

En todo el mundo,
la tarjeta de
los uruguayos.

OCA

SEMANARIO BÚSQUEDA



OCA

Hay más policías amenazados y que deben ser trasladados de barrio por los operativos contra el crimen organizado

(página 15)

“No hay riesgo” de que el Frente pierda, dice el secretario general de la IMM y asegura que Martínez es candidato gracias a los “logros” de su gestión

(páginas 8 y 9)

Trabajadores de Carnaval piden ver el contrato con Tenfield; para Espert, son “chantas manijeados” por los futbolistas

(página 14)

Gobierno confía en una mejora económica durante el año electoral; analistas, cautos

Tras un 2018 en que la economía uruguaya enfrentó una sequía y los coletazos de la crisis en Argentina, el equipo liderado por el ministro Danilo Astori tiene la expectativa de poder mostrar mejoras en algunos indicadores en este año electoral.

Aunque aún faltan datos del cierre de 2018 que permitan ajustar las proyecciones, el Ministerio de Economía espera que el Producto Bruto Interno (PBI) crezca algo más de 3%, en promedio, en el año que comienza. Eso supondría una leve aceleración si se confirma, como prevé, que la actividad aumentó entre 2% y 2,5% durante el año recién concluido.

Una fuente oficial dijo a **Búsqueda** que jugará a favor una situación climática más normal —sin sequía— para el agro.

El gobierno espera que repunten las exportaciones, tras el mínimo aumento de 0,4% que tuvieron en el año que acaba de terminar. La mala cosecha de soja producto de la sequía es lo que explica en gran parte su estancamiento en 2018 y, de hecho, si se excluye ese rubro, las exportaciones de bienes habrían crecido cerca de 9%, indicó ayer miércoles 2 Uruguay XXI. Ese instituto gubernamental aseguró que el 2019 será un año “desafiante”, dados algunos factores de incertidumbre internacional, pese a lo cual pronostica una suba en torno a 4% en los envíos al exterior de mercaderías.

En materia de servicios, el equipo económico prevé una temporada relativamente buena para el turismo al haberse diluido parte del defase cambiario que tuvo a favor Argentina, señaló un jerarca.

También apuesta a que algunas medidas aprobadas o impulsadas en los últimos meses se concreten —como la exoneración de impuestos a las exportaciones menores a US\$ 2.000, así como la creación

de sociedades anónimas simplificadas, ambas a estudio del Parlamento— favorezcan la inversión y la generación de empleos. Es que en 2018 se perdieron unos 10.000 puestos y el desempleo estuvo siempre en torno al 9%, un registro relativamente alto.

Cautela. Sin embargo, desde el sector empresarial tienen una visión cauta de cara a 2019. Aunque el 44% de las firmas prevén aumentar su actividad respecto al año que pasó, solo 12% prevé contratar nuevos empleados, según la XXIII Encuesta Anual de Evaluación y Perspectivas Empresariales de **Búsqueda** publicada en la última edición de 2018.

A su vez, la suba de tarifas públicas con vigencia desde el martes 1º, causó disconformidad entre los empresarios. “Los combustibles deberían haber bajado por la fuerte baja internacional del petróleo, que significa una fuerte reducción de los costos de Ancap”, se quejó en Twitter el presidente de la Cámara de Industrias, Gabriel Murara.

Ese ajuste de tarifas surgió de una negociación que una fuente del Ejecutivo definió como un “empate” entre las posturas del Ministerio de Economía y el de Industria, que encabeza la precandidata presidencial Carolina Cosse. La ministra pretendía una suba “más benevolente” en la tarifa de UTE, lo que tras algunas reuniones terminó zanjándose con el anuncio de una rebaja de 20% para las empresas de reducido porte con potencia contratada de hasta 40 kw.

Mientras, los analistas del sector privado también se muestran menos optimistas que el gobierno. Según una encuesta efectuada por **Búsqueda**, 14 de ellos proyectan —en promedio— que en 2019 el PBI crecerá 1,3%, que el desempleo se ubicará en 8,4% a fines del año, y que la inflación se moderará ligeramente (7,7%). (Más información en páginas 21 a 25)

Hilario Pérez, primera guitarra de Alfredo Zitarrosa, recuerda sus inicios con él: “No era un mal cantor. Era horrible”

(página 37)

El Poder Ejecutivo hará una nueva subasta de espacio radioeléctrico para mejorar la calidad de Internet e incorporar la tecnología 5G

(página 19)

MIL FORMAS
DE QUERERLO
UNA SOLA
DE TENERLO


CITROËN



Imágenes ilustrativas. El precio y el equipamiento están según la versión del modelo.

NEW CITROËN C3

AHORA DESDE
US\$ 21.990
IMP. INC.

INSPIRED BY YOU | DIVERSIL | IMPORTADOR EXCLUSIVO CITROËN URUGUAY | citroen.com.uy



Lo mejor del verano no pasa en tu casa

Salí a disfrutar de los beneficios y actividades
con tus Tarjetas Scotiabank

 **Scotiabank**

*** Marca registrada de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.

Analistas esperan que en 2019 el PBI crezca en torno a 1,3%, con algo menos de desocupación, inflación y déficit fiscal

En 2019, la desaceleración de la economía se consolidará, y no habrá una reactivación del empleo ni de la inversión privada. Además, en el año electoral se mantendrán los desafíos en el frente fiscal y los problemas de competitividad. La situación podría ser más auspiciosa si perduran las buenas condiciones para la cosecha de soja y hay avances en materia de obras de infraestructura, o si las economías de la región retoman vigor a corto plazo, aunque eso no asoma como muy probable. Ese escenario general es el que vislumbra para el año que se inicia un grupo de analistas de consultoras, del ámbito académico y bancario, que elaboran proyecciones macroeconómicas propias y fueron encuestados por **Búsqueda**.

En promedio, sus estimaciones anticipan que el Producto Bruto Interno (PBI) en 2019 crecerá 1,3%, que el desempleo se ubicará en torno a 8,4% de la población económicamente activa y que el incremento de los precios minoristas se moderará ligeramente. El déficit en las cuentas fiscales se ubicará en 3,6% del PBI y el endeudamiento público aumentaría tanto en términos brutos como netos respecto del Producto. A su vez, se profundizará el desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos respecto a los niveles actuales.

Varios analistas contextualizaron sus estimaciones señalando un escenario "complejo" para Uruguay, debido a la incertidumbre sobre la marcha de las economías vecinas, y alguno advirtió que sus proyecciones están condicionadas a "que no explote Argentina". En general, se reiteraron los comentarios acerca de la necesidad de reducir el desequilibrio fiscal, asegurar la sostenibilidad de la deuda pública y recomponer la ecuación de precios relativos como los desafíos "principales" para los próximos años.

Esta 12ª edición de la encuesta que realiza **Búsqueda** recogió 14 respuestas. De esos, 11 son analistas locales: Santiago Rego y Germán Deagosto (CPA/Ferrere), Lucía Rosich (Centro de Investigaciones Económicas-Cinve), Pablo Moya (Oikos), Gabriela Mordecki (Instituto de Economía de la Facul-

tad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República), Alejandro Cavallo y Soledad Castagna (Equipos Consultores), Aldo Lema (Vixion Consultores), Matilde Morales (PwC), Antonio Elías (Red de Economistas de Izquierda), Marcelo Sibille (KPMG), los asesores independientes Gustavo Michelín y Horacio Bafico, y Michele Santo (Michele Santo & Asociados). Los otros tres son analistas de bancos internacionales: Juan Barboza (Banco Itaú), Diego Pereira (J.P. Morgan) y el equipo de BBVA Research.

El 2019

Ningún analista prevé un escenario recesivo (con caída en el nivel de actividad) para la economía uruguaya, aunque la mayoría espera un crecimiento relativamente magro. En promedio, las respuestas arrojan una expansión del PBI de 1,3%. Eso significa una desaceleración respecto a 2018, (cuando la economía habría crecido en torno a 2%) y bastante menos del 3,3% previsto por el gobierno como base para la última Rendición de Cuentas.

Los más optimistas son Rosich y Pereira, que auguran una expansión del PBI de 1,9% para el año que se inicia. En el otro extremo, Santo estimó que el crecimiento será de solo 0,9%.

Rego indicó que la "desaceleración se consolidaría" porque del lado regional no habrá un "derrame positivo en el corto plazo, incluso teniendo en cuenta el escenario más benevolente (Brasil reencauzando el crecimiento y avanzando sobre reformas clave, y Argentina más estable y avanzando en el reordenamiento macroeconómico)".

Rosich visualiza un contexto regional "delicado" y Santo ató su proyección a que la economía argentina "no explote", lo que, a su juicio, es un "supuesto que aparece cada vez más heroico".

El menor crecimiento de Uruguay en relación al 2018, además del impacto en el turismo por la devaluación argentina, también estará explicado, según Sibille, por el deterioro en el mercado de trabajo. Sostuvo que ya comenzó a verse una afectación de los

salarios reales del sector privado y "posiblemente continúe dicha tendencia, con lo cual el consumo interno también debería mostrar una desaceleración, alimentado a su vez por una depreciación de la moneda en un contexto de mayores tasas de interés en el mercado internacional". Él, al igual que Mordecki y Rego, cree que un diferencial "positivo" en el nivel de actividad y ocupación vendría del lado de las inversiones en obras vinculadas al proyecto de la segunda planta de UPM en el país, como el Ferrocarril Central.

Según el promedio de las respuestas relevadas, la desocupación cedería del actual 8,6% (último dato a octubre) a 8,4% al cierre de 2019. Es que, si bien para algunos el mercado laboral mostraría cierta mejoría, otros entienden que las dificultades se profundizarían y la tasa treparía hasta 9,2%, como estiman en Equipos.

Con la actual ronda de negociación colectiva ya casi finalizada (ver página 25), Castagna indicó que la masa salarial se mantendrá "estancada", como consecuencia de la menor tasa de empleo y un "crecimiento leve de los salarios reales". Morales apuntó que los actuales niveles de ocupación son "similares" a los que el país "tenía una década atrás".

En cuanto a la evolución de los precios minoristas, los analistas esperan para 2019 una desaceleración de su ritmo de aumento: en promedio, prevén una inflación de 7,7% (con lo que volvería a incumplirse el objetivo del gobierno de ubicarla en entre 3% y 7%). Estiman, siempre en promedio, que el tipo de cambio se incrementará

7%, por lo que los precios en dólares se mantendrían.

"La recomposición de precios relativos no será significativa" y Uruguay seguirá "caro en dólares, y eso continuará tensionando los márgenes del sector productivo en general", opinó Rego.

Pereira, del banco de inversión estadounidense J. P. Morgan, alegó que su proyección de inflación a diciembre de 2019 (7,7%) se basa en que espera que los aumentos de las tarifas públicas sean "moderados" y que la actividad crezca "por debajo de su potencial", con lo que el mercado laboral no generará "presión sobre los precios no transables".

En materia fiscal, las proyecciones —en promedio— no auguran mejoras significativas: el déficit global se ubicaría en 2019 en el equivalente a 3,6% del PBI, si bien los más pesimistas consideran que será del orden de 4%. El Ministerio de Economía informó que a noviembre hubo un resultado fiscal negativo de 2,7% del Producto, aunque si se depura del efecto de los ingresos extraordinarios generados por la llamada ley de "cincuentones", fue -3,5%.

Para Rego, la sostenibilidad fiscal es uno de los "principales desafíos" a encarar en 2019. Opinió que la mejora reciente en los números "es un espejismo" vinculado a dicha ley, que habilitó a cierto colectivo a desafiliarse de una AFAP y llevar sus ahorros acumulados al Banco de Previsión Social. Y advirtió que, dado que los "efectos intertemporales" de esa reforma "son negativos (las erogaciones superarán los ingresos a mediano plazo), el riesgo es

que se interprete la mejora reciente como señal de mayor holgura (lo que podría arriesgar el mantenimiento del grado inversor)".

En la misma línea, Morales, de PwC, dijo que es "condición necesaria" reducir el desequilibrio fiscal tras la "luz amarilla" que en octubre encendió la agencia Fitch Ratings al poner una perspectiva "negativa" a la calificación de la deuda pública uruguaya.

El analista de J.P. Morgan evaluó que las cuentas fiscales "seguirán siendo el principal foco de preocupación. No por el déficit *per se*, sino por el combo déficit y elevado stock de deuda bruta". Y añadió: "Confiamos en que el Uruguay tomará las medidas necesarias para evitar el riesgo asociado a perder el grado inversor".

Respecto al nivel de endeudamiento público, los expertos auguran un deterioro (aunque no todos dieron una proyección): en términos brutos representará 68% del PBI. Y al descontar las reservas (y en el caso de Lema dejando de lado también los encajes), esa relación quedará en 38%.

En cuanto a la cuenta corriente, todos los analistas prevén que se revierta el superávit que se registró en buena parte del año pasado. En promedio, estimaron un saldo en "rojo" equivalente a 1,2% del PBI para 2019. BBVA Research hizo el peor pronóstico (déficit de 2,4%) y Moya, de Oikos, el más optimista: -0,4% del Producto.

Pereira consideró que la mejora en la cosecha y exportación de soja podría ayudar a que la cuenta corriente converja hacia el equilibrio, si bien indicó una proyección con signo negativo (-0,5%).

Proyecciones macroeconómicas de analistas para 2019

Analistas	Institución	PBI	Inflac.	Desemp.	Deuda Bruta	Deuda Neta	Resultado Global	Fiscal Primario	Var. Tipo de cambio	Cuenta Corriente
S. Rego-G. Deagosto	CPA/Ferrere	1,1	7,5	8,8	n/c	n/c	-3,8	-0,3	n/c	n/c
Lucía Rosich	Cinve	1,9	8,12	8,3	68	34,5	-2,8		4,0	-0,5
Pablo Moya	Oikos C.E.F.	1,4	6,6	7,6	67	32,5	-3,6	-0,8	8,4	-0,4
Gabriela Mordecki	Iecon / Udelar	1,0	7,0	8,3	67	35	-3,0	0,5	2,5	-2,0
A. Cavallo-S. Castagna	Equipos Consultores	1,4	8,3	9,2	n/c	n/c	-4,2	n/c	8,3	n/c
Aldo Lema	Vixion Consultores	0,5-1,5	7-8	7-8	69	45,0	-4,0	-0,5	3,0	-2,0
Matilde Morales	PwC	1,0	8,2	8,6					3,7	
Antonio Elías	Red Econom. de Izq.	1,0	8,5	9,0	68	34	-3,2	0,3	10,0	n/c
Marcelo Sibille	KPMG	1,0	8,0	8,2	n/c	n/c	-4,0	-0,5	9,5	-2,0
G. Michelín-H. Bafico		1,75	7,25	8,5	n/c	n/c	-4,0	-0,4	7,5	-0,5
Michele Santo	Michele Santo y Asoc.	0,9	7,9	8,7	68,9	33,4	-4,2	-0,8	9,5	-0,8
Juan Barboza	Banco Itaú	1,0	7,5	8,5	70	50,5	-2,9	0,7	11,0	-1,8
Diego Pereira	J.P. Morgan	1,9	7,7	8,2-8,4	66	42,8	-4,1	n/c	\$36	-0,7
BBVA Research	BBVA	1,3	7,7	8,6	n/c	n/c	-3,0	0,2	6,6	-2,4

@Búsqueda. El resultado fiscal global y primario, el saldo de la cuenta corriente y la deuda pública bruta y neta se expresan en porcentaje del Producto. Diego Pereira, Alejandro Cavallo y Soledad Castagna excluyen las transferencias de las Afaps al BPS por los "cincuentones". Lucía Rosich considera el efecto del ingreso de los "cincuentones" al BPS. Lema excluye los encajes para el cálculo de la deuda neta.