

Monitor de Coyuntura

La visión del staff del FMI sobre la economía uruguaya: virtudes y desafíos

La semana pasada concluyó la misión (anual) de consulta del Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI a Uruguay, en su carácter de país miembro. En el texto, cuyos pasajes más relevantes se reproducen a continuación, se señalan virtudes de la economía de nuestro país, así como desafíos que tiene por delante. Desde el MEF se ha señalado que el informe ha sido tomado “con muy buenos ojos” por las autoridades.

Con relación a la coyuntura económica, se señala que, “aunque el crecimiento en Uruguay se ha moderado, la economía ha demostrado resiliencia, respaldada por instituciones sólidas y marcos de políticas creíbles”. La moderación y la resiliencia se refieren principalmente a la sequía y sus efectos sobre la producción. También se destaca que “la inflación se ha mantenido dentro del rango de tolerancia durante prácticamente todos los últimos tres años, gracias a una política monetaria proactiva”. La misión destacó que “en su segundo año de mandato, el gobierno continúa enfatizando la importancia de la estabilidad macroeconómica y del crecimiento inclusivo”.

Perspectivas y riesgos. En el informe se señala que “mientras que se proyecta un crecimiento del 1,3 por ciento en 2026, debido al efecto de la sequía sobre la agricultura, el resto de la economía está creciendo en torno a su potencial”. El futuro rebote desde esa situación adversa, hace esperar al staff técnico del Fondo una tasa de crecimiento del PIB de 2,4% para el año próximo. Aquel 1,3% esperado para este año se ubica en el promedio de lo que esperan el MEF (1,6%) y los economistas consultados en las encuestas de expectativas del BCU.

También se proyecta que la inflación se mantendrá alineada con la meta de 4,50%, acompañada de aumentos graduales en la tasa de política monetaria hasta su nivel neutral.

Se señala que “los riesgos macroeconómicos se inclinan a la baja. Los escenarios negativos tienen su origen en el entorno internacional, tales como condiciones financieras mundiales más restrictivas y shocks en el precio del petróleo, aunque la elevada proporción de energía renovable en Uruguay mitiga esta vulnerabilidad. Los shocks relacionados con condiciones meteorológicas, incluido El Niño, plantean riesgos para la agricultura”. Pero se destaca que Uruguay cuenta con fortalezas que le permitirán mitigar y enfrentar esos riesgos.

Políticas macroeconómicas. “La combinación de políticas debería centrarse en: i) preservar los objetivos de consolidación fiscal estructural; ii) mantener una política monetaria reactiva para continuar anclando las expectativas de inflación; y iii) implementar reformas para fortalecer los canales de transmisión de políticas e impulsar el crecimiento potencial”.

Sobre la política fiscal, “se prevé que los déficits fiscales de 2026 y 2027 sigan siendo acordes con los objetivos del presupuesto quinquenal” y “en el escenario base, se proyecta que la relación deuda sobre PIB del Sector Público No Financiero se mantendrá en general estable a mediano plazo”. Para el staff del FMI, “las reformas recientes del marco fiscal son bienvenidas, y la puesta en marcha efectiva del mecanismo de corrección afianzará la credibilidad de las políticas y promoverá la sostenibilidad de la deuda”.

En cuanto a la política monetaria, se considera que ella “ha sido adecuadamente reactiva y predecible y ha anclado bien las expectativas de inflación”. Se señala que “el fortalecimiento de la independencia *de jure* del banco central y de su autonomía financiera consolidarían las mejoras en el marco monetario” y que “los esfuerzos que se están realizando para reducir la dolarización financiera, estimular el crédito en pesos y desarrollar los mercados nacionales de capital son bienvenidos”.

Sobre el sistema financiero, el informe destaca que “el sistema bancario está bien capitalizado, altamente líquido y rentable” y que “las autoridades continúan fortaleciendo el marco regulatorio y de supervisión”.

Finalmente, en el capítulo de reformas estructurales, se alude al fortalecimiento de la oferta laboral, a los beneficios del proyecto de Ley de Competitividad y a la necesaria mejora del sistema educativo.