

Uruguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Por quinto año consecutivo, la economía uruguaya alcanzó en 2008 un fuerte crecimiento del PIB (8,9%), aunque en el último trimestre comenzó a verse afectada por los efectos de la crisis internacional. El crecimiento estuvo sustentado por el incremento de la demanda, tanto externa como interna, lo que expandió la inversión y el consumo a tasas elevadas. Los sectores de mejor desempeño fueron el industrial y el de transporte y comunicaciones. La inflación se situó en un 9,2% anual y superó el rango previsto en el programa monetario. La adopción de medidas de corte fiscal para contener el incremento de los precios internos llevó a que el sector público no financiero cerrara el año con un déficit del 1,6% del PIB.

El déficit de la cuenta corriente se incrementó respecto del año anterior debido, principalmente, al encarecimiento del petróleo y la energía eléctrica importados en el primer semestre, aunque la caída de los precios de estos bienes desde agosto y el aumento de los ingresos por turismo permitieron observar una evolución más favorable en el segundo semestre y a comienzos de 2009. Al igual que en los años anteriores, se mantuvo un fuerte flujo de capital desde el exterior bajo las

formas de inversión directa y de capital financiero, volviéndose a registrar un notable incremento del nivel de los activos de reserva.

Para 2009 la CEPAL proyecta un crecimiento del 1%. Asimismo, se prevé que la inflación se sitúe en el límite superior del rango objetivo fijado por las autoridades, que va del 3% al 7%. El superávit fiscal primario proyectado sería del orden del 1,8% del PIB, mientras que el resultado global se situaría en torno al -1,9% del producto.

2. La política económica

Como orientación general, la política económica mantuvo en 2008 el logro de la estabilidad macroeconómica en el contexto cambiante de los mercados internacionales y de presiones inflacionarias del mercado interno. El fuerte crecimiento económico registrado en los años anteriores y la evolución al alza de los precios de exportación y de los bienes importados con destino al consumo intermedio generaron continuas presiones sobre los precios internos, que fueron controladas mediante una política monetaria moderadamente restrictiva y la absorción fiscal de parte

del incremento del costo de los productos energéticos en el primer semestre del año. Además, en el primer trimestre de 2008 se produjo un aumento del déficit parafiscal debido a operaciones de esterilización con el objeto de impedir una caída mayor del tipo de cambio nominal.

El cambio brusco en las condiciones de los mercados internacionales llevó a atenuar en forma temporal la restricción monetaria a partir de septiembre, procurando que el ajuste del tipo de cambio nominal tras la revaluación internacional del dólar permitiese amortiguar los efectos

de la caída de los precios y la demanda externa en aquellos sectores de actividad más expuestos.

A fin de año se anunció un conjunto de medidas de tipo fiscal tendientes a reactivar la economía tras las primeras señales de enlentecimiento de la actividad y la demanda internacional. Estas medidas incluyeron inversión pública en obras de infraestructura, estímulos a la inversión privada y al sector exportador y mecanismos para facilitar el crédito hipotecario a los hogares y el acceso al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas.

Como consecuencia del recrudecimiento de las condiciones climáticas (sequía prolongada) y el agravamiento de las condiciones de los mercados internacionales, en marzo de 2009 se propuso un segundo conjunto de medidas que procuran amortiguar sus efectos. Las acciones anunciadas apuntan a la protección del empleo con medidas de subsidio a la capacitación laboral y al mantenimiento del empleo en los sectores más afectados (textil, vestimenta, cuero y automotor). Asimismo, se anunciaron medidas de mejora de la rentabilidad del sector industrial que abarcan exoneración de impuestos en la producción de bienes de capital, extensión de las condiciones preferenciales de prefinanciamiento de exportaciones a los sectores del cuero y automotor, mejora de la liquidez y revisión de la política arancelaria para este último sector, deducción del IVA al diésel utilizado por las empresas industriales y modificaciones temporarias al régimen de origen en las exportaciones beneficiarias de devolución de impuestos. Entre las medidas tendientes a mitigar los efectos de la sequía se destacan el apoyo financiero focalizado en unidades de producción de escaso tamaño de los sectores pecuario y lechero y los subsidios para la compra de raciones y forraje. Asimismo, se inició el análisis de posibles mecanismos para la atención de emergencias climáticas y se decidió reducir los costos de importación de equipos para la construcción de sistemas de riego.

Debido al aumento previsto del déficit fiscal, se negoció el acceso a líneas especiales de crédito con los organismos multilaterales de crédito así como una emisión adicional de bonos del tesoro a ser colocados fundamentalmente en el mercado interno. Para el segundo semestre se evalúa la posibilidad de colocación de deuda en los mercados internacionales.

a) La política fiscal

En cuanto a las finanzas públicas, el sector público no financiero registró en 2008 un superávit primario del 1,2% del PIB, con un déficit global del -1,6%, y los

pagos por servicios de la deuda representaron el 2,8% del producto.

A lo largo del año, los ingresos del sector público no financiero se mantuvieron constantes en términos reales respecto del año anterior. La recaudación tributaria del gobierno central aumentó un 14,6%, con un incremento del 4,9% en términos reales. El resultado primario de las empresas públicas fue negativo, situándose en un -0,8% del PIB al cierre de 2008.

Los egresos primarios del gobierno central crecieron un 10,9% en términos nominales (1,5% real), registrándose incrementos reales del 24,5% en las inversiones. Los gastos corrientes se mantuvieron en términos reales, destacándose la reducción del 19% en el pago de intereses de la deuda. La deuda externa bruta del sector público no financiero se mantuvo constante en dólares, volvió a descender en términos del producto y a fin de año alcanzó el 38,2% del PIB frente al 41,4% del año anterior.

En el año que cerró en marzo de 2009, el déficit fiscal creció en términos del producto y se situó en aproximadamente 2 puntos del PIB. Ello se debió al enlentecimiento de la recaudación, que creció un 1% real en el primer trimestre respecto del mismo período del año anterior, en tanto los pagos por intereses aumentaron un 11% real y los gastos corrientes se incrementaron un 9%.

b) La política monetaria y el sector financiero

En 2008 se mantuvo la política contractiva destinada a mantener la inflación en un rango objetivo entre el 3% y el 7% anual, con un horizonte de previsión de 18 meses. Inicialmente, se operó con la tasa de interés interbancaria a un día (tasa *call*), que regula los préstamos interbancarios en moneda nacional como principal instrumento de control. Esta tasa se fijó en un 7,25% anual hasta septiembre de 2008 y aumentó al 7,75% en octubre, aunque en el último trimestre del año se hizo menos hincapié en su control debido a las turbulencias registradas en los mercados internacionales. En este ínterin, se prefirió operar sobre el tipo de cambio para que la moneda nacional pudiera acompañar la tendencia mundial a la revaluación del dólar. Tras la estabilización alcanzada a fin de año, se volvió a controlar la tasa de interés fijándola en el 9,5% en diciembre y elevándola al 10% anual a principios de 2009. En marzo de 2009 se ajustó a la baja, fijándose en un 9%.

La expansión de los medios de pago (M1) se situó en un 7,4% en términos reales al cierre de 2008, con una brusca desaceleración hacia fin de año. Algo similar

sucedió con la cantidad de dinero (M2), que creció en promedio un 7% real respecto del promedio de 2007, con un entecimiento en los últimos meses del año por un menor crecimiento de los depósitos a plazo. Los activos de reserva del Banco Central del Uruguay cerraron el año 2008 por encima de los 6.300 millones de dólares, cifra un 54% superior a la del cierre de 2007. Este crecimiento se vio favorecido por la elevación de los encajes sobre los depósitos de corto plazo, adoptada como parte de las medidas para controlar la inflación.

La actividad del sector financiero continuó en expansión a lo largo de 2008, con un crecimiento del 19% del volumen de negocios (medido como la suma de los créditos vigentes y las obligaciones de los bancos con el sector no financiero). Los depósitos del sector no financiero privado en el sistema bancario se incrementaron un 21%, situándose en el entorno de los 12.800 millones de dólares. El crecimiento resultó más moderado en los últimos cuatro meses del año debido a una mayor incertidumbre. Concomitantemente, se incrementó la participación de los depósitos a la vista, que representaron el 77% del total, frente al 73% del año anterior. Por otra parte, a partir de septiembre se elevó la participación de los depósitos en moneda extranjera, que pasaron del 78% en agosto al 82% entre octubre y diciembre. También se incrementó la participación de los depósitos de no residentes, del 20% al cierre de 2007 al 23% en diciembre de 2008.

El crédito al sector privado residente aumentó un 32,6% en dólares corrientes, situándose a fines de 2008 en torno a los 7.300 millones de dólares (27,8% del PIB). Los créditos en moneda nacional experimentaron un incremento del 57% al cabo del año, mientras que los captados en moneda extranjera crecieron alrededor del 16%. De este modo, la cartera en moneda nacional alcanzó el 48% del total de los créditos. La liquidez del sistema a 30 días se ubicó en torno al 65%, con niveles de responsabilidad patrimonial neta por encima de los mínimos establecidos.

En diciembre de 2008, las tasas activas medias se situaron en un 27,5% en moneda nacional y un 6,9% en dólares, lo que significó un incremento de 5 y 0,3 puntos porcentuales, respectivamente, respecto de las tasas medias observadas en diciembre de 2007. Las tasas pasivas se ubicaron en un promedio del 5,4% en diciembre de 2008 para los depósitos en moneda nacional y de un 1% para los depósitos en dólares. En lo que va de 2009, las tasas activas registraron una leve disminución y alcanzaron un promedio del 24% en moneda nacional y del 6,4% en

dólares. Las tasas pasivas se ubicaron en un 5,6% para depósitos en moneda nacional y un 0,7% en dólares.

c) La política cambiaria

Durante todo el año se mantuvo un régimen de flotación del tipo de cambio. Hasta agosto, el dólar registró una caída en torno al 11%, consecuente con la depreciación internacional de esta moneda y un fuerte flujo de ingresos de divisas por exportaciones. A partir de septiembre, ambas tendencias se revirtieron y ello hizo que, en los últimos cuatro meses del año, la moneda estadounidense se revalorizara en el mercado local y alcanzara una apreciación cercana al 27%. Como resultado, la moneda local se desvalorizó un 12% frente al dólar en el transcurso de 2008. A principios de 2009, la cotización del dólar experimentó un descenso hasta alcanzar cierta estabilidad, en torno a los 23,50 pesos por unidad, desde febrero.

d) Otras políticas

Hacia finales de 2008 se aprobó una readecuación de los parámetros para el régimen jubilatorio, habida cuenta de la evidencia acumulada respecto de la escasa probabilidad que tendrían los activos del sector privado de acceder a la jubilación antes de los 70 años con los parámetros vigentes. Se aprobó una disminución en el número exigido de años trabajados con aportes para acceder al retiro, reduciéndose las tasas de reemplazo correspondientes. Se estableció también la posibilidad de acceder a una prestación por edad avanzada a partir de los 65 años, siempre que se cumpla con un mínimo de años de aporte. Como forma de permitir la jubilación anticipada, se estableció un subsidio especial destinado a personas desempleadas por más de un año y cercanas a alcanzar la causal jubilatoria. Por otra parte, se aprobó la reforma de las cajas de jubilaciones policial y bancaria, afectadas por un fuerte déficit y una relación desfavorable entre activos y pasivos, adecuándose sus parámetros a los del régimen general.

Finalmente, se aprobó la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central del Uruguay, asignándole un papel más activo en el control de la inflación y la supervisión del sistema financiero. En este marco, se creó la Corporación de Protección del Ahorro Bancario (COPAB), como una entidad independiente del banco central, con el objetivo de administrar los seguros de depósitos del sistema bancario y la aplicación de los procesos de liquidación bancaria.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	4,6	7,6	8,9
Producto interno bruto por habitante	-1,8	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	4,4	7,3	8,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	-3,0	-7,1	5,1	10,6	10,6	4,6	3,5	-5,4	5,7
Explotación de minas y canteras	-8,8	-5,2	-37,6	14,1	7,2	4,4
Industria manufacturera	-2,1	-7,6	-13,9	4,7	20,8	10,1	7,9	7,0	17,3
Electricidad, gas y agua	5,0	1,7	-0,6	-7,4	1,8	5,8	-26,4	55,3	-38,4
Construcción	-11,1	-8,7	-22,0	-7,1	7,5	4,2	10,1	5,5	9,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-5,3	-3,2	-24,5	-1,0	21,3	10,1	6,0	12,7	10,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,5	0,3	-9,1	3,1	11,5	11,1	8,8	12,2	27,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,2	1,7	-0,9	-5,3	-1,7	-3,5	2,2	6,2	4,8
Servicios comunales, sociales y personales	-0,6	-2,3	-3,3	0,7	3,2	1,4	3,1	3,7	5,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	-1,4	-2,1	-15,9	1,1	9,5	4,0	7,1	7,3	8,8
Consumo del gobierno	-0,3	-2,9	-9,3	-4,8	2,5	0,0	6,0	5,0	8,6
Consumo privado	-1,6	-2,0	-16,9	2,0	10,6	4,5	7,2	7,7	8,8
Inversión interna bruta	-13,0	-9,1	-34,5	18,0	22,0	7,6	13,3	6,3	25,0
Exportaciones de bienes y servicios	6,4	-9,1	-10,3	4,2	30,4	16,3	2,7	8,2	10,5
Importaciones de bienes y servicios	0,1	-7,1	-27,9	5,8	26,8	10,8	14,8	6,7	19,9
	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	4,6	7,6	8,9
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	20,1	21,5	19,3	26,9	22,7	15,7	20,3	21,0	23,0
Ahorro nacional	17,3	19,0	22,3	26,1	22,7	15,9	18,4	20,6	19,5
Ahorro externo	2,7	2,6	-3,0	0,8	-0,0	-0,2	2,0	0,3	3,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-566	-498	382	-87	3	42	-392	-80	-1 119
Balanza de bienes	-927	-775	48	183	153	21	-499	-555	-1 554
Exportaciones FOB	2 384	2 139	1 922	2 281	3 145	3 774	4 400	5 043	7 100
Importaciones FOB	3 311	2 915	1 874	2 098	2 992	3 753	4 898	5 598	8 654
Balanza de servicios	394	316	153	135	325	372	409	683	744
Balanza de renta	-60	-68	108	-488	-588	-494	-428	-345	-454
Balanza de transferencias corrientes	28	30	72	83	113	144	126	136	146
Balanzas de capital y financiera ^d	733	775	-4 314	1 048	302	753	2 791	1 091	3 352
Inversión extranjera directa neta	274	291	180	401	315	811	1 495	1 139	2 049
Otros movimientos de capital	459	484	-4 494	647	-12	-58	1 296	-49	1 303
Balanza global	166	277	-3 932	961	306	796	2 399	1 010	2 233
Variación en activos de reserva ^e	-166	-278	2 328	-1 380	-454	-620	15	-1 005	-2 238
Otro financiamiento	0	0	1 604	420	149	-175	-2 414	-5	-0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^f	100,0	94,5	91,1	91,9	93,6	90,9	89,1	87,6	83,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,6	88,7	92,3
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	672	707	-2602	979	-137	84	-52	741	2897
Deuda externa total (millones de dólares) ^g	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 027
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^h	59,6	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5	60,9	62,7	62,6
Tasa de desempleo abierto ⁱ	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4	9,6	7,9
Tasa de subempleo visible ⁱ	11,9	15,3	18,4	19,3	15,8	17,1	13,6	12,8	17,2
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,5	9,2
Variación de los precios al productor, productos nacionales (diciembre a diciembre)	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2	8,2	16,1	6,4
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	6,7	10,1	59,6	32,7	1,8	-14,7	-1,9	-2,4	-10,8
Variación de la remuneración media real	-1,3	-0,3	-10,7	-12,5	0,0	4,6	4,3	4,7	3,3
Tasa de interés pasiva nominal ^j	14,7	18,6	61,7	28,4	5,5	2,3	1,7	2,3	3,2
Tasa de interés activa nominal ^k	32,1	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7	10,0	13,1

Cuadro 1 (conclusión)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
	Porcentajes del PIB								
Gobierno central									
Ingresos totales	19,4	19,9	20,3	20,5	20,7	20,9	21,2	20,3	19,4
Ingresos tributarios	16,1	16,7	16,8	17,8	17,7	17,9	18,6	17,8	17,2
Gastos totales	22,8	24,2	24,9	24,9	23,0	22,4	22,1	21,8	20,4
Gastos corrientes	21,0	22,4	23,6	23,7	21,6	21,1	20,7	20,3	18,7
Intereses	2,0	2,4	3,9	5,4	4,7	4,2	4,1	3,6	2,7
Gastos de capital	1,8	1,7	1,4	1,2	1,4	1,3	1,4	1,5	1,7
Resultado primario	-1,4	-1,9	-0,8	1,0	2,3	2,7	3,2	2,1	1,7
Resultado global	-3,4	-4,3	-4,6	-4,4	-2,4	-1,6	-1,0	-1,6	-1,0
Deuda del sector público no financiero	34,4	44,7	101,4	96,1	75,5	67,4	60,4	51,4	49,4
Interna	8,3	14,9	24,3	18,0	14,5	14,4	13,6	10,0	11,2
Externa	26,1	29,8	77,2	78,0	61,0	52,9	46,9	41,4	38,2
Moneda y crédito^l									
Crédito interno	...	43,3	51,8	29,2	17,2	13,7	18,7	14,6	12,5
Al sector público	4,0	6,5	22,3	14,1	11,8	5,9	7,4	1,3	2,9
Al sector privado	54,8	65,0	72,0	44,5	29,7	26,1	25,6	24,2	27,8
Otros	...	-28,2	-42,5	-29,5	-24,4	-18,4	-14,3	-10,9	-18,9
Liquidez de la economía (M3)	71,1	89,9	86,0	79,6	64,8	58,0	56,5	48,8	54,5
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	11,0	9,9	8,7	9,3	8,8	10,4	11,2	12,4	12,3
Depósitos en moneda extranjera	60,2	80,0	77,4	70,3	56,0	47,6	45,3	36,4	42,2

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

^k Crédito a empresas, 30-367 días.

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

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La producción de bienes y servicios se incrementó en 2008 en todos los sectores, excepto en los de electricidad, gas y agua. El sector industrial lideró el crecimiento del producto, con una variación del 17,3% y una incidencia de 2,6 puntos porcentuales (un 8,9% de crecimiento del PIB). Sin embargo, y repitiendo la tendencia de los años anteriores, el sector de transporte y comunicaciones alcanzó una tasa de crecimiento mayor (27%) e incidió en 2,4 puntos en el aumento del PIB. El resto de los servicios (personales y a las empresas) significó 1,7 puntos del crecimiento, con una variación interanual del 5%. El sector de comercio, restaurantes y hoteles creció un 10,5% en el año y aportó 1,4 puntos porcentuales de la variación del PIB. La producción del sector de la construcción tuvo un incremento del 9% con una incidencia de 0,5 puntos porcentuales, en tanto que el sector primario registró un

aumento del 5,7% y explicó 0,4 puntos porcentuales del crecimiento. La producción de electricidad, gas y agua cayó un 38% en el año y tuvo un impacto de -1,2 puntos porcentuales en el crecimiento anual del producto.

El alza del PIB en 2008 respondió al aumento de la demanda interna, con una variación anual del 8,9% y una incidencia de 6,3 puntos porcentuales debidos al consumo privado y 0,9 puntos debidos al consumo público. La formación bruta de capital fijo alcanzó el 16,4% del PIB, tras una variación del 18,1% para el total del año. La inversión pública creció un 28,1%, en tanto que la privada aumentó un 15,7%. Los rubros de mayor variación en la inversión fueron los de maquinarias y equipos (29,8%) y activos cultivados (11,2%). Las exportaciones se elevaron un 10,5% y aportaron 3,1 puntos al incremento del PIB, en tanto que las importaciones se incrementaron casi un 20%, con una incidencia de -6,2 puntos porcentuales.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2007				2008 ^a				2009 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	6,0	6,7	8,2	9,2	7,8	10,3	9,9	7,6	2,3	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	932	1 136	1 217	1 230	1 297	1 667	1 637	1 348	1 091	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 151	1 205	1 655	1 617	1 780	2 686	2 371	2 096	1 442	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	3 458	3 686	3 540	4 121	4 993	6 101	6 344	6 360	6 965	7 100 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	129,6	129,1	126,4	122,8	119,2	115,1	112,2	117,2	113,9	118,7 ^c
Tasa de desempleo	10,4	10,1	9,4	8,6	8,9	7,8	8,0	6,9	7,9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,4	8,1	8,9	8,5	8,0	8,4	7,5	9,2	7,5	6,5
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	24,30	23,95	23,53	21,95	20,90	19,77	19,58	23,36	23,48	23,68
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	5,1	3,9	5,7	4,3	4,3	4,0	1,9	4,0	6,2	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	1,7	2,0	2,3	3,0	2,9	2,8	2,5	4,6	4,3	4,0
Tasa de interés activa ^f	9,5	10,3	9,3	10,8	11,1	11,2	12,2	18,0	18,0	17,0
Tasa de interés interbancaria	1,3	3,0	4,6	7,1	7,0	7,2	7,2	19,0	9,4	8,9
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^g	172	147	202	223	310	265	376	578	586	335
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	22,9	23,1	9,9	-7,9	-7,1	1,1	6,6	1,2	1,4	...
Crédito vencido como porcentaje de crédito total (porcentajes)	19,7	18,3	18,4	13,7	14,5	20,5	20,2	16,6	14,9	13,6

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 Datos hasta el mes de mayo.

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

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

^f Crédito a empresas, 30-367 días.

^g Medido por el EMBI+ calculado por JP Morgan.

En el primer trimestre de 2009, el PIB se incrementó un 2,3% respecto del primer trimestre de 2008. Sin embargo, en términos desestacionalizados se registró una caída del 2,9% con relación al cuarto trimestre de 2008. En comparación con el mismo período del año anterior, en el primer trimestre de 2009 se registraron aumentos del 12% en el sector de transporte y comunicaciones y del 6% en construcción, y reducciones del 1,8% en el sector agropecuario, del 2,2% en la industria y del 7% en el suministro de electricidad, gas y agua. En volumen físico, en el primer trimestre del año se registró un crecimiento del 6% en el consumo final del gobierno respecto del primer trimestre de 2008 y un aumento del 5% en la formación bruta de capital. En dicho período, las exportaciones crecieron un 1,5%, el consumo privado aumentó un 1,2% y la importación de bienes y servicios se redujo un 7%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El IPC se elevó un 9,2% en 2008, el máximo registro desde 2003. El rubro de mayor incidencia fue el de alimentos y bebidas (3 puntos porcentuales) con una variación anual del 10,6% acumulada a diciembre de 2008. En orden de magnitud, le siguieron las variaciones de los rubros vivienda (13,8%), esparcimiento (12,6%) y enseñanza (10,4%). En el mismo período, el índice de precios al productor nacional aumentó un 6,4%. De enero a mayo de 2009, la tasa de incremento de los precios al consumo se situó en un 1,7%, mientras que la inflación anualizada llegó al 6,6% en mayo de 2009.

El mercado de trabajo mantuvo una evolución favorable a lo largo del año y en las áreas urbanas la tasa de empleo se acrecentó un punto porcentual, con lo que alcanzó un promedio anual del 57,7%. La tasa de participación de

la población en edad de trabajar se situó en un 62,6% en 2008, un guarismo similar al del año anterior, por lo que la tasa media de desempleo cayó casi dos puntos porcentuales respecto del año anterior y alcanzó un promedio del 7,9%. El salario real aumentó un 3,3% en el promedio de 2008, con similares incrementos para los trabajadores de los sectores público y privado. El mercado mantuvo la tendencia a la formalización y el porcentaje de trabajadores no registrados pasó de un promedio del 26,2% en 2007 al 23,9% en 2008. Al mes de abril de 2009, la tasa de desempleo mostró un leve repunte y registró un 8,8% en las áreas urbanas como consecuencia de la caída de la tasa de empleo, especialmente en las localidades del interior del país.

c) El sector externo

El resultado global de la balanza de pagos en 2008 fue de 2.333 millones de dólares. La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 1.119 millones

de dólares (equivalente a un 3,5% del PIB), que se vio compensado por un superávit de la balanza de capital y financiera que ascendió a 3.352 millones de dólares. Este último obedeció a una inversión del sector privado de 2.386 millones de dólares, donde sobresale un monto de inversión extranjera directa de 2.049 millones.

Las ventas de bienes al exterior aumentaron un 31,8% en valor en 2008 y alcanzaron los 5.950 millones de dólares. Entre los principales rubros de exportación se destacan la carne vacuna, que representó el 20% del total exportado, los cereales (10%), el arroz (7,5%) y los derivados de la madera (7%). Si bien las exportaciones al Brasil registraron un repunte, la región continuó perdiendo peso como destino de las ventas al exterior. Las importaciones de bienes crecieron un 58,7%, situándose en torno a los 8.900 millones de dólares. El petróleo crudo significó el 27% del total de compras de bienes al exterior, en tanto que las importaciones de maquinarias y equipos se ubicaron en segundo lugar, con el 15,5% del total.