

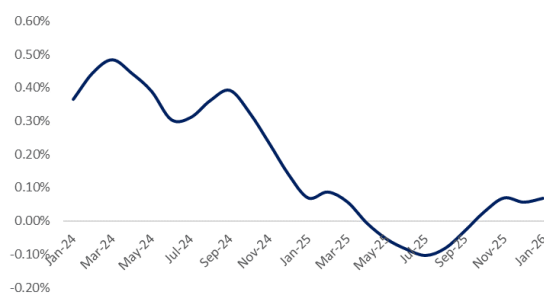
**De la moderación al repunte:  
Crecimiento moderado de la economía en 2026 y recuperación en 2027**

Silvia Rodríguez Collazo (\*)

Durante 2025, el PIB de la economía uruguaya creció a una tasa del 1,8%. Esta tasa es más alta que el promedio de la última década, pero más baja de lo que las expectativas del gobierno y de los analistas esperaban al inicio del pasado año. La evolución de las expectativas revelaba un enlentecimiento gradual y continuo en el diagnóstico sobre las condiciones de crecimiento a lo largo del año.

Como era esperable, el Indicador Adelantado de la Actividad Económica (IMAE) que elabora el Banco Central del Uruguay (BCU) ponía en evidencia esa desaceleración. Sin embargo, cuando se analizan las estimaciones de la tasa de crecimiento del componente tendencia-ciclo de este indicador, que brindan una señal sobre el crecimiento subyacente de la actividad económica, despojado de distorsiones de tipo estacional ni choques transitorios, se observa desde el pasado mes de octubre una leve recuperación, aunque se mantienen en zona de crecimiento muy poco significativo.

**Tasa de crecimiento mensual del componente tendencia-ciclo del IMAE**



Fuente: BCU

El panorama actual, para el año 2026, avizora una expansión económica que se ubicaría por debajo del crecimiento observado en 2025. El contexto internacional, no sólo ha incrementado sustancialmente la incertidumbre sobre la que se realizan los pronósticos, sino que imprime un alto riesgo en la elaboración del diagnóstico. La intensificación de los conflictos bélicos se han traducido subas inmediatas en los precios de insumos relevantes (los energéticos, en particular) y en la generación de potenciales restricciones de oferta de un conjunto de bienes relevantes. En este escenario, al menos en el corto plazo, el crecimiento de la actividad económica a nivel global y regional se muestra poco alentador.

La economía uruguaya enfrenta este shock adverso que afecta los precios internacionales de la energía en una posición de relativa fortaleza. La inflación se ubica en niveles históricamente bajos, incluso por debajo de la meta establecida por el BCU, aunque la duración y la intensidad con que se vaya propagando

el shock sobre los precios internacionales determinará el tipo de afectación que pueda tener la economía. Previsiblemente, una extensión en el tiempo de este fenómeno impactaría no solamente a los precios energéticos, pudiendo generar una recesión a escala global.

Considerando estos aspectos, el crecimiento esperado de la actividad económica para el año 2026 en Uruguay se ubicaría en el 1,2%. Para 2027 se espera una mejora importante de las perspectivas de expansión económica: la tasa de crecimiento podría ubicarse próxima al 3%, retomando guarismos por encima de la tasa de crecimiento potencial.

En lo que refiere a las tasas de crecimiento interanuales, se puede esperar un primer semestre de expansiones moderadas y un mayor crecimiento en el transcurso del segundo semestre del año, configurando el referido panorama de mejora a lo largo del año.

### Tasas de crecimiento esperadas para 2026 y 2027

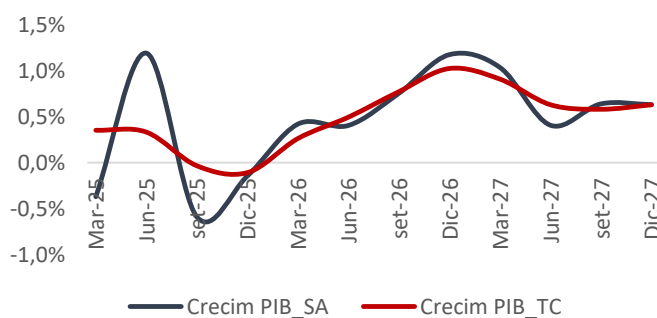
	Crecim interanual	Crecim trim PIB_SA	Crecim trim PIB_TC
Mar-26	0.8%	0.4%	0.3%
Jun-26	0.2%	0.4%	0.5%
Sep-26	1.3%	0.8%	0.8%
Dec-26	2.8%	1.2%	1.0%
Mar-27	2.7%	1.0%	0.9%
Jun-27	4.3%	0.4%	0.6%
Sep-27	3.2%	0.6%	0.6%
Dec-27	2.7%	0.6%	0.6%
<b>Crecimiento anual</b>			
2026	1.2%		
2027	3.0%		

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Más allá de la evolución de la actividad económica a nivel agregado, a partir de la información más reciente es posible analizar las señales que brindan indicadores como la serie desestacionalizada y el componente tendencia-ciclo. Al considerar la serie desestacionalizada, que excluye las oscilaciones de carácter estacional, en los cuatro trimestres, se puede esperar un crecimiento moderado en el presente año. Si se considera la señal más firme del indicador, el denominado componente de tendencia-ciclo, se observa que, tras una recuperación inicial en el ritmo de crecimiento durante 2026, la evolución de la tendencia de la actividad económica se estabilizaría en 2027.

En términos anuales, el crecimiento del año 2026 estaría por debajo del crecimiento potencial estimado (2,1%) y en 2027 podría ubicarse por encima de las últimas estimaciones de tasa de crecimiento potencial brindadas por el Comité de Expertos para 2027 (2,1%).

### Tasas de crecimiento de la serie desestacionalizada y del componente tendencia-ciclo



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

**En resumen**, la economía uruguaya muestra signos de recuperación respecto a la dinámica observada durante el segundo semestre de 2025. No obstante, es esperable para 2026 un menor crecimiento anual respecto a lo registrado en 2025. En concreto, el crecimiento interanual del primer trimestre de 2026 sería positivo, aunque se ubicaría por debajo de 1%. Luego de una fase de crecimiento moderado, en el año 2027 la tasa de expansión de la economía podría alcanzar a 3%.

La duración de los conflictos bélicos determinarán la magnitud de los efectos negativos en el crecimiento global, regional y su afectación final en la economía nacional. Estas circunstancias no sólo imprimen una mayor incertidumbre en nuestras proyecciones, sino que condicionan fuertemente la trayectoria de las principales variables macroeconómicas y sugieren que las perspectivas de crecimiento deberían ser actualizadas regularmente.

(\*) Magíster en Economía por la Universidad de la República, Uruguay. Investigadora asociada del Centro de Investigaciones Económicas (CINVE). Docente e investigadora del Instituto de Estadística (IESTA) de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración. Universidad de la República, Uruguay. (Twitter: @SilviaRCollazo, correo: [srodriguez@cinve.org.uy](mailto:srodriguez@cinve.org.uy))