Fila de casas en el barrio Reus, Montevideo, Uruguay.

Imagen propiedad de Thinkstock.

Uruguay, en la senda del crecimiento sostenido

Aunque la crisis ha frenado el ritmo de crecimiento de los últimos años en Uruguay, los datos de actividad más recientes apuntan a que la recuperación está ganando intensidad sobre la base de una demanda interna crecientemente sólida. La prudencia en la gestión de la política macroeconómica supone un importante factor de apoyo para consolidar el dinamismo de la actividad económica durante los próximos años.

Matías Lamas y Elisa Lafuente

Política y sociedad

Constituida como república independiente en 1830, la historia política de Uruguay hasta los años setenta del pasado siglo ha estado caracterizada por la alternancia en el poder de los dos grandes partidos políticos del país: el Partido Colorado o «Los colorados» y el Partido Nacional o «Los blancos». Después de la Segunda Guerra Mundial, el establecimiento de políticas de sustitución de importaciones, junto con otras medidas de corte proteccionista, condujeron a una paulatina caída de la productividad agrícola (por aquel entonces el sector primario representaba la práctica totalidad del valor añadido bruto de la economía) y, consecuentemente, a un deterioro de las condiciones de vida de la mayor parte de la sociedad uruguaya.

Este trasfondo se configuró como uno de los motivos que desencadenaron el golpe de Estado de 1973, liderado por el entonces «colorado» Juan María Bordaberry, y que marcaría el inicio de una dictadura militar, que, con el apoyo de las Fuerzas Armadas, se extendería hasta 1985. Éste fue un período en el que se abolieron todos los partidos políticos y sindicatos y se recortaron una amplia variedad de libertades individuales y colectivas y que concluyó con la proclamación de Julio María Sanguinetti como primer presidente de la nueva democracia en Uruguay.

No sería, sin embargo, hasta hace apenas un lustro cuando se produjo uno de los cambios políticos más importantes de la historia del país. Tras el colapso del sistema bancario en 2002, que condujo a una de las crisis económicas más pronunciadas de las últimas décadas, el triunfo en las elecciones de 2004 de la coalición entre el Encuentro Progresista y el Frente Amplio (EP-FA) supondría un punto de inflexión en la evolución del escenario político y económico de Uruguay.

Siguiendo los pasos de los Gobiernos de centro-izquierda de países vecinos como Brasil o Chile, el nuevo Gobierno uruguayo fijó la estabilidad macroeconómica como eje central de su programa de polí-

Nombre oficial: República Oriental del Uruguay

Superficie: 176.215 km².

Capital: Montevideo.

Otras ciudades: Canelones, Mercedes, Colonia y Maldonado.

Situación geográfica: Sur de Sudamérida, bañada por el océano Atlántico al sur y limitando con Argentina al este y con Brasil al oeste.

Clima: Cálido, apenas se dan temperaturas frías.

Población: 3.510.386 (julio 2010).

Tasa crecim. población: 0.447% (est. 2010).

Esperanza de vida: 76,55.

Grupos étnicos: 88% raza blanca, 8% mestizos y 4% raza negra.

Idiomas: el español es la legua oficial, aunque también se habla portugués y portuñol, una mezcla entre español y portugués en la frontera con Brasil.

Moneda: peso uruguayo (UYU).

Sistema político: república constitucional.

Fuente: *World Factbook*.

Imagen propiedad de Thinkstock.

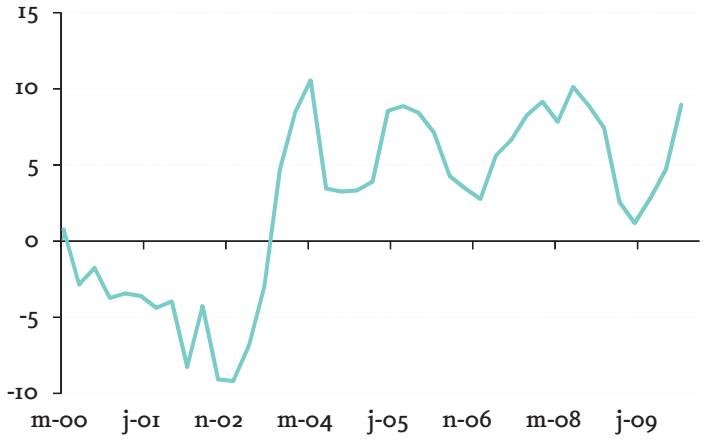
tica económica, factor este último que alejaría los temores de algunos inversores internacionales acerca de los eventuales «excesos» que podrían tener lugar en la economía con un Gobierno de izquierdas, máxime teniendo en cuenta la experiencia con otros Gobiernos del mismo signo ideológico en otros países de América Latina.

Esta situación también resultaría clave en la concesión del paquete de ayuda financiera del FMI al Gobierno en 2005, dotado con cerca de 1.100 millones de dólares, para la realización de distintos programas económicos, entre los que cabe señalar la mejora de la competitividad en sectores clave de la economía o la apertura de la cuenta de capitales al exterior. Aunque este acuerdo finalizó cuando Uruguay terminó de pagar las deudas contraídas con el FMI en 2006, lo cierto es que la «prudencia» en las políticas macroeconómicas ha sido una constante desde entonces.

Desde el pasado mes de marzo, el Gobierno está presidido por José Mújica, ex guerrillero del Movimiento de Liberación Nacional-Tupamaros, quien se ha centrado en potenciar las relaciones internacionales del país, sobre todo con los países del Mercosur, al que Uruguay pertenece desde 1991 junto con Argentina, Brasil y Paraguay. Con todo, la reciente huelga general, celebrada el pasado mes de octubre y convocada por los principales sindicatos uruguayos para exigir una distribución «más justa» de la riqueza y una mayor dotación presupuestaria para los capítulos de inversión pública y vivienda, podría conducir a un giro en las prioridades del Gobierno hacia ámbitos más estrictamente internos.

PIB en Uruguay

(tasa interanual, %)



Fuente: *elaboración propia a partir de Ecowin.*

Coyuntura económica del país

Desde 2004, Uruguay ha experimentado un período de fuerte expansión económica, con tasas de avance del PIB situadas, en promedio, por encima del 6% anual para el período 2004-2008. Sin embargo, la irrupción de la crisis financiera internacional en verano de 2008 ha marcado un importante punto de inflexión en el crecimiento económico del país durante los dos últimos años.

Por componentes, el mal comportamiento observado en las partidas relacionadas con la inversión (sobre todo en lo que respecta a la formación bruta de capital fijo del sector privado, que corrigió cerca de un 10,7% anual en 2009) contrasta con la fortaleza mostrada por el consumo de los hogares en los dos últimos ejercicios, en un entorno marcado por la desaceleración económica y la inestabilidad de los sistemas financieros de las principales economías del bloque desarrollado. Esta fortaleza del consumo, en última instancia, ha resultado clave para que la economía uruguaya esquivase la recesión en 2009 (el PIB avanzó ese año un 2,8% anual) y sigue ejerciendo de soporte de una recuperación que está ganando intensidad en 2010: en el segundo trimestre, el PIB de Uruguay creció un 10,4% interanual, 1,5 puntos porcentuales por encima de los registros de los tres primeros meses del año.

Más allá de la mejora del consumo, lo cierto es que uno de los ejes fundamentales sobre los que se ha apoyado la reactivación económica de los últimos trimestres se encuentra en los estímulos aplicados por las autoridades del país tras el estallido de la crisis. Así, desde el frente monetario, el Banco Central ha recortado con fuerza la tasa de política monetaria hasta alcanzar el 6,25%, frente a niveles del 10% observados en la primera parte de 2009, aunque esta tendencia se rompió en septiembre cuando la autoridad monetaria volvió a elevar la tasa de referencia en 25 puntos básicos hasta el 6,5%. El activismo de la autoridad monetaria también se ha dejado notar en forma de intervenciones de distinta magnitud en los mercados de divisas para reducir la volatilidad del peso frente al dólar, aunque sin demasiado éxito: en 2008, el peso perdió un 14,6% de su valor frente al dólar, mientras que, en 2009, se revalorizó cerca de un 20% frente a la divisa estadounidense (la cotización del peso, no obstante, se ha estabilizado bastante en los últimos meses).

La crisis ha marcado un punto de inflexión en la expansión económica de los últimos años, aunque la recuperación está ganando intensidad

En todo caso, conviene señalar que este período de «laxitud» en las condiciones monetarias podría estar llegando a su fin, ya que existe una preocupación creciente acerca del nivel de precios de la economía, a pesar de que la inflación (6,3% en septiembre) se mantiene todavía contenida dentro de las bandas objetivo del Banco Central (entre un 3 y un 7% hasta junio de 2011; a partir de esa fecha el intervalo objetivo oscilará entre el 4 y el 6%).

En este sentido, la autoridad monetaria percibe dos focos principales de riesgos para el *outlook* de inflación: (i) en el ámbito interno, el contexto de fuerte recuperación económica, que ha llevado a la tasa de paro a niveles históricamente reducidos (7% a principios del tercer trimestre) y que podría introducir presiones sobre los precios teniendo en cuenta que la revisión anual de los acuerdos salariales entre empresarios y trabajadores tendrá lugar en la parte final del año, y (ii) la evolución reciente al alza de los precios de las materias primas, cuyo impacto ya está encontrando traslado en las partidas más vinculadas a la alimentación y a la energía.

Los estímulos fiscales se han configurado como el otro gran elemento de soporte de la recuperación económica desde el ámbito público, aunque ello se ha traducido en una ralentización del proceso de consolidación fiscal iniciado por el Gobierno en 2004, cuando el déficit se encontraba en el 5% del PIB, situándose hoy en el 2%. La recuperación de la demanda interna y la consecuente mejora de la recaudación han permitido, sin embargo, poner freno al deterioro de las cuentas públicas en los últimos meses.

Precisamente, este último factor ha sido uno de los elementos decisivos de la mejora del *rating*

15 PRIMEROS CAPÍTULOS EXPORTADOS A URUGUAY DESDE ESPAÑA EN 2009

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
85	Aparatos y materiales eléctricos	17.708,35	19,03
84	Máquinas y aparatos mecánicos	14.169,82	15,22
99	Conjunto de otros productos	6.512,76	7,00
88	Aeronaves; vehículos espaciales	3.911,13	4,20
39	Materias plásticas; sus manufacturas	3.647,78	3,92
49	Libros, publicaciones; artes gráficas	3.421,74	3,68
73	Manufacturas de fundición, hierro/acero	3.040,32	3,27
33	Aceites esenciales; perfumería	2.815,32	3,02
87	Vehículos automóviles; tractores	2.410,21	2,59
48	Papel, cartón; sus manufacturas	2.353,90	2,53
22	Bebidas todo tipo (excepto zumos)	2.280,26	2,45
31	Abonos	2.009,74	2,16
29	Productos químicos orgánicos	1.953,35	2,10
38	Otros productos químicos	1.683,02	1,81
3	Pescados, crustáceos, moluscos	1.612,72	1,73
	Subtotal	69.530,43	74,71
	Total productos exportados a Uruguay	93.071,43	100,00

15 PRIMEROS CAPÍTULOS IMPORTADOS POR ESPAÑA DE URUGUAY EN 2009

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
2	Carne y despojos comestibles	47.013,12	32,00
44	Madera y sus manufacturas	45.189,52	30,76
10	Cereales	18.377,71	12,51
8	Frutas/frutos sin conservar	9.576,31	6,52
3	Pescados, crustáceos, moluscos	8.578,15	5,84
5	Otros productos de origen animal	4.779,05	3,25
30	Productos farmacéuticos	2.615,59	1,78
23	Residuos industria alimantaria	1.374,22	0,94
16	Conservas de carne o pescado	1.200,75	0,82
41	Pieles (exc. Peleter.); cueros	1.164,56	0,79
85	Aparatos y material eléctricos	1.065,24	0,73
4	Leche, productos lácteos; huevos	1.050,18	0,71
84	Máquinas y aparatos mecánicos	1.006,08	0,68
42	Manufacturas de cuero, marroquinería	601,63	0,41
20	Conservas verdura o fruta; zumo	293,34	0,20
	Subtotal	143.885,46	97,95
	Total de productos importados de Uruguay	146.898,12	100,00

Fuente: *ESTACOM*.

«RATING» RIESGO-PAÍS

Euromoney

	mar-10	sep-09	Var. (1)
Uruguay	47,79	54,50	-6,71
España	76,48	81,74	-5,26
Noruega (máx.)	94,05	98,14	-4,09
Zimbawe (mín.)	6,00	6,70	-0,70

(1) Una variación negativa indica una disminución del riesgo
(*) Max. para sep-09, en mar-09: Noruega (96,37)
(**) Min. para sep-09, en mar-0: Zimbawe (5,49)

«RATING» DEUDA SOBERANA

Moody's
Noviembre 2010

	Largo plazo	Corto plazo
Uruguay	Baa3	NP
España	Aa1	P-1

S. & P.
Noviembre 2010

	Largo plazo	Corto plazo
Uruguay	BB	B
España	AA	A-1+

NOTAS:
Ins. Investor/Euromoney
Cada país se valora en una escala de 0 a 100, presentando 100 aquellos con la menor posibilidad de impago.

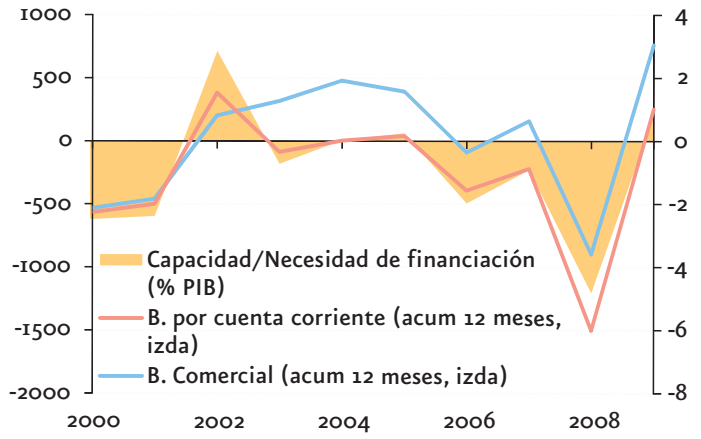
Moody's De menor a mayor riesgo
L.P.: Aaa, Aa (1,2,3), A (1,2,3), Baa (1,2,3), Ba (1,2,3), B (1,2,3), Caa, Ca.
C.P.: P-1, P-2, P-3, Not Prime.

S.&P. De menor a mayor riesgo
AAA , AA(+,-), A(+,-), BBB(+,-), BB(+,-), B(+,-), CCC(+,-), CC, C, "NR": not publicly rated

del país por parte de Standard & Poor´s en septiembre, subiendo en un grado la nota de la deuda soberana de Uruguay en divisa extranjera (desde BB- hasta BB). Los niveles actuales de deuda del Gobierno central (45% del PIB) y, sobre todo, la senda de reducción prevista para los próximos cinco años tanto en la deuda (hasta el 40% del PIB) como en el déficit público (hasta el 1% del PIB) en un entorno de gestión «macroeconómica» prudente, con crecimiento económico y ausencia de desequilibrios de relevancia en el sistema

Balanza comercial y por cuenta corriente en Uruguay

(Miles de euros)



Fuente: *elaboración propia a partir de Ecowin.*

financiero, se han configurado asimismo como factores de apoyo a la decisión adoptada por la agencia de calificación.

Con todo, el entorno de fuerte crecimiento y control de las cuentas públicas esperado para los próximos años en Uruguay no estará exento de ciertos retos. El más importante de ellos se refiere a la consolidación de la mejora observada en el último año en el saldo de la balanza por cuenta corriente, que, a cierre de 2008, presentaba unas necesidades de financiación del orden del 6% del PIB y que, a finales de 2009, registraba un ligero superávit (con datos hasta junio de este año, el superávit había ascendido hasta casi el 1% del PIB).

La mejora del *rating* del país responde a los esfuerzos de consolidación fiscal del Gobierno y a las favorables perspectivas de crecimiento

La balanza comercial se ha configurado como el principal responsable de la corrección de las necesidades de financiación de la economía uruguaya, tras la «transformación» del déficit de 926 millones de dólares en 2008 en un superávit cercano a los 800 millones en 2009. Conviene señalar, sin embargo, que la mayor parte de esta mejora en el saldo del sector exterior ha venido explicada fundamentalmente por una reducción en el valor de las importaciones en 2009 (24%), asociada a la caída de los precios del petróleo y otras materias primas energéticas durante ese año, elemento este último que, de revertirse, podría llevar al saldo de la balanza por cuenta corriente de nuevo a terreno deficitario.

La formación de un sector exterior más competitivo se erige, en este sentido, como un elemento clave para contrarrestar este último riesgo. Debe señalarse que algo más del 40% de las exportaciones totales de bienes en Uruguay se refieren a productos primarios (carne de vacuno, soja, arroz, trigo, etc.), en los que apenas existe un proceso de elaboración que aporte valor añadido a la mercancía y que contrasta con los principales capítulos importados, entre los que se encuentran rúbricas como los automóviles, los teléfonos móviles o los vehículos de transporte. La configuración de una estructura exportadora menos dependiente de las ventas al exterior de productos agrícolas y ganaderos y, sobre todo, la adición de valor en la producción y distribución de artículos destinados a satisfacer la demanda externa se configuran como elementos clave para evitar futuros desequilibrios en la balanza de pagos del país.

Relaciones comerciales hispano-uruguayas

La balanza comercial hispano-uruguaya ha sido deficitaria para España en los últimos cinco años, aunque es posible que el déficit comercial se reduzca en 2010 como consecuencia de la caída de flujos comerciales entre ambas economías. En lo que respecta al capítulo de inversiones, los últimos años se han caracterizado por una fuerte caída de las inversiones españolas en la economía sudamericana (han pasado de 228 hasta 14 millones de euros entre 2008 y 2009). La industria de servicios financieros y la del papel se configuran como los principales destinos de la inversión española en el país (con cerca de 182 y 163 millones de euros invertidos en cada sector, respectivamente, entre 2005 y 2010).

El sector energético concentra las mayores oportunidades de negocio para el inversor extranjero

Las exportaciones españolas a Uruguay se centran sobre todo en material eléctrico, así como en máquinas y aparatos mecánicos, mientras que, entre los capítulos importados por España, destacan la carne y otros productos de alimentación y la madera, representando todos ellos más de la mitad de las importaciones totales de bienes procedentes de ese país.

Teniendo en cuenta que la mayor parte de la producción de bienes en Uruguay procede de industrias relacionadas con el sector primario, existe un importante mercado potencial para las empresas españolas especializadas en la exportación de maquinaria agrícola, equipos de riego, abono y equipamiento para la clasificación de frutas y hortalizas, entre otros. El sector maderero ofrece asimismo un importante atractivo para el inversor extranjero, dada la existencia de amplios espacios forestales en el país que se encuentran todavía en sus estadios más iniciales de explotación.

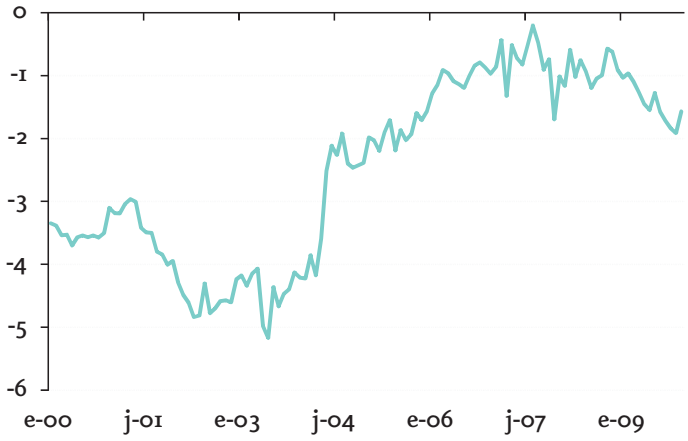
Puerto de Montevideo.

Imagen propiedad de Thinkstock.

El sector energético puede acoger también importantes oportunidades de negocio, sobre todo tomando en consideración la experiencia de las compañías españolas líderes en el desarrollo de fuentes de energía alternativas y la configuración del sector como una de las industrias objetivo de inversión del Gobierno, que se ha puesto como objetivo elevar el porcentaje de generación de energía a partir de fuentes renovables hasta el 15% del total en 2015 (el nivel actual está en el 2%). La producción de energía en centrales de ciclo combinado o la generación de energía a través de biocombustibles cuentan todavía con una elevada demanda de equipamiento. La energía eólica se configura también como uno de los sectores con un mayor potencial de crecimiento, sobre todo por los programas de apoyo público a esta rama de la industria energética ::

Saldo público en Uruguay

(% del PIB)



Fuente: *elaboración propia a partir de Ecowin.*