

Uruguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2009 el Uruguay registró un crecimiento del PIB del 2,9%, por lo que se constituyó en una de las pocas economías de la región que se mantuvo en la senda de crecimiento pese a la crisis financiera internacional. El crecimiento estuvo sustentado por el incremento del consumo privado y público, la inversión pública y la demanda externa, lo que permitió compensar la fuerte caída de la inversión privada. Nuevamente, los sectores que mostraron el mayor dinamismo fueron el transporte, el almacenamiento y las comunicaciones, mientras que la industria registró una fuerte contracción asociada a la disminución de las exportaciones. A lo largo de 2009, se aplicó una política fiscal anticíclica con el objeto de contener la demanda y el producto. El déficit fiscal del sector público no financiero experimentó un incremento y se ubicó en un 1,6% del PIB, mientras que la relación entre la deuda bruta del sector público no financiero y el PIB alcanzó el 47%. La inflación se ubicó en el 5,9% anual, dentro del rango objetivo establecido en el programa monetario.

La cuenta corriente mejoró significativamente, debido a una fuerte reducción de las importaciones, mientras que las exportaciones registraron un crecimiento del 9,7%. Este resultado obedeció en parte a la disminución del precio del petróleo, una mejora de la generación hidroeléctrica y el aumento de los ingresos por concepto de turismo. Asimismo, se registró un fuerte flujo de capital desde el exterior bajo las formas de inversión directa y de capital financiero, aunque menor al observado el año anterior.

Además se incrementó nuevamente el nivel de reservas, pese a la disminución de los encajes obligatorios en el sistema bancario.

Para 2010 se proyecta un crecimiento del PIB cercano al 7%. Asimismo, se prevé que la inflación se ubicará en el límite superior del rango objetivo fijado por las autoridades, que va del 4% al 6%. El superávit fiscal primario proyectado sería del orden del 2,0% del PIB, mientras que el resultado global se situaría en torno al -1,1% del producto.

2. La política económica

En 2009, la política económica estuvo orientada a contener la demanda interna en un contexto marcado por una desaceleración de la demanda externa y una reducción de la inversión privada. Dado el aumento del déficit fiscal, se accedió a líneas especiales de crédito no condicionadas con los organismos multilaterales de crédito. Asimismo,

se realizaron colocaciones de deuda en el mercado interno y externo por un monto aproximado de 500 millones de dólares. Hacia fines del año, el Comité de Coordinación Macroeconómica (CCM) fijó la meta de inflación en el 5% anual hasta septiembre de 2011, con un rango de tolerancia del 1%.

a) La política fiscal

En 2009 se constató una mayor participación del sector público en la economía, medida a través del incremento de la recaudación y el gasto en términos del PIB. En efecto, los ingresos del sector público no financiero se elevaron del 26,2% del PIB en 2008 al 27,7% en 2009, mientras que los egresos primarios se incrementaron del 25,1% al 27,0% del PIB. Dado este contexto y la leve mejoría del resultado primario de los gobiernos municipales y el Banco de Seguros del Estado, el superávit primario del sector público no financiero se redujo del 1,5% del PIB en 2008 al 1,2% en 2009. En consecuencia, el déficit fiscal en 2009 se situó en un 1,6% del PIB luego del pago de intereses de la deuda (2,8% del PIB), en comparación con 2008 en que el déficit fiscal fue del 1,3%, mientras que el pago de intereses de la deuda representó el 2,8% del PIB.

En cuanto a los ingresos, la recaudación de la Dirección General Impositiva (DGI) fue equivalente al 17% del PIB, mientras que la del Banco de Previsión Social (BPS) alcanzó el 7,1% del PIB. Asimismo la recaudación por concepto de transferencias de utilidades de las empresas públicas al gobierno y de tasas aduaneras fue de un 1,3% y un 1% del PIB, respectivamente. El conjunto de los ingresos del sector público no financiero, sin considerar el efecto de la inflación, creció un 9% respecto del año anterior, debido al incremento del 4,8% de los ingresos de la DGI, un 13% de la recaudación del BPS y un 65% de las transferencias de utilidades de las empresas públicas.

Por su parte, los egresos del sector público correspondieron a gastos primarios corrientes (23,7% del PIB) e inversiones (3,4% del PIB). Al cierre de 2009, las pasividades alcanzaron un 8,7%, las transferencias un 6,4%, las remuneraciones un 5,0% y los gastos de funcionamiento un 3,6%. Los tres primeros componentes representaron un 20,1% del PIB en 2009, en comparación con el 18,2% registrado el año anterior, lo que constituyó uno de los pilares de la demanda interna y, por ende, del crecimiento económico observado en el año. Los gastos de funcionamiento mantuvieron su participación relativa en términos del producto respecto del año anterior. Otro pilar del crecimiento fue la inversión pública que descontada la inflación creció un 6,9% en 2009 respecto de 2008, debido a la construcción de obras viales y edificios y a la compra de maquinaria y equipos por parte de las empresas públicas.

La situación fiscal del Uruguay mejoró en términos de su resultado global a comienzos de 2010 y se registró un déficit del -1,1% del PIB al cierre del primer trimestre, atribuible principalmente a un incremento de la recaudación. De acuerdo con estimaciones oficiales, para el cierre del año se proyecta un déficit del sector público cercano al 1,1% del PIB.

A fines de 2009 la deuda bruta del sector público no financiero ascendió a 17.030 millones de dólares (47% del PIB). La mayor parte de ese incremento se atribuye a una mayor deuda interna. La deuda externa bruta del sector se mantuvo en torno al 33% del PIB.

b) La política monetaria y el sector financiero

Durante 2009 la tasa de interés interbancaria a un día (tasa call), que regula los préstamos interbancarios en moneda nacional, retomó su papel como principal instrumento de control tras las turbulencias financieras registradas en los mercados internacionales en 2008. Esta tasa se fijó en un 10% anual a principios de 2009, pero luego fue descendiendo a un 9% en marzo, un 8% en junio y un 6,25% en diciembre, cifra en la que se mantuvo hasta junio de 2010 debido a la evolución observada en los precios internos durante los primeros meses del año.

Paralelamente, continuó la reducción del encaje obligatorio, que se fijó en un 12% para los depósitos en moneda nacional a menos de 30 días a partir del 1 de enero, en comparación con el 20% vigente hasta fines de 2009. Para los depósitos en moneda extranjera, a partir del mes de julio de 2010, se reducirá el encaje al 15% para los depósitos a menos de 180 días y al 9% para los de un plazo superior. Esta medida, así como las compras de divisas por parte del Banco Central del Uruguay (BCU) con el objeto de estabilizar el tipo de cambio, se transformaron en los principales factores de expansión de la liquidez. El banco central logró contener estos aumentos de carácter permanente mediante la emisión de letras de regulación monetaria y notas denominadas en pesos y en Unidades Indexadas (UI).

A pesar de la crisis internacional, el sistema financiero se mantuvo estable. El crédito al sector privado residente se incrementó en el cuarto trimestre de 2009, por lo que al cierre del año el total de créditos registró un crecimiento del 6%. Esto se tradujo en un incremento de los activos del sistema financiero de 3.031 millones de dólares. Los depósitos del sector no financiero privado mantuvieron su crecimiento en moneda nacional y extranjera y cerraron el año 2009 con un incremento equivalente a 1.981 millones de dólares, lo que implica una tasa anual depurada del efecto del tipo de cambio de un 16%.

Al cierre de 2009 la tasa de interés de los créditos en dólares se situó en un 5,6%, su menor nivel histórico. Las tasas medias pactadas para los créditos en moneda nacional aplicadas a empresas y hogares alcanzaron un 16,7% y un 32,3% respectivamente, pero descendieron luego del alza registrada a partir de septiembre de 2008. La morosidad del crédito se mantuvo estable en niveles históricamente bajos (alrededor del 1% y del 2,9% en el caso de los créditos en moneda nacional a los hogares).

La tasa de interés de los depósitos a plazo fijo en dólares se ubicó en un 0,55% en diciembre de 2009. Por su parte, la tasa de interés pasiva de los depósitos a plazo fijo en moneda nacional disminuyó hacia fines de año y alcanzó en promedio un 4,9% como resultado de la elevada liquidez en el mercado de dinero.

c) La política cambiaria

Durante 2009 se mantuvo un régimen de flotación del tipo de cambio. No obstante, se observó una fuerte actividad del Estado en el mercado cambiario a fin de estabilizar las variaciones de la cotización del dólar en el mercado local. Hasta abril, el dólar mantuvo los valores observados hasta el cierre de 2008 (alrededor de \$24 por unidad). Sin embargo, a partir de ese mes la cotización del dólar experimentó un descenso hasta alcanzar cierta estabilidad, en torno a 19,50 pesos uruguayos por unidad,

al 31 de diciembre. Como resultado, en 2009 la moneda local se revalorizó en términos nominales un 20,1% con respecto al dólar, lo que contrasta con el descenso de un 13,4% registrado el año anterior. El tipo de cambio real bilateral con los Estados Unidos se apreció un 21,4% entre diciembre de 2008 e igual mes de 2009. En el primer cuatrimestre de 2010 el dólar se mantuvo en ese valor nominal. Además, se anunció la intervención a partir de junio del Ministerio de Economía y Finanzas en el mercado cambiario, con el objeto de restablecer el tipo de cambio nominal en su valor de equilibrio.

En el promedio de 2009, el indicador de tipo de cambio real efectivo disminuyó un 2,4% respecto del año anterior, lo que refleja la revalorización de la moneda nacional durante el segundo semestre. Este descenso obedeció al deterioro de los términos de competitividad, tanto con los países integrantes del MERCOSUR como con otros países.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

A lo largo de 2009, el sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones lideró el crecimiento del producto, con un alza del 9,5% y una incidencia de 1,1 puntos porcentuales en la variación del PIB. También se expandieron los servicios comunales, sociales y personales (3,6%), la electricidad, gas y agua (41,9%), la construcción (4,8%), agropecuario (2,0%) y el comercio, los restaurantes y hoteles (0,8%), que también incidieron en la variación del PIB (0,8, 0,6, 0,3 y 0,2 puntos porcentuales, respectivamente). La industria manufacturera se contrajo un 3,7% e incidió en -0,6 puntos en el crecimiento del PIB.

El alza del PIB en 2009 respondió al aumento del consumo interno (2%), con incrementos de un 5,2% del consumo público (incidencia de 0,6 puntos porcentuales) y un 1,5% del consumo privado (incidencia de 1 punto porcentual). El gasto público (en consumo e inversión) se expandió un 9,5% en 2009 y significó la mitad del incremento del PIB en el año.

La formación bruta de capital se redujo un 10,7% a lo largo de 2009 e incidió en 2,5 puntos negativos en la variación del producto. Ello se debió en parte a la

reducción del 4% de la formación bruta de capital fijo, lo que incidió en -0,8 puntos en la caída del producto, y a la variación de las existencias. No obstante, en 2009 la formación bruta de capital fijo alcanzó el 19,1% del PIB, el segundo mayor nivel de los últimos 15 años.

La demanda externa también contribuyó a la expansión de la actividad económica. Las exportaciones se elevaron un 2,5% e incidieron 0,8 puntos en el incremento del PIB, mientras que las importaciones se redujeron un 8,6% con una incidencia positiva de 3 puntos porcentuales. La economía uruguaya continuó su proceso de recuperación en el primer trimestre de 2010. Con respecto al mismo período del año anterior, el PIB se incrementó un 1,7% en términos desestacionalizados. En la comparación interanual, el crecimiento del primer trimestre fue del 8,9%. La demanda interna, medida en términos de volumen, se expandió, impulsada por el aumento del gasto de consumo final (7,7%) y de la formación bruta de capital (26,4%) debido al incremento de la inversión fija y de las existencias. El saldo neto con el mercado externo fue positivo, aunque de menor incidencia respecto del primer trimestre de 2009, debido al crecimiento del 3,8% de las exportaciones y el 10,1% de las importaciones.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	4,3	7,5	8,5	2,9
Producto interno bruto por habitante	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	4,1	7,2	8,2	2,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-7,1	5,1	10,6	10,6	4,6	3,9	-6,1	5,7	2,0
Explotación de minas y canteras	-5,2	-37,6	14,1	7,2	4,4
Industrias manufactureras	-7,6	-13,9	4,7	20,8	10,1	8,1	7,1	17,3	-3,7
Electricidad, gas y agua	1,7	-0,6	-7,4	1,8	5,8	-28,6	57,8	-52,6	41,9
Construcción	-8,7	-22,0	-7,1	7,5	4,2	9,2	6,2	8,5	4,8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-3,2	-24,5	-1,0	21,3	10,1	6,8	13,4	11,3	0,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,3	-9,1	3,1	11,5	11,1	8,2	19,6	34,6	9,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,7	-0,9	-5,3	-1,7	-3,5	0,6	3,5	4,4	2,9
Servicios comunales, sociales y personales	-2,3	-3,3	0,7	3,2	1,4	3,3	3,8	4,8	3,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	-2,1	-15,9	1,1	9,5	4,0	5,9	7,1	8,1	2,0
Consumo del gobierno	-2,9	-9,3	-4,8	2,5	0,0	6,7	6,5	6,8	5,2
Consumo privado	-2,0	-16,9	2,0	10,6	4,5	5,8	7,2	8,4	1,5
Formación bruta de capital	-9,1	-34,5	18,0	22,0	7,6	16,8	6,3	27,5	-10,7
Exportaciones de bienes y servicios	-9,1	-10,3	4,2	30,4	16,3	3,2	7,4	10,1	2,5
Importaciones de bienes y servicios	-7,1	-27,9	5,8	26,8	10,8	15,3	5,7	21,0	-8,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Formación bruta de capital	17,8	14,8	16,2	16,9	16,2	19,4	19,4	22,7	17,9
Ahorro nacional	15,1	17,9	15,5	16,9	16,4	17,4	18,4	17,9	18,8
Ahorro externo	2,6	-3,0	0,8	-0,0	-0,2	2,0	0,9	4,8	-0,8
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-498	382	-87	3	42	-392	-220	-1 503	259
Balanza de bienes	-775	48	183	153	21	-499	-545	-1 730	-275
Exportaciones FOB	2 139	1 922	2 281	3 145	3 774	4 400	5 100	7 077	6 389
Importaciones FOB	2 915	1 874	2 098	2 992	3 753	4 898	5 645	8 807	6 664
Balanza de servicios	316	153	135	325	372	409	703	804	1 071
Balanza de renta	-68	109	-488	-588	-494	-428	-516	-727	-679
Balanza de transferencias corrientes	30	72	83	113	144	126	137	150	142
Balanzas de capital y financiera ^d	775	-4 314	1 048	302	753	2 791	1 231	3 736	1 330
Inversión extranjera directa neta	291	180	401	315	811	1 495	1 240	1 839	1 126
Otros movimientos de capital	485	-4 494	647	-12	-58	1 296	-9	1 896	204
Balanza global	278	-3 932	961	306	796	2 399	1 010	2 233	1 589
Variación en activos de reserva ^e	-278	2 328	-1 380	-454	-620	15	-1 005	-2 232	-1 588
Otro financiamiento	0	1 604	420	149	-175	-2 414	-5	-0	-0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^f	101,3	117,6	149,9	152,3	134,0	128,4	127,7	121,0	118,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,6	88,7	94,1	96,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	707	-2601	979	-137	84	-52	710	3008	650
Deuda externa total (millones de dólares) ^g	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 021	13 935
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^h	60,8	59,3	58,1	58,5	58,5	60,9	62,7	62,6	63,4
Tasa de desempleo abierto ⁱ	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4	9,6	7,9	7,7
Tasa de subempleo visible ^j	15,3	18,4	19,3	15,8	17,1	13,6	12,9	10,8	9,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,5	9,2	5,9
Variación de los precios al productor, productos nacionales (diciembre a diciembre)	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2	8,2	16,1	6,4	10,5
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	9,9	58,9	33,3	1,9	-14,7	-1,8	-2,4	-10,8	7,8
Variación de la remuneración media real	-0,3	-10,7	-12,5	0,0	4,6	4,3	4,7	3,6	7,3
Tasa de interés pasiva nominal ^k	61,7	28,4	5,5	2,3	1,7	2,3	3,2	4,0	4,0
Tasa de interés activa nominal ^l	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7	10,0	13,1	16,6

Cuadro 1 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^a
	Porcentajes del PIB								
Gobierno central									
Ingresos totales	20,2	20,7	20,9	21,1	21,3	21,4	20,5	20,0	20,4
Ingresos tributarios	17,0	17,1	18,1	18,0	18,3	18,8	18,0	17,8	18,0
Gastos totales	24,6	25,4	25,4	23,5	22,9	22,4	22,1	21,1	21,8
Gastos corrientes	22,9	24,0	24,1	22,0	21,5	21,0	20,6	19,3	20,3
Intereses	2,4	4,0	5,5	4,8	4,3	4,2	3,7	2,8	2,7
Gastos de capital	1,8	1,4	1,3	1,5	1,3	1,4	1,5	1,8	1,6
Resultado primario	-2,0	-0,8	1,0	2,4	2,7	3,2	2,1	1,7	1,3
Resultado global	-4,4	-4,7	-4,5	-2,4	-1,6	-1,0	-1,6	-1,1	-1,5
Deuda del sector público no financiero	45,6	103,3	97,9	76,9	68,6	61,1	52,1	51,1	47,0
Interna	15,2	24,7	18,4	14,8	14,7	13,7	10,2	11,6	13,9
Externa	30,3	78,6	79,5	62,1	53,9	47,4	41,9	39,4	33,1
Moneda y crédito^m									
Crédito interno	44,1	52,8	29,7	17,5	14,0	18,9	14,8	12,9	10,9
Al sector público	6,6	22,7	14,4	12,1	6,0	7,5	1,3	3,0	3,6
Al sector privado	66,2	73,4	45,4	30,3	26,6	25,9	24,5	29,4	22,6
Otros	-28,7	-43,3	-30,0	-24,8	-18,7	-14,4	-11,0	-19,6	-15,2
Liquidez de la economía (M3)	91,6	87,7	81,1	66,0	59,1	57,1	49,5	56,2	49,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	10,1	8,8	9,4	8,9	10,6	11,3	12,6	12,7	13,4
Depósitos en moneda extranjera	81,5	78,8	71,6	57,1	48,5	45,8	36,9	43,6	36,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2005. Hasta 2005, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1983.

^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes.

^d Incluye errores y omisiones.

^e El signo menos (-) indica aumento de reservas.

^f Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

^g Incluye el sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos.

^h Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, nacional urbano.

ⁱ Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano.

^j Se refiere a porcentajes de la población ocupada, nacional urbano.

^k Depósitos a plazo fijo, 30 a 61 días, en moneda nacional.

^l Crédito a empresas, 30-367 días.

^m Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de año.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El IPC se elevó un 5,9% en 2009, lo que refleja un fuerte retroceso respecto del año anterior (9,2%). En 2009 los rubros de mayor variación fueron la enseñanza (12,3%), los gastos de vivienda (11,6%), los cuidados médicos (8,7%) y los otros gastos de consumo (16,6%). Ese mismo año la variación del índice de precios al productor nacional alcanzó el 10,6%.

Entre enero y abril de 2010 la inflación acumulada fue de un 2,8%, mientras que la inflación en 12 meses hasta abril alcanzó el 7,09%. Hasta junio la inflación anual se situó en el 6,4%.

El mercado de trabajo se mantuvo estable en términos generales. La tasa de desempleo media a nivel nacional fue del 7,3%. A lo largo de 2009, la tasa de empleo a nivel nacional se incrementó casi un punto porcentual, por lo que alcanzó un promedio anual del 58,5%. La tasa de participación de la población en edad de trabajar se situó en un 63,2% en 2009. El mercado mantuvo la tendencia a la formalización y el porcentaje de trabajadores no registrados fue en promedio

del 23,0%. El salario real aumentó un 7,3% en el promedio de 2009, con similares incrementos para los trabajadores de los sectores público y privado. A nivel nacional, el poder adquisitivo de los hogares se incrementó en promedio un 5,2% en términos interanuales.

c) El sector externo

En el transcurso de 2009 se revirtió el déficit de la cuenta corriente y se registró un superávit de más de 250 millones de dólares. Casi la totalidad de esta variación respondió a la cuenta comercial que pasó de un déficit de 926 millones de dólares en 2008 a un superávit de 796 millones de dólares en 2009. Esto se explica por la contracción del intercambio comercial de bienes y servicios y la reducción del valor de las exportaciones (8%) y las importaciones (24%). El saldo comercial de bienes mostró un déficit de 275 millones de dólares al cierre de 2009, lo que fue compensado por un incremento similar de las exportaciones de servicios turísticos.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2008				2009 ^a				2010 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	7,7	10,0	9,1	7,4	2,5	1,1	3,0	4,6	8,9	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 297	1 667	1 637	1 348	1 079	1 478	1 451	1 376	1 290	571 ^c
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 959	2 686	2 371	2 053	1 485	1 656	1 884	1 783	1 751	621 ^c
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	4 993	6 101	6 344	6 360	6 965	7 438	8 068	7 987	8 061	7 509
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	123,8	120,0	117,1	123,2	118,6	123,5	119,9	110,4	101,6	99,5 ^e
Tasa de desempleo	5,3	4,6	4,7	3,9	5,0	5,1	5,8
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,0	8,4	7,5	9,2	7,5	6,5	6,9	5,9	7,1	7,1 ^e
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	20,91	19,75	19,60	23,36	23,50	23,68	22,70	20,27	19,61	19,46
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	4,3	4,0	1,9	4,0	6,2	8,4	8,4	6,1	4,0	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^f	2,9	2,8	2,5	4,6	4,3	4,0	3,9	3,8	3,6	3,7 ^c
Tasa de interés activa ^g	11,1	11,2	12,2	18,0	18,0	17,0	15,8	15,5	13,0	12,5 ^c
Tasa de interés interbancaria	7,0	7,2	7,2	19,0	9,4	8,9	7,9	7,9	6,2	6,2 ^e
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^h	310	265	376	578	586	341	282	221	163	229
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-7,1	1,1	6,6	1,2	1,8	5,3	-15,8	-7,7	10,5	...
Crédito vencido como porcentaje de crédito total (porcentajes)	14,3	20,2	20,0	16,5	14,8	13,6	14,7	7,6	7,5	7,5 ^e

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2005.

^c Datos hasta el mes de abril.

^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

^e Datos hasta el mes de mayo.

^f Depósitos a plazo, 30 a 61 días en moneda nacional.

^g Crédito a empresas, 30-367 días.

^h Medido por el Uruguay Bond Index (UBI); índices a fin del período.

Las cuentas de capital y financiera registraron una entrada neta de capitales de 1.529 millones de dólares, cifra bastante inferior a los 2.800 millones de dólares del año anterior. Comparativamente se observó una fuerte variación de los destinos, que en 2008 obedecieron a las necesidades del sector privado (75%), en tanto significó el 40% en 2009. Por otra parte, si bien disminuyeron las entradas de inversión extranjera directa, esta superó los 1.100 millones de dólares en 2009.

A diciembre de 2009 los activos de reserva del Banco Central del Uruguay superaron los 7.900 millones de dólares, lo que representa un aumento de aproximadamente 1.600 millones de dólares con respecto a igual mes de 2008. Este incremento obedeció a la compra de divisas realizada a lo largo del año, el aumento de las cuentas del gobierno y en menor medida de su superávit de divisas. Por el contrario, los depósitos en moneda extranjera de las instituciones financieras disminuyeron más de 500 millones de dólares, debido a la reducción de los encajes bancarios obligatorios. El riesgo soberano del Uruguay descendió un

8,8% con respecto al cuarto trimestre de 2009 y se ubicó en unos 227 puntos básicos en mayo de 2010.

En 2009 las exportaciones de bienes desde zonas no francas alcanzaron los 5.495 millones de dólares, lo que representa un descenso del 8,7% en comparación con 2008¹. Las partidas con mayor incidencia en el total exportado fueron la carne de vacuno congelada (13,6%), la soja (8,3%), el arroz (8,2%), el trigo (5,8%) y la carne de vacuno fresca o refrigerada (3,9%). Las exportaciones con destino a los países integrantes del MERCOSUR ascendieron a 1.550 millones de dólares al cierre de 2009, lo que representó una disminución del 4% respecto de 2008. Las exportaciones a la Argentina y el Paraguay se contrajeron un 32% y un 19%, respectivamente, mientras que las exportaciones al Brasil aumentaron un 12,3%. Este bloque representó el 28,2% del total de exportaciones del

¹ En lo que respecta a la desagregación de datos del comercio exterior por tipo de bienes y país de destino u origen, se trabaja con los datos del registro de Aduanas, que no incluye las exportaciones e importaciones desde las zonas francas.

Uruguay. Por su parte, las exportaciones con destino a los países de la Unión Europea representaron el 15% del total exportado por el Uruguay en 2009.

En 2009 las importaciones a zonas no francas alcanzaron los 4.623 millones de dólares en régimen general y 598 millones de dólares en régimen de admisión temporaria, con un descenso del 18% y el 31%, respectivamente. Los productos de mayor participación en las importaciones fueron los automóviles, teléfonos celulares y vehículos para el transporte de mercancías. La Argentina es el mayor exportador de productos al Uruguay (1.188 millones de dólares) seguido del Brasil (1.150 millones de dólares).

En el primer trimestre de 2010, se recuperaron los precios de los productos básicos de exportación del Uruguay con respecto al mismo período de 2009. En el primer cuatrimestre de 2010 las exportaciones

de bienes alcanzaron los 2.029 millones de dólares, lo que representa un aumento del 25,3% respecto de igual período del año anterior. En dicho período, el Brasil fue el principal destino de los productos uruguayos. Las exportaciones al Brasil alcanzaron los 424 millones de dólares (20% del total) y registraron un crecimiento interanual del 23%. El segundo destino fue la Argentina, que representó un 7,1% del total, por lo que superó a las exportaciones destinadas a la Federación de Rusia y China (alrededor de un 5% cada uno). El tipo de cambio real siguió decreciendo en el primer trimestre de 2010 hasta alcanzar el -14,3%, en comparación con igual período de 2009. Este resultado obedeció a una fuerte disminución del tipo de cambio real respecto de los destinos extrarregionales, mientras que se registró una reducción menor con respecto a la región.