

NACIONES UNIDAS

CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL



RESTRINGIDA
E/CEPAL/R-227/Add.13
Junio de 1980
ORIGINAL-ESPAÑOL

CEPAL
Comisión Económica para América Latina

**ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA
1979**

URUGUAY

Esta versión preliminar del *Estudio Económico de América Latina, 1979* se está distribuyendo dividido en una parte introductoria de carácter general, que lleva la signatura E/CEPAL/R.227, y en 26 Addenda, cada uno de los cuales contiene el examen de la evolución económica de un país de la región. Estos estudios aparecerán, no en orden alfabético, sino a medida que vayan siendo terminados. El *Estudio* completo se publicará como siempre en versión impresa una vez recogidas las observaciones que merezca esta versión preliminar.

80-4-610

27 JUN 1980

Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (–) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable.

Un signo menos (–) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.

El punto (.) se usa para separar los decimales.

La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 1970/1971).

El guión (–) puesto entre cifras que expresen años, por ejemplo 1971-1973, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra “toneladas” indica toneladas métricas, y la palabra “dólares”, dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Salvo indicación en contrario, las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

URUGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente: introducción y síntesis

La economía uruguaya anotó en 1979 una tasa de aumento de la actividad económica excepcionalmente elevada en comparación con el pasado. En efecto, el producto interno bruto global aumentó 8.4%, principalmente como resultado de la aceleración del crecimiento de la producción industrial (10%) y de la construcción (casi 20%). Esta última subió especialmente por efecto del auge de la edificación del sector privado, que se elevó más de 44%. El aumento del ingreso bruto fue algo menor que el del producto, debido a que la relación de precios del intercambio empeoró levemente. (Véase el cuadro 1.)

Cuadro 1

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1974	1975	1976	1977	1978	1979(a)
A. Indicadores económicos básicos						
Producto interno bruto al costo de los factores (millones de dólares de 1970)	2 658	2 776	2 849	2 945	3 051	3 318
Población (millones de habitantes)	2.84	2.84	2.85	2.87	2.89	2.91
Producto interno bruto por habitante (dólares de 1970)	937	977	998	1 026	1 061	1 142
<u>Tasas de crecimiento</u>						
B. Indicadores económicos de corto plazo						
Producto interno bruto	3.1	4.4	2.6	3.4	3.9	8.4
Producto interno bruto por habitante	3.1	4.2	2.2	2.8	3.3	7.7
Ingreso bruto (b)	-1.7	2.0	1.1	3.0	4.7	8.1
Relación de precios del intercambio	-47.2	-19.6	-4.5	-0.8	3.2	-1.7
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios	15.9	16.0	26.3	25.1	2.3	29.6
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios	59.9	15.2	4.3	28.7	4.5	47.7
Precios al consumidor						
Diciembre a diciembre	107.2	66.8	39.9	57.3	46.0	83.1
Variación media anual	77.2	81.4	50.6	58.2	44.6	66.8
Dinero	62.9	53.5	61.2	40.4	65.6	88.5
Sueldos y salarios (c)	74.6	66.4	42.0	39.0	39.6	52.6
Ingresos corrientes del gobierno	58.8	67.6	74.7	70.6	48.1	93.7
Gastos totales del gobierno	94.2	70.8	51.8	55.2	49.5	74.7
Déficit fiscal/gastos totales del gobierno (d)	-25.5	-26.9	-15.9	-7.6	-8.4	1.5(e)
<u>Millones de dólares</u>						
C. Sector externo						
Saldo del comercio de bienes y servicios	-112	-125	-9	-36	-57	-245
Saldo de la cuenta corriente	-155	-198	-82	-102	-127	-305
Variación de las reservas internacionales netas	-52	-66	94	178	135	68

(a) Cifras preliminares.

(b) Producto interno bruto más efecto de la relación de precios del intercambio.

(c) Variación del salario medio nominal entre promedios anuales.

(d) Porcentaje.

(e) Superávit.

Por otro lado, en 1979 tuvieron un importante papel el mayor gasto de turistas, especialmente de origen argentino, y el alza de las exportaciones en productos no tradicionales de relativa significación hasta 1978. Ambos factores tendieron a debilitarse hacia fines de año.

Sin embargo, el éxito en cuanto al crecimiento del producto se vio acompañado por el recrudescimiento del proceso inflacionario. El alza de los precios al consumidor entre diciembre de 1978 y diciembre de 1979 de 83% casi dobló el del observado en el período anterior. El crecimiento del dinero y especialmente del cuasidinero, fue uno de los principales factores que contribuyeron al incremento de la inflación. El aumento de los precios internacionales también influyó en ese sentido, pero en forma moderada, ya que el gobierno elevó el tipo de cambio a un ritmo considerablemente más bajo que el de la inflación. La intensificación del proceso inflacionario y las políticas empleadas para frenarlo se tradujeron en una nueva caída de los sueldos y salarios reales por sexto año consecutivo. Los sueldos y salarios nominales subieron en algo menos de 53%, mientras que la variación media de los precios al consumidor fue de 67%.

En el área fiscal, el gobierno logró superávit por primera vez en el último sexenio. Este resultado se obtuvo principalmente gracias a un aumento real de los ingresos corrientes de alrededor de 16%.

El otro aspecto destacado de la evolución económica en 1979 fue la intensificación del proceso de apertura externa de la economía, a pesar de factores coyunturales adversos que no hicieron posible el crecimiento de las exportaciones "tradicionales". El valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios subió alrededor de 30%, principalmente como consecuencia del aumento de las exportaciones de servicios (en casi 80%) y de las exportaciones no tradicionales (30%). Los primeros crecieron como resultado del mayor gasto por parte de turistas extranjeros, especialmente argentinos.

El valor corriente de las importaciones se elevó muy significativamente (en un 48%), de modo que el coeficiente de importaciones sobre el producto interno bruto subió de 13% en 1978 a casi 15% en 1979. Se destacó el alza de la importación de bienes de consumo, cuyo valor más que se duplicó, pasando de 33 a 73 millones de dólares. A pesar del aumento de los precios del petróleo en 47%, el valor de las importaciones de combustible creció sólo 34% gracias a una baja de los volúmenes importados.

El mayor nivel de actividad, inversión y consumo, en un marco de apertura externa de la economía, determinaron un fuerte crecimiento del volumen de las importaciones de bienes. Dicho aumento alcanzó a 31% mientras que el valor corriente de las importaciones subió 59%, ya que los precios influidos fuertemente por el alza de los del petróleo, se incrementaron en 22%.

El déficit del balance comercial alcanzó a 245 millones de dólares. No obstante que en 1979 los servicios tuvieron un comportamiento atípico, arrojando un superávit de 107 millones de dólares (por efecto principal de los mayores ingresos de turismo), el saldo del balance de pagos en cuenta corriente fue deficitario en 305 millones de dólares.

Las especiales condiciones que prevalecieron en el mercado financiero posibilitaron la afluencia de capitales autónomos que permitieron un holgado desenvolvimiento del mercado cambiario y un saldo positivo del balance de pagos de 68 millones de dólares.

2. La evolución de la actividad económica

a) *Las tendencias de la oferta y la demanda globales*

Durante 1979 la oferta global se incrementó cerca de 10% en términos reales, como resultado de un aumento del producto bruto interno de 8.4% y de una expansión aun más intensa (19%) del volumen de las importaciones de bienes y servicios. (Véase el cuadro 2.)

En cambio, las exportaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa inferior (6.6%) a la de la demanda global, mientras la demanda interna se incrementaba algo más de 10%. En este comportamiento desempeñó un papel importante el crecimiento rápido de la inversión bruta fija en más de 30%, derivado del mayor volumen de construcciones (22%) y de la fuerte expansión del gasto real en maquinaria y equipo (42%). El coeficiente de inversión bruta fue así de casi 18%, uno de los más altos observado en el país desde que se compilan series de cuentas nacionales. En construcciones el aumento se produjo exclusivamente en el sector privado (44%). En maquinaria y equipo el incremento fue significativo en aquellos bienes utilizados por el sector agropecuario y por las empresas constructoras.

Cuadro 2

URUGUAY: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

	Miles de millones de pesos a precios de 1970			Composición porcentual		Tasas de crecimiento		
	1977	1978	1979(a)	1970	1979(a)	1977	1978	1979(a)
Oferta global	766.7	793.4	870.0	113.2	114.7	5.1	3.5	9.6
Producto interno bruto a precios de mercado	673.5	699.8	758.5	100.0	100.0	3.4	3.9	8.4
Importaciones de bienes y servicios (b)	93.3	93.7	111.5	13.2	14.7	19.3	0.5	19.0
Demanda global	766.7	793.4	870.0	113.2	114.7	5.1	3.5	9.6
Demanda interna	641.6	674.2	742.8	101.4	97.9	3.5	5.1	10.2
Inversión bruta interna	103.5	103.3	135.9	11.3	17.9	13.5	-0.2	31.6
Inversión bruta fija	102.5	101.9	131.0	11.2	17.3	7.8	-0.6	28.5
Construcción	61.1	67.0	81.5	6.6	10.8	4.8	9.6	21.6
Maquinaria	41.4	34.9	49.6	4.6	6.5	12.5	-15.7	41.9
Variación de las existencias	0.9	1.4	4.9	0.1	0.6	...	...	...
Consumo total	538.1	570.9	606.9	90.1	80.0	1.8	6.1	6.3
Gobierno general	94.5	105.0	113.4	15.0	15.0	-2.6	11.1	8.0
Privado	443.6	465.9	493.5	75.1	65.0	2.8	5.0	5.9
Exportaciones de bienes y servicios (b)	125.1	119.3	127.2	11.8	16.8	14.0	-4.7	6.6

Fuente: Cálculos de la CEPAL sobre la base de cifras del Banco Central del Uruguay.

(a) Cifras preliminares.

(b) Las cifras de exportaciones e importaciones de bienes y servicios se obtuvieron del balance de pagos en dólares corrientes convertidos a valores constantes de 1970 mediante índices de precios calculados por la CEPAL para dicho efecto.

El consumo global subió más de 6%, principalmente gracias al crecimiento rápido del consumo del gobierno (8%). En cambio, el consumo privado volvió a elevarse menos que la demanda y consumo globales.

Como resultado de la evolución desigual del crecimiento del comercio exterior y del producto, el coeficiente de importaciones en relación al producto interno se elevó a casi 15%, mientras el coeficiente de exportaciones disminuyó levemente 16.8%.

b) El crecimiento de los principales sectores

Los sectores productores de bienes crecieron en conjunto cerca de 10%, en tanto los servicios registraron un alza algo menor (alrededor de 8%). Ambos subsectores, sin embargo, se expandieron considerablemente más rápido que el año anterior. (Véase el cuadro 3.)

El sector de la construcción fue el que más contribuyó al crecimiento del producto. La industria manufacturera también se incrementó en mayor proporción que el producto como respuesta a una mayor demanda de insumos para la construcción y para la actividad agropecuaria, así como de bienes de inversión para el subsector pecuario. A su vez, el valor agregado en el sector de la construcción aumentó casi 20% debido, principalmente, a la construcción de edificios privados en Punta del Este y Montevideo. La pesca mostró una importante alza (casi 39%) que se volcó tanto hacia el consumo interno como a la exportación. La actividad agropecuaria, por su parte, presentó la tasa de crecimiento más débil dentro del grupo de sectores productores de bienes (3.3%), principalmente como consecuencia de condiciones climáticas adversas.

La mayor actividad de los sectores productores de bienes incidió directamente en la del comercio y los transportes, cuyo producto aumentó 14 y 7%, respectivamente. El resto de los sectores productores de servicios, que tuvieron incrementos menores que el promedio, crecieron alrededor del 4%.

Cuadro 3

URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR ACTIVIDAD ECONOMICA AL COSTO DE LOS FACTORES

	Miles de millones de pesos a precios de 1970			Composición porcentual		Tasas de crecimiento		
	1977	1978	1979(a)	1970	1979(a)	1977	1978	1979(a)
	Agricultura	65.5	63.1	65.2	12.6	9.9	-1.6	-3.6	3.3
Minería				1.2				
Industria manufacturera	150.7	159.8	175.9	23.0	26.7	6.3	6.0	10.1
Construcción	27.3	30.2	36.3	3.8	5.5	14.6	10.8	19.9
Subtotal bienes	243.5	253.1	277.4	40.6	42.1	4.9	4.0	9.6
Electricidad, gas y agua	9.8	10.4	10.5	1.5	1.6	5.6	6.5	0.6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	54.8	57.1	61.1	8.6	9.3	4.1	4.1	7.1
Subtotal servicios básicos	64.6	67.5	71.6	10.0	10.9	4.3	4.5	6.1
Comercio, establecimientos financieros y seguros	98.9	102.1	116.4	17.2	17.7	3.8	3.2	14.0
Bienes inmuebles (c)	27.1			5.2		-		
Servicios comunales sociales y personales (d)	149.4	183.8	193.4	26.9	29.3	1.2	4.1	5.2
Subtotal otros servicios	275.5	285.9	309.8	49.3	47.0	2.0	3.8	8.3
Producto interno bruto (e)	585.1	608.1	659.2	100.0	100.0	3.4	3.9	8.4

Fuente: 1970-1979: cálculos de la CEPAL sobre la base de cifras del Banco Central del Uruguay.

(a) Cifras preliminares.

(b) Incluye pesca.

(c) Se refiere a propiedad de vivienda solamente.

(d) Incluye además restaurantes, hoteles y servicios prestados a las empresas.

(e) La suma de las actividades no coincide con el total por el método general aplicado en el cálculo que consistió en extrapolar independientemente cada actividad y el total.

i) *Sector agropecuario.* En su conjunto, la actividad del sector aumentó 2.7%. (Véase el cuadro 4.) La producción del subsector agrícola disminuyó levemente, a raíz de una declinación de casi 6% en los cultivos anuales; ésta no alcanzó a ser compensada por el significativo incremento (44%) en las inversiones en plantaciones y cultivos permanentes, especialmente praderas. En los cultivos anuales incidieron las desfavorables condiciones climáticas en el momento de siembra de los cultivos de invierno y de cosecha de los cultivos de verano. El aumento de las praderas puede interpretarse como una respuesta a la política de liberalización de mercados y precios llevada adelante por el gobierno a partir de agosto de 1978.

Los cultivos de verano se vieron afectados por la intensa sequía imperante en la época de precosecha y cosecha, lo que se reflejó en la baja de las producciones de maíz (59%), girasol (28%) y sorgos graníferos (71%). No obstante, hubo un importante crecimiento en la producción de soja (64%), que se debió fundamentalmente al incremento del área sembrada, ya que por la sequía el rendimiento fue inferior al que se venía observando en los últimos años.

Los cultivos de invierno, por su parte, fueron perjudicados por las excesivas lluvias, que obligaron a postergar la siembra hasta los meses de agosto y septiembre, a utilizar semillas de siembra tardía (que tienen rendimientos más inciertos), y a reducir las áreas sembradas. Así sucedió con el lino cuya producción descendió 22%, y del trigo, cuya cosecha, si bien similar a la del año 1978 fue muy inferior a las alcanzadas en años anteriores. La producción de arroz continuó su tendencia ascendente, encontrándose casi 50% por encima del nivel medio del último decenio.

En el subsector pecuario hubo un alza de la producción de 5%, que se extendió a la casi generalidad de los rubros pecuarios. Como se señaló antes, seguramente influyeron en ello las decisiones adoptadas por el gobierno a partir del mes de agosto de 1978, que buscaron ampliar la

capacidad de producción y utilizarla con más eficiencia, principalmente a través de la liberalización de los mercados y del sistema de precios.

Las principales medidas de estímulo a la producción pecuaria fueron la determinación del libre abasto de carne, la eliminación del recargo a la importación de fertilizantes y la fijación de un recargo único del 10% a la importación de maquinaria agrícola y tractores armados. En este marco comenzó una onda expansiva del ciclo ganadero, aunque en el corto plazo se redujo la oferta en los mercados. En efecto, la exportación de carne vacuna disminuyó 32%, en tanto que el consumo interno se redujo 9%.

Dentro de los otros rubros de mayor peso en el subsector pecuario se destacaron el alza de la producción de lana (7%) y de leche (4%). Las producciones de aves y de porcinos aumentaron significativamente (31 y 20%, respectivamente), estimuladas por la mayor demanda interna debido a la sustitución de la carne vacuna por dichos productos. En el caso de la carne de aves, hubo además mayores exportaciones.

Cuadro 4

URUGUAY: INDICADORES DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

	1976	1977	1978	1979(a)	Tasas de crecimiento			
					1976	1977	1978	1979(a)
Indice de la producción agropecuaria (1961 = 100)	106.4	106.8	99.4	102.1	-1.8	0.4	-6.8	2.7
Agrícola (b)	147.7	138.0	120.5	119.2	5.3	-6.5	-12.7	-1.2
Pecuaria	87.5	92.5	89.7	94.3	-6.7	5.7	-3.1	5.1
Producción de los principales cultivos (miles de toneladas) (c)								
Trigo	456	505	173	174	-13.5	10.8	-65.7	0.6
Maíz	210	121	172	71	33.9	-42.5	41.9	-58.7
Arroz	217	228	226	248	14.8	5.4	-1.2	9.9
Lino	62	46	40	31	56.9	-24.7	-14.1	-21.6
Girasol	77	34	72	51	49.9	-55.4	108.2	-28.2
Remolacha azucarera	833	597	376	357	45.3	-28.4	-37.0	-5.1
Indicadores de la producción pecuaria								
Existencia de ganado vacuno (millones de cabezas) (d)	10.7	10.1	10.0	10.2	-5.8	-5.4	-1.2	2.3
Producción de lana (miles de toneladas)	60.4	62.2	58.3	62.5	9.3	3.1	-6.3	7.3

Fuente: Banco Central del Uruguay.

(a) Cifras preliminares.

(b) Incluye plantaciones y praderas permanentes.

(c) Año agrícola.

(d) Al 30 de junio de cada año.

ii) *Industrias manufactureras*. La producción industrial creció 10%, una de las tasas más altas del país desde que se compilan estadísticas sobre el sector. Diversos factores influyeron en esta expansión. (Véase el cuadro 5.)

En primer término, se aceleró el ritmo de inversión en nuevas construcciones privadas, así como el de compras de bienes manufacturados durables, estimuladas por la baja de la rentabilidad de los activos financieros y la acentuación de las expectativas inflacionarias. Estos factores gravitaron en el crecimiento de la producción de las ramas minerales no metálicas (14%), productos metálicos (casi 24%), maquinaria eléctrica (37%) y material de transporte (39%), las que en conjunto causaron más del 40% del crecimiento del sector industrial.

En segundo término, se incrementaron las compras de turistas argentinos, debido a la favorable evolución de los precios en Uruguay con respecto a la Argentina. Esta mayor demanda se localizó principalmente en artículos de confecciones de origen textil, cuya producción se elevó alrededor de 18%. Las ventas de productos industriales a ese país aumentaron también por causas similares.

Cuadro 5

URUGUAY: INDICADORES DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

	Indice de producción manufacturera (1961 = 100)				Tasas de crecimiento			
	1976	1977	1978	1979(a)	1976	1977	1978	1979(a)
	Total	134.0	142.1	150.7	165.9	4.0	6.1	6.0	10.1
Alimentos	157.6	151.9	152.3	153.4	11.0	-3.6	0.2	0.7
Bebidas	121.2	126.2	138.0	158.4	-9.7	4.1	9.4	14.8
Tabaco	148.2	130.7	131.4	155.5	-	-11.8	0.6	18.3
Textiles	107.1	122.1	136.3	160.5	-1.6	14.0	11.7	17.8
Calzado y vestuario (b)	86.7	94.0	108.3	108.3	5.0	8.5	15.1	-
Papel y productos de papel	210.6	239.4	284.8	325.8	5.3	13.7	19.0	14.4
Imprentas y editoriales	109.8	131.7	136.6	153.7	0.7	20.0	3.7	12.5
Curtiembres y marroquinerías	...	...	...	...	30.0	28.4	-2.9	-27.7
Productos del caucho	88.0	102.8	113.9	125.0	-20.2	16.8	10.8	9.8
Productos químicos	128.8	138.0	150.2	187.5	0.5	7.2	8.8	24.8
Derivados del petróleo	124.2	116.9	125.6	120.3	-4.5	-5.8	7.4	-4.2
Minerales no metálicos	212.7	256.0	266.7	305.2	3.5	20.3	4.2	14.4
Productos metálicos	65.5	80.7	82.4	101.7	13.0	23.1	2.1	23.5
Maquinaria eléctrica	64.4	74.1	70.8	97.2	20.9	15.1	-4.4	37.3
Material de transporte	...	...	...	...	1.9	16.3	6.3	38.3
Industrias diversas	...	...	...	...	1.5	15.9	17.3	32.6

Fuente: Banco Central del Uruguay.

(a) Cifras preliminares.

(b) Incluye prendas de vestir de cuero.

En cambio, la expansión de las actividades productoras de alimentos, bebidas y tabaco, y artículos de papel y plásticos, obedeció principalmente al incremento de la demanda interna. A su vez, el mejoramiento de las expectativas del sector pecuario incidió favorablemente sobre la producción de las ramas de fertilizantes, que subió 46%, y de alambres, que aumentó 57%. Dada la elasticidad negativa de la oferta a corto plazo del sector, ese mejoramiento de expectativas provocó la reducción de las ventas de ganado, lo que repercutió sobre la actividad de los frigoríficos y de la industria del cuero. Esta industria, que en años anteriores fue uno de los principales centros dinámicos del sector industrial, sufrió además los efectos de restricciones en el acceso a su principal mercado, el estadounidense, y de obstáculos para ampliar sus ventas en mercados donde es más difícil la comercialización, como el europeo y el canadiense. En consecuencia, las curtiembres disminuyeron su actividad en 27%, la fabricación de artículos de marroquinería bajó casi 30% y la elaboración de prendas de vestir de cuero cayó 60%.

iii) *Sector construcción.* La actividad de la construcción creció casi 20% en 1979. Este aumento se debió a la construcción privada (44%), ya que la construcción pública se mantuvo prácticamente en el mismo nivel de 1978.

Las nuevas edificaciones se concentraron en Montevideo y particularmente en la zona balnearia de Punta del Este, donde hubo una importante ampliación de la infraestructura para el turismo, particularmente de la capacidad de alojamiento, gracias en gran medida a la inversión privada directa externa.

También aumentaron las obras financiadas por el Banco Hipotecario del Uruguay, principalmente en Montevideo a través de su Sistema de Promoción Privado de Viviendas (47% de crecimiento en términos reales), pero su peso en el sector fue de menor significación.

3. El sector externo

a) *El comercio de bienes y la relación de precios del intercambio*

i) *Las exportaciones.* El valor corriente de las exportaciones de bienes aumentó 15%, alcanzando un monto de casi 790 millones de dólares. Este aumento se debió exclusivamente al alza de 21% que tuvo el valor unitario, ya que el cuántum de las exportaciones disminuyó 5%. (Véase el cuadro 6.)

El valor de las exportaciones tradicionales bajó 10% en dólares corrientes (véase el cuadro 7), principalmente por el menor volumen de las exportaciones de carne (30%), y de lanas y derivados (33%). El descenso del primero de esos productos se debió a la menor disponibilidad de saldos exportables, ya que el comienzo de una fase expansiva del ciclo ganadero desde los primeros meses del año provocó retención del ganado. En el caso de la lana, se acumularon existencias a la espera de mejores precios internacionales.

En cambio, las exportaciones no tradicionales aumentaron algo más de 29% a raíz de incrementos de 8% en su volumen físico y de 20% en los precios medios. Los dos grupos principales de bienes (cueros manufacturados y sus productos y textiles, que representan cerca de la mitad de las exportaciones no tradicionales) crecieron menos que el promedio (14%) por las causas señaladas en la sección que se refiere a la evolución de la actividad económica.

El aumento principal se registró en rubros no tradicionales de menor significación hasta 1978, principalmente hierro, acero, maquinaria, material eléctrico y de transportes, cuyas exportaciones crecieron de 27 a 57 millones de dólares (111%) y en los productos de la industria química, plásticos y caucho, que subieron de 30 a 45 millones de dólares (50%). En ambos casos el factor más importante fue el considerable aumento de las exportaciones compensatorias de las importaciones de automotores desarmados (*kits*), efectuados principalmente a Argentina. Ese mismo factor fue importante también para explicar el incremento de las ventas de papel y productos de papel.

Las exportaciones de productos de la pesca continuaron elevándose intensamente (57%), mientras que las de arroz crecieron casi 75%, especialmente en virtud del mayor volumen de las ventas (66%).

Cabe destacar que el incremento rápido relativamente generalizado de las exportaciones no tradicionales se produjo a pesar de que el tipo de cambio se elevó a un ritmo considerablemente más lento que los precios al por mayor. El primero creció entre 20 y 30% (dependiendo si se toma la

Cuadro 6

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES DEL COMERCIO EXTERIOR

	1974	1975	1976	1977	1978	1979(a)
<u>Tasas de crecimiento</u>						
Exportaciones de bienes <u>fob</u>						
Valor	16.4	0.9	46.8	8.2	12.2	14.9
Volumen	19.0	16.8	45.0	-0.9	5.5	-5.2
Valor unitario	-2.2	-13.6	1.2	9.2	6.4	21.2
Importaciones de bienes <u>fob</u>						
Valor	75.7	13.1	8.6	26.7	4.4	60.6
Volumen	-5.2	5.2	2.5	15.2	1.4	30.2
Valor unitario	85.3	7.5	5.9	10.0	3.0	23.3
Relación de precios del intercambio	-47.2	-19.6	-4.5	-0.8	3.2	-1.7
<u>Indices (1970 = 100)</u>						
Relación de precios del intercambio	80.8	65.0	62.1	61.6	63.6	62.5
Poder de compra de las exportaciones de bienes	137.4	111.7	156.6	168.1	194.7	219.8
Poder de compra de las exportaciones de bienes y servicios	85.7	93.3	109.4	125.6	123.3	128.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

(a) Cifras preliminares.

Cuadro 7

URUGUAY: EXPORTACIONES DE BIENES, FOB

	Millones de dólares				Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1976	1977	1978	1979(a)	1976	1979(a)	1976	1977	1978(a)	1979(a)
	Total	546	607	686	788	100.0	100.0	42.2	11.2	13.0	14.9
Principales exportaciones tradicionales										
Carnes, cueros secos, lanas y productos agrícolas tradicionales	252	261	249	223	46.2	28.3	29.2	3.6	-4.6	-10.4
Otras exportaciones (principalmente no tradicionales)	294	346	437	565	53.8	71.1	55.6	17.3	26.3	29.3
Productos de la pesca	5	10	23	36	0.9	4.6	66.7	10.0	13.0	56.5
Arroz	26	32	35	61	4.8	7.7	-21.2	23.1	9.4	74.3
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	38	23	28	25	7.0	3.2	28.0	-39.5	21.7	-10.7
Minerales, cerámicos, vidrios	28	28	29	32	5.1	4.1	40.0	-	3.6	10.3
Productos de las industrias químicas y conexas	6	9	16	25	1.1	3.2	20.0	50.0	77.8	56.3
Materias plásticas y manufacturas del caucho	6	11	14	20	1.1	2.5	-	83.3	27.3	42.9
Cueros manufacturados y productos del cuero, incluido el calzado	109	135	160	177	19.9	22.5	78.7	23.9	18.5	10.6
Manufacturas textiles	27	42	57	71	4.9	9.0	68.8	55.6	35.7	24.6
Material de transporte	10	7	8	20	1.8	2.5	150.0	-30.0	14.3	150.0
Papel, cartón y sus manufacturas	1	3	5	9	0.2	1.1	-	200.0	66.7	80.0
Hierro, acero, maquinaria y material eléctrico	6	11	14	28	1.1	3.6	-14.3	83.3	27.3	100.0
Otros	32	35	48	61	5.9	7.7	39.1	9.4	37.1	27.1

Fuente: Banco Central del Uruguay.

(a) Cifras preliminares.

variación media anual o la variación de diciembre a diciembre), en tanto que los segundos, subieron alrededor de 80%.

ii) *Las importaciones.* En 1979 el valor de las importaciones de bienes aumentó alrededor de 60%, alcanzando un total de 1 230 millones de dólares, como resultado de un incremento de 30% en su volumen y de 23% en su valor unitario. (Véase otra vez el cuadro 6.)

En este crecimiento desempeñaron un importante papel el mayor nivel de actividad, y la política de apertura seguida por el gobierno como instrumento para el cambio de la estructura productiva y, en el corto plazo, como elemento del programa antinflacionario. Por último, la política de reducir el tipo de cambio en términos reales también habría contribuido a acelerar el crecimiento de las importaciones.

Pese a que las importaciones de todo tipo de bienes se elevaron fuertemente, el crecimiento fue especialmente intenso en el caso de los bienes de consumo, cuyo valor más que se duplicó. Sin embargo, el mayor incremento absoluto correspondió a las importaciones de bienes intermedios, excluido el petróleo, con un monto de 715 millones de dólares, cifra 70% más alta que la registrada en 1978. (Véase el cuadro 8.) De este aumento alrededor de 46% correspondió a un mayor volumen físico y 17% al alza de los precios medios. Entre los rubros de este grupo el incremento más marcado fue el de las compras de partes y repuestos para material de transporte y particularmente el de las importaciones de juegos de partes para armar automóviles y camiones, que aumentaron cerca de 120%.

Las compras de metales y sus manufacturas se elevaron en una proporción similar, como consecuencia del mayor volumen de las importaciones de hierro y acero en lupias, alambros, y chapas

Cuadro 8

URUGUAY: IMPORTACIONES DE BIENES, CIF

	Millones de dólares				Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1976	1977	1978	1979(a)	1973	1979(a)	1976	1977	1978	1979(a)
	Bienes de consumo	25	29	33	73	9.2	5.9	-3.8	16.0	13.8	121.2
Bienes intermedios	454	553	637	1 006	83.0	81.8	-0.6	21.8	15.2	57.9
Petróleo crudo y derivados	181	208	217	291	19.2	23.7	-1.1	14.9	4.3	34.1
Otros (b)	273	345	420	715	63.8	58.1	-0.4	26.4	21.7	70.2
Bienes de capital	108	148	105	151	7.8	12.3	47.9	37.0	-29.0	43.8
Total	587	730	775	1 230	100.0	100.0	5.6	24.4	6.2	58.9

Fuente: Banco Central del Uruguay.

(a) Cifras preliminares.

(b) Incluye importaciones de automotores desarmados.

de hierro y acero, cuyo destino principal es la industria de la construcción de edificios y de elaboración de elementos para el sector agropecuario. Las importaciones de materias plásticas, caucho y derivados crecieron también con gran intensidad (83%), debido a las mayores adquisiciones de caucho polietileno, PVC y otros polímeros destinados, en buena parte, a la fabricación de elementos para la industria automotriz y artefactos del hogar.

A su vez, las importaciones de productos químicos se elevaron casi 59% como consecuencia de las mayores compras de fertilizantes (asociadas con la inversión en praderas en el sector agropecuario), y de medicamentos para ganado, insecticidas y herbicidas también utilizados por ese sector. Por último, la disminución de las cosechas obligó a elevar las importaciones de trigo, otros cereales y aceites en 26 millones de dólares.

En cambio, durante 1979 disminuyó 9% el volumen de las importaciones de petróleo y derivados, principalmente debido a la utilización de las existencias acumuladas el año anterior. A pesar de ello su valor subió 34% como resultado del alza de 47% de los precios medios, agregando así casi 100 millones de dólares a la cuenta de petróleo en 1979.

Las compras de bienes de capital crecieron 44% (llegando a un total de 151 millones de dólares) como consecuencia de un aumento de casi 33% de su volumen físico y de un alza de precios de algo más de 8%. En este grupo destacó el incremento de las compras de tractores y otras máquinas agrícolas, y de maquinaria para la industria de la construcción, cuyo valor total más que se triplicó.

Como resultado de las variaciones del valor de las exportaciones e importaciones de mercaderías, el intercambio de bienes mostró un saldo negativo de 350 millones de dólares. Las transacciones de servicios (reales y financieras) generaron, por el contrario, un superávit de alrededor de 40 millones de dólares, resultado en el cual influyó decisivamente el saldo positivo generado por los servicios de turismo, que se estima alcanzó a 165 millones de dólares.

El valor unitario de las importaciones subió alrededor de 23%, tasa algo mayor que la del crecimiento del valor unitario de las exportaciones.

En consecuencia, la relación de precios del intercambio se deterioró levemente. No obstante, el poder de compra de las exportaciones, tanto de bienes como de servicios, continuó elevándose por cuarto año consecutivo. (Véase otra vez el cuadro 7.)

b) *El balance de pagos y su financiamiento*

Durante 1979 se consolidó la apertura financiera de la economía a través de un conjunto de disposiciones de tipo fiscal, cambiario y monetario que posibilitaron durante buena parte del año la realización de transacciones en condiciones similares a las de una plaza financiera internacional. En este marco hubo una importante inversión privada directa para el financiamiento de nuevas construcciones, así como entradas autónomas de capitales extranjeros en forma de depósitos bancarios.

Así, el déficit en cuenta corriente del balance de pagos (305 millones de dólares) fue cubierto con holgura por la entrada de capitales no compensatorios, por el aumento de créditos de proveedores al sector privado (120 millones de dólares) y por la utilización por el gobierno de préstamos, principalmente bancarios, para financiar obras públicas, particularmente la construcción de la represa hidroeléctrica de Palmar (90 millones de dólares). Como resultado de estos movimientos las reservas internacionales netas crecieron 68 millones de dólares. (Véase el cuadro 9.)

Cuadro 9
URUGUAY: BALANCE DE PAGOS
(Millones de dólares)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979(a)
<u>Cuenta corriente</u>						
Exportaciones de bienes y servicios	475	551	696	871	891	1 155
Bienes fob' (b)	381	385	565	611	686	788
Servicios	94	166	131	260	205	367
Transporte	19	27	28	36	38	70
Viajes	45	98	68	180	122	200
Importaciones de bienes y servicios	587	676	705	907	948	1 400
Bienes fob' (b)	437	494	537	680	710	1 140
Servicios	150	182	168	227	238	260
Transporte	76	82	78	80	83	130
Viajes	44	62	60	96	100	70
Pagos de utilidades e intereses del capital extranjero (neto)	-42	-71	-72	-68	-77	-66
Utilidades	-4	-4	-4	-3	-4	-5
Intereses	-38	-67	-68	-65	-73	-61
Donaciones privadas netas	-1	-2	-1	2	7	6
Saldo de la cuenta corriente	-155	-198	-82	-102	-127	-305
<u>Cuenta de capital</u>						
Financiamiento neto externo (a+b+c+d+e)	155	198	82	102	127	305
a) Capital de largo plazo	33	148	63	22		
Inversión directa (neta)	-	-	-	-		
Sector privado	4	22	36	14		
Préstamos	14	29	45	37		
Amortizaciones	-10	-7	-9	-23		
Otros pasivos y activos (neto)	-	-	-	-		
Sector oficial	16	130	43	17		
Préstamos	25	141	58	31		
Amortizaciones	-8	-10	-11	-12	262	373
Otros pasivos y activos (neto)	-1	-1	-4	-2		
Autoridades monetarias	13	-4	-16	-9		
b) Capital de corto plazo (neto)	57	-8	106	254		
Sector privado	98	10	81	185		
Sector oficial	2	-6	36	-14		
Autoridades monetarias	23	31	5	35		
Errores y omisiones	-66	-43	-16	48		
c) Financiamiento excepcional	-9	-16	-2	-1		
d) Asignaciones de DEG						
e) Donaciones oficiales (netas)	22	8	9	5	...	...
f) Reservas internacionales (- significa aumento)	52	66	-94	-178	-135	-68
Uso del crédito del FMI	38	44	29	-31	...	...
Otros pasivos	4	17	-22	2	...	...
Oro monetario				-3	...	...
Derechos especiales de giro	-2	13	-2	-6	...	...
Posición de reserva en el FMI					...	...
Divisas y otros activos	12	-8	-99	-140	...	...

Fuente: 1974-1978, Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Yearbooks*, vol.30; 1979, CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

(a) Cifras preliminares.

(b) Incluye oro no monetario.

4. Precios y remuneraciones

a) *Los precios y la política antinflacionaria*

Durante 1979 la contención de la tasa de crecimiento de los precios continuó siendo un objetivo prioritario de la política económica, pero en este período hubo un importante cambio en la estrategia antinflacionaria. En efecto, las autoridades consideraron que, dado el grado de apertura financiera alcanzado por la economía, la fijación del tipo de cambio acompañada por el aumento de la apertura comercial era el medio más adecuado para detener la inflación. Se procuró que la política monetaria, en cambio, tuviese un papel neutral.

Entre las principales medidas en materia de tipo de cambio y aranceles ocupa el primer lugar la determinación del Banco Central de ir anunciando previamente, mediante una tabla de cotizaciones diarias, los tipos de cambio a que estaba dispuesto a comprar y vender divisas. El propósito de esta medida fue eliminar la generación de expectativas sobre la evolución de dicha variable, que se entendía clave desde el punto de vista de la formación de precios. El anuncio de las tasas de devaluación se proponía, asimismo, provocar el descenso de las tasas de interés en moneda nacional, al eliminar el riesgo de error en la previsión del tipo de cambio. Se esperaba que esto favoreciera la convergencia de los tipos de interés en moneda nacional con los de los mercados internacionales, habida cuenta de la tasa de devaluación. En la práctica, entre diciembre de 1978 y diciembre de 1979 el tipo de cambio subió 20.8% y el público tuvo conocimiento de las correcciones monetarias con una anticipación por lo menos trimestral. (Véase el cuadro 10.)

Cuadro 10

URUGUAY: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO Y DE LOS PRECIOS

	Tipo de cambio (a) (pesos por dolar)	Indice del tipo de cambio	Indice de precios al por mayor
1973	0.87	100.0	100.0
1974	1.20	137.9	178.7
1975	2.26	259.8	308.0
1976			
Promedio	3.34	383.9	463.8
Diciembre	3.98	457.5	563.3
1977			
Promedio	4.67	536.8	697.2
Junio	4.62	531.0	674.9
Diciembre	5.39	619.5	815.8
1978			
Promedio	6.06	696.6	1 035.8
Junio	5.84	671.3	980.8
Diciembre	6.98	802.3	1 301.7
1979			
Promedio	7.86	903.4	1 868.9
Junio	7.86	903.4	1 811.1
Diciembre	8.43	969.0	2 305.0

Fuente: Banco Central del Uruguay.

(a) Promedio anual o mensual en el mercado comercial, tipo vendedor; a partir del 28 de noviembre de 1979, mercado de cambios.

En segundo término, el gobierno adoptó al correr del año distintas medidas relacionadas con la baja de aranceles que, además de objetivos de largo plazo, perseguían en lo inmediato la disminución de precios, especialmente de algunos insumos agropecuarios y de artículos de consumo que tenían una protección excesiva. Estas medidas incluyeron la exoneración de impuestos a la importación de trigo para la industria molinera; la rebaja de recargos y gravámenes a la importación de carne vacuna y sustitutos, productos lácteos, papas, zapallos, verduras frescas, aceites comestibles, cereales y oleaginosas y, en forma más genérica, la disminución de los recargos máximos del 110 al 90%, anunciada en el tercer trimestre del año. En ese trimestre se rebajó también la tasa global arancelaria para artículos como textiles y vestuario, jabones, hierro, calzado y otros productos de cuero a niveles que iban del 36 al 76%.

Por otra parte, a principios de año se dio a conocer tam-

bién un programa de aumentos de salarios, a partir de mayo, y de anticipación de incrementos de las tarifas de los servicios de utilidad pública, que se consideraba complementaría el efecto de la política de devaluaciones preanunciadas en la moderación de las expectativas. Sin embargo, los aumentos salariales y de tarifas no se ajustaron en la realidad a ese programa. Ya en los primeros meses de aplicación sus previsiones resultaron inferiores a los aumentos del nivel general de precios.

Así, la disminución deseada del ritmo de crecimiento de los precios no se logró y, por el contrario, la inflación se aceleró. (Véase el cuadro 11.) En el alza de precios influyó en primer lugar la inflación internacional, y en especial el aumento de precios del petróleo; en general los precios en dólares corrientes de los bienes importados se incrementaron alrededor de 24%, correspondiendo al crudo un aumento medio de algo más de 47%. En segundo lugar, la inflación se aceleró debido al aumento del precio internacional de la carne vacuna y la retracción de la oferta de ese ganado, unidos a los efectos de haberse liberalizado la comercialización de este producto. El precio medio de la carne exportada por Uruguay en 1979 fue 58% más alto que en el año anterior. Finalmente, también incidió sobre el aumento de los precios la considerable y rápida expansión de la demanda.

El aumento de la demanda obedeció, por una parte, al fuerte incremento del gasto de los turistas argentinos, a quienes favorecía la dispar evolución del tipo de cambio real en ambos países. Se estima que este gasto aumentó alrededor de 120%, llegando a representar cerca de 300 millones de

Cuadro 11

URUGUAY: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS
(Porcentajes)

	A. Variaciones anuales							
	Variación diciembre a diciembre				Variación media anual			
	1976	1977	1978	1979	1976	1977	1978	1979
<u>Indice de precios al consumidor</u>	39.9	57.3	46.0	83.1	50.6	58.2	44.5	66.8
Alimentación	38.5	59.5	48.4	86.0	47.7	64.0	44.5	70.9
Vestuario	36.4	46.6	39.5	95.2	47.7	46.8	39.6	72.5
Vivienda	43.5	66.5	45.6	78.8	56.8	59.3	54.7	58.9
Varios	41.1	50.1	44.9	76.9	52.0	52.4	37.6	64.5
<u>Indice de precios al por mayor (nacionales)</u>	45.1	44.8	59.6	77.1	50.6	50.3	48.6	80.4
Productos agropecuarios	45.4	55.8	92.0	63.4	37.8	52.1	78.0	102.6
Agrícolas	10.8	51.0	86.2	39.3	24.7	35.5	81.5	58.8
Pecuarios	84.1	59.1	95.6	78.0	51.2	65.9	75.7	133.5
Productos manufacturados	45.0	41.7	49.3	82.7	54.6	49.8	40.2	72.4
	B. Variaciones trimestrales							
	1978		1979					
	III	IV	I	II	III	IV		
<u>Indice de precios al consumidor</u>	11.3	10.5	13.5	16.7	18.5	16.7		
Alimentación	11.9	10.5	15.6	16.2	19.0	16.3		
Vestuario	5.6	13.5	13.2	27.4	14.2	18.4		
Vivienda	12.4	7.0	13.0	11.9	20.3	17.6		
Varios	11.5	12.6	10.0	18.1	17.8	15.6		
<u>Indice de precios al por mayor (nacionales)</u>	16.0	14.4	15.1	20.9	18.4	7.5		
Productos agropecuarios	31.2	18.1	21.2	17.8	24.0	-7.7		
Agrícolas	7.8	16.2	26.5	-10.6	21.9	1.1		
Pecuarios	51.8	19.2	17.9	36.4	24.9	-11.4		
Productos manufacturados	11.0	13.0	12.6	22.3	16.0	14.4		

Fuente: Banco Central del Uruguay y Dirección General de Estadística y Censos.

dólares, y que él repercutió particularmente en los precios de la indumentaria, los alimentos y los servicios.

Por otra parte, la demanda interna subió como consecuencia de un crecimiento significativo de la inversión extranjera en nuevas construcciones, especialmente en Punta del Este, donde la superficie que se construyó en 1979 fue 90% más que en el año anterior.

En tercer lugar, hubo también un incremento del gasto doméstico, particularmente en bienes durables, el cual fue estimulado por la vigencia de tasas de interés negativas en términos reales.

Por último, la expansión monetaria —especialmente la del cuasidinero— contribuyó también a incrementar la demanda interna y, por ende, a acelerar el proceso inflacionario.

b) *La evolución de los precios y salarios*

El incremento de los precios de bienes de consumo entre diciembre de 1978 y el mismo mes de 1979 fue de 83%, cifra cercana al doble de la registrada el año anterior. El alza media de los precios al consumidor fue de 67%. La inflación mostró un ritmo creciente desde el primer al tercer trimestre de 1979 (de 10.5% a 18.5%), disminuyendo sólo en el cuarto trimestre a 16.7%. (Véase nuevamente el cuadro 11.)

El mayor incremento de precios se dio en la indumentaria (95%) y en el rubro de alimentación (86%). En cambio, los alquileres de viviendas y el precio del resto de los artículos integrantes de la canasta crecieron en promedio menos que el índice global.

Dentro de los componentes del rubro alimentación los artículos que subieron más fueron las carnes y embutidos (123%) y las comidas fuera del hogar (115%). Por el contrario, los precios de frutas y verduras actuaron como factores de atenuación del alza, pues subieron 50%.

c) *Las remuneraciones*

Durante 1979, el nivel general de salarios nominales se incrementó cerca de 53%, como resultado de un ascenso de casi 51% de los salarios del sector privado (según los aumentos mínimos fijados por el Poder Ejecutivo) y de un incremento de 54.5% de los salarios de los funcionarios públicos. (Véase el cuadro 12.)

Esto significó que por sexto año consecutivo los salarios reales bajaron en términos reales, más en 1979 (8.5%) que en 1978 (3.5%), a pesar de que el incremento del ingreso bruto en 1979 dobló con creces el del año anterior.

Cuadro 12

URUGUAY: EVOLUCION DE LOS SALARIOS

	Variación anual (diciembre a diciembre)			Variación media anual			
	1977	1978	1979	1976	1977	1978	1979
Salarios nominales (a)							
Total asalariados	45.6	41.0	56.8	42.0	39.0	39.6	52.6
Asalariados del sector público	45.9	41.6	61.2	45.1	40.6	40.4	54.5
Asalariados del sector privado	45.4	40.5	52.8	39.4	37.6	38.9	50.8
Asalariados del sector privado (b)	...	47.5(d)	65.3(e)	...	...	...	...
Salarios reales (c)							
Total asalariados	-7.4	-3.4	-14.4	-5.7	-12.1	-3.5	-8.5
Asalariados del sector público	-7.2	-3.1	-12.0	-4.0	-10.9	-2.9	-7.3
Asalariados del sector privado	-7.6	-3.8	-16.6	-7.4	-12.9	-3.9	-9.6

(a) Calculados sobre la base de los aumentos mínimos decretados por el Poder Ejecutivo. No incluye trabajadores rurales y zafrales.

(b) Encuesta especial para Montevideo sobre salarios efectivamente pagados por las empresas.

(c) Deflactados los salarios nominales mínimos con el índice de precios de consumidores.

(d) Diciembre de 1978 respecto a febrero de 1978.

(e) Noviembre de 1979 respecto a diciembre de 1978.

Sin embargo, conforme a la encuesta especial efectuada en Montevideo por la Dirección General de Estadísticas y Censos, en los 11 primeros meses de 1979 los salarios nominales efectivamente pagados al sector privado se incrementaron 65.3%. Por lo tanto, nuevamente en el año 1979 se habría producido un mejoramiento efectivo del sector privado (de alrededor de 13 puntos) por sobre los salarios fijados por el Poder Ejecutivo. De este modo los salarios del sector privado, en términos reales, se habrían mantenido aproximadamente constantes.

5. Las políticas monetaria y fiscal

La estrategia antinflacionaria definida a fines de 1978 propició el uso de instrumentos cambiarios y redujo el papel de la autoridad monetaria al manejo del crédito interno.

En la concepción de esta estrategia, el uso de otros instrumentos de política monetaria contribuiría a crear distorsiones en el mercado financiero, sin poder controlar la oferta de dinero; así, por ejemplo, un régimen de encajes elevados disminuiría la capacidad de competencia del sistema financiero local, un régimen de prefinanciamiento de las exportaciones haría variar la emisión en una forma no coordinada con los cambios en los activos internacionales, y una política de mercado abierto sostenida influiría sobre las tasas de interés con efectos similares en el ingreso de capitales.

Sobre estas bases, durante 1979 el Banco Central se propuso eliminar todas las medidas de política monetaria que tendieran a crear las situaciones descritas y obtener, a través de la neutralidad de la política de crédito interno, un efecto adicional sobre las expectativas de los agentes económicos. De acuerdo con esta concepción, las principales medidas adoptadas fueron las siguientes: i) a fines del primer trimestre se derogó el régimen de adelantos de divisas, dejando que las exportaciones se financiaran en el futuro a través de los mecanismos de crédito disponibles en el mercado; ii) en el segundo trimestre se suprimió el régimen de encajes sobre los depósitos en moneda nacional y extranjera, y se eliminó el impuesto único a la actividad bancaria, lo que disminuyó apreciablemente el costo del crédito; iii) se dejaron de utilizar las operaciones de mercado abierto, porque su influencia en la tasa de interés estimulaba la ganancia de reservas internacionales y anulaba así su efecto restrictivo inicial sobre la oferta monetaria.

El propósito de quitar el carácter activo al manejo del crédito interno por la autoridad monetaria, para volverlo pasivo o neutral, comportó en un primer momento —aun contando con una adecuada gestión fiscal— una expansión de dicho crédito.

Así, la derogación del encaje sobre los depósitos en moneda nacional tuvo un efecto expansivo por única vez sobre el multiplicador monetario, en tanto la base monetaria cambió de composición. La derogación del encaje en moneda extranjera tuvo asimismo sobre el crédito interno un efecto expansivo mayor que el que la baja de las tasas de encaje obligatorio suponía.

Dicha medida tuvo por consecuencia la eliminación de la rentabilidad de los depósitos componentes del encaje, lo que motivó una expansión adicional del crédito por el retiro del considerable sobreencaje existente. Algo similar ocurrió con las operaciones de mercado abierto, en las que se operó la compra de los papeles emitidos en el pasado, al tiempo que no se colocaban nuevas emisiones, determinando un crecimiento del crédito interno.

Como resultado de las medidas antes enunciadas, la base monetaria creció 57% y la cantidad de dinero subió en mayor proporción (88.5%), debido al aumento del multiplicador. Casi dos terceras partes de dicho crecimiento derivó de la expansión del crédito interno neto del Banco Central y el resto fue resultado del incremento de las reservas internacionales. (Véase el cuadro 13.)

Sin embargo, en el sistema bancario el dinero en forma de depósitos en cuenta corriente y el cuasidinerero aumentaron mucho más rápidamente. En tanto que los primeros crecieron 106%, los segundos subieron 130%, tasas ambas mucho más elevadas que el ritmo de crecimiento de los precios internos. Cabe destacar además que la expansión elevada del cuasidinerero en 1979 vino a agregarse a

Cuadro 13

URUGUAY: BALANCE MONETARIO

	Millones de pesos a fines de año			Tasas de crecimiento		
	1977	1978	1979(a)	1977	1978	1979(a)
Dinero	1 860	3 078	5 801	40.4	65.5	88.5
Efectivo en poder del público	1 115	1 812	3 187	42.5	62.5	75.9
Depósitos en cuenta corriente	745	1 266	2 614	37.3	69.9	106.5
Factores de expansión	7 867	15 674	24 375	56.5	99.2	55.5
Reservas internacionales netas	2 366	6 103	6 464	47.6	157.9	5.9
Crédito interno	5 502	9 571	17 911	59.1	74.0	87.1
Gobierno (neto)	1 152	1 171	577	59.5	1.7	-50.7
Instituciones públicas	-521	-435	-759	144.6	-16.5	74.5
Sector privado	4 871	8 835	18 093	65.2	81.4	104.8
Factores de absorción	6 008	12 596	18 574	64.2	70.0	47.5
Cuasidinero	1 017	2 734	6 295	51.0	168.7	130.3
Depósitos en moneda extranjera	2 694	4 626	6 681	91.4	34.6	44.4
Préstamos externos de largo plazo	178	240	328	20.3	34.8	36.7
Otras cuentas netas	2 119	4 996	5 270	48.3	71.9	5.5

Fuente: Banco Central del Uruguay.

(a) Cifras preliminares.

una elevación ya considerable (casi 170%) de esa variable en 1978, lo cual influyó fuertemente en el recrudescimiento del proceso inflacionario. A raíz de su intensa y sostenida expansión, el monto del cuasidinero excedió en 1979 al del dinero, en circunstancias que hace apenas dos años representaba sólo algo más de la mitad de esa variable.

b) *La evolución fiscal*

Durante 1979 el comportamiento financiero del gobierno fiscal fue compatible con los propósitos de neutralidad de la autoridad monetaria en cuanto al manejo de su crédito. Así, el gobierno central logró un superávit en su presupuesto financiero equivalente a 1.5% de sus egresos, con lo cual se invirtió una tendencia que se arrastraba de años anteriores. (Véase el cuadro 14.)

A fines del año 1979 se promulgó la Ley de Reforma Tributaria, que introdujo importantes modificaciones en el espectro impositivo nacional. Primero, simplificó el sistema tributario (particularmente los gravámenes sobre el sector agropecuario), tendiendo a su neutralidad; segundo, generalizó el impuesto al valor agregado; tercero, eliminó el impuesto único a la actividad bancaria que pesaba sobre los créditos; y por último disminuyó a la mitad las contribuciones a la seguridad social a cargo de los patrones, siendo de atribución del Poder Ejecutivo establecer la oportunidad en que entraría en vigor esta última disposición.

En 1979 los ingresos fiscales representaron alrededor de 15% del producto interno bruto (en 1978 habían sido aproximadamente 14%). La relación entre los egresos del gobierno y el producto interno bruto, por su parte, mostró un pequeño descenso, pasando de algo menos del 16% en 1978 a 15% en 1979.

El superávit de ingresos fiscales se destinó fundamentalmente a la amortización de valores. Al mismo tiempo se redujo considerablemente el financiamiento externo de los gastos públicos, mientras el financiamiento interno a través del Banco Central y del Banco de la República aumentó moderadamente, en términos nominales, de modo que disminuyó en términos reales.

Cuadro 14

URUGUAY: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Millones de pesos				Tasas de crecimiento			
	1976	1977	1978	1979(a)	1976	1977	1978	1979(a)
1. <u>Ingresos corrientes</u>	1 722	2 938	4 350	8 424	74.7	70.6	48.1	93.7
Ingresos tributarios	1 633	2 771	4 140	8 038	75.7	69.7	49.4	94.2
Ingresos no tributarios	89	167	210	386	57.7	87.5	25.7	83.8
2. <u>Gastos corrientes</u>	1 808	2 796	4 043	7 260	50.2	54.6	44.6	79.6
Remuneraciones y previsión social	1 264	1 826	2 613	4 399	45.2	44.4	43.1	68.4
Otros gastos corrientes	544	970	1 430	2 861	63.1	78.5	47.4	100.1
3. Ahorro corriente	-86	142	307	1 164			116.2	279.2
4. <u>Inversión real (b)</u>	240	383	708	1 041	65.2	59.6	85.2	47.0
5. <u>Gastos totales</u>	2 048	3 179	4 751	8 301	51.8	55.2	49.5	74.7
6. <u>Déficit o superávit fiscal</u>	-326	-241	-401	123	-10.3	-26.1	66.5	
7. <u>Financiamiento del déficit</u>	326	241	401	-123	-10.3	-26.1	66.5	
<u>Financiamiento interno</u>	308	226	238	-166	-15.3	-26.5	5.4	
Banco Central y Banco de la República	173	287	159	206	81.7	65.7	-45.4	29.6
Colocaciones de valores (neto de amortizaciones)	127	29	91	-363	-52.0	-77.0	213.8	
Otros	8	-90	-12	-9				
<u>Financiamiento externo (b)</u>	18	15	163(c)	43				
8. <u>Déficit o superávit fiscal como porcentaje</u>								
-de los gastos totales	-15.9	-7.6	-8.4	1.5				
-de el producto interno bruto	-2.5	-1.2	-1.3	0.2				

Fuente: Contaduría General de la Nación.

(a) Cifras preliminares.

(b) No incluye las inversiones con recursos externos correspondientes a las obras de Salto Grande y Palmar aún pendientes de registro.

(c) Incluye 134 millones de pesos correspondientes a préstamos de Citicorp a la Comisión Mixta de Palmar.

