

## Uruguay

En 2008 la economía uruguaya creció un 11,5%. De este modo se completa el quinto año consecutivo de aumento del PIB a tasas muy superiores al promedio histórico, y se llega a una cifra acumulada del 55%. La inflación se mantuvo en torno al 8,5% anual debido al alza de los precios internacionales de los productos básicos durante el primer semestre y al incremento de los precios de los productos importados, que refleja la apreciación del dólar en el último trimestre del año. Para 2009, en el actual contexto de incertidumbre internacional, la CEPAL estima que la tasa de crecimiento será del 4%.

La situación fiscal del sector público no financiero registró un superávit primario del orden del 2,0% del PIB y un pago de intereses de la deuda del 3,0%, lo que arrojó un déficit del 1,0% del PIB en el año móvil que terminó en septiembre de 2008. Se prevé que el déficit a fines de año se sitúe en 1,2 puntos porcentuales del producto. El aumento de los ingresos fiscales se debió al mejoramiento del resultado primario de las empresas públicas y de la recaudación fiscal. Los egresos del sector público no financiero se elevaron en una proporción similar a los ingresos, como consecuencia del crecimiento de las compras de petróleo y de las transferencias relacionadas con la política social.

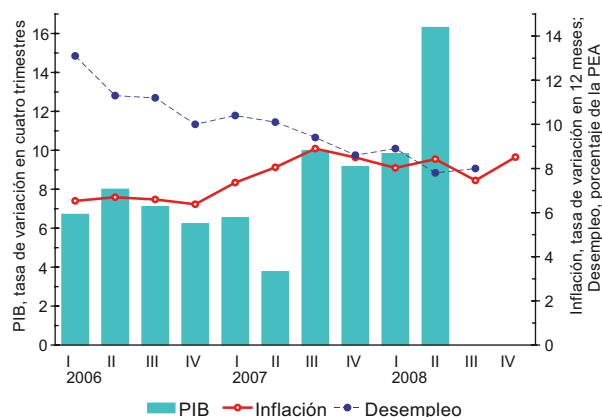
La relación entre la deuda bruta del sector público no financiero y el PIB descendió nuevamente y a mediados de 2008 se situó en un 43%. A lo largo del año se mantuvo la política de reestructuración de la deuda externa mediante operaciones de emisión y recompra en el mercado. El riesgo país, que se situó en torno a los 200 puntos básicos durante el primer semestre, ascendió como consecuencia de la volatilidad financiera mundial y llegó a alrededor de 700 puntos en octubre de 2008. Las reservas brutas se situaron a fines de octubre en 6.000 millones de dólares (aproximadamente un 20% del PIB), esto es unos 2.000 millones de dólares por encima de las registradas un año antes. Un 38% de este incremento se debió al alza de los encajes por depósitos de corto plazo en moneda nacional y extranjera en la banca local tras las medidas de control de liquidez adoptadas en octubre de 2007 y reforzadas en junio de 2008.

Las medidas adoptadas en junio de 2008 consistieron en el incremento de los encajes bancarios por los depósitos

en moneda nacional de menos de un mes de plazo al 25% y por los depósitos en moneda extranjera de hasta seis meses de residentes y no residentes al 35%. Para los depósitos del sector público en el Banco de la República Oriental del Uruguay se fijaron encajes del 100%. Asimismo, se eliminó la remuneración a los encajes, se establecieron normas para su contralor diario y se fijaron multas por insuficiencia.

La política monetaria siguió orientada a preservar la estabilidad de los precios, manteniéndose el régimen de fijación de la tasa de interés interbancaria de corto plazo. La tasa que fija el Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay subió al 7,75% a principios

URUGUAY: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



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

de octubre, tras permanecer en un 7,25% los 12 meses anteriores.

A las medidas de política monetaria se sumó la aplicación de acuerdos sobre los precios en las principales cadenas productivas de bienes básicos de consumo, que estuvieron vigentes principalmente entre mayo y septiembre de 2008, tornándose luego innecesarios dada la caída de los precios de estos productos a nivel internacional.

Al mes de junio el crédito al sector privado residente se elevó un 31,5% respecto del mismo mes del año anterior (equivalente en dólares), con un crecimiento algo mayor del crédito en moneda extranjera (33%). La morosidad se situó en niveles históricamente bajos de alrededor del 1%. Los depósitos en el mismo período se incrementaron un 21,2% (equivalente en dólares) y hubo un aumento significativo de los depósitos en moneda nacional (43%). Los depósitos a la vista y en caja de ahorros constituyeron el 75% del total, lo que aportó gran liquidez al sistema. Las tasas activas en dólares se situaron en un 5,9% anual, en tanto las pasivas se ubicaron en un 1,1% anual para depósitos a plazo fijo en moneda extranjera.

El tipo de cambio nominal se mantuvo en un régimen de flotación. En los 12 meses hasta junio de 2008 la moneda local alcanzó una apreciación nominal del 19%, que se revirtió en buena parte entre septiembre y octubre, período en el que se depreció un 14% respecto a junio. Por su parte, el tipo de cambio real efectivo se apreció en torno al 10% en el promedio de los 10 primeros meses del año respecto del mismo período de 2007.

El crecimiento económico del 11,5% alcanzado en 2008 se basó en mejoras de la producción en prácticamente todos los sectores. En particular, la industria manufacturera (16%), y el transporte y las comunicaciones (33,7%) crecieron a tasas superiores a la media de la economía, mientras que el sector comercio, restaurantes y hoteles (7,2%), el sector agropecuario (6%), la construcción (4,7%) y el resto de las actividades (5,3%) lo hicieron por debajo de la media. El sector electricidad, gas y agua sufrió una caída del 23% debido a una marcada sequía que afectó a la producción hidroeléctrica.

En el curso del primer semestre la demanda externa de bienes y servicios se mantuvo firme, en tanto que la demanda interna se expandió a lo largo del año, impulsada por el aumento de los ingresos de los hogares (4,9%) y la expansión del crédito. La inversión creció un 25% en el año, incidiendo 2,2 puntos porcentuales en el crecimiento del producto.

Se estima que las exportaciones de bienes crecieron en 2008 un 25,1% con respecto al año anterior; los principales destinos fueron el Brasil (16,5%), la Argentina (8,4%) y la Federación de Rusia (6,3%). Las importaciones de bienes FOB crecieron un 35,6%, con un marcado incremento de las de maquinarias y equipos y bienes de uso intermedio.

#### URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	7,0	7,4	11,5
Producto interno bruto por habitante	6,8	7,2	11,2
Precios al consumidor	6,4	8,5	8,5 <sup>b</sup>
Salario medio real	4,3	4,7	3,3 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	20,0	31,8	12,0 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-4,4	-1,0	-10,0 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	-2,2	1,9	-4,4
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	11,4	9,6	7,9 <sup>c</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,0	-1,7	-1,0
Tasa de interés pasiva nominal	1,7	2,3	3,0 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	10,7	10,0	12,0 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	5 785	6 796	8 310
Importaciones de bienes y servicios	5 882	6 840	9 037
Saldo en cuenta corriente	-400	-235	-1 096
Cuentas de capital y financiera	2 798	1 245	3 388
Balanza global	2 399	1 010	2 291

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

Por su parte, en el primer semestre, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se situó en un 2,1% del PIB debido principalmente a un déficit de la cuenta comercial de 391 millones de dólares, que contrastan con los 292 millones de superávit registrados en el primer semestre de 2007. Se estima que el año terminará con un déficit de la cuenta corriente del orden de 3,5 puntos porcentuales del producto. Por su parte, la cuenta financiera registró un ingreso de capitales de 2.200 millones de dólares entre enero y julio, como resultado de los flujos correspondientes sobre todo al sector privado.

La inflación hasta noviembre fue del 8,5%, por lo que a fin de año la tasa será mayor que la prevista en el programa monetario, en el que el rango de inflación fue del 4,5% al 6,5%. Esta evolución fue resultado del alza de los precios de los bienes exportables, en particular los derivados del trigo, la carne y los lácteos, así como del aumento del precio internacional del petróleo durante el primer semestre de 2008. Durante el tercer y el cuarto trimestre los precios de estos bienes descendieron, mientras que subieron los precios en moneda local de los bienes importados por efecto de la apreciación del dólar. La inflación mayorista alcanzó un nivel en torno

al 20% anual en el primer semestre, registrándose luego una deflación que llevó a situar la variación anual hasta noviembre en un 8,6%.

El mercado laboral se mantuvo en una fase de crecimiento a nivel nacional, con una tasa de empleo que pasó del 56,5% en los primeros 10 meses de 2007 al 57,3% en el mismo período de 2008. La tasa de actividad se mantuvo estable, en torno al 62% en uno y otro período. Asimismo, el desempleo disminuyó de un 9,4% en promedio entre enero y octubre de 2007 a un 7,8% en igual período de 2008. El índice medio de los salarios registró un alza real del 3,1% entre enero y octubre, con incrementos del 2,9% en el sector privado y del 3,8% en

el sector público. El salario mínimo nacional se reajustó un 28% en términos nominales con respecto al valor de un año atrás, siendo su monto equivalente a unos 175 dólares mensuales a precios de principios de noviembre.

Los consejos de salarios culminaron su tercera ronda de negociación colectiva desde su reinstalación en el año 2005 y llegaron a acuerdos por consenso tripartito en el 80% de los grupos y subgrupos de actividad. En el restante 20%, los acuerdos se lograron mediante el apoyo de los delegados gubernamentales a una u otra de las posiciones sustentadas. Estos acuerdos implican importantes niveles de recuperación salarial y mejoras del salario real, y tendrán una vigencia de entre 24 y 30 meses.