



**Cámara
de Comercio
y Servicios
del Uruguay**

**INFORME
CUENTAS NACIONALES**
Segundo trimestre 2024

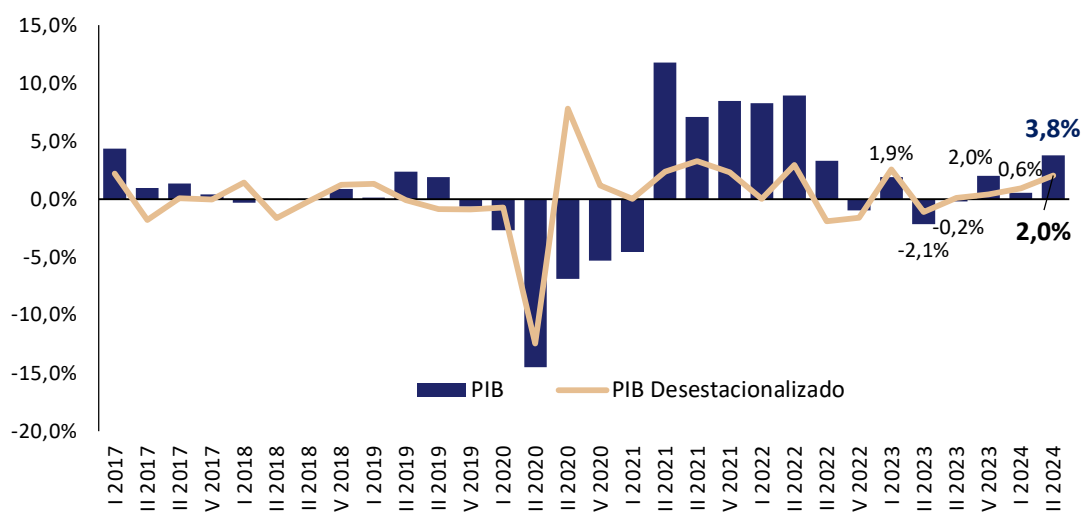
**DEPARTAMENTO DE
ESTUDIOS ECONÓMICOS**

**Segundo
trimestre 2024**

Actividad Económica

De acuerdo con la información publicada por el Banco Central del Uruguay (BCU) en su Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, el Producto Interno Bruto (PIB) de Uruguay creció 3,8% en relación al segundo trimestre de 2023. En términos desestacionalizados, durante el segundo trimestre del año la actividad económica creció 2,0% respecto a enero-marzo. Estos resultados se encuentran por encima de lo que anticipaba el Indicador Mensual de Actividad Económica (3,4% interanual y 1,7% desestacionalizado). De esta manera, se puede observar cierto dinamismo en la actividad económica de nuestro país desde hace un año, dejando atrás los efectos negativos causados por la sequía. Sin embargo, es importante notar que estos impulsos son por única vez, en particular este último registro recoge en gran parte el efecto rebote al compararse con el trimestre abril-junio del pasado año, fuertemente afectado por la sequía.

Tasa de variación del PIB interanual y desestacionalizado



Fuente: BCU

Desde el punto de vista de la oferta, destacaron por su crecimiento interanual las actividades del *Agro y Energía eléctrica, Gas y Agua* (22,6% y 30,4% respectivamente). Los efectos negativos de la sequía quedaron atrás, y junto a la mayor producción derivada de la nueva planta de celulosa de UPM que se encuentra funcionando a su capacidad máxima desde comienzos de este año, provocaron que los sectores del agro y la energía experimentaran un rebote importante, tal y como fue mencionado anteriormente.

El mejor desempeño del agro se explica por una mayor producción de soja y carne, bienes que impulsaron el fuerte crecimiento interanual de las exportaciones, al igual que la celulosa y la energía eléctrica.

Sin embargo, se mantuvieron débiles las industrias manufactureras, principalmente lo que refiere a la actividad de refinación de petróleo, ya que el cierre de la refinería de ANCAP por mantenimiento se mantuvo hasta mediados del segundo trimestre de este año. Es de esperar que esta situación se revierta en los próximos trimestres, a partir de una normalización en la actividad de refinación de petróleo.

Desde el enfoque del gasto, las exportaciones de bienes y servicios impulsaron el crecimiento trimestral con una variación interanual positiva de 14,4%. En lo que refiere a la demanda interna, se destaca el crecimiento de 4,4% del gasto del gobierno. El consumo privado, por su parte, se incrementó 0,9% respecto al segundo trimestre de 2023.

La realidad local marca un mercado de trabajo que se mantiene fuerte, alcanzando niveles récords en lo que refiere a la masa salarial (+5,4% primer semestre 2024/2023); explicado por un aumento en los puestos de trabajo generados a pesar de moderarse la velocidad de crecimiento en estos últimos meses respecto a los períodos previos (en promedio en primer semestre 2024 se crearon 33.000 puestos de trabajo respecto al mismo período del año anterior) y un salario real privado que continúa creciendo (+4,6% primer semestre 2024/2023), explicado por bajos niveles de inflación que ha logrado alcanzar el Banco Central e incrementos de los salarios nominales por encima de 9%. Como consecuencia en gran parte de estos indicadores, el ingreso medio de los hogares también ha aumentado (+4,6% primer semestre 2024/2023).

Y bajo este escenario, la actividad comercial se encuentra más dinámica respecto a lo que fueron períodos muy complejos para el sector, en particular la segunda mitad del año 2023. A un contexto favorable respecto a los resultados en términos de consumo privado medido a través del poder de compra de los hogares, se adiciona que el cruce de personas hacia el país vecino cayó fuertemente. La situación desfavorable de precios relativos presente en los períodos previos, en particular con Argentina, viene atravesando una senda de corrección importante, más allá de ciertos vaivenes en algunos períodos en particular.

En relación a lo anterior, de acuerdo al último informe publicado por la Universidad Católica del Uruguay en Salto, donde presenta su Índice de Precios Fronterizos, al mes de setiembre Salto se encuentra 47,4% más caro que Concordia. Luego del pico alcanzado en setiembre de 2023, cuando Salto se encontraba 180,2% más caro, la brecha de precios comenzó a disminuir de manera significativa, con la excepción de las anteriores dos mediciones donde la brecha se había vuelto a incrementar, aunque lejos de los registros más altos (el último dato fue 80,1% en julio). De esta manera, el registro de setiembre de este año alcanzó valores similares a 2015. Los factores que más incidieron en la caída de la brecha desde el dato de julio al de setiembre fueron una caída del dólar blue (\$1430,9

en julio vs \$1260,0 en setiembre) y un aumento del tipo de cambio en Uruguay (\$40,2 en julio vs \$41,1 en setiembre).

A partir de esta realidad y de mantenerse así, la actividad comercial de nuestro país debería cobrar un mayor dinamismo en los próximos periodos.

En cuanto a los datos de turismo emisor que presenta el Ministerio de Turismo, se observa una caída de -41,4% en la cantidad de viajes hacia Argentina durante el primer semestre del año (alrededor de 800 mil viajes menos), que surge de comparar con el desempeño del primer semestre del año 2023. Además, el gasto real en ese destino cayó -36,4%, en el mismo período de referencia. A través de esta información se evidencia una situación totalmente diferente a la que se presentó durante 2022 y 2023, cuando Argentina se mantuvo muy barata para los uruguayos, provocando una salida masiva de gente de nuestro país a consumir en el país vecino, al mismo tiempo que incentivando grandes corrientes de ingreso de mercadería de forma ilegal la cual luego se comercializa en el mercado local.

Por Sector de Actividad

Tal y como fue mencionado anteriormente, destacó por su buen desempeño interanual el sector de *Energía eléctrica, Gas y Agua*, con un crecimiento de 30,4%. La energía basada en fuentes renovables explica ese resultado, donde la energía hidráulica tuvo una participación importante.

El otro sector de actividad que experimentó un fuerte rebote tras lo que fue la sequía el año anterior fue el sector *Agropecuario, Pesca y Minería*, alcanzando una variación interanual positiva del volumen físico de 22,6%. La soja tuvo mucho que ver en este resultado, gracias a una muy buena cosecha en la última zafra de verano 2023/2024. Ello también fue acompañado por un gran dinamismo en la producción de carne.

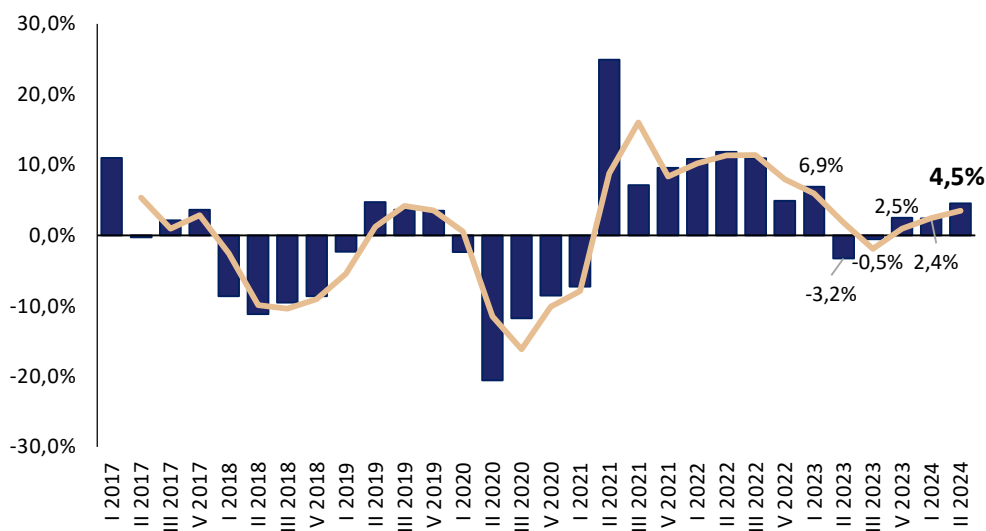
**Tasa de variación del PIB por Sector de Actividad, en términos constantes
(en %)**

Sector de Actividad	Var. Interanual I 2024 / I 2023	Var. Interanual II 2024 / II 2023	Incidencia
Agropecuario, Pesca y Minería	4,8	22,6	1,3
Industria Manufacturera	-10,3	-0,5	0,0
Energía eléctrica, Gas y Agua	20,0	30,4	0,7
Construcción	-5,1	0,1	0,0
Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas	2,4	4,5	0,6

Transporte y almacenamiento, Información y Comunicaciones	2,3	3,7	0,4
Servicios financieros	4,2	4,7	0,3
Actividades profesionales y Arrendamiento	0,0	-0,4	0,0
Actividades de administración pública	5,4	0,7	0,0
Salud, Educación, Actividades inmobiliarias y Otros servicios	-0,5	1,3	0,3
PIB	0,6	3,8	3,8

Fuente: BCU

Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas
Tasa de Variación Interanual, en términos constantes

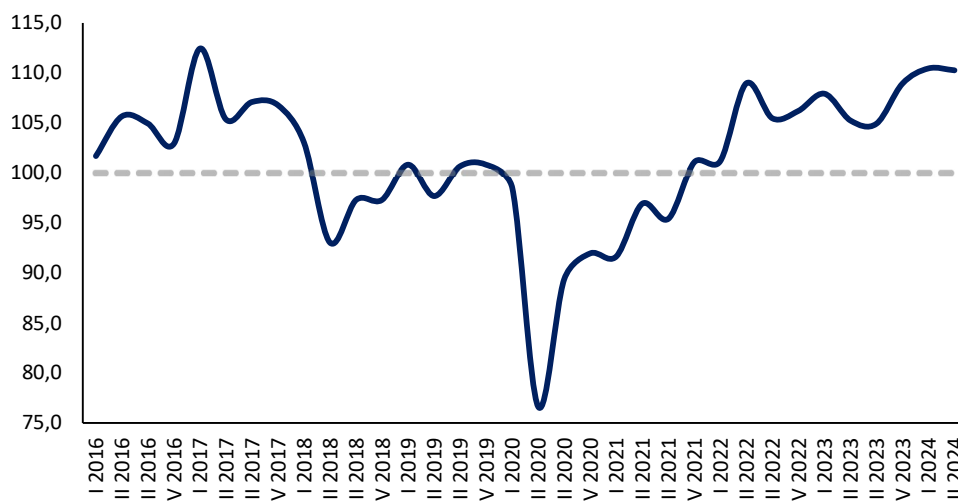


Fuente: BCU

En cuanto a las actividades de *Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas*, éstas registraron un crecimiento de 4,5% respecto al segundo trimestre de 2023.

Asimismo, respecto al primer trimestre del año, la actividad comercial se mantuvo relativamente estable, tal y como se puede observar en el siguiente gráfico, luego del repunte que evidenció, en particular, durante el último trimestre del año anterior y comienzos del presente.

Comercio, Alojamiento y Suministro de comidas y bebidas
PIB Serie desestacionalizada según actividad
(Índice 100 = 2019)



Fuente: BCU

Con el fin de complementar el análisis del sector *Comercio* y haciendo énfasis en rubros clave del comercio minorista y los servicios, se presentan a continuación los principales resultados que surgen de la Encuesta de Actividad del Sector Comercio y Servicios, realizada por la CCSUY.

La actividad del sector Comercio y Servicios registró un crecimiento por segundo trimestre consecutivo, con una variación interanual positiva de 2,4% en las ventas reales durante el segundo trimestre de este año. Este desempeño confirma la tendencia favorable observada en el primer trimestre, cuando las ventas habían experimentado una expansión de 4,1%.

Si bien el sector mantiene su tendencia de crecimiento, éste se desacelera, explicado en gran parte por retrocesos en algunos rubros que habían mostrado avances durante el primer trimestre. En este sentido, el índice de difusión cayó al nivel de 47% desde el 64% registrado en el trimestre anterior (de los 17 rubros relevados, 8 logran crecer en sus volúmenes de venta, mientras que los 9 restantes caen). Entre los rubros que experimentaron una reversión destacaron Cuidado Personal, Librerías e Inmobiliarias. A pesar de estos retrocesos, en términos agregados las ventas lograron consolidar un primer semestre en terreno positivo, tras un 2023 marcado por resultados negativos.

Algunos rubros continuaron con variaciones positivas en sus niveles de ventas reales, destacándose Indumentaria (15,3%) e Informática (6,8%). Otros rubros experimentaron una aceleración, como es el caso de Minimercados (4,3%) y Materiales de Construcción (4,1%). En contraste, rubros como Agencias de Viajes (-7,6%) y Electrodomésticos (-4,9%)

volvieron a registrar variaciones negativas significativas, mientras que Hoteles mostró una aceleración en su caída, alcanzando un registro de -7,4%.

En cuanto al índice de difusión por empresas, éste se mantuvo casi sin cambios, alcanzando un 45% en comparación con el 44% registrado en el trimestre anterior. Lo cual indica que 4 de cada 10 empresas encuestadas reportaron un incremento en sus ventas, mientras que los 6 restantes experimentaron una caída o un estancamiento en sus volúmenes de venta en la comparación interanual.

En relación al Comercio y a nivel de rubros, destacaron por su buen desempeño el sector de Indumentaria, que continuó con su senda positiva, registrando un crecimiento interanual del 15,3% en el segundo trimestre del año, lo que representa una mejora respecto al trimestre anterior y marca seis trimestres consecutivos de crecimiento. En cuanto a Informática, las ventas experimentaron una variación interanual de 6,8% en el segundo trimestre de 2024, mostrando estabilidad en comparación con el trimestre anterior y consolidando así una fase de recuperación tras periodos previos de contracción. Por su parte, tanto el rubro Minimercados como Supermercados, registraron una variación interanual positiva de 4,3% y 1,9%, logrando mantenerse en terreno positivo en los dos primeros trimestres del presente año.

Por otro lado, algunos rubros continúan registrando caídas en sus niveles de ventas, como es el caso de Electrodomésticos y Ópticas, que experimentaron descensos de -4,9% y -3,4% respectivamente. También ocurre en el caso del rubro Muebles y accesorios para el hogar: se mantiene en fase de caída, aunque en menores niveles (-1,5%).

Y el rubro Cuidado Personal, luego de un comienzo de año optimista donde logró crecer, ingresa nuevamente en terreno negativo (-2,0%), aunque en menor magnitud respecto a lo que fueron las caídas registradas durante el año 2022 y 2023.

En lo que refiere a los servicios, el rubro Restaurantes y confiterías si bien volvió a crecer, lo hizo a niveles muy bajos: 0,5% en esta ocasión. Con este resultado, acumula tres trimestres consecutivos de magro crecimiento en sus ventas reales interanuales. Sin embargo, aunque los incrementos recientes han sido moderados, fluctuando entre 0,5% y 1,4%, representan un contraste positivo frente a las fuertes caídas superiores a 5,0% observadas en los tres primeros trimestres del año previo. Los Servicios de seguridad, por su parte, lograron un crecimiento de 4,8%, lo que evidencia una mejora respecto a los trimestres anteriores. Sin embargo, las ventas de las Agencias de viajes experimentaron una caída interanual de -7,6%, indicando un deterioro en comparación con el trimestre previo, cuando se retrajo -5,6%. En cuanto a los Hoteles, las ventas también disminuyeron, con una contracción interanual de -7,4%, tras haber registrado ya una leve caída en el primer trimestre de -0,8%. Al desglosar los resultados por categoría, se observan diferencias significativas: los hoteles de 3 estrellas sufrieron una caída de -20,2%, mientras que los de 4 estrellas vieron disminuir sus ventas en un -8,0%.

Al analizar el desempeño de las empresas según su tamaño, se observó nuevamente una correlación positiva con la dimensión de estas, al igual que en los períodos anteriores. Las grandes empresas fueron las que registraron los mayores avances, con un crecimiento de 3,3%, aunque este incremento fue inferior al del primer trimestre (5,6%). Las empresas medianas, por su parte, lograron un crecimiento de 2,0%. Por el contrario, las pequeñas se mantuvieron estancadas mientras que las microempresas sufrieron una significativa contracción de -4,4%.

Observando la situación de acuerdo con la localización geográfica de las empresas, si bien todas las regiones analizadas alcanzan guarismos positivos, las zonas del Litoral y Noreste logran revertir el escenario negativo de períodos previos, alcanzando niveles de crecimiento de 1,5% y 2,2% respectivamente. Destacan ambas regiones dado que, por primera vez, desde principios del año 2023 logran alcanzar una variación positiva en sus niveles de venta.

Finalmente, en cuanto a las expectativas para el próximo trimestre, el 34% de los empresarios anticipa un aumento en su nivel de ventas, lo que representa cierto deterioro respecto al período anterior, cuando el 43% de las empresas esperaba un crecimiento de sus ventas en el período de análisis.

Estos resultados, además son consistentes con retrocesos tanto en las expectativas de rentabilidad para el presente año (al pasar 65 a 57 puntos) como en las expectativas de rentabilidad para el año próximo, aunque más leve (cae de 76 a 73 puntos), reflejando, entre otros aspectos, el menor dinamismo de las ventas en el segundo trimestre del año.

Por Componentes del Gasto

Desde el lado de la demanda, con un crecimiento de 14,4% en el período abril-junio, las exportaciones impulsaron el crecimiento nuevamente, donde destacaron las colocaciones de soja y carne. En sentido opuesto, las importaciones de bienes y servicios cayeron -4,3%, debido a menores cantidades importadas de energía eléctrica y una caída del gasto en el exterior por concepto de turismo, asociado a la caída ya mencionada de viajes hacia Argentina.

**Tasa de variación del PIB por Gasto, en términos constantes
(en %)**

Tasas de Crecimiento del PIB según Componentes del Gasto	Variación Interanual I 2024 / I 2023	Variación Interanual II 2024 / II 2023
Gasto Consumo Final	1,1	1,6
Privado	1,7	0,9
Público	-1,7	4,4
Formación bruta capital	-17,6	-15,0

Formación bruta capital fijo	-5,9	0,1
Exportaciones	5,1	14,4
(-) Importaciones	-3,7	-4,3
PIB	0,6	3,8

Fuente: BCU

Por su parte, el *Gasto de Consumo Final* creció 1,6% en este período, y tanto el gasto público como el de los hogares variaron de manera positiva respecto al segundo trimestre de 2023. El crecimiento del *Gasto de Consumo Final de Gobierno* fue de 4,4%, explicado fundamentalmente por un mayor gasto en servicios de educación. En cuanto al consumo de los hogares, alcanzó un incremento de 0,9% donde se destaca la incidencia positiva del gasto en vehículos y otros bienes de consumo importados, lo cual fue en cierta medida contrarrestado por un menor nivel de gasto de turismo en el exterior.

Al analizar cómo se comportó el consumo privado respecto al primer trimestre de este año, se observa un crecimiento muy modesto, y menor a lo proyectado previamente, bajo un contexto de aumento sostenido de los ingresos de los hogares en términos reales, explicado por incrementos del salario real y creación de empleo, tal como se analizó previamente.

Perspectivas

A partir del análisis de estos últimos resultados de la actividad económica del país, y para los próximos meses ya dejando atrás el efecto rebote tras la sequía y por lo tanto una normalización del sector agrícola en particular, las proyecciones de crecimiento promedio para el cierre del año se han mantenido incambiables, en el entorno del 3%. Y para el año 2025 vs 2024, es posible proyectar un nivel de crecimiento más moderado, alcanzando el registro de 2,5%.

En relación con el comportamiento del sector Comercio, Restaurantes y Hoteles, se augura que el dinamismo alcanzado por el sector durante la primera mitad del año se mantenga para los próximos meses, dado el encarecimiento relativo de Argentina y el fortalecimiento de la demanda interna, aunque a un menor ritmo que lo previsto con anterioridad. En concreto, las estimaciones respecto al crecimiento promedio del sector para el año 2024 en comparación con el año previo, están cercanas al 4%, por encima de lo que fue el resultado del año 2023 cuando el sector creció de manera interanual 1,2%. Y bajo esta realidad es posible esperar que durante el año 2025 el sector acumule una nueva expansión, mientras continúen mejorando los niveles de turismo receptivo, así como el aumento del consumo de los hogares, alcanzando un nivel de crecimiento promedio cercano al 3%.

Tal como se mencionó, si bien se mantiene un contexto de crecimiento de los ingresos de los hogares, impulsado por el buen desempeño del mercado de trabajo y la suba de los salarios reales, el consumo privado se ha mostrado menos dinámico de lo previsto. Por lo tanto, es posible proyectar un cierre del año 2024 del consumo privado cercano al 1%, lejos del incremento que tuvo durante el pasado año cuando creció por encima del 3%, más allá de que tal como se ha comentado en informes anteriores, gran parte de ese consumo privado durante el pasado año se realizó fuera de fronteras, concretamente en Argentina, realidad que durante el 2024 se ha amortiguado de forma importante siendo uno de los factores determinantes en los resultados del sector Comercio y Servicios para el presente período y siguientes. Por su parte, para el año 2025 es posible esperar un incremento del consumo privado del orden de 2% promedio anual, en un contexto de aumento adicional, aunque más moderado, de los salarios reales.

De esta forma, el gran desafío se plantea para el año próximo, donde asumirá un nuevo gobierno en una economía de bajo crecimiento que mantiene serios problemas de competitividad, y debe entre tantas otras cosas enfrentarse a una nueva ronda de consejos de salarios, dado que el 80% de los convenios vigentes vencen en junio del próximo año. Un proceso de negociación el cual deberá conciliar diversos aspectos, entre ellos uno clave: bajo un nuevo escenario de inflación ser prudentes con los compromisos de ajuste real negociados, de forma que no impacten negativamente en la generación de nuevos puestos de trabajo.

Al mismo tiempo, también se plantea el desafío en el frente fiscal, donde más allá de que el plebiscito de la seguridad social no se concrete, los resultados de las cuentas públicas han atravesado un deterioro significativo, y en este sentido vuelve a estar presente la necesidad de avanzar en nuevos ajustes relevantes de las cuentas públicas vía reducciones del gasto público, y de esta forma asegurar una trayectoria sostenible de la deuda/PIB.

Montevideo, 17 de Octubre de 2024.