

Monitor de Coyuntura

Se confirma el freno en la actividad económica en el segundo semestre

Se confirmó lo que había adelantado el IMAE a fines de noviembre: la actividad económica registró una leve caída (-0,2%) en el tercer trimestre en términos desestacionalizados y el crecimiento interanual a esa fecha fue de sólo 1,2%, cuando la encuesta de expectativas relevada en septiembre apuntaba a un crecimiento de 1,85%.

En la gráfica que se ubica al pie de esta página se observa el freno registrado en el PIB al inicio del segundo semestre. Tuvo incidencia negativa la parada transitoria de la refinería debido a averías en la boya petrolera de José Ignacio, la que se estima en tres décimas. De este modo, y aún asumiendo la incidencia positiva en el cuarto trimestre de la reversión de ese factor, el PIB terminará creciendo en torno a 2% en el promedio del año, frente a una expectativa de 2,6% por parte del MEF y a una de 2,3% según la última encuesta de expectativas relevada por el BCU.

Asumiendo un crecimiento nulo en ese trimestre, el año cerraría en 1,9% y el “arrastre estadístico” para 2026 sería cero. Por lo que resulta difícil esperar un crecimiento (promedio anual) de al menos 2% en el año que viene.

Lo más relevante de la situación referida consiste en que 2025 es el primer año sin factores extraordinarios que afecten la estimación del PIB, como en años anteriores lo fueron la pandemia, las obras de UPM y el Ferrocarril Central, la sequía y la parada por muchos meses en la refinería. En todo caso, lo único “excepcional” fue la normalización en materia de turismo receptivo desde Argentina, que dio lugar a un

fuerte incremento del gasto (del orden de 40%) entre los primeros trimestres de 2024 y 2025 que ya no se repetirá en la temporada inminente.

En ese contexto se da ese 2% de crecimiento en este año, algo más, por cierto, que la tasa apenas por encima del 1% de la década anterior, pero todavía insuficiente en términos de la programación presupuestal del MEF.

Al comparar las variaciones registradas en términos interanuales en los componentes de la oferta y la demanda agregadas, se observa que del lado de la oferta hay aportes positivos tanto de la producción local (1,2 puntos) como de la importada (0,9 puntos) mientras que del lado de la demanda hay aportes positivos del consumo privado (1,3 puntos), del consumo público (0,2 puntos) y de las exportaciones (1,7 puntos), mientras que hay una contribución negativa de la inversión (-1,2 puntos). En este último caso, la inversión en capital fijo aporta 0,2 puntos, pero la disminución de stocks explica -1,4 puntos.

Conocidos los datos del tercer trimestre, cabe esperar que en la encuesta de expectativas de este mes, se vean ajustadas hacia abajo las proyecciones de crecimiento para este año (2,3%) y el próximo (2,0%).

