

Uruguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Luego de una recesión que duró cuatro años (1999-2002), durante los cuales el país se vio considerablemente afectado por *shocks* externos y factores internos, Uruguay registró un alza del producto del 2,5% en el año 2003. El crecimiento, que superó ampliamente las expectativas de comienzos de año (-2%), fue impulsado por las exportaciones, que aumentaron un 4,1%. La demanda interna se incrementó apenas un 1,6%, impulsada por la variación de existencias –básicamente de productos agropecuarios en proceso–, mientras que el consumo siguió deprimido (-1,1%) y la inversión fija descendió un 11,4% (la inversión bruta interna fija con respecto al PIB a fines del 2003 fue del 13%). La reactivación fue posible debido a la existencia de capacidad instalada ociosa. A pesar de exhibir un aumento del 1,9%, el producto per cápita, en términos de moneda local constante, fue un 18% inferior al valor máximo registrado en 1998.

Las cifras de empleo mostraron señales positivas. Si bien el promedio anual de la tasa de desempleo se mantuvo estable, ésta registró un descenso gradual a lo largo del año, ubicándose en 15,4% en el último trimestre (18,6% en el mismo período del año anterior). Esta mejoría no se tradujo en un incremento del salario medio real, que bajó en el promedio del año un 12,5%.

La tasa de inflación del 2003 fue un 10,2%, inferior a la del año anterior (25,9%), pero se desvió respecto de la meta revisada de 19% (la meta original era de 27%). La menor inflación fue consecuencia de la mayor demanda de M1 y del aumento de las reservas excedentes de los bancos, que determinaron una declinación del multiplicador bancario.

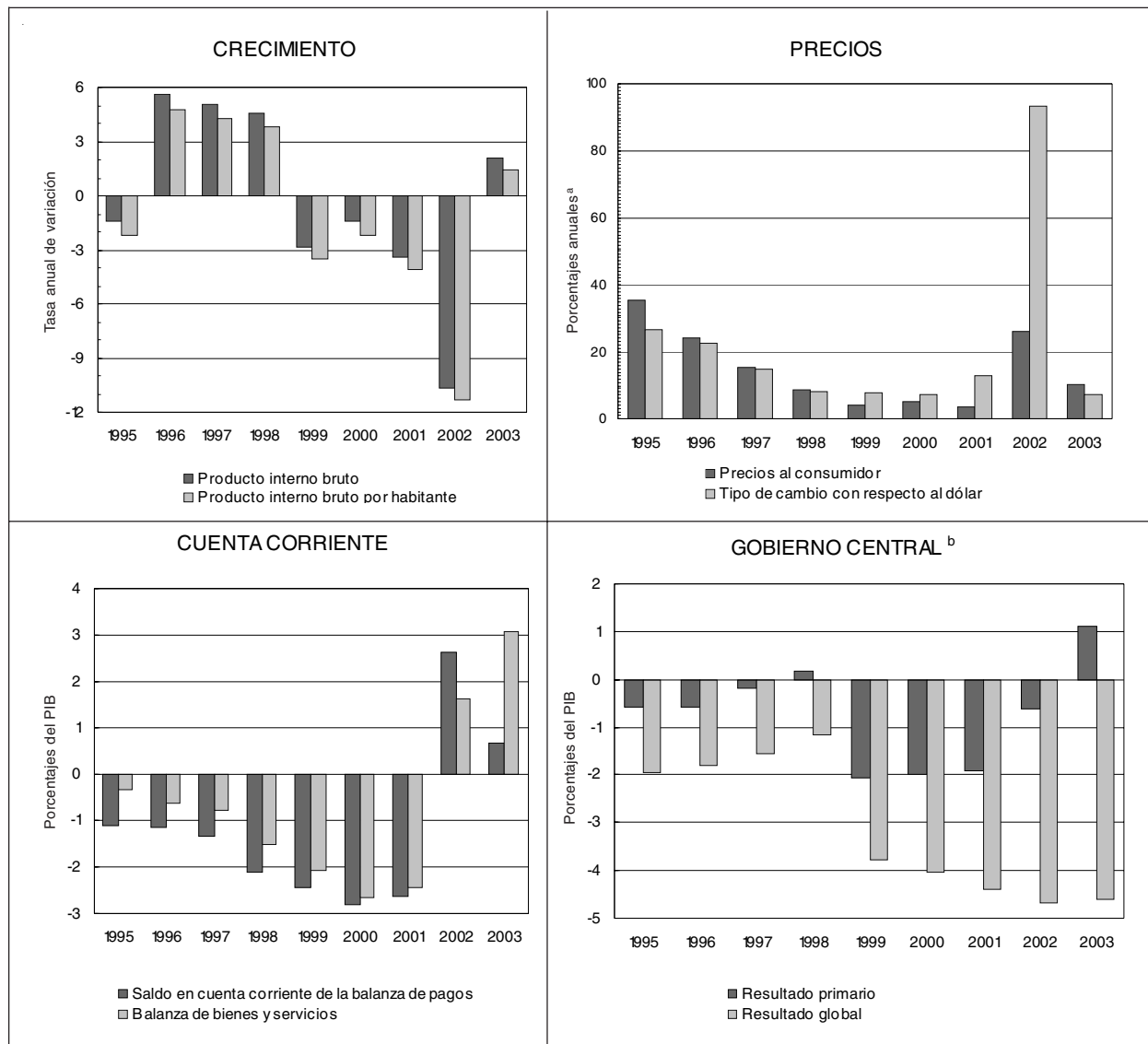
La política fiscal fue contractiva y el déficit fiscal bajó del 4,2% al 3,1% del PIB. En cambio, la política monetaria fue expansiva y se mantuvo la política cambiaria de tipo de cambio flexible.

En el sistema financiero, los depósitos del sector privado se elevaron un 6,7%, mientras que los créditos brutos vigentes de la banca privada disminuyeron un 9%.¹ Se materializó un cambio profundo en la estructura de los depósitos, cuya mayoría se efectuó en el segmento “a la vista”. El indicador de morosidad de la cartera de la banca privada pasó del 27,8% en diciembre del 2002 al 18,5% en el mismo mes del 2003, mientras que las tasas de interés nominales registraron una baja en todas sus modalidades, vinculada a la disminución de la percepción de riesgo.²

1 La banca privada comprende la totalidad de los bancos privados en actividad a diciembre del 2003 (excepto el Nuevo Banco Comercial o NBC) y la cooperativa COFAC.

2 El indicador de morosidad se refiere a la banca privada.

Gráfico 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

^b A partir de 1999 cambia la metodología de contabilización.

En el sector externo, la balanza de pagos acusó un comportamiento más favorable. Los intercambios comerciales mostraron un importante dinamismo, la cuenta corriente redujo su superávit al 0,7% del PIB, se registraron ingresos de capitales a través del sector

privado no financiero y el Banco Central realizó una importante acumulación de activos de reserva.

Todo indica que la economía uruguaya crecerá un 9,5% en el 2004, superando la meta oficial de crecimiento del 7%.

2. Política económica

a) Política fiscal

Durante el año 2003 el Gobierno de Uruguay llevó a cabo una política fiscal contractiva, basada en la contención del gasto y el aumento de la presión tributaria. El sector público anotó un superávit primario equivalente al 3% del PIB; el pago de intereses ascendió al 6,1% del PIB y el déficit fiscal total al 3,1% del PIB (4,2% en el 2002).³ El gobierno central mostró un superávit primario del 1,1% del PIB, gracias a un alza de sus ingresos (21,5% del PIB), mientras que sus gastos, excluidos los intereses, se mantuvieron prácticamente constantes. Las empresas públicas registraron un superávit equivalente al 1,7% del PIB, aumento de tarifas mediante. El financiamiento del déficit fiscal se realizó mediante la colocación de títulos públicos y préstamos con organismos multilaterales.

Como consecuencia de la política fiscal contractiva, las cuentas del gobierno central mejoraron. Los ingresos del tesoro nacional ascendieron al 21,4% del PIB, mientras que el gasto en retribuciones bajó al 14,5% del PIB, debido al retroceso promedio anual del 11,6% de los salarios públicos reales. La presión tributaria de la Dirección General Impositiva se elevó al 16,4% del PIB en el 2003, en comparación con un 15,6% en el 2002. Si a esto se suma lo recaudado por otras unidades (Banco de Previsión Social, cajas paraestatales, municipalidades y aduanas), la presión tributaria total equivale al 30% del PIB.

El gobierno se comprometió con el Fondo Monetario Internacional a reformar las cajas de pensiones policial, militar y bancaria, a crear una unidad de grandes contribuyentes en la Dirección General Impositiva y a aprobar una reforma tributaria. Sin embargo, dado que en el 2004 se celebrarán elecciones, es poco probable que estas iniciativas se aprueben en el año.

En el ejercicio 2004 la política fiscal será ligeramente más expansiva, pero se ajustará a los términos del acuerdo firmado con el Fondo Monetario, que fija un objetivo de superávit primario del sector público consolidado del 3,2% del PIB. La mayor actividad conducirá a una reducción de los coeficientes de deuda pública respecto del PIB, los que a fines del

2003 se elevaron al 111%. La futura alza de las tasas de interés internacionales constituye un factor de riesgo, dado que el 45% de la deuda pública está referida a tasas variables.

Las cifras preliminares del gobierno hasta marzo del 2004 muestran un superávit primario del 3,5% del PIB. La reducción del impuesto a las retribuciones personales (IRP) —equivalente al 0,78% del PIB— constituye una flexibilización de la política fiscal, al igual que la decisión de no descontar los adelantos a cuenta de los salarios públicos y de las pasividades realizados en febrero y abril del 2003. En contraste, dada la recuperación del sector agropecuario, se aumentaron las tasas del impuesto a la enajenación de bienes agropecuarios (IMEBA), que se habían reducido en 1999. En cuanto al financiamiento del sector público, se destaca la ampliación de la emisión del Bono Global 2006 a una tasa de interés del 8,5% anual (200 puntos base menos que la tasa de emisión del Global 2006 de octubre de 2003). El destino de estos fondos será, principalmente, la reducción del circulante de Letras de Tesorería en dólares.

b) Política monetaria

Durante el año 2003, el Banco Central del Uruguay aplicó una política monetaria expansiva. La base monetaria exhibió un alza de 2.762 millones de pesos uruguayos ubicándose en el promedio del año en el nivel previsto por la autoridad monetaria. Las compras netas de moneda extranjera fueron parcialmente esterilizadas por la colocación de letras de regulación monetaria (LRM). La menor necesidad de divisas y los mejores resultados fiscales que se verificaron luego del canje de deuda permitieron reducir el *stock* de la deuda en moneda nacional, así como aumentar el plazo y disminuir las tasas de interés de estas letras.

Dado los problemas que plantea la conducción de la política monetaria en una economía altamente dolarizada (en noviembre del 2003 los depósitos en moneda extranjera en el sistema financiero ascendían al 92% del total y el 81% de los préstamos se efectuaba en moneda extranjera), el Banco Central está avanzando en su proceso de desdolarización. Por esta razón, el 50%

3 La carta de intención firmada en marzo del 2003 con el Fondo Monetario Internacional establecía un superávit primario del sector público consolidado de 3,2% del PIB y un déficit fiscal total de 3,1% del PIB. Luego del canje de deuda, las metas fiscales pasaron a ser un superávit primario del 3% del PIB y un déficit fiscal total de 3,6% del PIB.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-1,4	5,6	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,5
Producto interno bruto por habitante	-2,2	4,8	4,3	3,9	-3,4	-2,0	-3,9	-11,5	1,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	5,5	9,4	-6,1	5,2	-7,5	-3,0	-7,1	5,1	14,4
Minería	20,8	7,6	22,1	29,4	-5,8	-8,8	-5,2	-37,6	-7,2
Industria manufacturera	-2,8	4,0	5,9	2,3	-8,4	-2,1	-7,6	-13,9	4,6
Electricidad, gas y agua	7,3	4,3	6,7	11,5	-0,1	5,0	1,7	-0,6	-7,6
Construcción	-10,3	-1,8	2,4	9,8	8,9	-11,1	-8,7	-22,0	-7,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-9,6	6,0	8,8	2,4	-3,4	-5,3	-3,2	24,5	-0,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,2	8,0	6,0	4,5	3,7	1,5	0,3	-9,1	2,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	0,5	5,2	5,4	6,8	6,4	2,2	1,7	-0,9	-5,4
Servicios comunales, sociales y personales	-0,4	2,2	3,4	2,7	-0,5	-0,6	-2,3	-3,3	0,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-3,2	7,8	5,4	6,4	-1,3	-1,4	-2,1	-15,9	-1,1
Gobierno general	0,2	5,0	2,3	4,0	0,6	-0,3	-2,9	-9,3	-2,0
Privado	-3,7	8,3	5,9	6,8	-1,5	-1,6	-2,0	-16,9	-1,0
Inversión interna bruta	4,6	-1,0	8,3	12,1	-9,8	-13,0	-9,1	-34,5	25,4
Exportaciones de bienes y servicios	-1,9	10,3	13,0	0,3	-7,4	6,4	-9,1	-10,3	4,1
Importaciones de bienes y servicios	-3,0	11,3	13,2	7,6	-5,8	0,1	-7,1	-27,9	1,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	15,4	15,2	15,2	15,9	15,1	14,0	13,8	11,5	13,1
Ahorro nacional	14,1	14,1	14,2	14,1	12,9	11,1	10,3	13,2	12,6
Ahorro externo	1,3	1,2	1,1	1,8	2,3	2,8	3,5	-1,6	0,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-213	-233	-287	-476	-508	-566	-488	322	76
Balanza de bienes	-563	-687	-704	-772	-897	-927	-775	48	182
Exportaciones FOB	2 148	2 449	2 793	2 829	2 291	2 384	2 140	1 922	2 273
Importaciones FOB	2 711	3 135	3 498	3 601	3 187	3 311	2 915	1 874	2 092
Balanza de servicios	502	560	536	436	459	394	321	154	162
Balanza de renta	-227	-189	-193	-198	-144	-61	-63	48	-344
Balanza de transferencias corrientes	76	83	74	59	74	28	30	72	76
Balanzas de capital y financiera ^d	440	386	687	831	398	789	765	-4 236	664
Inversión extranjera directa neta	157	137	113	155	235	274	314	121	260
Capital financiero ^e	284	249	574	676	163	515	451	-4 357	404
Balanza global	228	152	400	355	-110	222	278	-3 914	740
Variación en activos de reserva ^f	-218	-141	-392	-515	110	-222	-278	2 328	-1 380
Otro financiamiento ^g	-10	-12	-8	160	0	0	0	1 586	641
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	110,7	111,4	109,1	107,1	98,5	100,0	101,6	125,6	155,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 1997=100)	103,8	100,4	100,0	107,0	98,5	89,5	90,4	89,9	92,1
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	1,1	0,9	2,2	3,5	1,2	3,6	3,8	-21,2	14,7
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	5 193	5 387	5 459	6 036	5 618	6 116	5 855	8 328	9 558
Deuda pública externa bruta (porcentajes del PIB)	26,9	26,3	25,2	27,0	26,9	30,5	31,5	67,8	85,4
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-6,5	-4,9	-4,6	-4,8	-4,0	-1,7	-1,9	1,8	-11,3

Cuadro 1 (conclusión)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales media									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	59,1	58,2	57,7	60,5	59,3	59,6	60,6	59,1	58,1
Tasa de desempleo abierto ^k	10,3	11,9	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	17,1
Tasa de subempleo visible ^k	5,1	6,0	5,2	4,7	6,5	10,3	13,0	15,3	16,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	35,4	24,3	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2
Variación de los precios al productor, productos nacionales	27,7	23,5	13,3	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	26,6	22,7	15,1	8,3	7,6	7,3	13,1	93,5	7,4
Variación de la remuneración media real	-2,9	0,6	0,2	1,8	1,6	-1,3	-0,3	-10,7	-12,5
Tasa de interés pasiva nominal ^l	39,1	27,1	19,1	14,4	13,8	12,0	14,7	43,8	28,1
Tasa de interés activa nominal ^m	96,6	90,6	69,3	55,0	53,4	48,9	53,8	129,8	104,0
Porcentajes del PIB									
Gobierno centralⁿ									
Ingresos corrientes	17,5	17,8	18,8	19,5	20,9	20,3	20,8	21,2	21,5
Gastos corrientes	17,3	17,9	18,5	18,5	22,2	22,0	23,4	24,7	24,7
Resultado corriente	0,2	-0,1	0,3	1,1	-1,3	-1,7	-2,7	-3,4	-3,3
Gasto de capital neto	2,1	1,7	1,9	2,2	2,6	1,9	1,8	1,4	1,3
Resultado primario	-0,6	-0,6	-0,2	0,2	-2,1	-1,5	-2,0	-0,8	1,1
Resultado global	-1,9	-1,8	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	7,8	7,0	7,4	6,8	8,4	10,2	12,0	20,1	28,4
Deuda pública	19,9	20,2	21,3	23,2	25,6	30,9	37,8	77,1	94,3
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	43,9	45,3	45,0	47,4	53,8	59,9	65,4	78,4	66,3
Al sector público	6,3	5,0	4,4	2,2	2,0	3,7	4,4	3,9	17,3
Al sector privado	37,5	40,3	40,6	45,2	51,7	56,2	61,0	74,5	49,0
Liquidez de la economía (M3)	49,0	49,4	49,0	52,1	60,1	67,5	81,3	80,9	74,5
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	9,9	10,1	10,0	10,1	10,7	10,7	11,0	9,1	8,5
Depósitos en moneda extranjera	39,1	39,3	39,0	42,0	49,4	56,8	70,3	71,8	66,0

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 1983. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, nacional urbano. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. ^l Promedio de los depósitos a plazo fijo, hasta seis meses de plazo. ^m Promedio de las tasas de préstamos hasta seis meses. ⁿ A partir de 1999 cambia la metodología de contabilización. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

de la emisión de títulos realizada en el 2003 fue denominada en Unidades Indexadas (UI), que siguen la evolución del índice de precios al consumidor. Asimismo, se disminuyó el tope de activos en moneda extranjera en poder de los fondos de pensiones (AFAP). También algunas instituciones del sector bancario comenzaron a ofrecer la alternativa de constituir depósitos en UI.

En consonancia con el principio de no intervención en el mercado cambiario, el Banco Central tomó medidas tendientes a dotar de mayor transparencia al funcionamiento de éste. Se separó la operativa de

cambios del gobierno central y del Banco Central, se comenzó a anunciar, en el momento de la apertura de las operaciones diarias, el monto de dólares a licitar y se pasó a realizar las compras a través de un sistema de subastas electrónico. También se dispuso la divulgación diaria de los datos de la base monetaria (BM) y la publicación del Boletín de Política Monetaria y de la Encuesta sobre Expectativas de Inflación.

En el año 2004, el cambio más importante en materia de política monetaria consistió en su flexibilización, dotándola de más instrumentos. Con tal fin, se dispuso

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2002				2003 ^a				2004 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	-10,9	-5,8	-13,4	-14,0	-8,1	-4,7	7,5	15,8	14,3	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	452	510	439	460	441	579	577	601	589	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	524	593	420	427	471	519	583	617	659	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	2 194	1 451	732	769	784	1 161	1 713	2 083	2 240	2 241
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	101,4	110,5	147,0	143,5	151,7	157,9	152,3	161,6	166,3	161,8
Tasa de desempleo urbano	14,8	15,6	19,0	18,6	18,6	17,5	16,0	15,4	13,9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,1	8,9	23,5	25,9	28,5	24,6	11,6	10,2	8,4	9,6
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	14,74	17,08	26,09	27,12	28,27	28,18	27,48	28,75	29,53	29,73
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,8	-6,4	-15,8	-19,0	-19,9	-16,7	-7,3	-3,7	-1,9	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	28,5	48,4	52,8	45,6	34,8	21,4
Tasa de interés activa ^e	85,8	124,1	167,0	142,3	154,1	127,5	79,1	55,2	53,5	...
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	551	1 344	2 378	1 706	2 367	729	695	624	560	693
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^f	11,8	12,3	18,9	1,1	-3,1	-10,2	-24,1	-17,1	-42,9	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^g	14,1	22,1	33,9	25,8	25,6	24,8	22,9	18,5

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 1983. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Promedio de los depósitos a plazo fijo, hasta seis meses de plazo. ^e Promedio de las tasas de préstamos hasta seis meses. ^f Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^g Se refiere al total de los créditos otorgados por los bancos comerciales privados y casas comerciales.

la compra de letras con mecanismo de retroventa (repos), que permitirá al Banco Central incrementar la cantidad de dinero oportunamente, y se establecerán “rangos meta” en lugar de objetivos puntuales de base monetaria. Dado que actualmente la meta de inflación (7%-9%) es inferior a las expectativas de mercado (11%), el Banco Central ha adoptado una política más contractiva y rebajó las metas de base monetaria previamente anunciadas.

Con respecto al sistema financiero, en virtud de la preferencia de la banca privada por mantener activos líquidos y con el objeto de restablecer el canal crediticio, se promulgó la Ley de Fideicomisos, que complementa la legislación en materia de sociedades de inversión. Se espera que este nuevo instrumento, en sus tres modalidades (fideicomisos de administración, financieros y de garantía), contribuya a restablecer el crédito. En el 2003 se pusieron en práctica nuevos

instrumentos para enfrentar el problema del endeudamiento del sector agropecuario con el Banco República (BROU), que permiten refinanciar a un plazo de diez años el capital y a cinco los intereses, a una tasa del 9,25% anual.⁴ Conforme a la obligación contraída con el Fondo Monetario de avanzar tanto en el proceso de liquidación de los bancos quebrados como en las reformas de la banca pública, se dispuso la liquidación del Banco de Crédito, se conformó el Nuevo Banco Comercial, se finalizó un plan de reestructuración del Banco República y se limitó la función del Banco Hipotecario del Uruguay a la de recibir depósitos de ahorro previo.⁵

En materia de normativa, se promulgó un nuevo régimen de tope de riesgos crediticios que supone cambios drásticos y estipula límites similares a los establecidos en los demás países. Así, el tope a los riesgos

4 Esta refinanciación abarca a los deudores de hasta 200.000 dólares en el sector pecuario, 250.000 en el sector agrícola ganadero y 300.000 en el sector agrícola.

5 El plan de reestructuración del Banco de la República incluye la remoción de los créditos vencidos de su hoja de balance, los que serán administrados por un fideicomiso. El valor nominal del fideicomiso es de 1.200 millones de dólares, pero el de las garantías que se espera recuperar asciende a 400 millones de dólares (3,5% del PIB).

crediticios para el sector financiero se fijó entre el 15% y el 35%, de acuerdo con la calificación de riesgo de las instituciones prestatarias. Por último, se rebajó—del 15% al 5% de la responsabilidad patrimonial básica para bancos— el monto de endeudamiento a partir del cual se requiere la presentación de estados contables de los deudores, ajustados por inflación y acompañados por un informe de revisión limitada. Los deudores cuyo endeudamiento total en el sistema sea igual o superior a 15% de la responsabilidad patrimonial básica para bancos (30% antes de esta modificación), deberán presentar estados contables ajustados por inflación, junto con una auditoría. En lo que respecta a los depósitos, se establecieron diferencias entre residentes y no residentes.

c) Política cambiaria

Uruguay sigue desde el año 2002 una política de flotación del tipo de cambio. En vista de la incertidumbre inherente a un año electoral, las autoridades han manifestado su intención de efectuar durante el primer semestre las compras de divisas necesarias para el año. Asimismo, y con el objetivo de posibilitar un mejor manejo del riesgo cambiario, el Banco Central se encuentra comprometido a impulsar la creación de un mercado a término (*de forwards*).

La competitividad del país, medida sobre la base del tipo de cambio real, se incrementó un 24% en el 2003. Esta mejora obedece a la apreciación de la moneda de los principales socios comerciales: Brasil, Argentina y la zona euro.

d) Otras políticas

En 2003, el gobierno aprobó una serie de medidas para estimular la inversión privada, entre otras, el

establecimiento de un mecanismo más ágil para tramitar las solicitudes de amparo a los beneficios que otorga la Ley de Inversiones. Esto abarca la aplicación de un régimen de ventanilla única y la reducción de las tasas impositivas correspondientes a los créditos del exterior a más de 7 años plazo y destinados a la adquisición de bienes de activo fijo en el marco de proyectos de inversión promovidos por esta ley.

Las autoridades están promocionando al país como un centro regional de logística y distribución. Se han concesionado los puertos de Montevideo y Nueva Palmira a operadores privados, mientras que dos nuevos puertos están en su etapa de desarrollo. Asimismo, la Corporación Vial del Uruguay comenzó la puesta en marcha de la “megaconcesión de obras públicas” que comprende la concesión a privados de la ejecución de obras de construcción, mantenimiento y remodelación de 1.271 kilómetros de carreteras, así como la construcción de 2.904 metros de puentes y pasos superiores.

Con respecto a la política comercial, en la cumbre del Mercosur realizada en diciembre del 2003 se adoptó un tratamiento especial para los pequeños países del bloque (Uruguay y Paraguay), que dispone la vigencia hasta el año 2010 de los regímenes especiales de importación. Esto significa para Uruguay la exoneración o la reducción de los aranceles sobre los bienes de capital y la exención de tributos sobre las importaciones de insumos agropecuarios. También se pactó otorgar ciertas libertades a los países miembros para realizar acuerdos bilaterales y se definieron los términos de un acuerdo entre el Mercosur y la Comunidad Andina para crear una zona de libre comercio en diez años. En noviembre, Uruguay firmó un acuerdo de libre comercio con México, que entrará en vigencia en junio del 2004.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En lo relativo a la oferta, el crecimiento del año 2003 estuvo encabezado por el sector agropecuario (14,4%), gracias al notable incremento de la actividad agrícola ligado al aumento de la producción de cereales y oleaginosas y a la favorable evolución de los precios en

los mercados internacionales. La actividad pecuaria se vio favorecida por la recuperación de la calidad de “libre de aftosa” (esta vez con vacunación), que se tradujo en el aumento de las exportaciones y la reactivación de la faena. Por el contrario, el nivel mínimo en que se encuentran las existencias de ovinos y la consiguiente disminución de la producción de lana afectó

negativamente a esta actividad. El retroceso de la construcción (7,6%) se debió al magro desempeño de la construcción pública en el primer trimestre, que no pudo ser contrarrestado por las concesiones, y a la disminución de la construcción privada, derivada de la paralización de los créditos otorgados por el Banco Hipotecario. El sector de electricidad, gas y agua se contrajo un 7,6% a causa del deprimido consumo interno y de la reducción de las exportaciones de energía derivadas de la sequía. En resumen, se verificó un importante cambio en la composición del PIB por sectores de actividad, en el que el sector primario pasó a representar un 13% del producto, en detrimento del sector servicios (59,9% del PIB).

En el 2004, en relación con la oferta la recuperación alcanzará a todos los sectores y en lo que respecta a la demanda interna, la inversión bruta fija mostrará un importante crecimiento. En el primer trimestre, el producto interno bruto creció un 14,3% con respecto al mismo período del 2003 y un 1,7% en términos desestacionalizados respecto al cuarto trimestre de ese año. Todos los sectores registraron una importante reactivación, en especial el de la industria manufacturera (36%) y el del comercio, restaurantes y hoteles (22,5%). La excepción fue el de electricidad, gas y agua, que sufrió un retroceso del 0,3% debido a la sequía. Los factores más relevantes que impulsaron la actividad industrial fueron el aumento de la demanda interna y la mejora de los precios internacionales de los bienes agroindustriales. La formación bruta de capital fijo presentó un marcado repunte de un 57,5%, que obedeció fundamentalmente al componente maquinaria y equipo, tanto del sector público como del privado, mientras que el gasto en consumo final se incrementó un 12,3% y las exportaciones un 18,8%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En los primeros cinco meses del 2004 la inflación fue del 5,17%, lo que representa un alza acumulada en 12 meses hasta mayo, del 9,41%. El cumplimiento de la meta inflacionaria puede verse dificultado por la crisis energética, que quizás se refleje en un aumento de las tarifas del ente estatal de Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (UTE). Si bien UTE ha planteado una serie de propuestas (emitir obligaciones negociables, obtener un préstamo y recortar inversiones) para evitar un alza de las tarifas, exhibe actualmente un desequilibrio de 50 millones de dólares en su presupuesto original, que contemplaba compras de electricidad y adquisiciones de combustibles por 80 millones de dólares.

La tendencia a la baja del desempleo continuó. A fines de marzo, la tasa correspondiente fue del 13,9%, la más baja de los últimos tres años y medio. Para el año en su conjunto se prevé una pequeña alza del desempleo, como consecuencia de un aumento de la oferta de trabajo que aún no se ha verificado.

Los salarios reales, que sufrieron una reducción del 12,5% en el 2003, a inicios del año en curso siguen mostrando una comparación interanual desfavorable, aunque estas tasas son menores (-1,7% en el promedio de enero a mayo, en relación con el mismo período del año anterior). Gracias al incremento de la ocupación, el ingreso promedio real de los hogares uruguayos se elevó un 2,12% en enero-marzo con respecto al trimestre móvil anterior y un 0,28% en relación con igual período del 2003.

c) El sector externo

En el año 2003, las exportaciones FOB en dólares corrientes crecieron un 18,1%, lo que equivalió al 19,6% del PIB, mientras que las importaciones CIF aumentaron un 11,5%, hasta los 2.190 millones de dólares. Uruguay se vio beneficiado por la recuperación de la demanda regional, el alza de precios de sus productos de exportación, la apreciación de la moneda europea y el crecimiento tanto de Estados Unidos como de Asia. El país disminuyó su dependencia regional; las exportaciones al Mercosur representaron un 30,6% del total (55,4% en 1998) y el coeficiente de apertura del país pasó del 42% en el 2002 al 49% en el 2003.⁶ La carne, que continuó siendo el principal producto exportado en el 2003 (17% del total), mostró un incremento del 42% en valores corrientes.

En los doce meses terminados en abril del 2004, las exportaciones se elevaron en valor un 33,3%, mientras que las importaciones aumentaron un 30,1% (ambas en términos FOB). Las importaciones CIF, excluidas las compras de petróleo, crecieron en los primeros cuatro meses del año un 28% con respecto al mismo período del año anterior. En cuanto al turismo, en enero-marzo del 2004, el número de visitantes que ingresaron se incrementó un 40% en comparación con ese trimestre del 2003.

Por último, el 31 de marzo del 2004, los activos de reserva del Banco Central mostraron un aumento de 157 millones de dólares con respecto a diciembre del 2003, lo que refleja un saldo positivo de la balanza de pagos.

6 El coeficiente de apertura se mide como exportaciones más importaciones.