



**Cámara  
de Comercio  
y Servicios  
del Uruguay**

**INFORME  
CUENTAS NACIONALES  
Segundo Trimestre 2022**

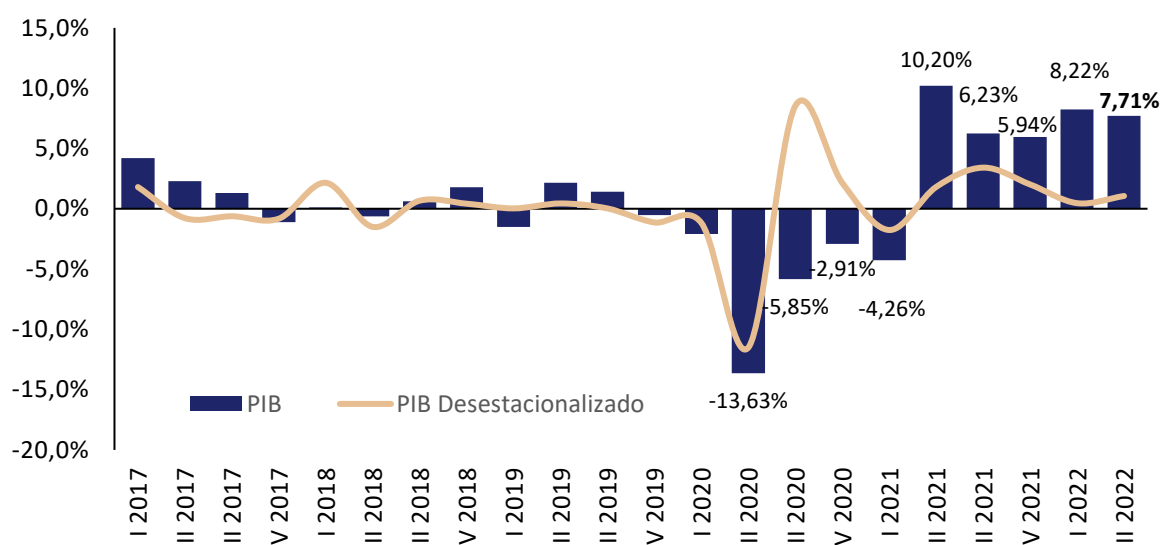
**DEPARTAMENTO DE  
ESTUDIOS ECONÓMICOS**

**Segundo  
Trimestre  
2022**

## Actividad Económica

De acuerdo a los últimos datos de Cuentas Nacionales publicados por el Banco Central del Uruguay (BCU), en el segundo trimestre del año 2022 la actividad económica atravesó un nuevo escenario expansivo, tanto en la comparación interanual (7,7%) como en términos desestacionalizados (1,1%).

Tasa de variación del PIB interanual y desestacionalizado



Fuente: BCU

La economía uruguaya si bien presenta un estable y favorable crecimiento en su comparación interanual de 7,7%, es preciso incorporar en el análisis que la base de comparación del segundo trimestre de 2021 aún continuaba representando un momento complejo en términos económicos y sanitarios, con un proceso de vacunación en una fase incipiente, y muchas actividades aún restringidas por la baja movilidad en el país. Es importante destacar que aunque la economía uruguaya presenta un crecimiento genuino, también tiene un gran componente de efecto arrastre por el rebote de 2021.

El crecimiento interanual de la actividad económico durante este período si bien es casi generalizado a nivel de los diferentes sectores de actividad, el sector *Salud, Educación, Actividades Inmobiliarias, y Otros Servicios* y el sector *Agropecuario, Pesca y Minería*, son quienes registran los mayores niveles de incidencia en los resultados del trimestre. En particular se destaca durante este período el desempeño tanto de las actividades agrícolas como silvícolas, como resultado de mejores zafras, así como mayor demanda y precios internacionales para el sector agroexportador.

A su vez, desde el lado de la demanda, este escenario de precios favorables para el sector agroexportador de la economía, en conjunto con la dinamización del turismo receptivo en comparación con un período de fronteras aún cerradas, tuvo un efecto positivo en el

resultado de las *Exportaciones*, que vuelven a liderar los resultados del crecimiento del período con una incidencia de 4,7 puntos porcentuales. Por su parte el *Gasto de Consumo Final* registró un crecimiento interanual de 6,1%, y tuvo una incidencia de 4,6 puntos porcentuales en el registro de variación trimestral interanual del PIB.

Al complementar estos resultados con el análisis de la evolución de la actividad en términos desestacionalizados, es decir respecto al primer trimestre del 2022 excluyendo los efectos estacionales de cada período, en esta instancia se registró un incremento de 1,1% respecto al trimestre inmediato anterior.

Si se observa la variación trimestral de la actividad económica de Uruguay, quitando los efectos estacionales, durante los últimos trimestres y el resultado alcanzado en este período, se puede observar cierta recuperación en el ritmo del crecimiento, luego de atravesar un escenario menos dinámico en el comienzo del año.

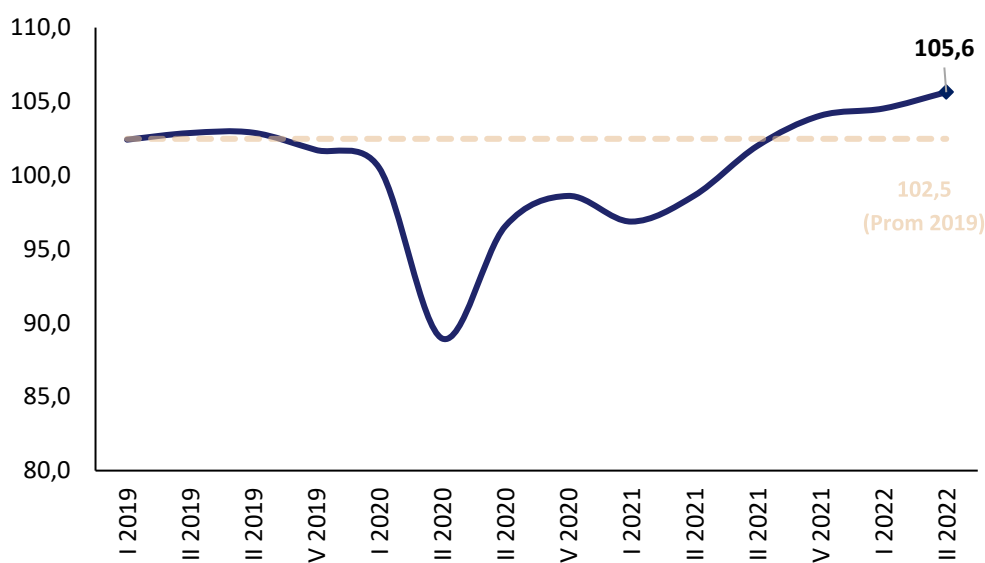
**Tasa de variación desestacionalizada del PIB para el período II 2021 a II 2022**

II 2021/ I 2021	III 2021/ II 2021	IV 2021/ III 2021	I 2022/ IV 2021	II 2022/ I 2022
1,81%	3,41%	2,01%	0,46%	1,06%

Fuente: BCU

A partir de la gran caída sufrida durante el año 2020, recién a partir del segundo trimestre del año 2021 comienza a transitarse un proceso de recuperación económica que se vio intensificado no sólo por los avances en términos sanitarios sino también por un contexto extra regional favorable para el país. Ya durante el año 2022, si bien la economía continúa recuperándose y creciendo, esto sucede a un menor ritmo, debido a que los resultados alcanzados comienzan a alcanzarse por el propio crecimiento potencial de las diferentes actividades económicas y no tanto por efecto rebote.

PIB desestacionalizado 2016=100



Fuente: BCU

Los resultados analizados previamente, posicionan a la economía uruguaya 2,5% por encima de los valores observados en el segundo trimestre de 2019. Asimismo, si se compara en términos desestacionalizados la situación actual respecto al promedio de la actividad en 2019, se encuentra 3,1% sobre los valores promedio alcanzados en dicho año. Una vez más, si bien este crecimiento configura un dato positivo, es necesario observarlos con cautela por el consecuente efecto arrastre de 2021 que esta variación contiene, así como el contexto internacional favorable que en los recientes meses está sufriendo cierto deterioro.

Asimismo, es importante tomar estos datos en el contexto mundial actual, el cual está atravesando una fase de enfriamiento generalizado. Las medidas de política monetaria instrumentadas por los diferentes Banco Centrales con el objetivo de encausar los altos y persistentes niveles de inflación, generan una renuncia al crecimiento de la actividad económica en las principales economías del mundo. Por su parte, la economía China aún permanece afectada por las restricciones sanitarias bajo la política de “Cero Covid” y por lo tanto atravesando menores registros en términos de actividad económica.

Estados Unidos entra en recesión técnica luego de haber registrado la segunda caída trimestral consecutiva, cayendo -0,4% en el primer trimestre 2022 respecto al inmediato anterior, y -0,1% en el segundo trimestre de 2022. Por otro lado, la Unión Europea se mantiene estancada desde finales del año 2021 con crecimientos trimestrales muy magros, particularmente en el segundo trimestre de 2022 un aumento de 0,6% respecto al inicio del año. Por su parte, China como consecuencia del aumento de casos de COVID-19 entre abril y mayo de 2022, y la implementación de políticas restrictivas en términos

de movilidad, registró en el segundo trimestre del año una caída de -2,6% respecto al primer trimestre de 2022.

Si se realiza foco en la región, Brasil mantiene tasas de crecimiento en términos desestacionalizados en el entorno del 1% en los últimos tres trimestres, pero este desempeño parecería ser aún muy frágil debido a una caída del salario real y la informalidad presente en el mercado de trabajo, sumado a un contexto político incierto de cara a las próximas elecciones.

Argentina agudiza su inestabilidad económica, financiera, política y social. Asimismo, desacelera su actividad económica y en el segundo trimestre de 2022 continúa con un incremento de 1,0% en términos desestacionalizados respecto al primer trimestre de 2022. El bajo crecimiento en su actividad acompañado de altos valores de inflación, las tensiones políticas y su dificultad para encontrar financiamiento del incremento en el gasto, configuran una región volátil y relativamente barata para Uruguay. Hoy es posible proyectar que este escenario se mantenga sin grandes cambios positivos para los próximos períodos, con lo cual Uruguay nos sólo deberá enfrentar una región inestable sino también con bajos niveles de crecimiento económico, siendo ninguna de estas buenas noticias.

### Por Sector de Actividad

Tal como se mencionó, al desagregar los datos de actividad económica por sectores de actividad, la casi totalidad de los mismos registró una tasa de variación positiva en la comparación interanual, la única excepción fue el sector *Actividades de administración pública* que cayó -2,0%.

El sector *Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios* continúa siendo el sector líder tanto en términos de tasas de crecimiento como nivel de incidencia en el registro global, en virtud del aumento en las actividades presenciales tanto de la educación, así como recreativas en el marco de la vuelta a la “normalidad” luego de la pandemia.

A su vez, el sector *Agropecuario, Pesca y Minería, Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas*, así como *Transporte y almacenamiento, información y comunicaciones* fueron los tres siguientes sectores que presentaron la mayor incidencia en el crecimiento interanual durante el segundo trimestre del año.

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

Tasas de Crecimiento del PIB por Sector de Actividad	Var. Interanual II 2022 / II 2021	Incidencia
Agropecuario, Pesca, Minería	17,2	1,2
Industria Manufacturera	2,1	0,2
Electricidad, Gas y Agua	11,2	0,3
Construcción	4,9	0,2
Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas	6,1	0,9
Transporte y almacenamiento, Información y Comunicaciones	9,5	0,9
Servicios financieros	5,4	0,3
Actividades profesionales y Arrendamiento	8,2	0,6
Actividades de administración pública	-2,0	-0,1
Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios	11,1	2,4
<b>PIB</b>	<b>7,7</b>	<b>7,7</b>

Fuente: BCU

El sector *Agropecuario, Pesca y Minería* durante el segundo trimestre del año logra un crecimiento interanual de 17,2%. Este incremento se explica por el buen desempeño de las actividades agrícolas y silvícolas, y en menor medida de la pecuaria. Los principales hitos fueron una mayor producción de soja en la zafra 2021/2022, aumento de la producción silvícola con destino industrial, mayor producción de ganado, aunque con una caída de la remisión de leche a planta.

El sector *Construcción* registró un aumento de 4,9%. Este incremento se explica principalmente por el crecimiento en la construcción de edificios y en otras construcciones. Particularmente destacaron las viviendas residenciales, la continuidad del desarrollo de la tercera planta de celulosa del país, la construcción del Ferrocarril Central y la mayor inversión en obras de vialidad.

La *Industria Manufacturera* presentó un incremento de 2,1% en términos interanuales. Durante este cobra relevancia el papel positivo de la elaboración de pasta de madera, refinería de petróleo, elaboración de alimentos y la industria automotriz. Contrariamente la elaboración de productos farmacéuticos y de sustancias químicas acumula una caída en el periodo analizado.

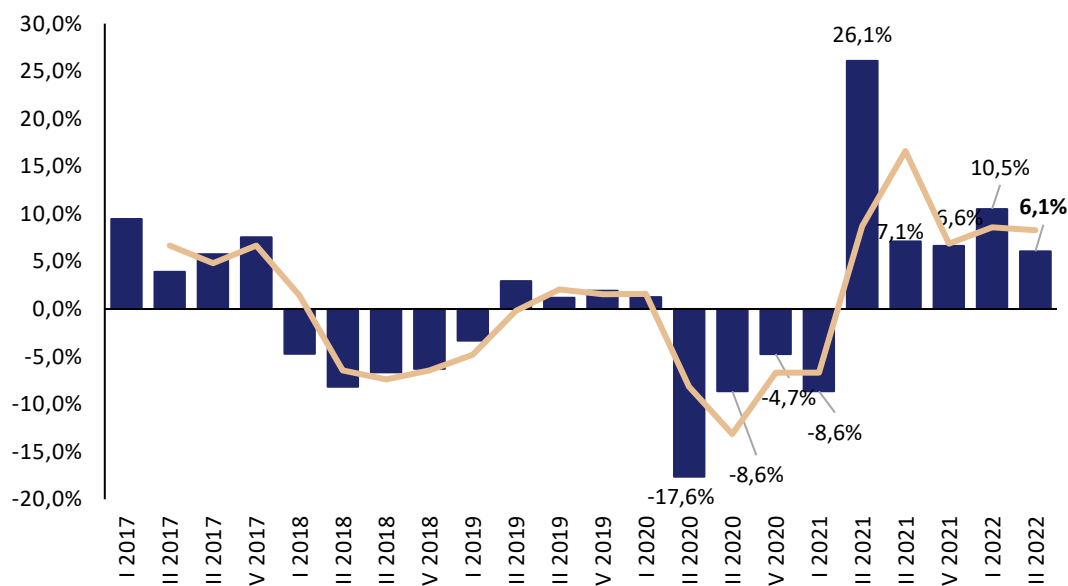
El sector *Transporte y almacenamiento, Información y Comunicaciones* mostró un aumento de 9,5% respecto al segundo trimestre de 2021. Destaca al igual que en el

anterior trimestre los servicios de transporte y almacenamiento, específicamente los de transporte de pasajeros, actividad que estuvo fuertemente reducida debido a las restricciones de movilidad por la situación sanitaria en el año anterior. Los servicios de tecnologías de la información también se fortalecieron, impulsados principalmente por la demanda externa, acompañado de un crecimiento en las telecomunicaciones y la producción de servicios de datos probablemente en el marco de la portabilidad numérica y la consecuente competencia entre empresas que activó.

El sector *Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios* presentaron una mejora de 11,1% en la comparación interanual. La educación continúa manteniendo un aumento significativo a la luz de la flexibilización de las medidas sanitarias y la vuelta a las actividades de forma presencial. De igual forma, las actividades recreativas presentan un aumento interanual. En cuanto a los servicios de salud, el valor agregado se mantuvo casi incambiado respecto a un año atrás.

El sector de *Energía eléctrica, Gas y Agua* registró un aumento de 11,2%, como resultado de una mayor participación de la energía proveniente de fuentes renovables, sustituyendo la energía de fuente térmica con menos aporte de valor agregado.

**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*, éste registró una mejora del orden de 6,1% respecto a igual periodo del año anterior, tal como se representa en la gráfica anterior. El sector entonces se encontraría un 10,1% por encima de los valores observados en el segundo trimestre del último año sin pandemia (2019).

Tanto la actividad comercial como aquellas asociadas a los servicios de alojamiento y suministro de comidas y bebidas presentaron una incidencia positiva en el resultado interanual. Tuvo una clave incidencia positiva la comercialización de soja y combustible, la importación de productos metálicos, así como el calzado y la vestimenta para el consumo de los hogares. Asimismo, al igual que en el trimestre anterior, una mayor demanda de turistas no residentes impactó de forma positiva en los rubros de servicios asociados al turismo, en virtud de la apertura de fronteras.

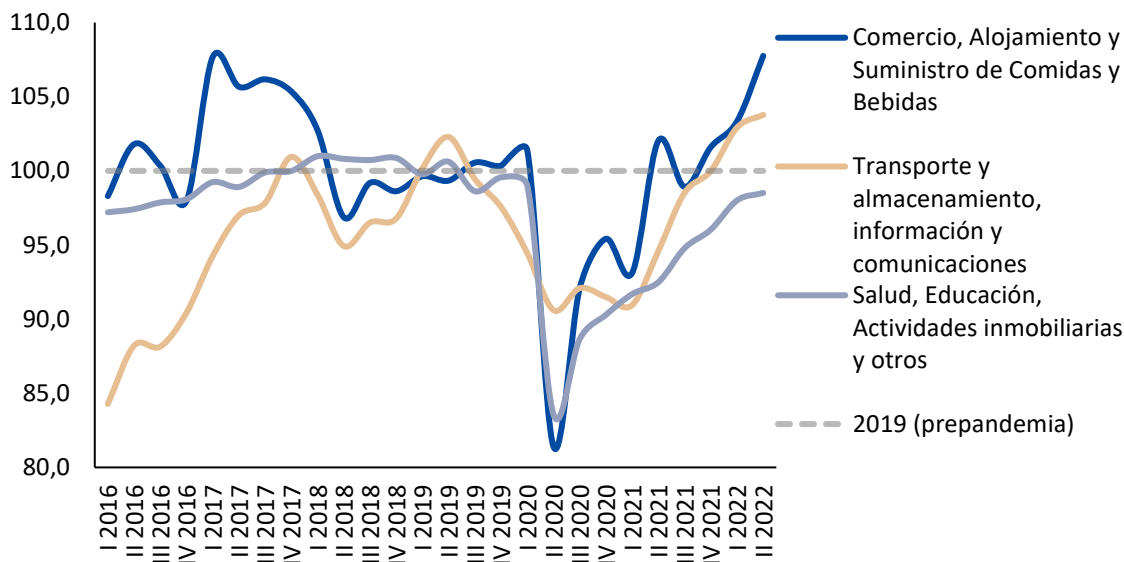
Estos resultados se complementan con la Encuesta de Actividad del Sector Comercio y Servicios, realizada por la CCSUY, a través de la cual es posible establecer que durante el segundo trimestre del año 2022 la actividad del Sector Comercio y Servicios registró una contracción de -5,3% en el volumen de ventas en la comparación interanual. La encuesta releva 15 rubros dentro del sector Comercio y Servicios, y en esta oportunidad de los 15 rubros analizados 11 atravesaron un escenario de contracción, lo cual demuestra una caída generalizada en las ventas.

Por su parte se destaca el rubro Supermercados, el cual ingresa en este período en una nueva fase de contracción en sus volúmenes de venta (-5,3%), sin poder mantener los resultados de los dos trimestres previos donde había alcanzado un leve crecimiento de sus ventas.

Por último, se incorporan en el análisis del sector las estimaciones realizadas en la CCSUY respecto a la serie desestacionalizada, y es posible establecer que, luego de un comienzo de año en el que la actividad dio indicios de un freno en la recuperación, el sector *Comercio, Alojamiento y Suministros de comida y bebidas* gana dinamismo frente a los períodos previos, en concreto registró durante este trimestre una expansión de 4,3% respecto a los primeros meses del año.



PIB desestacionalizado según actividad  
(Índice 100 = 2019)



Fuente: BCU

Bajo este escenario que presenta ciertas disparidades en términos de resultados del sector, las expectativas de las empresas para los próximos períodos son relativamente optimistas: el 45% de las empresas espera que sus niveles de ventas alcancen un incremento interanual en el tercer trimestre del 2022, mientras que un 42% establece que se mantendrían y un 13% que disminuirían.

Respecto a expectativas de más largo plazo, es decir sobre el comportamiento de los niveles de rentabilidad en el próximo año: en el sector Comercio, si bien las expectativas se redujeron sensiblemente en Montevideo, se mantuvieron estables en el interior del país. En Montevideo 50% de las empresas espera que sus niveles de rentabilidad en el próximo año sean mejores y/o mucho mejores (era 64% en los comienzos del año 2022), mientras en el Interior se mantiene en el 57%. En el caso de Servicios, por el contrario, mientras que mejoraron las expectativas de las empresas del interior, en Montevideo permanecieron estables. En Montevideo el 76% de las empresas encuestadas espera una mejora en sus niveles de rentabilidad en el próximo año, mientras en el interior tomó valores de 81% (era 66% en los comienzos del año 2022).

## Por Componentes del Gasto

Desde el punto de vista de los componentes del gasto, durante este segundo trimestre del año 2022, 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 I 2022 / I 2021	Variación Interanual II 2022 / II 2021
<b>Gasto Consumo Final</b>	<b>6,7</b>	<b>6,1</b>
Privado	6,7	5,6
Público	5,5	8,0
<b>Formación bruta capital</b>	<b>7,9</b>	<b>3,9</b>
Formación bruta capital fijo	15,1	8,3
<b>Exportaciones</b>	<b>22,6</b>	<b>16,3</b>
<b>(-) Importaciones</b>	<b>18,1</b>	<b>9,7</b>

Fuente: BCU

El *Gasto de Consumo Final* registró un incremento de 6,1% en términos interanuales. Dentro de sus componentes, se constató un aumento del *Gasto de Consumo final de los Hogares (5,6%)*, explicado por un mayor gasto de consumo en viajes de turismo en el exterior, principalmente con destino en Argentina, así como por el transporte de pasajeros y enseñanza. Por su parte, el *Gasto de Consumo final del Gobierno* aumentó en el orden de 8,0% interanual explicado por la educación pública, aunque contrarrestado por una menor incidencia de la salud.

En el caso del Consumo de los Hogares (privado), es enriquecedor complementar el análisis con las estimaciones de la serie desestacionalizada. En este caso, se detecta una profundización en el enlentecimiento de la trayectoria del consumo, y en cierta forma un estancamiento, manteniéndose relativamente estable respecto al primer trimestre del año. Por lo tanto, éste continúa siendo el componente de la demanda que más le ha costado recuperarse, bajo un marco actual de enfriamiento del mercado de trabajo en términos de generación de puestos de trabajo y caída persistente del salario real.

La *Formación Bruta de Capital Fijo* registró un aumento de 8,3% interanual, por incrementos de la inversión en obras de construcción, maquinaria y en equipo. Estas inversiones refieren a obras de ingeniería civil vinculadas a la infraestructura necesaria para el Ferrocarril Central, así como obras de vialidad, líneas de comunicación, construcción de viviendas residenciales, las obras relacionadas a la segunda planta de UPM y la importación de productos metálicos y maquinarias.

Respecto a las *Exportaciones de bienes y servicios*, éstas aumentaron 16,3% respecto a igual periodo 2021. Se destacan las mayores colocaciones al exterior de soja, carne bovina, vehículos automotores y celulosa, contrarrestado en parte por caída en exportaciones de productos forestales. En cuanto a las exportaciones de servicios, se puede resaltar el incremento en los gastos relacionados al turismo receptivo, la exportación de otros servicios profesionales, técnicos y empresariales, así como de tecnologías de la información y comunicación.

Las *Importaciones de bienes y servicios* mostraron un aumento en menor medida que las exportaciones, del orden de 9,7%, resultando entonces en un aumento de la demanda externa neta. Por un lado, este aumento es explicado por el incremento en las importaciones de bienes de consumo, principalmente semi-duraderos y duraderos, alimentos y bebidas. Asimismo, se presenta el ya mencionado incremento en la importación de bienes de capital como maquinaria y equipos de transporte. Por otro lado, respecto a los bienes de uso intermedio hay un mayor dinamismo en la importación de autopartes y piezas para maquinaria y equipos. Finalmente, respecto a la importación de servicios hubo un aumento en el gasto de turismo en el exterior, así como de tecnologías de información y transporte de pasajeros.

### Perspectivas

Los resultados de actividad de la economía uruguaya ya marcan desde finales de 2021 una recuperación de los niveles prepandemia y esto comenzó a marcar un cambio en la perspectiva del crecimiento del país, dejando atrás el gran impacto que tuvo la pandemia, para volver a encausarse en los niveles potenciales de crecimiento de la economía uruguaya.

Asimismo, también está claro que durante el año 2022, la economía uruguaya presenta, y continuará presentando, una gran parte de efecto arrastre desde el rebote registrado en el año anterior. Sin embargo, también se puede observar una genuina mejora en el desempeño de la actividad en 2022, que ha acelerado su desarrollo hacia el segundo trimestre del año y es esperable que en la segunda mitad del año siga expandiéndose, aunque probablemente con cierto enlentecimiento en el marco de una base de comparación no tan baja (segunda mitad de 2021), y una región y contexto extra regional que es esperable se comporte de forma más hostil para la economía uruguaya y sus principales sectores de actividad, en particular para aquellos que han liderado este proceso de recuperación como lo ha sido el sector agroexportador.

Por su parte los sectores vinculados al turismo si bien atraviesan un escenario de mayor actividad respecto a lo que fue el año 2021 por la lógica apertura de fronteras, la relación de precios con los principales socios comerciales en materia de servicios turísticos como lo es Argentina seguido de Brasil, genera un escenario aún de muy magra actividad el cual es esperable que se mantenga durante los próximos períodos. En particular, durante la primera mitad del año la actividad turística aún se presenta un 40% por debajo de los registros pre pandemia, tanto en término de ingresos de turistas como gasto que realizan en el país.

Asimismo, los indicadores que presenta el mercado de trabajo también son consistentes con esta trayectoria de la economía uruguaya que mantiene una recuperación, pero a menor ritmo. Durante el año 2021 se logró una importante recuperación en términos de la cantidad de personas empleadas, sin embargo estos niveles de empleo alcanzados se han mantenido estables durante la primera mitad de 2022. Esta situación, acompañada de altos niveles de inflación que se mantienen por encima del 9%, ponen un freno a la recuperación de salario real para el presente año, así como un impacto directo negativo sobre el comportamiento del consumo privado.

Estos ámbitos impactan negativamente en los resultados del sector Comercio y Servicios en conjunto con una región muy inestable, tal como se mencionó. El abaratamiento relativo de Argentina y en menor medida de Brasil respecto a la economía uruguaya está siendo un factor relevante para la actividad turística nacional. A su vez, el turismo emisoro hacia la vecina orilla está incidiendo negativamente en los niveles de consumo a nivel local, dándose un corrimiento del consumo hacia los países vecinos. A lo cual se le suma

el componente de ingreso de mercadería al país de forma ilegal, que se comercializa en todo el país generando un escenario de competencia desleal para las empresas del sector.

Entonces, es necesario analizar con cautela el optimismo de este último dato respecto al desempeño de la economía uruguaya, ya que hacia 2023 es probable que el escenario económico local presente mayores desafíos y restricciones para poder mantener niveles de crecimiento por encima del 2%. En adelante, el panorama externo para Uruguay se vuelve menos favorable, con un proceso de deterioro de rápido avance. Las expectativas de crecimiento del mundo tienden a la baja en el marco de un freno en la actividad de las principales economías, a causa de los altos niveles de inflación y el aumento de tasas de interés por los bancos centrales de los respectivos países para poder afrontar esta realidad. Bajo este escenario, sería esperable un impacto a la baja en los precios de los commodities (que forman una gran parte de la matriz exportadora del Uruguay) así como condiciones financieras internacionales más restrictivas.

Por lo tanto, estos aspectos desde el frente local e internacional serán determinantes en los resultados que alcance el desempeño de la economía local, que tendrá que impulsar sus tasas de crecimiento potencial en base a alcanzar mayores niveles de inversión, basados en actividades más productivas, revisando todos aquellos aspectos que hacen a la competitividad de la economía, en especial desde el punto de vista de la microeconomía es decir el funcionamiento de los mercados donde las empresas desarrollan sus negocios.

*Montevideo, 21 de Setiembre de 2022.*