

Impactos del Covid-19 en la economía uruguaya

Fernando Lorenzo

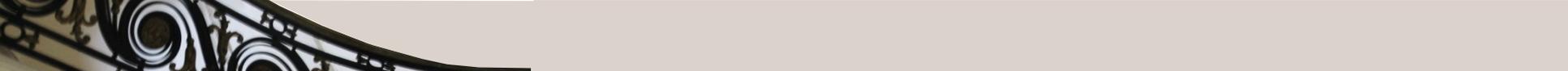


Grupo de Coyuntura y Economía Aplicada
Instituto de Economía
Universidad Federal de Río de Janeiro (UFRJ)

Río de Janeiro, 5 de marzo de 2021



Contenido

- Efectos Iniciales de la Pandemia
 - Respuestas de Política Económica
 - Impacto sobre el PIB
 - Repercusiones sobre el Mercado de Trabajo
 - Implicaciones Fiscales y Financieras
 - Recuperación del Nivel de Actividad
 - Consideraciones Finales
- 
- 



Efectos Iniciales de la Pandemia



Shock de Oferta y Emergencia Sanitaria

- En Uruguay el escenario macroeconómico previo a la emergencia sanitaria mostraba una economía que estaba **ingresando en recesión**, aunque existían indicios fundados de que a partir de 2021 el crecimiento económico se aceleraría.
- La pandemia generó un **shock de oferta** que afectó a amplios sectores de actividad y frustró las perspectivas alentadoras acerca del comportamiento del nivel general de actividad económica.
- Los efectos reales se hicieron sentir a partir de la segunda mitad del mes de marzo de 2020, aunque la **caída más aguda** del PIB, al igual que en la mayoría de los países de la región, se produjo durante el segundo trimestre del año pasado.
- En la etapa inicial de la crisis sanitaria, la conducción económica confiaba en que la recuperación económica ocurriría rápidamente (trayectoria en forma de “V”).



Respuesta de Política Económica





Estabilizadores Automáticos y Acciones Discrecionales

- Dados los elevados niveles de formalización laboral (en la comparación regional) y la consiguiente amplitud de la cobertura de los trabajadores dependientes por el seguro de desempleo, una parte de la atención de la emergencia sanitaria operó a través de estabilizadores automáticos.
- Como contrapartida, la respuesta discrecional en materia de política fiscal fue más moderada que la realizada en otros países de la región.
- Para financiar el esfuerzo fiscal adicional el gobierno creó por ley el Fondo Covid-19, que ha aportado financiamiento por una cifra aproximada al 1% del PIB).
- Desde las primeras etapas de la crisis, el Banco Central del Uruguay BCU adoptó un sesgo marcadamente expansivo en la política monetaria, sosteniendo la liquidez del sistema financiero (la tasa de interés de referencia se ha mantenido en el 4,5% anual, con un nivel de inflación de aproximadamente 9%).



Respuesta Inicial ante la Emergencia Sanitaria

- Flexibilización de condiciones de acceso al seguro de desempleo.(habilitando a reducir la jornada de trabajo a la mitad).
- Ampliación de los recursos disponibles para programas sociales orientados a la atención de sectores vulnerables de la población.
- Facilidades para el cumplimiento de obligaciones tributarias y diferimiento de pagos de aportes patronales a la seguridad social.
- Prórroga de los pagos de tributos de los gobiernos locales (inmobiliarios y vehiculares).
- Ampliación y facilitación del acceso al crédito para empresas, en especial para las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) (condiciones financieras ventajosas en términos de tasas de interés, plazos más largos y períodos de gracia).
- Fortalecimiento del Sistema Nacional de Garantías (SiGa) (para que los bancos comerciales ampliaran su financiamiento a PyMEs por hasta 2.500 millones de dólares).



Impacto sobre el PIB





Caída del PIB y Consolidación de Escenario Recesivo

- Conocidas las cifras de la Contabilidad Nacional correspondientes al primer y segundo trimestre de 2020 se constató que la economía había ingresado en una recesión (os caídas consecutivas del PIB en términos desestacionalizados).
- La contracción más importante del PIB se produjo en el segundo trimestre de 2020, con una caída del 11,5% respecto al trimestre anterior.
- En el transcurso del segundo trimestre de 2020, se produjeron variaciones reales negativas en todas las magnitudes de la oferta y la demanda agregada (con excepción del gasto público).
- Las distorsiones provocadas por la emergencia sanitaria afectaron, con variada intensidad, a múltiples sectores de actividad, aunque las empresas pertenecientes al sector de servicios fueron las que se vieron impactadas de forma más negativa.

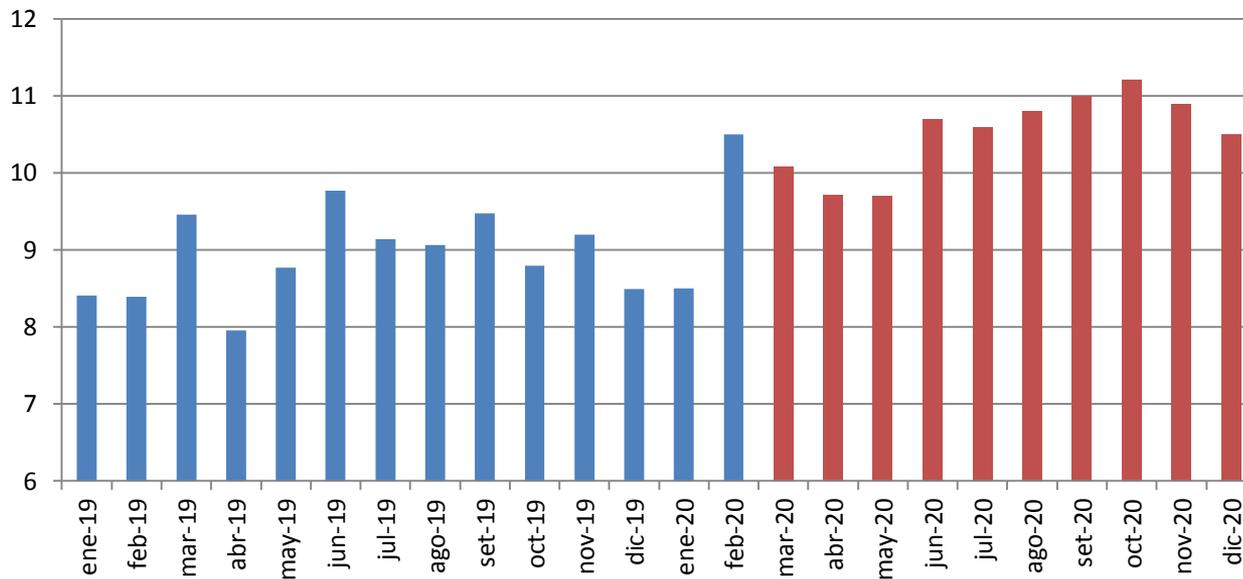


Repercusiones sobre el Mercado de Trabajo



La tasa de desempleo se incrementó, aunque de forma muy moderada.

Tasa de Desempleo
Total País 2019-2020



La tasa de actividad y la tasa de empleo se resintieron, fundamentalmente, al inicio de la emergencia sanitaria.





Implicaciones Fiscales y Financieras

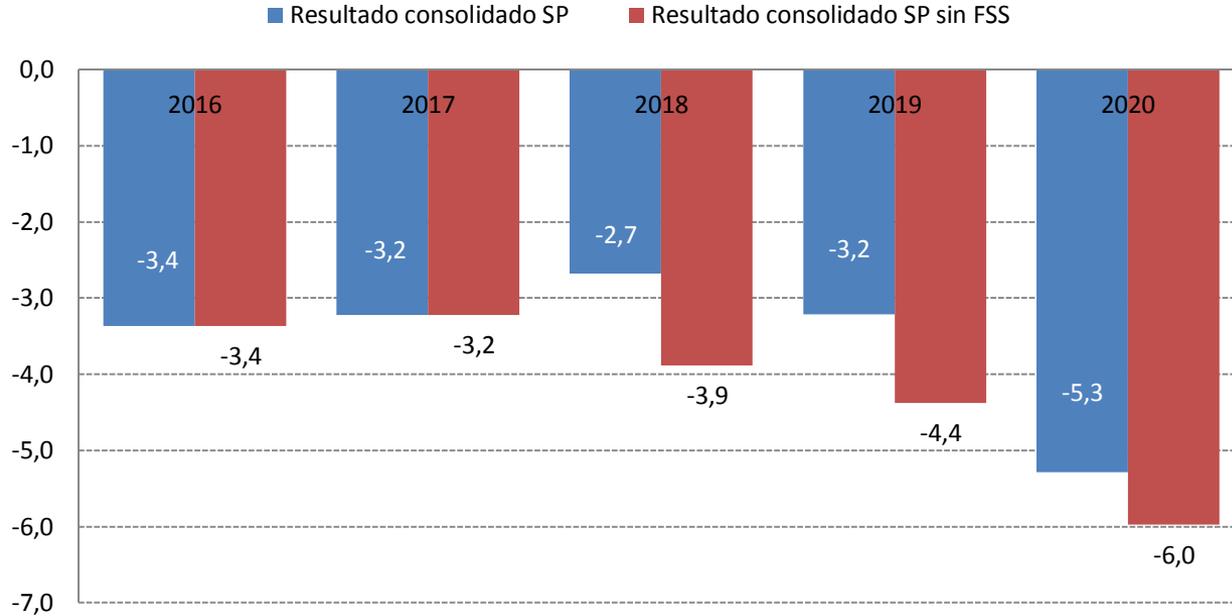




Expansión del déficit fiscal

- La atención de la emergencia sanitaria provocó un cambio en los planes originales del gobierno acerca de la orientación de la política fiscal.
- El nuevo escenario postergó el anunciado esfuerzo de consolidación fiscal y se produjo un incremento del déficit fiscal respecto al registrado en 2019.
- El aumento del déficit fiscal tuvo origen, tanto en una caída de los ingresos (tributarios y no tributarios) como en el aumento del gasto público (estabilizadores automáticos y Fondo Covid-19).

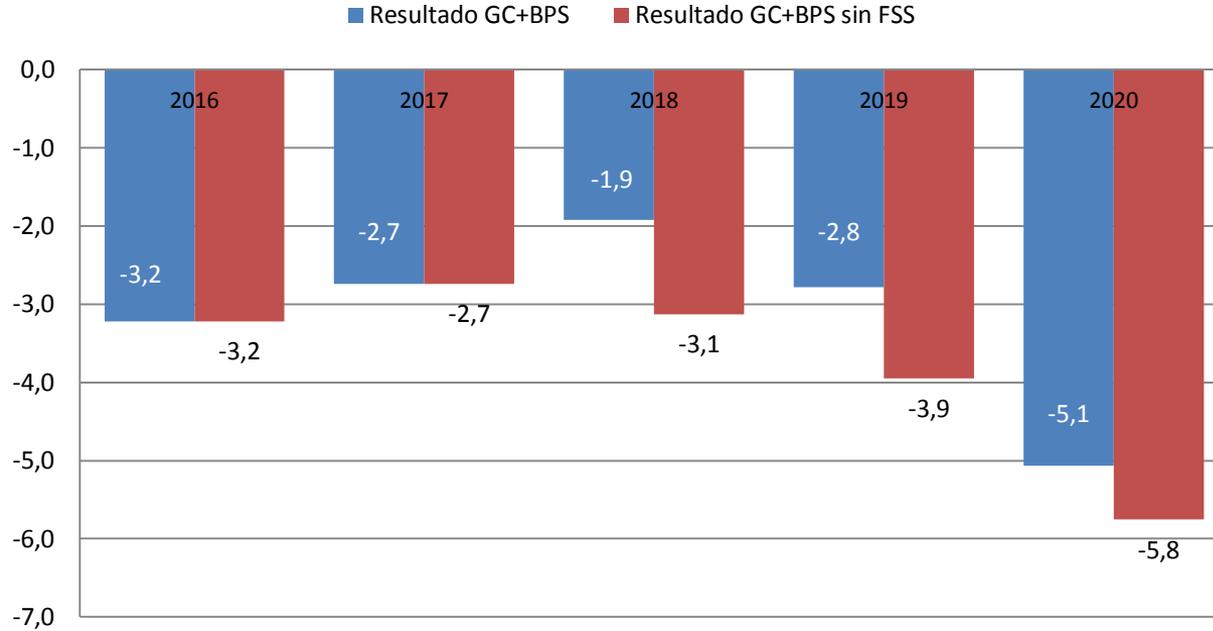
Resultado consolidado de Sector Público (% del PIB)





Resultado del GC y BPS

(% del PIB)





Endeudamiento público al alza

- La expansión del déficit fiscal que se produjo en 2020 implicó un aumento del endeudamiento público.
- Las necesidades de financiamiento del Gobierno Central en 2020 fueron algo superiores a los 11 puntos porcentuales del PIB.
- La gestión de la deuda pudo realizarse en condiciones razonables, ya que se tuvo acceso a los mercados financieros internacionales (bajas tasas de interés) y fue posible emitir bonos soberanos a plazos adecuados en un contexto de riesgo país moderado.
- El gobierno sostuvo, asimismo, la política de prefinanciación (mantenimiento de elevados niveles de liquidez).
- Los riesgos financieros del endeudamiento público se mantuvieron bajo control.
- La solidez de la gestión financiera se reflejó en el mantenimiento de la nota crediticia de los bonos soberanos del país por parte de principales las empresas calificadoras de riesgo.



Deuda Neta Gobierno Central en % del PIB



Necesidades y fuentes de financiamiento del Gobierno Central 2020-2021

(en millones de dólares)

	2020	2021	
NECESIDADES	5.941	4.335	
Déficit primario	1.646	831	
Pago de intereses	1.528	1.546	
Amortizaciones de títulos de mercado y préstamos	2.194	1.534	
Variación de activos financieros	573	423	
	Liquidez de tesorería	369	398
	Otros activos financieros	204	25
FUENTES	5.941	4.335	
Desembolsos con Organismos Multilaterales e Inst. Financieras	1.280	550	
Emisión total de Títulos de Mercado	4.607	3.650	
Otros (neto)	54	135	

Fuente: MEF...



Recuperación del Nivel de Actividad



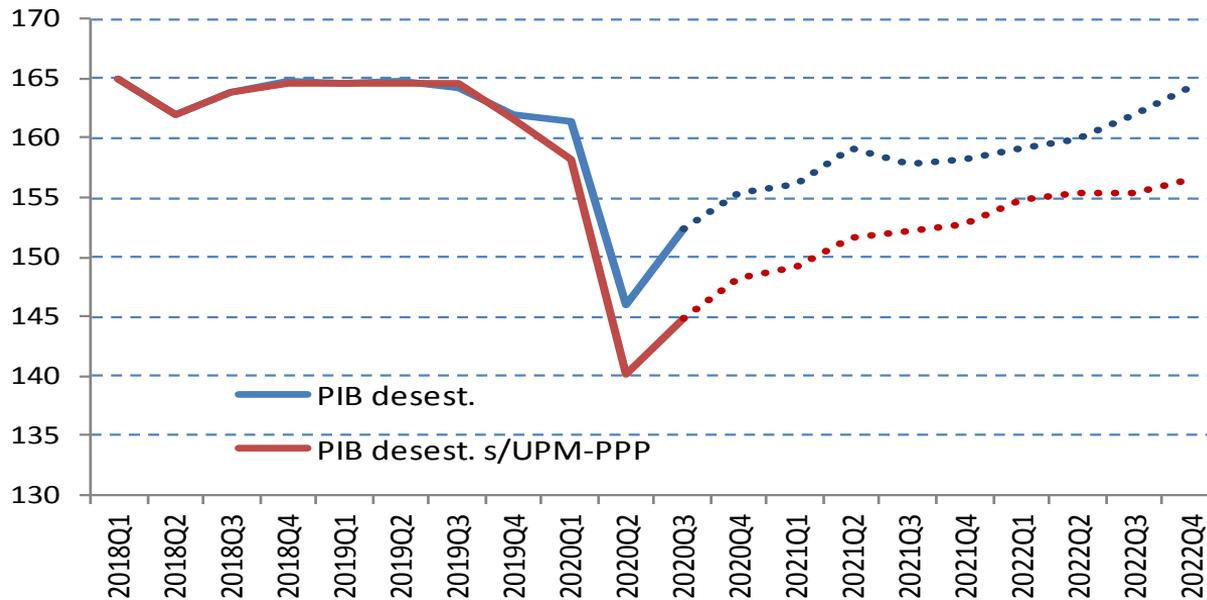


La reactivación sería más lenta de lo esperado originalmente

- En el transcurso de 2020 la contracción del PIB se habría ubicado entorno al 6%.
- Las perspectivas de recuperación de la actividad en la actualidad no se corresponden con la previsión original en forma de “V”.
- El notorio aumento del número de contagios que se viene registrando desde el mes de diciembre está provocando una moderación de las perspectivas de crecimiento para 2021.
- Durante los últimos meses parece haberse consolidado una situación de insuficiencia de demanda que está afectando a múltiples sectores de la economía, fundamentalmente en los servicios turísticos y una parte del comercio minorista.
- Según las proyecciones actuales de CINVE, habría que esperar hasta 2023 para que se hayan podido alcanzar (y superar) los niveles promedio del PIB de 2019.

Perspectivas sobre reactivación de la actividad económica

Proyecciones del IVF del PIB de Uruguay sobre datos desestacionalizados (2020-2022)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU



Consideraciones Finales





Recuperación de la economía y sus condicionantes

- El avance del plan de vacunación, que se ha iniciado esta semana, de acuerdo a lo programado por el gobierno, debería contribuir a despejar la mayor fuente de incertidumbre que pesa sobre el proceso de reactivación económica.
- Recientemente, los socios minoritarios de la coalición de gobierno han expresado públicamente que la difícil situación por la que atraviesan algunos sectores de la economía requiere de apoyos y que es necesario implementar un nuevo impulso fiscal, que contribuya a acelerar la superación de la recesión.
- El Presidente de la República en su discurso ante la Asamblea General del Poder Legislativo anunció la implementación de nuevas medidas para atender la situación de sectores afectados por la pandemia y se comprometió a dar un impulso en materia de construcción de infraestructuras.
- La velocidad con que procesen los anunciados esfuerzos de consolidación fiscal constituyen un elemento clave a la hora de evaluar las perspectivas de recuperación de la actividad económica.

Muchas gracias!

