

## La política económica uruguaya en el período 2020-2025

---

Gabriela Mordecki

**INSTITUTO DE ECONOMÍA**

Serie Documentos de Trabajo

Abril, 2025

DT 13/2025

ISSN: 1510-9305 (en papel)  
ISSN: 1688-5090 (en línea)

Este documento es parte de un proyecto del Departamento de Ciencia Política de la Facultad de Ciencias Sociales que culmina en la publicación de un libro que recoge las principales políticas públicas y sus resultados en el gobierno de Lacalle Pou.

Forma de citación sugerida para este documento: Mordecki, G. (2025) “La política económica uruguaya en el período 2020-2025”. Serie Documentos de Trabajo, DT 13/2025. Instituto de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y Administración, Universidad de la República, Uruguay.

# La política económica uruguaya en el período 2020-2025

Gabriela Mordecki \*

## Resumen

El Presidente Lacalle Pou inició su mandato en marzo de 2020, en un contexto marcado por la pandemia del Covid-19, que implicó la toma de medidas restrictivas a la movilidad de los uruguayos y cierre de fronteras para los extranjeros. En los cinco años de gobierno, la economía creció a una tasa promedio de 1% aproximadamente, con una fuerte caída en el primer año debido a la pandemia, una posterior recuperación, seguido por un estancamiento en 2023 por la sequía, y nueva recuperación en 2024. La economía mostró una inflación más baja que en el período anterior de gobierno, pero una situación fiscal más preocupante, finalizando el mandato con un nivel mayor de déficit fiscal y de endeudamiento. El mercado laboral mostró al empleo y la actividad creciendo luego de la fuerte caída por la pandemia, y con el desempleo estable alrededor del 8% en los últimos años. El contexto internacional y regional de creciente incertidumbre no ayudó a la economía uruguaya, sin embargo, el riesgo-país luego de crecer durante 2020, descendió y se situó en niveles inferiores a los anteriores a la pandemia, marcando junto a los bajos niveles más de inflación, las principales fortalezas de la economía para el nuevo período de gobierno que se inicia.

Palabras clave: Uruguay, política económica, Lacalle Pou

Código JEL: E30, E60, F41

(\*) Gabriela Mordecki, IECON, Universidad de la República, Uruguay, correo electrónico: gabriela.mordecki@fcea.edu.uy

## Abstract

President Lacalle Pou began his term of office in March 2020, in a context marked by the Covid-19 pandemic, which implied the adoption of restrictive measures on the mobility of Uruguayans and border closures for foreigners. In the five years of government, the economy grew at an average rate of approximately 1%, with a sharp drop in the first year due to the pandemic, a subsequent recovery, followed by stagnation in 2023 due to the drought, and a new recovery in 2024. The economy showed lower inflation than in the previous period of government, but a more worrisome fiscal situation, ending the term with a higher level of fiscal deficit and indebtedness. The labor market showed employment and activity growing after the sharp drop due to the pandemic, with unemployment stable at around 8% in recent years. The international and regional context of growing uncertainty did not help the Uruguayan economy, however, country risk, after growing during 2020, decreased and reached lower levels than before the pandemic, marking, together with the low inflation levels, the main strengths of the economy for the new government period that is starting.

Keywords: Uruguay, economic policy, Lacalle Pou

JEL Classification: E30, E60, F41

## **1. Introducción**

En un contexto marcado por la pandemia de Covid-19, que se declaró en Uruguay a pocos días de asumir la presidencia, el nuevo gobierno del Presidente Lacalle Pou inició su mandato con recortes al gasto. A partir de la aparición del primer caso de Covid-19 en Uruguay, estas decisiones iniciales se vieron afectadas por la necesidad de realizar gastos excepcionales para enfrentar las consecuencias de las restricciones impuestas por la pandemia y proporcionar el apoyo necesario a la salud pública y privada, lo que se materializó en la creación del "Fondo Covid".

Como resultado de las medidas restrictivas adoptadas, como en prácticamente todos los países del mundo, se experimentó una fuerte caída en la producción durante el año 2020. Sin embargo, en 2021 se observó una recuperación, ya que, a pesar de la persistencia de los contagios, las restricciones se fueron relajando y la actividad económica comenzó a normalizarse (Mordecki, 2021). Por otro lado, en 2020, se iniciaron las obras de la tercera planta de celulosa en Uruguay, UPM 2, junto con el inicio de las obras del Ferrocarril Central, para llevar la producción desde la planta instalada cerca de la ciudad de Paso de los Toros, ubicada en el centro del país, hasta el puerto de Montevideo. Estas dos grandes obras ayudaron, en gran medida, a compensar la menor actividad de otros sectores que se encontraban fuertemente afectados por la pandemia, dinamizando sobre todo a los sectores de la construcción y el transporte.

Una vez superada la pandemia, la economía comenzó a estabilizarse y los gastos extraordinarios fueron desapareciendo. Sin embargo, en marzo de 2022, la invasión de Rusia a Ucrania y el estallido de la guerra entre estos países sorprendieron al mundo, impactando significativamente en el aumento de los precios internacionales de varios productos esenciales para Uruguay, como el petróleo, el trigo y los fertilizantes. Estos incrementos, junto a las políticas monetarias expansivas implementadas por la mayoría de los países para apoyar la recuperación post-pandemia, desencadenaron un fuerte incremento de la inflación tanto en los países desarrollados como en los emergentes. En respuesta a esta situación, se produjo un cambio en la política monetaria, con un aumento acelerado de las tasas de interés de referencia, lo que generó un efecto contractivo en la economía global.

En 2023 las políticas monetarias ayudaron a la baja de la inflación en la mayoría de las economías, a pesar de que la guerra entre Rusia y Ucrania continuaba y se sumaba un nuevo conflicto en octubre de 2023, entre Israel y Palestina. En ese año, Uruguay enfrentaba una importante sequía, la cual afectó al sector agropecuario e incluso comprometió el abastecimiento de agua potable a la población de Montevideo y de la zona metropolitana. Por su parte, el contexto regional aportó nuevas incertidumbres, con la asunción para un tercer mandato de Lula da Silva en Brasil a inicios del año, y la elección en noviembre de 2023 del libertario Javier Milei en Argentina.

En el último año de la presidencia de Luis Lacalle Pou, se normalizó la situación climática, lo que implicó una fuerte recuperación de la actividad agropecuaria, a lo que se sumó el comienzo de la producción de la tercera planta de celulosa UPM 2 y la finalización de las obras del Ferrocarril Central, lo que permitió que el ciclo de gobierno cerrara con un año de crecimiento económico, mejora del empleo y de los salarios reales, a pesar de que no se logró compensar lo perdido en los años anteriores.

## **2. Contexto internacional**

La crisis del Covid-19 marcó el inicio de la presidencia de Lacalle Pou. Fue una crisis internacional que, si bien no tuvo un origen económico sino de salud pública, rápidamente comenzó a tener impactos en la economía de la mayoría de los países del mundo, convirtiéndose en una crisis global, que afectó tanto la oferta como la demanda de bienes y servicios, como consecuencia de las fuertes medidas de confinamiento y

cierre de actividades educativas, comerciales, sociales, deportivas y culturales, entre otras. La Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró la pandemia de coronavirus el 30 de enero de 2020 y su finalización recién fue declarada el 5 de mayo de 2023. El rápido desarrollo de vacunas permitió que ya a partir de fines de 2020 comenzara la vacunación en el mundo, y el principio del fin de la crisis sanitaria comenzaba a vislumbrarse.

Además de la pandemia del Covid-19, el contexto internacional durante el gobierno de Lacalle Pou estuvo marcado por el estallido de dos guerras, lo cual agregó tensión e incertidumbre en la situación internacional, debilitando el crecimiento económico y el comercio mundial.

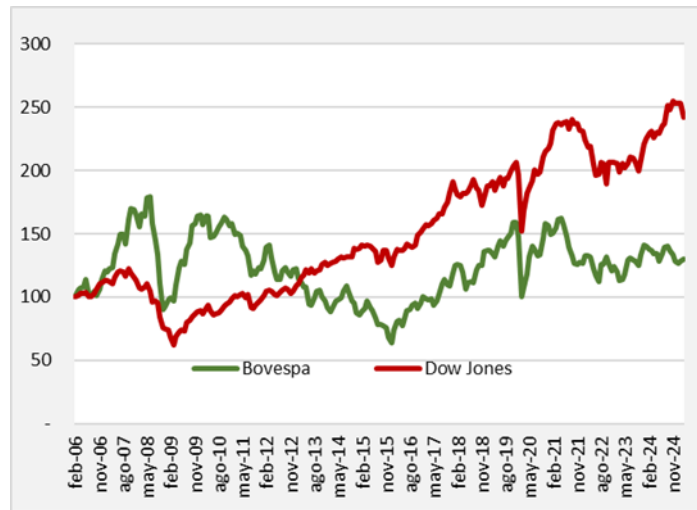
**Cuadro 1. Evolución del PIB de algunas economías del mundo**

	Variación del PIB (%)				
	2020	2021	2022	2023	2024
EEUU	-2,8	5,9	2,1	2,5	2,8
Eurozona	-6,1	5,6	3,3	0,4	0,7
India	-5,8	9,1	7,2	7,8	6,3
China	2,2	8,4	3,0	5,2	5,0
Brasil	-3,3	5	2,9	2,9	3,4
Argentina	-9,9	10,7	5,0	-1,6	-1,8
Uruguay	-7,4	5,8	4,5	0,7	3,2

Fuente: En base a datos del FMI, OCDE y BCU

Durante 2020 la gran mayoría de los países del mundo sufrieron una fuerte recesión económica, con la paradójica excepción de China, país donde se iniciaron los contagios del Covid-19, pero que logró salir más tempranamente que los demás países del confinamiento absoluto, aunque mantuvo medidas restrictivas durante varios años (Cuadro 1). El año 2021 reflejó la fuerte recuperación de gran parte de las economías, pero la fuerte suba de la inflación que experimentaron la mayoría de los países, implicó un fuerte cambio de sesgo de las políticas monetarias con fuertes subas de las tasas de interés, junto al fin de las políticas expansivas de apoyo directo a las familias. Ello generó un magro crecimiento de estas economías, reflejando además el impacto negativo de la invasión de Rusia a Ucrania, por el incremento de los precios del petróleo y varias materias primas producidas en estos países, así como el incremento de la incertidumbre y la caída de las principales bolsas de valores (Gráfico 1). A partir de allí, y en los años siguientes, las principales economías del mundo continuaron creciendo, pero con un gran desbalance: Estados Unidos registrando tasas de crecimiento relativamente estables, India y en menor medida China creciendo a tasas elevadas y la Unión Europea con un magro crecimiento, debido al impacto negativo del fin del suministro de combustibles por parte de Rusia y el aumento de los gastos militares, lo que comprometió en forma importante la evolución económica de esta región.

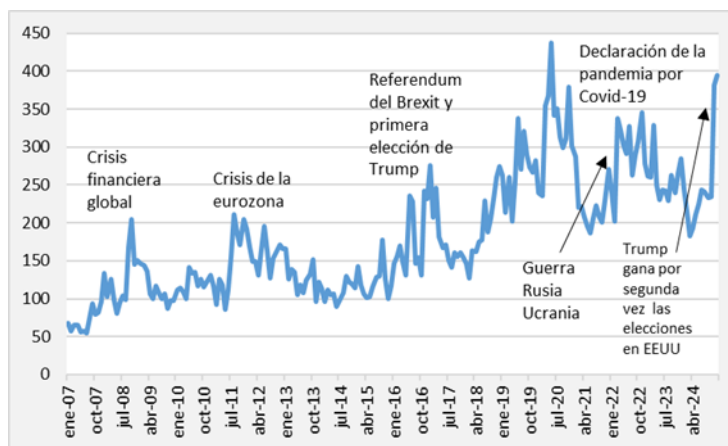
**Gráfico 1. Evolución real de las bolsas de valores**  
(índice feb-2006=100)



Fuente: Prensa especializada y datos de inflación oficiales

La creciente incertidumbre de este período se puede apreciar en el Gráfico 2, elaborado a partir de la serie del índice de incertidumbre de política económica (EPU, por su sigla en inglés del sitio <https://www.policyuncertainty.com/>, en base a la metodología desarrollada a partir del trabajo de Baker, Bloom y Davis, 2016). La incertidumbre global ha ido creciendo, y el acontecimiento de nuevos eventos genera mayor incertidumbre que los anteriores eventos. Esa creciente incertidumbre tiene impactos directos sobre las decisiones de inversión y de producción de las empresas y de consumo de las familias, lo que repercute en menor crecimiento de la economía, según se señala en varios trabajos (Lanzilotta et al., 2023 para Uruguay; Houari, 2022 para Estados Unidos; Ogbuabor, 2022 para varias economías emergentes, entre otros).

**Gráfico 2. Índice global de incertidumbre de política económica**

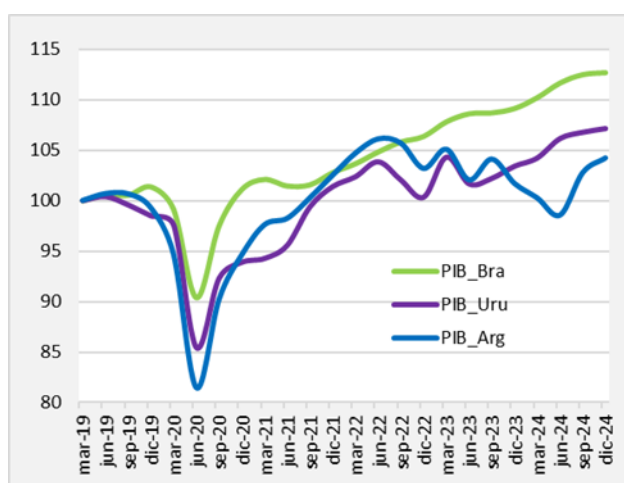


Fuente: <https://www.policyuncertainty.com/>

Por su parte, Argentina y Brasil, luego de la recuperación post-pandemia tuvieron comportamientos bien diferentes. Brasil logró recuperar un ritmo de crecimiento importante, sobre todo luego de que el presidente Lula da Silva iniciara en 2023 su tercer

período de mandato, después de la problemática gestión del presidente Bolsonaro. Argentina, por el contrario, experimentó una desestabilización creciente en 2023, durante el final de la gestión del presidente Alberto Fernández, constatándose una aceleración de la inflación, la cual cerró el año por encima de 200% y una caída del PIB de esta economía de 1,6%. Asimismo, el precio del dólar paralelo (o blue) también se disparó, con un diferencial por encima de la cotización oficial de más de 100%. En este contexto el candidato a la presidencia Milei ganó las elecciones de ese año, quien luego aplicó un programa de ajuste fiscal y monetario, logrando revertir el incremento de la inflación, aunque la economía volvió a mostrar números negativos, con una nueva caída del PIB y aumento de la pobreza.

**Gráfico 3. PIB de Argentina, Brasil y Uruguay**  
(índice desestacionalizado Ene-mar 2019=100)



Fuente: BCU (Uruguay), IBGE (Brasil), Indec (Argentina)

Cómo se puede ver en el Gráfico 3, luego de la caída en 2020 por la crisis del Covid-19, Brasil, que registró la menor caída, retomó el crecimiento con importante dinamismo. Por su parte, Argentina, cuya economía experimentó una caída de casi 10% en 2020, logró crecer en 2021 y 2022, superando el nivel anterior a la pandemia, pero en los años siguientes la economía volvió a contraerse, aunque se observó una recuperación en los últimos meses de 2024. La economía uruguaya se recuperó con mayor lentitud que sus vecinos, y sufrió en 2023 el fuerte impacto de la sequía, del que se recuperó a partir del segundo semestre de ese año.

### 3. Política económica en Uruguay

#### 3.1 Políticas estructurales y de reforma

Las principales políticas estructurales, mirando el mediano y largo plazo, implementadas por el gobierno del Presidente Lacalle Pou, fueron incluidas en la llamada Ley de Urgente Consideración (LUC, Ley N° 19.889, promulgada en julio de 2020), la cual contiene 476 artículos que hacen referencia a temas muy diversos. En lo que refiere a la economía, las principales medidas propuestas hacen referencia a:

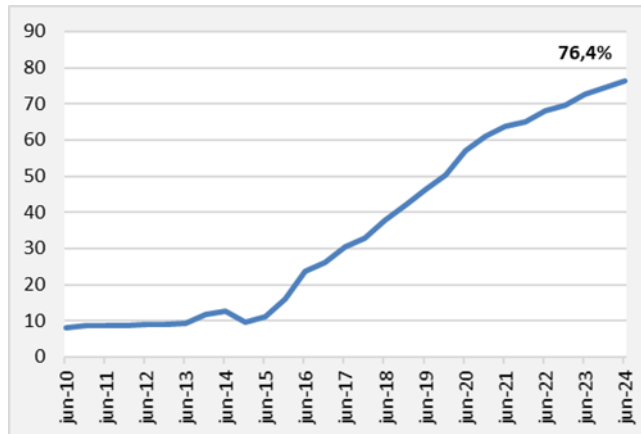


Libertad financiera:

- En el capítulo de la LUC que trata este tema se modifican varios artículos y se derogan otros de la vigente Ley 19.210, Ley de Inclusión Financiera (LIF). También se modifica la Ley Integral Contra el Lavado de Activos (Ley 19.574). Se elimina la obligatoriedad del pago de remuneraciones en formato electrónico y se habilita el pago de las mismas en efectivo. Ello también implica la pérdida de otro tipo de beneficios a los que se accede con medio de pago electrónico, como la rebaja de dos puntos del IVA.
- Además, el proyecto elimina la obligatoriedad de la utilización de medios electrónicos en el pago a los proveedores del Estado, especificando que queda a opción del proveedor el medio de pago a utilizar, con los efectos de falta de trazabilidad de las transacciones que esto genera. También se eleva a 1.000.000 UI (un millón de unidades indexadas, equivalente a alrededor de 140.000 dólares en diciembre de 2024) la posibilidad de pago en efectivo de transacciones de todo tipo.

Sin embargo, más allá de los cambios propuestos en la LUC, el número de transacciones electrónicas siguió aumentando en todo el período, y a finales de junio de 2024 (último dato disponible) las transacciones electrónicas representaron 76,4% del total (Gráfico 4).

**Gráfico 4 - Índice de pagos electrónicos vs. pagos tradicionales**  
(en % del total)



Fuente: BCU

Regla fiscal:

- Otro punto de la LUC fue la creación de una nueva regla fiscal. La Ley propone como regla una meta indicativa de Resultado Fiscal Estructural (RFE), sumado a un tope de incremento anual de gasto real vinculado al crecimiento potencial de la economía.<sup>1</sup> Establece que el RFE será aquel que surge de la corrección del balance efectivo respecto de aquellas partidas que correspondan exclusivamente a la fase expansiva o recesiva del ciclo económico. Sin embargo, en la Ley no se establece su forma de

<sup>1</sup> <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/institucionalidad-fiscal>

cálculo, sino que queda en la órbita del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) el cálculo específico. Tampoco es obligatorio su cumplimiento ni existen, por lo tanto, restricciones al no cumplimiento de la misma. Se crean dos ámbitos externos al MEF de seguimiento y contralor.

- Se crea el Consejo Fiscal Asesor (CFA) constituido por tres miembros, expertos de reconocido prestigio y nombrados por el MEF. Entre sus atribuciones, el CFA debe monitorear el cálculo del RFE, evaluar y sugerir cambios sobre aspectos metodológicos y procedimientos para su cálculo, así como sobre los parámetros estructurales (crecimiento potencial, elasticidades de la función de producción, elasticidades de las partidas fiscales asociadas al ciclo económico, entre otros).
- Asimismo, se crea el Comité de Expertos, con un mínimo de 7 miembros y un máximo de 15, de reconocido prestigio y con la necesaria capacidad técnica, también propuestos por el MEF. El Comité de Expertos tiene como cometido proveer parámetros técnicos al MEF para los cálculos y proyecciones del RFE.

Precio de los combustibles:

- La LUC también señala que el Poder Ejecutivo (PE) aprobará mensualmente el precio de venta de los diferentes combustibles previo informe de la Unidad Reguladora de Servicios de Energía y Agua (URSEA), que por esta misma ley cambia su diseño institucional, fines y cometidos, otorgándole mayor poder. La URSEA calcula mensualmente los precios de paridad de importación (PPI), informándolos al PE. Sin embargo, la fijación de los precios de los combustibles sigue siendo preceptivo del PE, quien podrá o no tener en cuenta lo que la URSEA calcula como PPI.
- La LUC creó además la Comisión de Expertos en Seguridad Social conformada por 15 miembros, reflejando la diversidad de visiones con respecto a la seguridad social, tanto de las organizaciones sociales como de los partidos políticos, con el objetivo de generar una propuesta de Reforma de la Seguridad Social. Allí se llevó adelante una extensa discusión sobre el tema, pero, al no llegar a un consenso, se elaboraron dos informes, uno del gobierno y otro en minoría, apoyado por el Frente Amplio. Finalmente, en mayo de 2023 se aprobó la ley N° 20.130 sobre la Reforma de la Seguridad Social que recogió fundamentalmente la propuesta del informe de la comisión en mayoría, e implicó cambios en los siguientes aspectos:
  - La edad de retiro: El nuevo sistema establece como edad de retiro los 65 años (para aquellos nacidos desde el año 1977 en adelante) y mantiene el requerimiento de 30 años de servicio, aunque hay excepciones.
  - Suplemento solidario: Se creó un beneficio para complementar los ingresos de las personas que no alcanzan un mínimo de sustitución de ingresos.
  - Ahorro voluntario y complementario: Se estableció un nuevo régimen de ahorro.
  - Agencia Reguladora de Seguridad Social: Se creó una agencia que evaluará, regulará y sancionará a los prestadores de servicios de Seguridad Social.
  - Continuar en actividad: Se permite continuar trabajando después de jubilarse, cumpliendo ciertas condiciones.
  - Acceso anticipado a ahorros: Se permite acceder a parte o la totalidad del saldo ahorrado, cumpliendo ciertas condiciones.

- Otros regímenes de retiro: La determinación del nuevo régimen es aplicable al servicio de retiros y pensiones de las Fuerzas Armadas, a la Policía, a la Caja Bancaria, a la Caja Notarial y a la de Profesionales Universitarios

El siguiente cuadro exhibe el tratamiento diferencial para las personas en cuatro grupos, según el momento en el que configuren causal jubilatoria.

TRATAMIENTO DIFERENCIAL DE COLECTIVOS EN EL SISTEMA PREVISIONAL COMÚN			
AFILIADOS ACTUALES			NUEVOS AFILIADOS
GRUPO 1	GRUPO 2	GRUPO 3	GRUPO 4
Jubilados actuales y personas que generan causal antes del 1/1/2033	Con causal entre el 1/1/2033 y el 31/12/2042	Sin causal en los próximos 20 años	Inician actividad en el mercado de trabajo con posterioridad al 1º de diciembre de 2023
Mantienen condiciones + Posibilidad de que los jubilados trabajen	Prorrata entre regímenes y transición de edad de retiro	Servicio militar y policial → Cambios paramétricos plenos Cajas paraestatales → Régimen de reparto exclusivo  BPS → Cambios paramétricos plenos Régimen mixto Mantenimiento opción Art. 8	Nuevo Sistema Previsional Común

Fuente: MEF

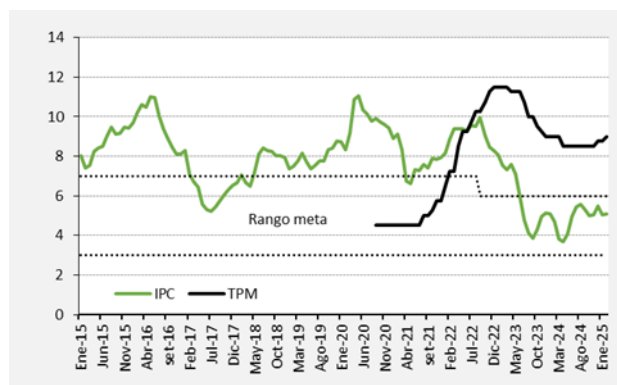
### 3.2 Políticas macroeconómicas de corto plazo

#### 3.2.1 Política monetaria

La política monetaria en el gobierno del Presidente Lacalle Pou estuvo orientada en torno a la política de metas de inflación (o *inflation targeting*), la cual venía aplicándose desde los gobiernos anteriores, pero con un cambio en la elección del instrumento de la política a partir de setiembre de 2020, el cual pasó a ser la tasa de política monetaria (TPM), abandonando los agregados monetarios (M1': circulante en poder del público + depósitos a la vista + depósitos en caja de ahorro en moneda nacional).<sup>2</sup> Por otra parte, se mantuvo hasta agosto de 2022 el rango-meta de la inflación entre 3% y 7% establecido por el gobierno anterior, y se redujo a partir de setiembre de ese año el límite superior a 6%.

<sup>2</sup> La TPM había sido utilizada como instrumento de la política monetaria desde setiembre de 2007 a junio de 2013, cuando se retornó a utilizar el agregado M1'.

**Gráfico 5 - Inflación y tasa de política monetaria**  
(en %)



Fuente: INE, BCU

Como se aprecia en el Gráfico 5, a partir de marzo de 2020, con la declaración de la pandemia, la inflación experimentó una aceleración importante, llegando a 11% en mayo del 2020, momento a partir del cual empezó a desacelerarse. En este primer período, la evolución del Índice de Precios al Consumo (IPC) estuvo vinculada a la evolución del dólar, que, en los primeros meses del período experimentó una suba importante, debido a la fuerte incertidumbre derivada de la crisis sanitaria. En los meses siguientes, la incertidumbre se fue diluyendo, y el importante ingreso de divisas al país, derivado del inicio de las obras vinculadas a la construcción de la tercera planta de celulosa (UPM2), provocó que el precio del dólar cayera en forma importante, impactando en la desaceleración de la inflación. Sin embargo, la invasión de Rusia a Ucrania en febrero de 2022 marcó un punto de inflexión, y la inflación se aceleró nuevamente, debido a la fuerte suba de los precios internacionales de algunas materias primas relevantes para Uruguay, como el precio del trigo, del petróleo y de los fertilizantes, entre otros, como fuera mencionado anteriormente. Esta suba de precios fue acompañada de sucesivas subas de la TPM, que pasó de 4,5% en julio de 2021 a un máximo de 11,5% en marzo de 2023, cuando la inflación comenzó a ceder y la TPM comenzó a bajar. La baja de la inflación fue acompañada nuevamente por una importante baja del precio del dólar, que recién volvió a aumentar a partir de mediados de 2024. Dicho aumento se debió a la inminencia de las elecciones nacionales en octubre de 2024, momento en el cual se plebiscitaban, además, cambios en la Constitución que tenían como objetivo modificar algunos aspectos de la Seguridad Social, que fueron impulsados por algunos grupos sociales en contra de la Reforma de la Seguridad Social establecida por el gobierno. Ello generó incertidumbre debido a la posibilidad de que el plebiscito fuera aprobado en las urnas, ya que surgieron cuestionamientos sobre la sustentabilidad económica de los cambios propuestos, lo que finalmente no sucedió (Gráfico 6).

**Gráfico 6 - Evolución del tipo de cambio**  
(pesos por dólar)



Fuente: BCU

### 3.2.2 Política fiscal

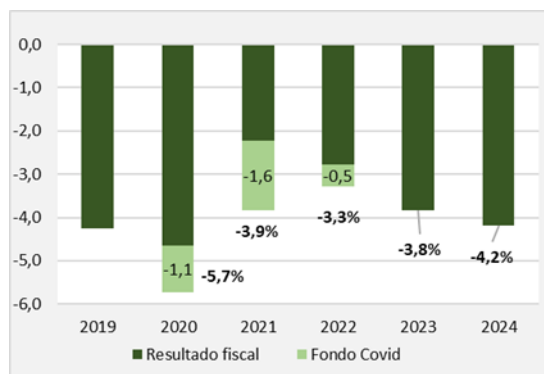
Como se comentó en el punto 3.1, dentro de los cambios que introdujo la LUC está el establecimiento de una nueva institucionalidad para la Regla fiscal, la que de acuerdo con los informes del MEF se cumplió en los primeros tres años de vigencia de la norma, pero no se cumplió en 2024.<sup>3</sup> Sin embargo, más allá de estos cambios, la evolución de las cuentas fiscales estuvo condicionada, por un lado, por las políticas específicas llevadas adelante por el MEF y en segundo lugar, por la coyuntura económica que atravesó el país en esos años.

El gobierno del Presidente Lacalle inició su mandato con dos medidas de contención del gasto, tal como fue anunciado en la campaña política. En primer lugar, a través del Decreto 90/020 del 11 de marzo de 2020, el Poder Ejecutivo estableció una baja de 15% en el Presupuesto relativo a gastos de funcionamiento e inversiones, la prohibición de renovar o comprar mobiliario y equipamiento, y la posibilidad de cubrir en los ámbitos del Estado solamente a un tercio de las vacantes generadas durante el período de gobierno. Se excluyó de esta regla al personal docente, personal técnico y especializado en la salud y al personal del Ministerio del Interior. Por otro lado, se redujo la devolución del IVA de 4 a 2 puntos en las compras con tarjeta de débito.

3

[https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/publicaciones?field\\_tipo\\_de\\_publicacion\\_target\\_id=1580&field\\_tematica\\_gubuy=All&field\\_fecha\\_by\\_year=All&field\\_fecha\\_by\\_month=All&field\\_publico\\_gubuy=All](https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/publicaciones?field_tipo_de_publicacion_target_id=1580&field_tematica_gubuy=All&field_fecha_by_year=All&field_fecha_by_month=All&field_publico_gubuy=All)

**Gráfico 7 - Resultado fiscal de Uruguay**  
(en % del PIB)



Fuente: MEF

Sin embargo, el 13 de marzo el Gobierno declaró emergencia sanitaria por coronavirus y anunció las primeras medidas. Se estableció la creación del “Fondo Covid”, a través de la Ley N° 19.874, donde se contabilizaron los gastos y la renuncia fiscal como consecuencia de las medidas adoptadas para hacer frente a la pandemia.

Como se puede observar en el Gráfico 7, luego del aumento importante del déficit fiscal en 2020, cuando llegó a 5,7% del PIB, éste disminuyó en 2021 a pesar del incremento del gasto por el Fondo Covid, y ya con menos gastos dedicados a la pandemia, el déficit llegó en 2022 a su mínimo en el período, 3,3% del PIB, para luego volver a aumentar, hasta cerrar 2024 en 4,2% del PIB.<sup>4</sup>

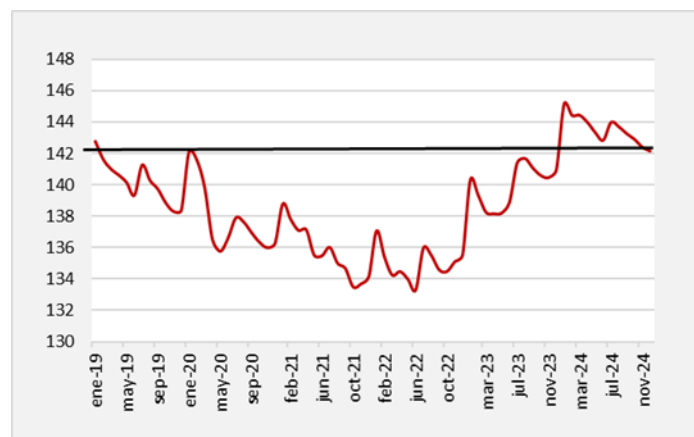
En esta evolución hay otro elemento a tener en cuenta. La política salarial llevada adelante por el Gobierno, a través de la cual, en los primeros años del período, como consecuencia de las negociaciones llevadas adelante en 2020, cayeron el salario real y las pasividades reales. Ello permitió licuar gastos relativos tanto a salarios públicos como a pasividades, que se ajustan en base al Índice medio de salarios (IMS) del año anterior.

### 3.2.3 Política de ingresos

Así, en medio del primer año de pandemia, se reunió el Consejo Superior Tripartito, y en ese marco, PE hizo énfasis en el diálogo social para la preservación del empleo y en la necesidad de crecimiento de la economía en un contexto tan desfavorable. Allí se estableció un acuerdo puente por un año (entre julio de 2020 y junio de 2021), en el que se estableció un incremento salarial de 3%, con un 1% adicional para los salarios más sumergidos, pero admitiendo una pérdida de poder adquisitivo de los salarios, dado que la inflación en 2020 fue de 9,4% (Gráfico 8).

<sup>4</sup> Sin embargo, de acuerdo con declaraciones de diversas fuentes del equipo económico del gobierno que sucede al del ex Presidente Lacalle Pou, debido a la falta de registros o de gastos sin pagar, el déficit a fines de 2024 podría haber llegado a 4,8% del PIB.

**Gráfico 8 - Evolución del índice medio del salario real**  
(julio 2008=100)



Fuente: INE

Recién a partir de 2022 el salario real comenzó a crecer, y a mediados de 2023 se alcanzó el nivel de febrero de 2020, aunque la pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores registrada previamente (representada por el área debajo de la recta hasta la línea del salario real en el Gráfico 8), todavía está lejos de recuperarse.

La caída salarial, conjuntamente con el elevado índice de trabajadores en seguro de paro por la pandemia en 2020, implicaron un importante incremento de la pobreza en ese año, lo que se tradujo en aproximadamente 100 mil personas más debajo de la línea de pobreza (Brum y De Rosa, 2021).

**Cuadro 2 – Evolución de la pobreza, la desigualdad y el salario real**

	<b>Pobreza</b>	<b>Gini</b>	<b>Variación salario real</b>
2019	8,8%	0,383	1,3%
2020	11,6%	0,387	-1,7%
2021	10,6%	0,386	-1,5%
2022	9,9%	0,389	-0,6%
2023	10,1%	0,394	3,7%

Fuente: INE

Como se puede ver en el Cuadro 2, el aumento de la pobreza fue acompañado por el aumento de la desigualdad, medido por el índice de Gini,<sup>5</sup> que a pesar de la leve disminución de la pobreza y del incremento de los salarios reales continuó deteriorándose. Las políticas llevadas adelante por el gobierno del Presidente Lacalle durante el período de la pandemia fueron consideradas insuficientes para compensar la falta de movilidad, el cierre de actividades de ocio y recreación, también de cultura y de esparcimiento (De Rosa et al., 2020).

<sup>5</sup> El índice de Gini mide la desigualdad de ingresos en un país y varía entre 0 y 1. Un valor de 0 indica que todos los habitantes tienen los mismos ingresos y un valor de 1 indica el mayor nivel de desigualdad.

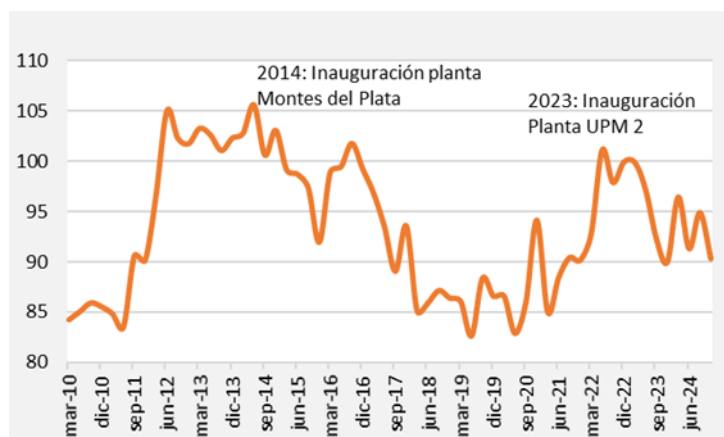
### 3.3 Políticas productivas o de oferta

Más allá de las medidas puntuales aprobadas por el gobierno del Presidente Lacalle para apoyar a las empresas pequeñas y medianas (Pymes) que se tomaron durante 2020 y 2021, diversos sectores productivos fueron destinatarios de diferentes políticas específicas.

#### 3.3.1 Construcción

El Decreto 100/2020 cambió algunos artículos de la Ley 18.795 de 2011 de vivienda promovida, ampliando el tipo de vivienda que podría ser apoyada, y que se localicen en zonas urbanas con infraestructura instalada, excluyendo zonas con viviendas de temporada. Esta ampliación de los beneficios que otorga este mecanismo, tuvo un impacto favorable en el sector de la construcción, aunque en el período predominó el impacto de las grandes obras de UPM2 y el Ferrocarril Central.

**Gráfico 9 - Evolución de la construcción**  
(Índice desestacionalizado, 2016=100)



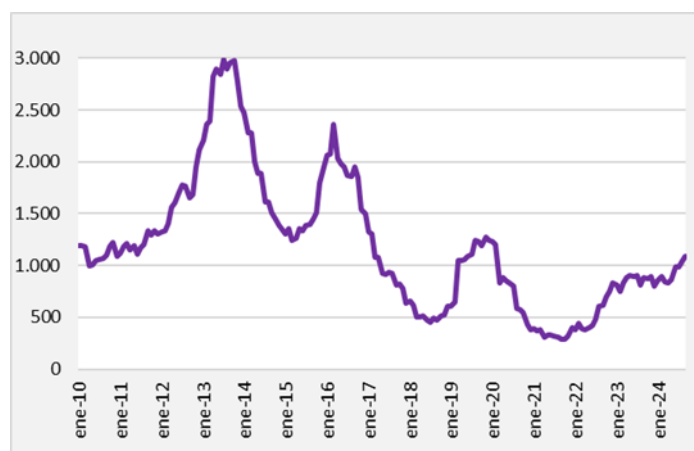
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

Cómo se puede apreciar en el Gráfico 9, luego de la finalización de grandes obras como lo fueron la construcción de las plantas de celulosa, la actividad del sector de la construcción cae, pero el impacto positivo de la ampliación de los incentivos de la vivienda promovida se hace evidente en la menor caída de la actividad del sector con respecto a lo que sucedió cuando finalizó la construcción de la anterior planta de celulosa, Montes del Plata, en 2014.

Durante este período de gobierno, se continuó aplicando la Ley 16.906 sobre inversiones y promoción industrial, si bien fue modificada en algunos aspectos a través de varios decretos del PE, alcanzando a más sectores y flexibilizando algunas normas y restricciones. Algunas de estas modificaciones fueron transitorias, para hacer frente a la pandemia, pero otras fueron permanentes. Estos proyectos impactan en gran medida en la construcción, por lo menos en las primeras etapas, por lo que es una ley muy importante para este sector, aunque también impacta en otros sectores, como la industria o el turismo.



**Gráfico 10 – Proyectos promovidos por la COMAP**  
(12 meses, en millones de USD constantes)



Fuente: MEF

Cómo se evidencia en el Gráfico 10, los proyectos promovidos por la Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones (COMAP), sufrieron una baja muy importante luego de la pandemia, la cual comienza a revertirse a partir de 2022, con la flexibilización de las restricciones, aunque los niveles alcanzados aún están lejos de los máximos alcanzados en 2013.

### 3.3.2 Política comercial

Durante el gobierno del Presidente Lacalle Pou la política comercial tuvo dos ejes. Por un lado, se intentó flexibilizar, aunque sin éxito, las normas del Mercosur con el objetivo de lograr que el país pudiera llevar adelante acuerdos de libre comercio con diferentes países, sin la necesidad de que los mismos fueran aprobados por el bloque. Por otro lado, se intentó llevar adelante la firma de un acuerdo de libre comercio con China, lo que implicó diversos estudios y negociaciones, pero que finalmente se frustraron, ante la prioridad de China de firmar un posible acuerdo con el Mercosur.

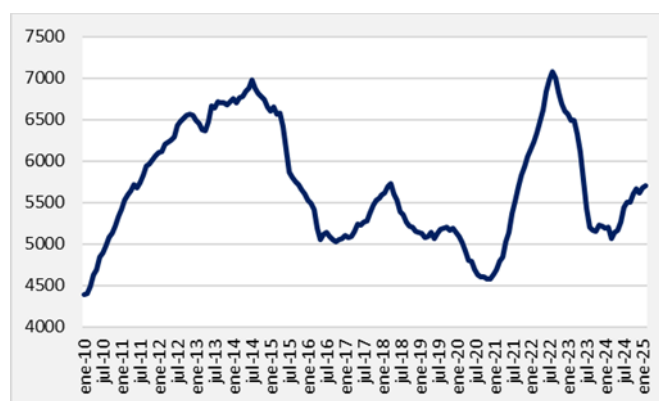
Sin embargo, se lograron algunos avances en otros frentes, menos prioritarios. El acuerdo Mercosur-Unión Europea tuvo un empuje al final del período, pero sin ninguna concreción, por el momento. Por otra parte, puede señalarse algún logro puntual, como el acuerdo con Brasil para exportación desde zonas francas, o la reapertura de Malasia para la exportación de carne uruguaya halal.<sup>6</sup>

En el Gráfico 11 se puede ver la evolución de las exportaciones totales uruguayas, sin considerar las zonas francas, y tomadas en dólares constantes. Luego de la fuerte caída por la pandemia, las exportaciones se recuperan en forma importante, como consecuencia de la mayor demanda por alimentos y materias primas, lo que fue complementado por una importante suba de los precios internacionales de estos productos, debido a la invasión de Rusia a Ucrania en febrero de 2022 y el inicio de un conflicto bélico entre ambos países. Sin embargo, la importante sequía que afectó a

<sup>6</sup> La carne halal es aquella que proviene de animales que han sido sacrificados de acuerdo con las leyes islámicas.

Uruguay en 2023 redujo fuertemente la oferta de productos agrícolas y generó una fuerte caída de este flujo comercial. Con la normalización del clima en 2024 las ventas externas vuelven a crecer, pero la menor demanda internacional, sobre todo de China, debido a las menores tasas de crecimiento de las economías de los principales socios comerciales provocó una caída en los precios internacionales, y la recuperación se tornó menos dinámica.

**Gráfico 11 – Exportaciones uruguayas**  
(12 meses en dólares constantes)

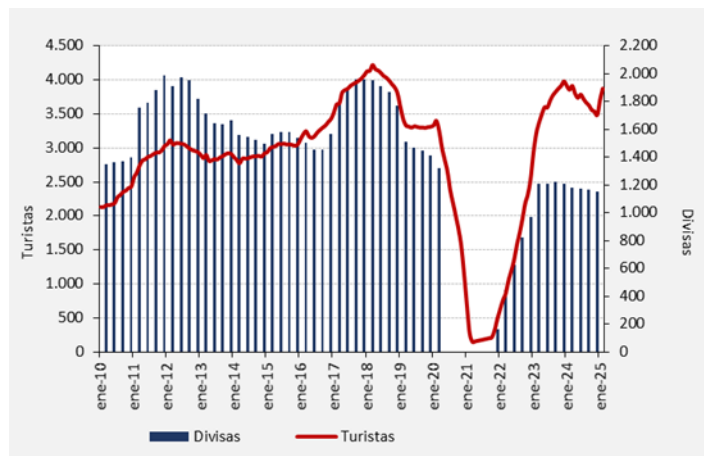


Fuente: BCU, BLS

La demanda externa de bienes se complementa con la de servicios, fundamentalmente el turismo, sector muy importante para la economía uruguaya, el cual sufrió un golpe muy fuerte con la pandemia del Covid-19 debido al cierre de fronteras, lo que recién comenzó a normalizarse en 2022, cuando los turistas volvieron a ingresar al país (Gráfico 12). Sin embargo, dado que la mayoría de los turistas uruguayos provienen de Argentina,<sup>7</sup> y este país atravesó una importante crisis en los últimos años (de la cual a inicios de 2025 aún no había logrado salir), y una importante inflación y depreciación de su moneda, el gasto de los turistas no acompañó el incremento del número de turistas, que, considerado en dólares constantes, alcanzó cerca de 60% del ingreso de divisas por este concepto en 2018.

<sup>7</sup> Históricamente alrededor del 65% de los turistas que ingresan a Uruguay proceden de Argentina.

**Gráfico 12 – Turistas y divisas por turismo**  
(12 meses, en miles de personas y millones de USD constantes)



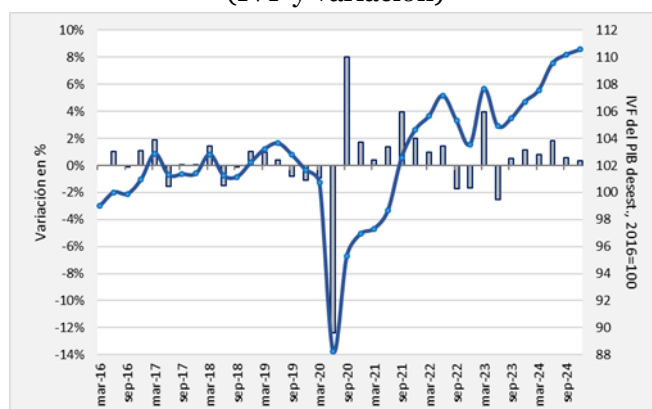
Fuente: Ministerio de Turismo

#### 4. Reflexiones finales

En un contexto marcado por la pandemia de Covid-19, que se declaró en Uruguay a pocos días de asumir la presidencia, el nuevo gobierno del Presidente Lacalle Pou inició su mandato con recortes al gasto, con el principal objetivo de reducir el gasto público y el déficit fiscal. Sin embargo, la irrupción de la pandemia cambió el eje en los primeros años, y, a pesar de haber alcanzado un déficit menor al 3% del PIB durante 2022, éste comenzó a incrementarse en 2023 y 2024. Al principio del período pesaron, los mayores gastos para enfrentar la pandemia, a partir de 2023 se sumó la baja de algunos impuestos, la caída de la recaudación y el aumento de los gastos en el año electoral.

Con respecto al crecimiento económico, principal variable de la economía, como se observa en el Gráfico 13, luego de la fuerte caída en 2020, la economía se recupera en 2021 y 2022, aunque a menor ritmo que la de nuestros vecinos (Gráfico 3), prácticamente no crece en 2023 debido a la sequía, y vuelve a crecer en 2024. Sin embargo, el crecimiento promedio de todo el período de gobierno fue de apenas 1% anual, similar al del quinquenio anterior.

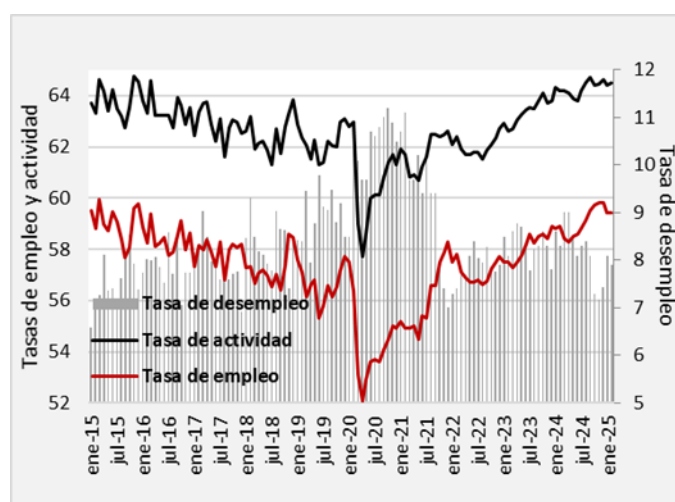
**Gráfico 13 - PIB desestacionalizado  
(IVF y variación)**



Fuente: BCU

En sintonía con la recuperación de la actividad económica posterior a la pandemia, el mercado de trabajo también se fue recuperando. Como se aprecia en el Gráfico 14, luego de la fuerte caída de la actividad y el empleo, con el consiguiente aumento del desempleo en 2020, las variables se fueron recuperando, aunque con algunos altibajos, encontrándose al fin del período en niveles algo mejores que al inicio del período de gobierno.

**Gráfico 14 – Principales variables del mercado de trabajo**



Fuente: INE

Por otro lado, la informalidad, entendida como el no registro en la seguridad social, al contrario de estas tasas recién comentadas, cayó durante la pandemia (pasó de 24,8% en 2019 a 22,2% en 2020) debido a que los que conservaron el empleo fueron mayoritariamente trabajadores formales, sobre todo porque contaban con seguro de paro, trayectoria similar a la de muchos otros países de América Latina. En el promedio de 2024, la tasa de informalidad se situó en 22,7% del total de los ocupados.

En resumen, en el período de gobierno del presidente Lacalle Pou la economía creció a una tasa promedio aproximadamente de 1% anual, pero con una fuerte caída por la pandemia, posterior recuperación, estancamiento en 2023 por la sequía, y nueva

recuperación en 2024. La economía mostró una inflación más baja que en el período anterior, pero una situación fiscal más comprometida, con mayor déficit fiscal y mayor endeudamiento. El mercado laboral mostró al empleo y la actividad creciendo, con el desempleo estable alrededor del 8% en los últimos años. Si bien se proyecta crecimiento para 2025, habrá que esperar como se presenta el escenario mundial y regional para poder prever que sucederá en la economía uruguaya en los próximos años.

### Referencias bibliográficas

- Baker, S.R; Bloom, N.; Davis, S.J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 131, 4, pp. 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
- Brum, M.; De Rosa, M. (2021). Too little but not too late: nowcasting poverty and cash transfers' incidence during COVID-19's crisis. *World Development* 140 (2021) 105227. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105227>
- De Rosa, M.; Lanzilotta, B.; Perazzo, I.; Vigorito, A. (2020). Las políticas económicas y sociales frente a la expansión de la pandemia de COVID-19: aportes para el debate. [en línea]. Blog del Departamento de Economía, 23 marzo 2020. Disponible en: [http://fcea.edu.uy/images/dto\\_economia/Blog/Aportes\\_y\\_an%C3%A1lisis\\_en\\_tiempos\\_de\\_coronavirus.\\_1.pdf](http://fcea.edu.uy/images/dto_economia/Blog/Aportes_y_an%C3%A1lisis_en_tiempos_de_coronavirus._1.pdf)
- Houari, O. (2022). Uncertainty shocks and business cycles in the US: New insights from the last three decades, *Economic Modelling*, Vol. 109. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2022.105762>
- Lanzilotta, B.; Merlo, G.; Mordecki, G.; Torres, J. (2023). Understanding Uncertainty Shocks in Uruguay Through VAR Modeling, *Journal of Business Cycle Research*, Vol. 19, pp. 399–419 <https://doi.org/10.1007/s41549-023-00081-5>
- Mordecki, G. (2021). La economía uruguaya a diferentes velocidades, tanto en la subida como en la bajada. Serie Documentos RISEP N° 3, Academia Nacional de Ciencias. [https://anciu.org.uy/risep/serie-documentos-de-risep/item/download/78\\_5512d8771c96011d68303cb2532e885b.html](https://anciu.org.uy/risep/serie-documentos-de-risep/item/download/78_5512d8771c96011d68303cb2532e885b.html)
- Ogbuabor, J.E.; Malaolu, V.A.; Orji, A. (2022). Asymmetric effects of policy uncertainty on real sector variables in emerging markets: evidence from Brazil, India, China and South Africa, *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 19, 8, pp. 2070-2090. <http://www.emeraldinsight.com/doi/10.1108/IJOEM-01-2022-0056>