

# Monitor de Coyuntura

## Un año con escaso crecimiento económico en el vecindario

Uruguay y sus vecinos han venido creciendo poco en este año, si bien los números finales de las variaciones del PIB pueden dar lugar a otras conclusiones. Ocurre que fracciones importantes de esos números finales se habrán de deber al “arrastre estadístico” desde el año anterior, lo que es particularmente claro en el caso de Argentina.

Con la gráfica que se ubica a la izquierda, al pie de esta página, se pretende ilustrar el concepto de arrastre estadístico. Dado que la variación del PIB entre los años  $t$  y  $t+1$  se determina a partir de promedios anuales, y no entre los extremos de cada año, hay una suerte de “herencia” en el PIB del año  $t$  hacia el del año  $t+1$ .

Esa gráfica muestra la evolución del indicador mensual de actividad argentina, el EMAE, para los últimos años. Allí se presenta, en azul, la serie mensual y desestacionalizada, y, en rojo, el promedio de cada año. Véase lo que ocurrió el año pasado, con un considerable crecimiento punta a punta del año, que dejó al dato de diciembre muy por encima del promedio del año. Pues, esa brecha viene a ser el piso del crecimiento del año actual. Y, justamente, en este año casi no ha habido crecimiento punta a punta. O sea que una parte sustancial del crecimiento del PIB en 2025, definido como el salto entre las líneas rojas respectivas, se deberá a 2024 y no a 2025.

**Argentina.** El arrastre estadístico de acuerdo con el PIB (diferencia entre el dato del cuarto trimestre y el del promedio anual), fue de 3,2%. La última encuesta de expectativas (REM) estima el crecimiento de este año en 3,9%. Está bien claro: cuatro quintos del crecimiento proyectado para este año, se dio en el año pasado. De acuerdo con el EMAE, el dato de

septiembre sólo está 1,0% por encima del de diciembre pasado. O sea, un muy pobre desempeño económico en los primeros nueve meses de 2025 en nuestro vecino occidental.

**Brasil.** En este caso, el arrastre desde 2024 se sitúa en 0,8% y según la última encuesta de expectativas (FOCUS) se proyecta un crecimiento de 2,2% para este año. De nuevo, aunque no tan flojo como en Argentina, el crecimiento de 2025 en Brasil es pobre. Segundo el IBC BR, que es el estimador mensual de actividad en Brasil, en septiembre se estaba 1,5% por encima del nivel de actividad de diciembre pasado.

**Uruguay.** En nuestro país, mientras tanto, el arrastre desde el año pasado fue de 1,0% y la última encuesta de expectativas relevada por el BCU sitúa al crecimiento de este año en 2,3%. Una situación parecida a la de Brasil. El IMAE (mensual y desestacionalizado) de septiembre está 4,1% por encima del de diciembre pasado, pero sólo 0,8% arriba del dato de enero, cuando hubo un salto considerable en la serie.

La economía se ha venido desacelerando a lo largo del año: creció 0,7% en el primer trimestre, 0,4% en el segundo y cayó 0,1% en el tercero, cuando la variación interanual fue de apenas 1,3%, por debajo de las expectativas, que la situaban en 1,85%.

