidencia positiva de la industria frigorífica, que en virtud del aumento de la demanda externa continúa presentando una importante recuperación. En menor medida también impulsaron el aumento del valor agregado del sector la elaboración de jarabes y concentrados, la fabricación de productos farmacéuticos y la refinación de petróleo, ya que durante el cuarto trimestre de 2020 se habían realizado tareas de mantenimiento en la planta, manteniéndose relativamente sin actividad. Por el contrario, la elaboración de productos de molinería y preparado de alimentos animales, así como las ramas de actividad vinculadas a la elaboración de productos químicos y de limpieza registraron una contracción.

El *Transporte y almacenamiento, Información y Comunicaciones* mostró un aumento de 8,9% respecto al cuarto trimestre de 2020. Hay una incidencia positiva del aumento de los servicios de transporte y almacenamiento, actividad que se había visto fuertemente reducida debido a las restricciones de movilidad por la situación sanitaria. En conjunto con dicho aumento, los servicios de tecnologías de información y comunicaciones, también se fortalecieron impulsados principalmente por la mayor demanda externa. Asimismo, los servicios de telecomunicaciones mantienen su senda de crecimiento dada la producción de servicios de datos.

El sector *Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios* presentaron una mejora de 5,1% en la comparación interanual. Dicho resultado se explica por el aumento de la presencialidad obligatoria en la Educación, que fue prácticamente nula en igual periodo en 2020, así como por el incremento de los servicios de salud, la actividad inmobiliaria y de las actividades recreativas en consecuencia de la relajación de las restricciones de movilidad.

El sector de *Energía eléctrica, Gas y Agua* registró un aumento de 5,8%. Dicho aumento nuevamente se explicó principalmente por la venta de energía eléctrica a Brasil a causa de la sequía que sufrió durante varios meses. Es de resaltar un aumento en la generación de energía hidráulica y térmica, respecto a la caída de la eólica en el cierre del año.

Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas
Tasa de Variación Interanual, en términos constantes



Fuente: BCU

Respecto al sector *Comercio, Alojamiento y Suministros de comida y bebidas*, se registró un crecimiento del orden del 6,6% respecto a igual periodo del año anterior, tal como se representa en la gráfica anterior. Dentro de este sector, la actividad comercial presentó la principal incidencia positiva asociada a un aumento en la producción de servicios comerciales mayoristas y minoristas, con mayores ventas de vestimenta, combustible y vehículos. Por su parte, la actividad de restaurantes y hoteles también registró una recuperación durante este período, a causa del aumento de la demanda de turistas no residentes luego de la apertura de las fronteras.

El incremento en la actividad del sector lo posiciona un 1,6% por encima de los registros en el cuarto trimestre de 2019, por lo que se puede afirmar que en términos globales el sector ya se encuentra desempeñándose a niveles prepandemia. Sin embargo, el año cerrado 2021 indica que el promedio de actividad del sector en el año estuvo aún -1,0% por debajo de la actividad promedio del sector en 2019. De esta manera queda en evidencia que si bien la recuperación se ha fortalecido hacia la segunda mitad del año, aún resta un camino por recorrer para volver a los niveles anteriores a la pandemia, tal como también fue relevado en las últimas ediciones de la Encuesta de Actividad de la CCSUY.

En el cuarto trimestre del año la Encuesta de Actividad registro que el índice de difusión por rubros (porcentaje que informa sobre el porcentaje de rubros con variaciones positivas en sus ventas reales) alcanzó el 100%. Es decir, los 15 rubros relevados registraron variaciones positivas en sus niveles de ventas reales. Destaca el buen

desempeño de los servicios, con un aumento de 29,3% interanual en sus ventas reales, explicado en gran medida no sólo por la tan baja base de comparación sino también por el impacto positivo dado que para fines del año se logró avanzar en la flexibilización de la mayor parte de las medidas, destacándose la apertura de fronteras.

Bajo este escenario, las expectativas de las empresas respecto al comportamiento de los niveles de rentabilidad en el próximo año, se encuentran en zona de importante optimismo aunque con cierto deterioro respecto al anterior trimestre probablemente relacionado a la incertidumbre que enmarcó la nueva ola de contagios COVID-19. En el sector Comercio, 60% de las empresas en Montevideo espera que sus niveles de rentabilidad en el próximo año sean mejores y/o mucho mejores, mientras en el Interior este valor toma guarismos de 55%. En el caso de Servicios, en Montevideo el 64% de las empresas encuestadas espera una mejora en su rentabilidad a 12 meses, mientras en el interior toma valores de 60%. En relación a las expectativas de más corto plazo, el 43% de las empresas espera que sus ventas registren un incremento interanual en el próximo trimestre, mientras que un 44% establece que se mantendrían y un 13% que disminuirían.

Por Componentes del Gasto

En este cuarto trimestre del año 2021, se observa un crecimiento interanual de la demanda interna explicada por un aumento tanto del *Gasto de Consumo Final* como por la *Formación Bruta de Capital*.

Tasa de Variación del PIB por Gasto, en términos constantes

Tasas de Crecimiento del PIB según Componentes del Gasto	Variación Interanual III 2021 / III 2020	Variación Interanual IV 2021 / IV 2020
Gasto Consumo Final	3,8	4,9
Privado	2,3	4,5
Público	9,4	6,0
Formación bruta capital	19,9	8,1
Formación bruta capital fijo	19,0	9,8
Exportaciones	24,8	26,3
(-) Importaciones	28,0	25,5

Fuente: BCU

El *Gasto de Consumo Final* tomó una tasa positiva de 4,9%, logrando finalmente alcanzar los niveles alcanzados durante el promedio de 2019. Dentro de sus componentes se constató nuevamente un aumento mayor del *Gasto de Consumo final del Gobierno* (6,0%),

explicado, al igual que en el tercer trimestre 2021, por la grande relevancia de los servicios de salud en el proceso de vacunación y la educación. Por su parte, el *Gasto de Consumo final de los Hogares* aumentó en el orden de 4,5% interanual en virtud del incremento del consumo de bienes, destacando la mayor compra de vestimenta, calzado y combustible, así como los servicios afectados por las restricciones sanitarias. De esta forma se consolida el crecimiento del consumo privado, luego de atravesar tres trimestres sucesivos de crecimiento interanual, en línea con un mercado de trabajo que también mantiene una fase de recuperación aunque con retracciones en términos de poder de compra de los hogares.

La *Formación Bruta de Capital Fijo* registró un aumento de 9,8% interanual, principalmente explicado por la mayor inversión en productos metálicos elaborados, maquinaria, equipo de transporte y las inversiones ya mencionadas anteriormente en la construcción del Ferrocarril Central y la tercera planta de celulosa.

Respecto a las *Exportaciones* de bienes y servicios, éstas aumentaron 26,3% respecto a igual periodo 2020. Se destacan las mayores colocaciones al exterior de carne bovina, productos de madera, ganado de pie y vehículos automotores, aunque por otro lado, disminuyeron las exportaciones de soja y rolos de madera. En cuanto a las exportaciones de servicios, las mismas mejoraron su desempeño impulsadas por la exportación de servicios de tecnologías de información y comunicación, servicios profesionales, técnicos y empresariales, servicios de distribución de electricidad y servicios de alojamiento asociado a la entrada de turistas al país.

Las *Importaciones* de bienes y servicios mostraron un aumento en menor medida que las exportaciones, del orden de 25,5%, que redundó en un mayor saldo de la balanza comercial respecto al cuarto trimestre del año anterior, aunque esto no se cumplió de igual manera en el año cerrado, debido a un aumento de 14,4% de las exportaciones en comparación con el incremento de 20,9% de las importaciones en el año 2021 completo. El aumento trimestral de las importaciones es explicado por el incremento en bienes de consumos semi-duraderos y duraderos. Asimismo, las importaciones de bienes de capital tuvieron un incremento asociado al desarrollo de los grandes proyectos de inversión. Respecto a los bienes de uso intermedio hubo un crecimiento en bienes intermedios energéticos, así como suministros industriales elaborados y autopartes. Para finalizar se registró también un aumento en la importación de servicios de transporte de carga y pasajeros, y servicios de tecnologías de información.

Perspectivas

Hacia 2022, se bien se estima un año de crecimiento a nivel mundial, este sería de mejor magnitud. En primer lugar por tener una base de comparación superior a los guarismos que se registraron en 2020, y en segundo lugar, el contexto internacional está siendo afectado por el conflicto bélico el cual contribuye a reforzar la puja al alza de los niveles inflacionarios en las principales economías muy por encima de los promedios históricos. Por lo tanto, estos escenarios de alta inflación posiblemente presionen a los bancos centrales a continuar con políticas monetarias menos expansivas y por lo tanto menores niveles de recuperación de la actividad económica.

A nivel país desde el punto de vista de la demanda, si bien es esperable que el sector agroexportador continúe siendo un gran impulsor del crecimiento del nivel de actividad, tanto por mayores precios como por mayores cantidades, es necesario mencionar los desafíos que se plantean a nivel de las corrientes de inversiones. En este sentido, queda por delante demostrar la capacidad que el país tiene para atraer nuevos flujos de inversiones, así como impulsar procesos de inversión a nivel local tanto desde el sector privado como pública, que sigan pujando de forma positiva a la economía, una vez que se culminen las inversiones relacionadas a la segunda planta de UPM.

Por su parte, el consumo privado si bien mostró una senda de recuperación en particular a partir del segundo trimestre del año, dado el contexto local e internacional incorpora niveles de incertidumbre respecto a que se mantenga esta fase de recuperación durante los próximos trimestres bajo el marco de un escenario de deterioro en el mercado doméstico a causa de la continua caída del poder adquisitivo explicado por la tendencia creciente de la inflación en el corto plazo en consonancia con el incremento de los precios de los commodities a nivel mundial.

De todas formas bajo este escenario, las perspectivas sobre el comportamiento de la actividad económica para el cierre del año 2022 son relativamente optimistas, ya que el “efecto arrastre” indicaría un crecimiento de al menos 3,6% respecto a 2021, suponiendo que la economía mantenga en los próximos meses los niveles actuales de actividad. Este guarismo podría pujar al alza o a la baja en virtud de la coyuntura tanto local como global. En particular, una de las grandes incertidumbres a la fecha es el efecto en las economías así como en los precios internacionales, el desarrollo del conflicto bélico internacional, así como también de las decisiones de Estados Unidos a nivel de su política montearía y por lo tanto el impacto en el valor del dólar a nivel internacional.

A nivel de los diferentes sectores de actividad, tal como fue mencionado es esperable que el sector agroexportador continúe liderando el crecimiento, con un derrame extendido a los sectores de actividad complementarios. Por su parte, las proyecciones para el sector Comercio, Alojamiento y Suministros de comida y bebidas son quizás más cautas, En este sentido, es posible esperar un crecimiento del sector cercano al 4,0% en la comparación anual 2022/2021, aunque con un importante sesgo a la baja dado el comportamiento de

los precios a nivel local, del mercado de trabajo, y por lo tanto del poder adquisitivo de los hogares.

De esta forma, uno de los principales desafíos que enfrenta hoy el sector es lograr un crecimiento sostenido a lo largo del tiempo, algo que también se presenta como desafío para la economía en general. Y en ese sentido, es clave el incremento de la productividad de las empresas, basadas en el desarrollo de procesos de producción más eficientes, con incorporación de mayor tecnología, con empleados y empresarios más capacitados. Esto permitirá crecer de forma sostenida en el tiempo generando nuevas fuentes de trabajo de mayor calidad, con mejores niveles de salarios y por lo tanto redundando en un mayor nivel de vida para toda la sociedad.

Montevideo, 29 de marzo de 2022.