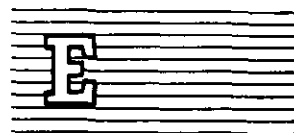


NACIONES UNIDAS

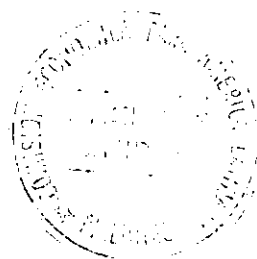
CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL



Distr.
LIMITADA
LC/L.390/Add.6
Agosto de 1985
ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE

1985

URUGUAY



Esta versión preliminar del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1985* se está distribuyendo dividido en una parte introductoria de carácter general, que lleva la signatura LC/L.390 y en varios 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 posteriormente.

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" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Salvo indicación contraria, 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

a) *Introducción y síntesis*

El primero de marzo de 1985 asumió el poder el nuevo gobierno democrático en Uruguay, luego de once años de gobierno de facto. Las nuevas autoridades instrumentaron una política económica que se basó en una acción gradualista contra la inflación, priorizando los equilibrios fiscal y de balance de pagos, y combinando el ajuste de la demanda interna con una política de ingresos tendiente a la recuperación del salario real. Como resultado de lo anterior, y apoyada por la reestructuración de los compromisos externos y una refinanciación del endeudamiento interno, se esperaba que la economía se reactivara primero y tendiese luego a crecer en forma sostenida. El sector exportador debería ser el pivote de esta dinamización.

Sin embargo, este proyecto se aplicó en su totalidad recién hacia fines de año. De esta forma, lo acontecido durante 1985 sólo puede aportar una evaluación parcial de la política emprendida en el marco de un programa financiero de un año y medio que el gobierno acordó con el Fondo Monetario Internacional y que dio lugar a un convenio de crédito contingente con esa institución y que facilitó, asimismo, la renegociación de la deuda externa con la banca privada internacional.

En este contexto, en 1985 se avanzó en el ajuste fiscal, se redujeron las presiones en el mercado cambiario, se detuvo la caída del nivel de actividad, y aumentó fuertemente el salario real. Sin embargo, la inflación se aceleró y las exportaciones no cumplieron el papel dinámico que se había proyectado.

El producto bruto interno creció 0.6%, luego de tres años de caídas consecutivas, que lo redujeron a un nivel que se había obtenido ya en 1977. Como el incremento del producto fue muy similar al de la población, el producto por habitante se mantuvo casi constante. (Véase el cuadro 1.) La evolución de la actividad fue distinta en los dos semestres del año. En efecto, mientras en el primero continuó la tendencia descendente que se inició en 1982, en el segundo el producto interno bruto aumentó casi 3%.

Al mismo tiempo, el ajuste del sector público se efectuó rápidamente. De hecho, el desequilibrio equivalente a 10% del producto que mostraban las cuentas públicas al momento del cambio de gobierno se redujo a 6% durante el segundo semestre. Este favorable comportamiento tuvo como principales factores explicativos el crecimiento de los ingresos tributarios del Gobierno Central, el equilibrio alcanzado por el conjunto de las empresas públicas —en donde jugó importante papel el aumento de los precios de los derivados del petróleo— y la reducción de la tasa de interés internacional —que disminuyó la erogación fiscal y parafiscal por concepto de intereses en casi un punto del producto bruto interno.

El salario real aumentó 14% sobre el promedio del año anterior, quebrándose así abruptamente la tendencia descendente que había conducido a que en 1984 las remuneraciones reales equivalieran apenas a la mitad de las alcanzadas diez años antes. El ingreso medio familiar, sin embargo, mostró un crecimiento de 6%, en razón del menor aumento relativo del ingreso real de los no asalariados (pasivos y trabajadores por cuenta propia). Por otra parte, hacia fines del año la tasa de desocupación se redujo notoriamente, cayendo por debajo de 11% por primera vez desde 1981.

La puesta en marcha del programa financiero disminuyó rápidamente las presiones sobre el mercado cambiario, con lo cual la cotización del dólar durante el segundo semestre se mantuvo dentro de las proyecciones gubernamentales. Sin embargo, el proceso inflacionario continuó acelerándose. Así, el índice de precios al consumidor aumentó 83% frente a 66% en 1984. (Véase el gráfico 1.) Con todo, las expectativas de inflación del público hacia fines del año oscilaban en torno a 70%, cifra que si

bien es sustancialmente menor a la que se apreciaba al inicio de la gestión del nuevo gobierno, todavía se encontraba por encima de las metas del programa (60% para el período julio 1985/julio 1986 y 45% para el año 1986).

El ajuste del sector externo se mantuvo dentro del panorama recesivo de los años anteriores. El balance comercial nuevamente generó un superávit (220 millones de dólares) pero con exportaciones e importaciones menores a las del año anterior. Ello y los cuantiosos pagos de intereses de la deuda externa contribuyeron a que la cuenta corriente cerrara con un saldo negativo de 125 millones de dólares. Como el ingreso neto de capitales fue de 96 millones, las reservas internacionales del Banco Central y del Banco de la República disminuyeron en alrededor de 22 millones de dólares.

Cuadro 1

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985 ^a
A. Indicadores económicos básicos							
Producto interno bruto a precios de mercado (índice 1980 = 100)	94.6	100.0	101.4	91.2	85.7	83.9	84.4
Ingreso nacional bruto ^b	94.0	100.0	102.1	89.1	80.1	77.5	77.0
Población (millones de habitantes)	2.89	2.91	2.93	2.95	2.97	2.99	3.01
Producto interno bruto por habitante (índice 1980 = 100)	95.1	100.0	100.8	90.0	84.0	81.6	81.5
Tasas de crecimiento							
B. Indicadores económicos de corto plazo							
Producto interno bruto	6.2	5.8	1.4	-10.1	-6.0	-2.1	0.6
Producto interno bruto por habitante	5.6	5.2	0.8	-10.7	-6.7	-2.8	-0.2
Ingreso nacional bruto ^b	6.1	6.3	2.1	-12.7	-10.0	-3.3	-0.6
Tasa de desocupación ^c	8.4	7.4	6.7	11.9	15.5	14.3	13.0
Precios al consumidor							
Diciembre a diciembre	83.1	42.8	29.4	20.5	51.5	66.1	83.0
Variación media anual	66.8	63.5	34.0	19.0	49.2	55.3	72.2
Sueldos y salarios reales^d							
Dinero	87.1	50.0	10.3	19.8	11.3	56.2	101.5
Ingresos corrientes del gobierno							
Ingresos corrientes del gobierno	93.7	77.5	42.2	-8.0	50.8	35.0	92.9
Gastos totales del gobierno	74.7	79.3	43.7	113.9	19.9	50.3	64.8
Déficit fiscal/gastos totales del gobierno ^e	1.5 ^f	0.5 ^f	-0.5	-36.4	-20.1	-28.3	-16.0
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios							
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios	30.8	27.8	11.4	-9.6	-8.2	-8.6	-3.0
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios							
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios	55.0	42.6	-2.1	-24.4	-24.7	-11.1	-2.9
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios							
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios	-4.5	5.5	2.1	-9.2	-14.7	-1.3	-6.3
Millones de dólares							
C. Sector externo							
Saldo del comercio de bienes y servicios	-309	-618	-397	-48	217	227	220
Pago neto de utilidades e intereses	-58	-100	-74	-197	-288	-362	-356
Saldo de la cuenta corriente	-363	-716	-468	-235	-60	-124	-125
Saldo de la cuenta capital	448	811	494	-182	-11	39	96
Variación de las reservas internacionales netas^g							
Variación de las reservas internacionales netas ^g	4	112	51	-497	-71	-70	-22
Deuda externa	1 682	2 138	3 112	4 238	4 572	4 671	4 900

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aCifras preliminares.

^bProducto nacional bruto más efecto de la relación de precios del intercambio de bienes y servicios

^cTasa

media anual en Montevideo.

^dVariación del salario medio nominal entre promedios anuales.

^ePorcentajes.

^fSuperávit.

^g(+) Aumento.

En 1985 se redujo otra vez la inversión bruta interna (-10%), con lo cual el coeficiente de inversión cayó a 8%, la cifra más baja registrada desde que se dispone de estadísticas. Ello significó, además, que el país no alcanzó a reponer el capital que se deprecia anualmente, que se estima en el equivalente a alrededor de 10% del producto interno bruto. Esta merma se debió, por una parte, a la reducción de la inversión pública y, por otra, a la atonía del sector privado causada por el sobreendeudamiento interno y por la existencia a comienzos de año de expectativas poco claras sobre la evolución futura de las demandas interna y externa.

No obstante, el favorable cambio de las expectativas del público que se apreció a mediados de año propició un incremento de la demanda por dinero al mismo tiempo que se observaba un paulatino ingreso de capitales que se destinaron a inversiones financieras en títulos públicos y depósitos bancarios. De esta forma, el gobierno central más que financió su déficit con colocación de valores en moneda extranjera, reduciendo con ello la presión fiscal sobre la emisión de moneda. La creación de dinero, sin embargo, mostró un ritmo más alto que el programado, ya que en tanto las autoridades monetarias habían contemplado un aumento de 51% para el agregado M_2 , éste se incrementó 91% en 1985, y a una tasa anualizada equivalente a 86% durante el segundo semestre.

b) *El escenario económico financiero al comienzo del nuevo gobierno*

Luego de crecer a una tasa media anual de 4.5% en el período 1974-1980, la economía uruguaya comenzó a manifestar signos importantes de deterioro, a mediados de 1981. De hecho, en ese año el crecimiento del producto fue de apenas 1.4% y en los años siguientes la economía se sumió en su crisis más profunda desde la gran depresión de los años treinta.

Hacia fines de 1982, las autoridades iniciaron un proceso de ajuste cuyos principales lineamientos se orientaron a la estabilización de los precios internos y al equilibrio del balance de pagos.

El comportamiento de la economía en el bienio 1983-1984 mostró, en general, aspectos negativos. Si bien se redujo abruptamente el desequilibrio externo, ello se debió principalmente a la contracción aguda de las importaciones y tuvo lugar en el marco de una fuerte recesión. Así, luego de caer 10% en 1982, el producto se redujo 8% en los dos años siguientes mientras las importaciones de bienes disminuyeron 35% en 1982 y 29% en 1983. Al mismo tiempo, el ritmo inflacionario se aceleró de 21% en 1982 a 52% en 1983 y a 66% en 1984. (Véase otra vez el cuadro 1.)

Al igual que en otros países de América Latina, el endeudamiento externo alcanzó un nivel excepcionalmente alto en los primeros años de los ochenta, equivalente a alrededor de tres veces y media las exportaciones de bienes y servicios y a 90% del producto interno bruto. Por otra parte, el abrupto aumento del tipo de cambio, junto con el alto grado de dolarización de la economía uruguaya, provocaron un importante desequilibrio en la situación financiera de las empresas y un sobreendeudamiento interno de gran proporción, que repercutió, a su vez, en los balances de bancos e instituciones financieras.

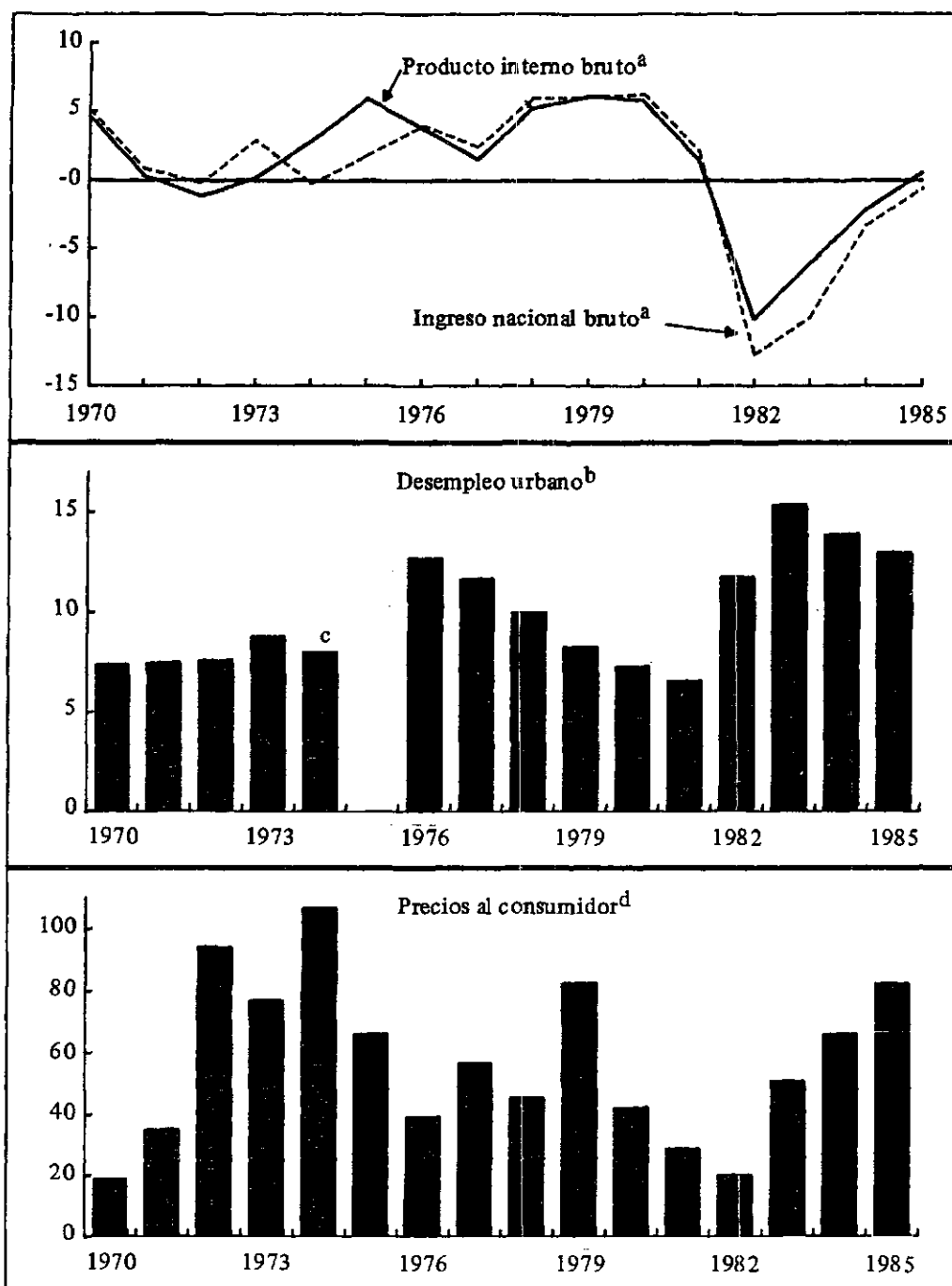
La caída de actividad generó una importante desocupación abierta, la que alcanzó un máximo de 16% a mediados de 1983, agregando así un elemento negativo adicional a la distribución del ingreso, que se deterioró asimismo por una caída del salario real de alrededor de 30% durante el bienio 1983-1984.

Así, el entorno económico-financiero que se registraba hacia fines de 1984 y principios de 1985 mostraba aspectos críticos entre los cuales los más importantes eran la prolongación de la recesión por tercer año consecutivo; las fuertes expectativas inflacionarias; un considerable déficit fiscal y un marcado desequilibrio monetario; el sobreendeudamiento interno; la elevada deuda externa y en moneda extranjera del sector público; y la pérdida significativa de la participación de los asalariados en el ingreso nacional.

De hecho, el nivel de actividad económica registrado en 1984 fue 17% menor al de 1981, con lo que el producto por habitante fue ese año incluso menor al que se había logrado ya en 1975. Esto determinó una reducción sustancial del grado de utilización de la capacidad productiva instalada. Al mismo tiempo, la tasa de desocupación de la mano de obra subió de 6% en 1981 a 14% en 1984.

Por otra parte, el elevado ritmo del proceso inflacionario y su aceleración durante 1984 representaba un primer obstáculo de gran significación para la formulación de un programa orientado a incrementar rápidamente la actividad económica. Es más, durante los últimos meses de gestión del gobierno anterior y los primeros meses del nuevo —cuyas autoridades económicas no delinearón

Gráfico 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

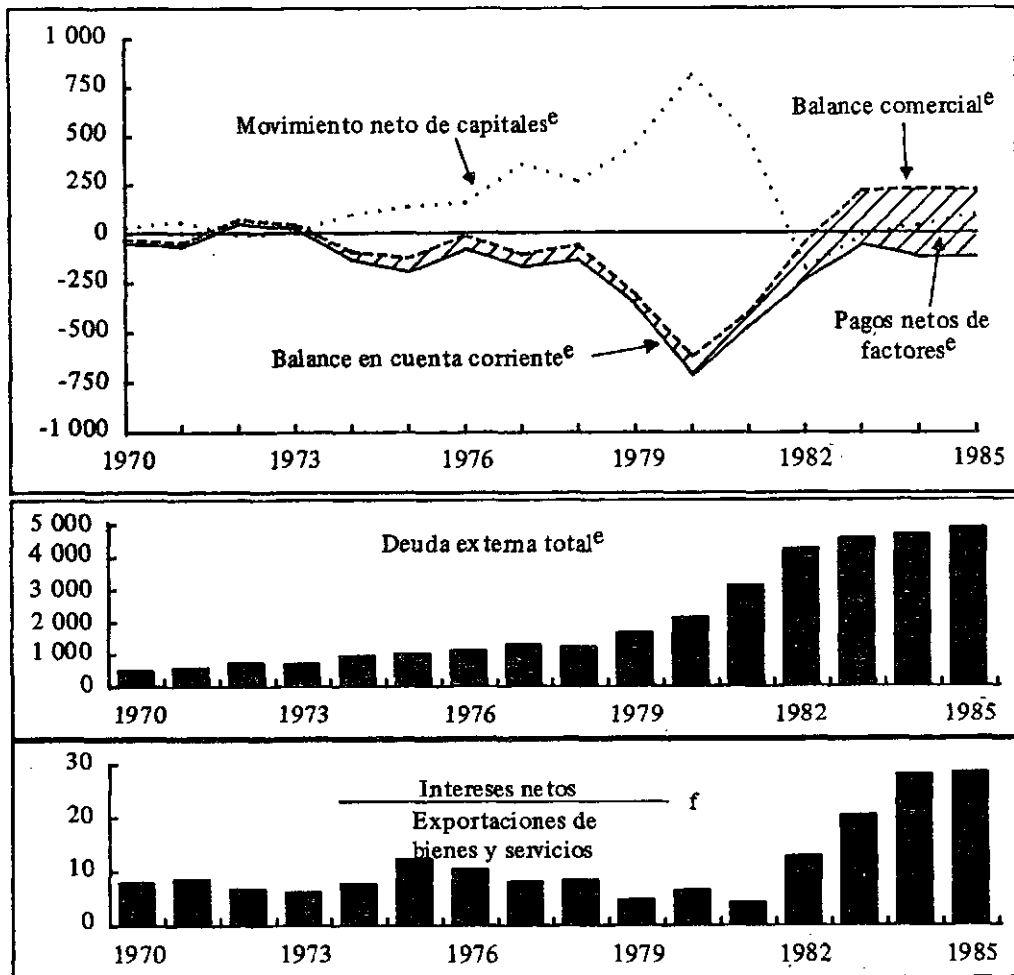
^aTasa anual de crecimiento.
febrero de 1975.

^bTasa anual media en Montevideo.

^cAgosto de 1974 -

^dVariación porcentual de diciembre a diciembre.

Gráfico 1 (conclusión)

^eMillones de dólares.^fPorcentajes.

explícitamente su política económica hasta mediados de abril— se aceleró el ritmo de aumento de los precios internos y se fortalecieron las expectativas inflacionarias.

Estas expectativas se originaban en evaluaciones tanto cuantitativas como cualitativas de los agentes económicos. Desde el punto de vista cualitativo, la aceleración del proceso inflacionario en la Argentina era extrapolada al Uruguay en el marco de una posible "licuación" generalizada de las deudas que, se suponía, solucionaría el problema del sobreendeudamiento interno de los deudores. Estas apreciaciones tenían además algún fundamento cuantitativo que se basaba en la evolución de la creación de dinero, del tipo de cambio y del índice de precios durante el período comprendido entre las elecciones y el mes de abril. En efecto, entre noviembre de 1984 y marzo de 1985 la emisión del Banco Central creció 43% (esto es, a un ritmo anualizado de 194%); el tipo de cambio aumentó 51% (a un ritmo anual de 170%), y los precios al consumo se elevaron 30% (o sea, a una tasa anual de 88%) y subieron 10% tan solo en abril.

El abultado déficit fiscal era otra de las principales restricciones que enfrentaban las nuevas autoridades. En efecto, el déficit fiscal, que a fines de 1983 equivalía a alrededor de 4% del producto interno bruto, se había elevado aún más al término de 1984, como resultado del retraso en la fijación de las tarifas de las principales empresas públicas. Como además el denominado déficit para-fiscal del Banco Central equivalía a aproximadamente 4% del producto, el desequilibrio global del sector público al asumir el poder el nuevo gobierno ascendía a alrededor de 10% del producto interno bruto.

Este hecho alimentaba además las expectativas fuertemente inflacionarias del público, ya que él tendía a generar un desequilibrio monetario de gran significación. En efecto, como a comienzos de 1985 la base monetaria equivalía a apenas 5% del producto, en caso de monetizarse la totalidad del desequilibrio del sector público, la base monetaria se multiplicaría por tres con el consiguiente impacto inflacionario. Por ende, la reducción del déficit financiero del sector público era una condición necesaria del programa a llevar a cabo. Además, a fin de no postergar indefinidamente el avance hacia la estabilización de los precios internos la financiación del desequilibrio fiscal debería efectuarse mediante una combinación de monetización, endeudamiento externo e interno, y pérdida de reservas.

Esta combinación de instrumentos —que aconsejaba la elección de una táctica de estabilización gradual frente a una de choque— presentaba, a su vez, restricciones de importancia. Por una parte, no era conveniente aumentar sustancialmente el ya alto nivel de endeudamiento externo ni continuar con la práctica seguida en 1984 de financiar el déficit del sector público mediante la colocación obligatoria de títulos de la deuda en el sistema financiero privado. Por otra, la posibilidad de recurrir a la pérdida de reservas internacionales enfrentaba límites obvios.

El sobreendeudamiento interno constituía otro de los hechos centrales del escenario económico-financiero a principios de 1985. Al iniciarse la gestión del nuevo gobierno la deuda interna del sector privado alcanzaba a alrededor de 3 000 millones de dólares —cifra equivalente a 60% del producto interno bruto. Como se estima que el 20% de éste se genera en el sector público, la deuda privada equivalía a las tres cuartas partes del producto del sector privado. Esta situación había creado una retracción visible del servicio de la deuda interna, debido a las expectativas de los deudores de que las autoridades propondrían una solución que permitiera equilibrar los flujos financieros de las empresas y compatibilizara los acervos y los flujos económico-financieros.

El alto nivel de endeudamiento externo representaba asimismo una importante restricción para la política de reactivación económica. A fines de 1984, la deuda externa bruta bordeaba los 4 700 millones de dólares, de los cuales 3 160 millones correspondía al sector público. Como éste se había endeudado además en moneda extranjera con los residentes, el endeudamiento total del sector público en moneda extranjera a esa fecha sumaba 4 200 millones de dólares, cifra equivalente a 80% del producto interno bruto y a tres veces y media el valor de las exportaciones de bienes y servicios. El elevado monto de la deuda y los altos intereses reales (en términos de los precios de las exportaciones) a que estaban contratados los créditos determinaba un estrangulamiento externo que obstaculizaba en gran medida cualquier objetivo de reactivación económica.

Si bien se había alcanzado cierto equilibrio en el balance de pagos en 1983 y en 1984, él se había originado en una muy fuerte contracción de las importaciones y en un importante incremento del endeudamiento.

Por último, entre 1975 y 1984 los salarios habían perdido casi la mitad de su poder adquisitivo en tanto que la desocupación se había incrementado sensiblemente, alcanzando en 1984 una cifra de aproximadamente 14%. Debido a estos cambios, la participación de los asalariados en la distribución del ingreso cayó fuertemente mientras ganaron importancia relativa los pagos de intereses por utilización de capital financiero. De esta forma, en tanto a mediados de la década anterior los asalariados obtenían alrededor del 38% del ingreso, en 1984 percibían sólo 30% de éste. En este contexto, el advenimiento de la democracia trajo consigo la posibilidad de expresión de los reclamos derivados del empeoramiento que se había producido en la distribución del ingreso, con lo cual, al momento de asumir el poder el nuevo gobierno, había signos evidentes de reactivación de la puja distributiva.

c) *Los objetivos centrales de la política económica*

En el marco del conjunto de restricciones señaladas, las nuevas autoridades económicas definieron hacia mediados de 1985 sus principales objetivos. Así, en el Memorando de Entendimiento presentado al Fondo Monetario Internacional, en que se solicitó un crédito contingente y se delineó un programa de 18 meses que debía llevarse a cabo entre el 1º de julio de 1985 y el 31 de diciembre de 1986, se estableció que el gobierno perseguía como objetivo principal la reactivación sostenida de la economía mediante políticas tendientes a reducir la inflación, disminuir el déficit del sector público y fortalecer el balance de pagos. De hecho, durante el primer año de gobierno la política económica procuró avanzar en cuatro frentes básicos: el abatimiento de la inflación; la redistribución del ingreso; el crecimiento de las exportaciones; y el incremento de producción. A su vez, los principales aspectos

Cuadro 2

URUGUAY: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

	Indices 1980 = 100			Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1983	1984	1985 ^a	1980	1985 ^a	1982	1983	1984	1985 ^a
Oferta global	80.3	78.0	78.2	121.3	112.4	-12.7	-8.8	-2.9	0.2
Producto interno bruto a precios de mercado	85.7	83.9	84.4	100.0	100.0	-10.1	-6.0	-2.1	0.6
Importaciones de bienes y servicios ^b	54.8	50.2	48.9	21.3	12.4	-25.6	-25.1	-8.4	-2.6
Demanda global	80.3	78.0	78.2	121.3	112.4	-12.7	-8.8	-2.9	0.2
Demanda interna	75.3	73.4	73.6	106.1	91.8	-14.4	-11.7	-2.5	-1.1
Inversión bruta interna	47.2	43.2	38.7	17.3	8.0	-18.2	-36.6	-8.6	-10.3
Inversión bruta fija	55.5	43.0	38.0	16.7	7.5	-14.9	-32.8	-22.5	-11.6
Construcción	61.7	49.7	43.8	11.4	5.9	-7.6	-33.3	-19.5	-11.9
Maquinaria y equipo	42.1	28.6	25.7	5.3	1.6	-32.2	-31.2	-32.0	-10.4
Variación de existencias	-	-	-	0.6	0.4	-	-	-	-
Consumo total	80.9	79.4	79.7	88.8	83.9	-13.7	-7.5	-1.8	0.3
Gobierno general	101.9	102.1	101.7	12.5	15.0	-2.4	-2.9	0.2	-0.4
Privado	77.4	75.7	76.0	76.3	68.9	-15.7	-8.5	-2.2	0.5
Exportaciones de bienes y servicios ^b	115.1	109.7	114.2	15.2	20.5 ^a	-2.0	7.1	-4.7	6.4

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

^a Cifras preliminares.

^b Las cifras sobre exportaciones e importaciones de bienes y servicios se obtuvieron del Balance de Pagos en dólares corrientes convertidos a valores constantes de 1980, mediante índices de precios calculados por la CEPAL para dicho efecto y expresados en índices.

manejados dentro de estas cuatro grandes líneas de acción fueron la reducción del déficit del sector público; un programa monetario diseñado en función de una meta de abatimiento gradual de la inflación; la refinanciación de la deuda externa y del endeudamiento interno; el incremento del salario real sin menoscabo de la ocupación; la mantención de un tipo de cambio real congruente con el objetivo de aumentar las exportaciones y compatible tanto con la disminución de las presiones en el mercado cambiario como con la reducción progresiva de la tasa de interés nominal en moneda local; una política comercial externa agresiva; el apoyo financiero a actividades seleccionadas; y la búsqueda de un acuerdo social mediante la concertación.

2. Evolución de la actividad económica

a) La oferta y demanda globales

Luego de tres años de caídas consecutivas, la oferta global creció 0.2% en 1985. Pese a ello, su nivel apenas equivalió al alcanzado en 1976. (Véase el cuadro 2.) La leve recuperación de la oferta global se debió exclusivamente al incremento de 0.6% del producto bruto interno ya que el volumen de las importaciones de bienes y servicios se contrajo 2.5%. Con ello el coeficiente de importaciones volvió a disminuir y apenas sobrepasó el 12%, la proporción más baja registrada desde 1972. Como el cuántum de las exportaciones de bienes y servicios aumentó, por el contrario, más de 6%, la diferencia entre los coeficientes de exportación e importación aumentó nuevamente y equivalió a 8% del producto. Esta diferencia había sido de -4.0% en el período 1979-1981, lo que evidencia la magnitud del esfuerzo del ajuste externo realizado por la economía en los últimos tres años. (Véase el cuadro 3.)

La demanda interna, por su parte, disminuyó 1%, a causa de una significativa caída de la formación de capital fijo. Esta —que había bajado marcadamente en los tres años anteriores— se redujo cerca de 12% en 1985, como resultado de una nueva y considerable merma de la construcción y de la contracción por quinto año consecutivo de la inversión en maquinaria y equipo. Así, la formación de capital fijo en 1985 fue 60% menor a la realizada en 1981 y el coeficiente de inversión cayó a 8%, el

porcentaje más bajo registrado desde que se dispone de datos. Ello implicó, a su vez, que la economía no alcanzó a reponer el capital desgastado en 1985, ya que se estima que la depreciación anual equivale a alrededor de 10% del producto interno bruto.

El financiamiento de la inversión bruta interna mantuvo las principales características del año anterior. En efecto, 78% de ésta fue financiada con ahorro nacional y 22% con ahorro externo. En 1985 se registraron también una vez más enormes transferencias de recursos al exterior por concepto de pagos de intereses y utilidades al capital extranjero—equivalente a 64% de la inversión bruta del año— y por efectos del deterioro de la relación de precios del intercambio—equivalentes a 46% de la inversión. Por lo tanto, se necesitó obtener un ahorro bruto interno 88% mayor a la inversión realizada, lo que revela con claridad el significativo esfuerzo de ajuste realizado por la economía para hacer frente al estrangulamiento externo derivado de su alto endeudamiento y de la caída de los precios internacionales de sus principales productos de exportación. (Véase el cuadro 4.)

Cuadro 3
URUGUAY: COEFICIENTE DE APERTURA DE LA ECONOMIA
(En porcentajes sobre el PIB)

Año	Exportaciones	Importaciones	(X+M)	(X-M)
1975	12.6	13.5	26.1	-0.9
1976	14.5	13.1	27.6	1.4
1977	15.3	16.4	31.7	-1.1
1978	15.1	16.0	31.1	-0.9
1979	15.4	18.4	33.8	-3.0
1980	15.2	21.3	36.5	-6.1
1981	16.4	20.6	37.0	-4.2
1982	17.9	17.1	35.0	0.8
1983	20.4	13.6	34.0	6.8
1984	19.8	12.7	32.5	7.1
1985	20.5	12.4	32.9	8.1

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

Cuadro 4
URUGUAY: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION BRUTA INTERNA

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985 ^a
Porcentaje de la inversión bruta interna										
Inversión bruta interna	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Ahorro nacional bruto	83.9	73.2	76.1	69.0	59.9	66.0	57.8	76.1	80.8	78.2
Ahorro interno bruto	88.8	87.7	85.5	72.0	67.7	69.6	72.2	132.8	167.9	187.7
Pagos netos de factores al exterior	-13.1	-9.6	-9.4	-4.6	-6.0	-4.9	-16.1	-40.3	-56.9	-63.9
Efecto de la relación de precios del intercambio	8.2	-4.9	-	1.6	-1.8	1.3	1.7	-16.4	-30.2	-45.6
Ahorro externo	16.1	26.8	23.9	31.0	40.1	34.0	42.2	23.9	19.2	21.8
Porcentajes del PIB										
Inversión bruta interna	12.7	14.8	16.0	18.7	18.5	16.6	15.0	10.1	9.5	8.4
Ahorro nacional bruto	10.6	10.8	12.2	12.9	11.1	11.0	8.7	7.7	7.7	6.6
Ahorro interno bruto	11.3	12.9	13.7	13.5	12.6	11.6	10.8	13.4	16.0	15.8
Pagos netos de factores al exterior	-1.7	-1.4	-1.5	-0.9	-1.1	-0.8	-2.4	-4.1	-5.4	-5.4
Efecto de la relación de precios del intercambio	1.0	-0.7	-	0.3	-0.4	0.2	0.3	-1.6	-2.9	-3.8
Ahorro externo	2.1	4.0	5.8	5.8	7.4	5.6	6.3	2.4	1.8	1.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^aCifras preliminares.

Cuadro 5

URUGUAY: EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

(Indice 1978 = 100)

	Valores desestacionalizados							
	1984				1985			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Producto interno bruto	95.3	95.4	95.4	95.1	95.3	93.2	95.9	98.6
Industria manufacturera	81.8	83.1	80.7	87.2	79.7	78.9	83.9	85.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

Cuadro 6

URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONOMICA^a

	Indices 1980 = 100			Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1983	1984	1985 ^b	1980	1985 ^b	1982	1983	1984	1985 ^b
Producto interno bruto	85.9	84.1	84.6	100.0	100.0	-10.0	-6.0	-2.1	0.6
Bienes	78.7	77.1	76.9	45.7	41.5	-13.0	-8.3	-2.1	-0.3
Agricultura ^c	100.0	93.3	98.1	10.6	12.3	-7.3	2.2	-6.7	5.1
Minería	61.7	...	...	1.4	26.4	-20.9	-20.6	2.8	-1.6
Industria manufacturera	73.8	75.9	74.7	28.7	26.4	-16.9	-7.0	2.8	-1.6
Construcción	66.5	53.9	48.5	5.0	2.9	-3.0	-33.5	-19.0	-10.0
Servicios básicos	89.1	88.8	88.7	7.2	7.6	-8.5	-3.1	-0.4	-0.1
Electricidad, gas y agua	108.9	108.7	111.6	1.4	1.9	1.2	2.1	-0.2	2.7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	84.2	83.8	82.9	5.8	5.7	-11.0	-4.7	-0.5	-1.1
Otros servicios	92.2	90.1	91.5	47.1	50.9	-7.5	-4.4	-2.3	1.5
Comercio, restaurantes y hoteles	72.8	69.5	70.2	20.2	16.8	-20.1	-10.8	-4.5	1.0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	110.5	107.9	110.1	11.7	15.2	4.0	-0.6	-2.4	2.1
Propiedad de vivienda	99.7	100.4	102.1	6.9	8.3	1.4	-2.9	0.7	1.7
Servicios comunales, sociales y personales	104.4	104.2	105.7	15.2	19.0	-	-0.9	-0.1	1.4
Servicios gubernamentales	104.2	104.5	...	9.2	...	0.3	-2.9	0.3	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aA precios de mercado de 1980.^bCifras preliminares.^cIncluye el sector pecuario, la silvicultura y la pesca.

El consumo privado, por su parte, aumentó ligeramente, como resultado del crecimiento del salario real. Sin embargo, a causa de sus continuas bajas en los tres años anteriores, fue aún 25% más bajo que en el período 1980-1981. El consumo público descendió 0.4% debido al ajuste fiscal, que se reflejó en particular en la caída de las compras de bienes y servicios no personales.

b) *Los principales sectores productivos*

En el transcurso del año la actividad económica mostró dos períodos notoriamente diferenciados. Mientras en el primer semestre el producto bruto interno bajó 1% con respecto a su nivel medio en el año anterior, en el segundo mostró una sensible recuperación. De hecho, en este último lapso el nivel de la actividad económica global superó en casi 3% al del semestre anterior, en tanto que en el cuarto trimestre el producto fue 5.3% más alto que el correspondiente al segundo trimestre de 1985, período en que el producto había caído a su nivel más bajo en los últimos cinco años. La industria manufacturera también creció significativamente (6% en la segunda mitad del año) luego de haber disminuido en el primer semestre. (Véase el cuadro 5.) De este modo, si bien el crecimiento anual del producto fue muy reducido (0.6%), a partir de mediados del año se revirtió la tendencia recesiva que venía mostrando la actividad económica desde 1982.

i) *El sector agropecuario.* El producto agropecuario creció 5% en 1985 en razón del fuerte incremento de la producción pecuaria (11.5%), que compensó con creces la baja de 5% de la agricultura. (Véase el cuadro 6.)

El aumento en la producción de lana fue el principal factor de la positiva evolución de la actividad pecuaria. Un invierno benigno permitió el buen desarrollo de las majadas, en contraposición a la importante mortandad del año anterior; contribuyó, asimismo, a un mayor crecimiento de la fibra, obteniéndose así un alto rendimiento por animal. De esta forma, la recolección de la zafra 1985/1986 resultó 28% superior a la registrada el año anterior. La producción láctea, que creció casi 7%, se benefició también con el carácter benigno del invierno y alcanzó en 1985 un volumen sin precedentes. De hecho, este rubro —que tiene una activa demanda tanto interna como externa— se ha constituido en una de las actividades más dinámicas del país. El ganado vacuno evolucionó asimismo de manera favorable (6%), encontrándose en la fase creciente del ciclo productivo, aunque a un nivel todavía bastante menor al observado a inicios de la década. Por último, si bien en 1985 disminuyó levemente la producción de carne de aves, la recolección de huevos creció 15%, con lo cual ella alcanzó un máximo histórico. (Véase el cuadro 7.)

El producto de la agricultura disminuyó, por el contrario, 5% como consecuencia de las bajas registradas por las cosechas de casi todos los principales cultivos. La producción de arroz, en cambio, registró un aumento del orden de 25%, con lo cual recuperó el nivel máximo alcanzado en 1982. La abrupta caída de los precios internacionales de los granos que se observó en la segunda mitad del año repercutió en una baja en los precios internos. Como el precio de los insumos aumentó, el valor agregado en valores corrientes cayó más que lo que muestran las estimaciones a precios constantes.

Finalmente, la pesca creció escasamente (1.5%), no pudiendo alcanzar el nivel máximo de captura registrado en 1983. Una de las causas más importantes del pobre desempeño de este sector fue un conflicto laboral que detuvo las tareas de la pesca de altura durante aproximadamente un mes.

ii) *La industria manufacturera.* En 1985 el producto de la industria manufacturera disminuyó 1.6%. Sin embargo, esta caída se produjo sólo durante el primer semestre, mientras que en la segunda mitad del año la producción manufacturera creció 6.6% sobre el promedio del período anterior. (Véase nuevamente el cuadro 5.) Esta recuperación se observó también en los indicadores de ocupación. Así, tanto el número de horas trabajadas por obrero como el de las personas ocupadas aumentaron ligeramente durante el año. De hecho, mientras aquéllas aumentaron casi uno por ciento respecto al promedio del año anterior, el personal ocupado lo hizo en 1.7%.

La disminución de la actividad industrial en el conjunto del año reflejó el escaso dinamismo tanto de la demanda interna como de la externa, así como una actitud empresarial expectante ante la búsqueda de soluciones al problema del sobreendeudamiento interno. Esto llevó a la ya comentada retracción en la inversión y a una respuesta pausada de la producción ante el aumento de la demanda interna ocurrida en la segunda mitad del año como consecuencia del incremento del poder de compra de los asalariados urbanos. En la merma de la formación bruta de capital fijo influyó además marcadamente la evolución negativa de la construcción, sector que constituye un importante demandante de bienes industriales y que tiene fuertes efectos difusores sobre la actividad económica general.

La producción de alimentos, bebidas y tabacos creció cerca de 5% en el año, impulsada por el incremento de la demanda interna —que fue estimulada tanto por el incremento del salario real como por el menor precio relativo de la carne vacuna— y por la mayor disponibilidad de hacienda bovina y

Cuadro 7

URUGUAY: INDICADORES DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985 ^a
Índice de la producción agropecuaria (1978 = 100)	...	100.0	99.7	117.0	117.6	110.3	109.0	105.6	111.2
Agrícola ^b	117.8	100.0	97.4	122.5	118.2	114.7	103.9	109.4	104.0
Pecuaria	103.6	100.0	101.2	113.8	117.3	107.7	111.9	103.5	115.0
Producción de los principales cultivos^{bc}									
Trigo	504.9	173.2	174.3	429.5	306.6	387.8	363.0	419.0	349.0
Arroz	228.3	225.6	248.0	287.6	330.3	418.9	323.0	340.0	...
Lino	46.4	39.8	31.2	65.1	21.4	11.0	5.0	7.0	8.0
Girasol	34.4	71.6	51.4	47.6	45.0	46.2	19.0	26.0	31.0
Maíz	121.0	171.7	70.9	119.3	180.8	97.3	104.0	112.0	108.0
Remolacha	596.9	375.9	356.7	504.0	345.7	366.8	394.0	271.0	177.0
Indicadores de la producción pecuaria									
Producción ganado vacuno ^d	681.7	657.2	698.3	720.6	728.9	790.1	628.9	654.8	669.0
Producción de lana ^c	58.3	62.5	67.3	71.1	74.5	82.6	81.7	71.0	90.0
Producción de leche ^e	708.0	730.0	760.0	795.0	805.0	818.0	840.0	836.0	894.0
Beneficio^d									
Vacunos	664.3	609.5	506.9	648.3	756.4	790.1	861.4	602.2	655.0
Porcinos	31.0	31.0	31.0	27.7	28.3	26.6	25.8	...	...
Ovinos	100.0	99.0	75.0	74.4	125.7	131.1	102.6	100.7	...
Otras producciones									
Aves ^c	16.1	15.8	20.1	24.2	28.8	26.8	20.4	21.5	21.0
Huevos ^f	315.0	332.9	327.2	381.8	389.8	370.8	463.2	419.7	481.0
Tasas de crecimiento									
Índice de la producción agropecuaria (1978 = 100)	...	...	-0.3	17.3	0.5	-6.2			
Agrícola ^b	-6.0	-15.1	-2.6	25.8	-3.5	-3.0	-9.4	5.3	-4.9
Pecuaria	6.5	-3.5	1.2	12.5	3.1	-8.2	3.9	-7.5	11.5
Pesca y caza marítima	38.7	49.9	44.4	13.7	18.0	-14.7	-16.8	20.4	19.0
Producción de los principales cultivos^{bc}									
Trigo	10.8	-65.7	0.6	146.4	-28.6	26.5	-6.4	15.4	-16.0
Arroz	5.5	-1.2	9.9	16.0	14.8	26.8	-22.9	5.3	...
Lino	-24.8	-14.2	-21.6	108.7	-67.1	-48.6	-54.5	40.0	14.0
Girasol	-55.4	108.1	-28.2	-7.4	-5.5	2.7	-58.7	36.8	19.1
Maíz	42.5	41.9	-58.7	68.3	51.6	-46.2	7.2	7.7	-3.1
Remolacha	-28.4	-37.0	-5.1	41.3	-31.4	6.1	7.4	-31.2	-34.1
Indicadores de la producción pecuaria									
Producción ganado vacuno ^d	13.3	-3.6	6.3	3.2	1.2	8.4	-20.4	4.1	2.1
Producción de lana ^c	3.0	-6.3	7.2	7.7	5.6	4.8	10.1	-0.4	-13.1
Producción de leche ^e	-4.6	3.1	4.1	4.6	1.3	1.6	2.7	-0.5	6.9
Beneficio^d									
Vacunos	-15.2	-8.2	-16.8	27.9	16.7	4.5	9.0	-30.1	8.8
Porcinos	-4.6	-	-	-10.6	2.2	-6.0	-3.0	...	...
Ovinos	5.3	-1.0	-24.2	-0.8	69.0	4.3	-21.7	-1.9	...
Otras producciones									
Aves ^c	20.1	-1.9	27.2	20.4	19.0	-6.9	-23.9	5.4	1.9
Huevos ^f	1.6	5.7	-1.7	16.7	2.1	-3.0	-4.9	24.9	14.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

^aCifras preliminares.^bAño agrícola.^cMiles de toneladas^dMiles de toneladas en pie.^eMillones de litros.^fMillones de unidades.

de leche (Véase el cuadro 8.) La fabricación de sustancias químicas industriales, abonos y plaguicidas y pinturas también se incrementó gracias a la mayor demanda interna de las familias y de la industria automotriz y al crecimiento de las exportaciones a países limítrofes. La producción de vidrio y productos del vidrio creció fuertemente, pero su nivel siguió siendo mucho menor al que permitiría obtener la capacidad instalada existente. Por su parte, la fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo aumentó casi 4%, principalmente debido a la expansión de la demanda interna.

Por el contrario, en 1985 se redujo la fabricación de textiles y calzado, de papel, de minerales no metálicos y de metálicos básicos. La disminución de la producción de textiles y calzado (-7.0%) se originó en la caída de las exportaciones y en la atonía de la demanda interna, aun cuando la industria tuvo mejor abastecimiento de materia prima por el significativo crecimiento de la producción de lana. Según los empresarios, en el descenso de la fabricación de textiles y calzado incidieron también los conflictos laborales y los problemas de abastecimiento de energía eléctrica. A su vez, la merma de 8% en la fabricación de minerales no metálicos se debió a la caída de la construcción y a la dificultad para colocar estos productos en los países limítrofes, especialmente Brasil. Las industrias metálicas básicas también redujeron 6.5% su producción, en respuesta a disminuciones de las demandas interna y externa.

Cuadro 8

URUGUAY: INDICADORES DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA
(Índice 1982 = 100)

	1984				1985			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Índice de la producción manufacturera	90.3	98.5	94.8	99.6	88.0	93.5	98.6	97.0
Alimenticias	83.7	91.6	79.2	73.1	85.9	91.4	80.8	97.7
Otras industrias								
alimenticias	80.1	93.8	95.3	87.6	79.2	83.8	92.5	90.0
Bebidas	84.3	64.1	64.6	95.3	86.4	63.8	69.9	99.4
Tabaco	101.4	75.1	78.3	87.3	83.5	78.9	80.6	83.6
Textiles	130.3	146.2	138.0	126.6	92.5	157.7	144.4	136.6
Vestimenta	96.4	126.1	157.7	127.2	90.4	126.7	142.1	109.2
Cuero	108.6	106.6	104.1	83.3	80.5	91.6	85.3	83.3
Calzado	91.2	139.1	133.6	124.3	55.5	92.9	95.2	114.4
Papel	105.2	119.9	148.0	140.2	119.0	77.7	144.8	128.6
Imprentas y editoriales	93.5	92.3	95.8	112.8	105.9	96.7	104.4	91.3
Químicas industriales	67.7	81.4	99.6	96.8	75.5	115.6	106.0	112.4
Otros productos químicos	80.4	96.0	109.2	100.2	93.8	82.2	96.3	96.4
Refinerías de petróleo	94.4	89.1	54.4	95.3	94.4	65.4	90.9	62.1
Caucho	92.3	147.3	147.4	131.9	98.2	139.5	130.8	128.3
Plásticos	84.8	99.0	104.2	98.1	72.2	121.5	111.7	119.0
Barro, loza y porcelana	153.9	178.2	177.2	174.1	89.4	110.1	130.6	122.0
Vidrio	57.8	47.9	64.3	104.4	76.9	86.5	144.1	124.8
Otros productos minerales								
no metálicos	63.2	56.9	61.9	63.9	49.6	56.8	43.6	49.1
Metálicas básicas ferrosas	104.3	94.4	112.2	103.0	96.6	104.1	79.1	99.9
Metálicas básicas no ferrosas	103.5	132.3	145.6	148.5	124.5	131.3	133.7	125.8
Productos metálicos	69.9	95.4	98.3	91.3	87.9	94.0	89.9	93.7
Maquinaria, aparatos y suministros eléctricos	61.1	89.8	97.9	94.6	66.0	89.9	85.8	100.1
Material de transporte	62.5	84.3	94.7	106.4	92.8	78.5	100.4	104.3
Equipo profesional, científico y otros	89.7	149.7	140.4	138.3	68.3	67.8	83.6	82.1
Otras industrias manufactureras	112.5	106.5	118.1	150.8	122.6	98.4	99.4	109.0

Fuente: Banco Central del Uruguay.

Cuadro 9

URUGUAY: EVOLUCION DEL DESEMPLEO

Trimestre móvil centrado en	Tasa de desempleo						Tasa de empleo
	Total	Relación con la jefatura del hogar		Rama de actividad			
		Jefe de hogar	Otro miembro del hogar	Industria manufac- turera	Cons- trucción	Comercio	
1984							
Enero	14.9	3.0	11.9	14.2	12.0	12.6	49.6
Febrero	14.6	3.3	11.3	13.8	17.6	12.8	48.9
Marzo	14.0	3.3	10.7	13.8	16.4	11.7	49.0
Abril	14.2	3.3	10.9	14.1	14.8	13.3	49.2
Mayo	14.1	2.8	11.3	14.3	16.7	11.4	49.6
Junio	14.3	2.7	11.6	13.4	23.9	11.3	49.4
Julio	14.7	2.7	12.0	13.8	25.7	9.6	49.4
Agosto	14.7	3.1	11.6	13.1	25.6	11.2	49.9
Septiembre	14.0	2.7	11.3	13.7	16.4	10.4	50.7
Octubre	13.4	2.6	10.8	12.5	16.4	11.6	50.4
Noviembre	12.7	2.1	10.6	12.0	10.1	9.9	51.0
Diciembre	13.2	2.1	11.1	12.7	14.1	9.5	50.5
1985							
Enero	13.3	2.4	10.9	14.1	12.1	9.0	50.5
Febrero	13.7	2.8	10.8	13.5	15.4	10.2	49.7
Marzo	13.4	2.9	10.5	12.8	14.4	10.8	50.4
Abril	13.2	2.7	10.5	11.0	16.5	11.5	50.6
Mayo	13.2	2.6	10.6	12.3	16.4	13.4	51.4
Junio	13.7	2.8	10.9	12.8	18.3	13.4	51.0
Julio	13.3	2.6	10.8	12.9	18.7	13.1	51.0
Agosto	13.6	2.8	10.8	12.6	21.7	11.5	50.7
Septiembre	13.0	2.6	10.4	11.4	24.3	10.4	50.7
Octubre	12.7	2.5	10.2	11.0	18.4	9.2	51.1
Noviembre	12.0	2.6	9.4	10.9	16.6	9.1	51.5
Diciembre	10.8	2.2	8.6	9.1	14.1	9.7	51.5

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos, Uruguay.

Por último, si se analiza la producción de la industria manufacturera según el principal destino de sus ventas, se observa que el grupo de ramas que destina toda su producción al mercado interno disminuyó su actividad 0.5%, en tanto que la de las demás ramas —que combinan ventas internas y externas— se redujo 3.8%. Dentro de estas últimas, sin embargo, las que están volcadas mayoritariamente a la exportación (a la cual destinan más del 75% de sus ventas), crecieron 26%.

iii) *La construcción.* En 1985 el producto de la construcción disminuyó 10%. A raíz de esta baja y de las mermas mucho mayores registradas en los dos años precedentes, la actividad en este sector equivalió a menos de la mitad de la registrada en el período 1980-1981. Las principales causas de esta nueva baja fueron la reducción de la inversión pública —derivada del ajuste fiscal—, la escasez de financiamiento interno, el alto nivel de las tasas reales de interés, y el número considerable de viviendas disponibles en el mercado inmobiliario que no han podido venderse desde el término del auge de la construcción de viviendas del período 1978-1981. Con todo, hacia fines de año se observó algún dinamismo en la construcción privada en la forma de edificaciones nuevas o de terminación de edificios que habían quedado detenidos desde 1982. Si bien este repunte tiene un alto componente estacional, es posible que haya estado ligado también a la baja de la tasa de interés internacional y al ingreso de capitales del exterior que se registró durante el segundo semestre.

Cuadro 10

URUGUAY: BALANCE DE PAGOS

(Millones de dólares)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985 ^a
Balance en cuenta corriente	-363	-716	-468	-235	-60	-124	-125
Balance comercial	-309	-618	-397	-48	217	227	220
Exportaciones de bienes y servicios	1 194	1 526	1 701	1 537	1 411	1 289	1 251
Bienes fob	788	1 059	1 230	1 256	1 156	925	854
Servicios reales ^b	406	468	471	281	255	365	397
Transporte y seguros	72	89	92	81	71	69	68
Viajes	268	298	283	106	90	210	235
Importaciones de bienes y servicios	1 504	2 144	2 098	1 585	1 194	1 062	1 031
Bienes fob	1 166	1 668	1 592	1 038	740	733	697
Servicios reales ^b	337	476	506	547	455	329	334
Transporte y seguros	124	161	174	116	85	74	68
Viajes	136	203	203	304	259	154	162
Servicios de factores	-55	-100	-74	-197	-288	-362	-356
Utilidades	-	-	-	-	-	-	-
Intereses recibidos	50	68	146	147	63	87	72
Intereses pagados	-108	-168	-220	-344	-350	-449	-428
Otros	3	-	-	-	-	-	-
Transferencias unilaterales privadas	2	2	3	10	11	10	11
Balance en cuenta de capital	448	811	494	-182	-11	39	96
Transferencias unilaterales oficiales	6	7	7	-	-	-	-
Capital de largo plazo	359	404	345	515	643	30	96
Inversión directa (neta)	216	289	49	-14	6	3	-
Inversión de cartera (neta)	-31	-7	3	-7	-16	7	-
Otro capital de largo plazo	174	122	294	536	653	20	-
Sector oficial ^c	154	108	110	423	329	46	-
Préstamos recibidos	163	181	140	456	531	90	-
Amortizaciones	-18	-66	-27	-29	-198	-43	-
Bancos comerciales	-3	5	-3	-5	37	-1	-
Préstamos recibidos	-	7	-	1	43	-	-
Amortizaciones	-2	-2	-2	-2	-9	-1	-
Otros sectores ^c	23	9	187	118	287	-25	-
Préstamos recibidos	41	26	201	182	346	62	-
Amortizaciones	-18	-17	-14	-64	-58	-87	-
Capital de corto plazo (neto)	94	311	303	567	-359	158	-
Sector oficial	9	-23	-5	83	41	47	-
Bancos comerciales	128	307	87	240	-67	67	-
Otros sectores	-42	26	221	244	-333	43	-
Errores y omisiones netos	-11	90	-161	-1 264	-295	-149	-
Balance global^d	85	95	26	-417	-70	-85	-29
Variación total de reservas							
(- significa aumento)							
Oro monetario	-4	-112	-51	497	71	70	22
Derechos especiales de giro	-25	-22	4	85	52	-8	...
Posición de reserva en el FMI	-20	1	-10	41	-2	-1	-10
Activos en divisas	-	-13	1	33	-10	10	-
Otros activos	49	-50	-37	240	-122	65	-30
Otros activos	-9	-29	-9	3	12	12	...
Uso de crédito del FMI	-	-	-	96	142	-8	128

Fuente: 1979-1984: Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Yearbook*, marzo 1986; 1985: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^a Información preliminar. ^b Los servicios reales incluyen también otras transacciones oficiales y privadas, pero excluyen servicios de factores.

^c Además de los préstamos recibidos y sus amortizaciones, se incluyen préstamos netos concedidos y otros activos y pasivos.

^d El balance global es la suma del balance en cuenta corriente más el balance en cuenta de capital. La diferencia entre la variación total de reservas con signo contrario y el balance global, representa el valor de los asientos de contrapartidas: monetización de oro, asignación de derechos especiales de giro y variación por revalorización.

c) *El empleo y el desempleo*

La recuperación de la actividad interna a partir de mediados del año incidió favorablemente en el nivel de empleo en el último trimestre. En efecto, el coeficiente de desocupación, que durante los primeros nueve meses osciló alrededor de 13.5%, se redujo continuamente a partir de septiembre y bajó a 10.8% en el trimestre centrado en diciembre. (Véase el cuadro 9.) Así, la tasa de desempleo cayó por debajo de 11% por primera vez desde inicios de 1982, si bien ella casi duplicó aun la tasa mínima de 5.8% registrada a principios de 1981, antes de que se desencadenara la crisis.

La reducción de la desocupación en los últimos meses del año fue además generalizada en las distintas ramas de actividad. El mayor índice de desocupación continuó registrándose en la construcción, mientras que el de los transportes y comunicaciones fue mínimo.

Al mismo tiempo, la tasa de empleo aumentó, superando el 51%, proporción que no se obtenía desde 1981. Este ascenso se manifestó tanto en la ocupación de los hombres como de las mujeres, aunque el coeficiente de empleo de aquéllos (68%) es sustancialmente superior al de éstas (38%).

La baja de la desocupación benefició a los jóvenes y a los mayores de 25 años y tanto a los jefes de hogar como a los demás miembros de la fuerza de trabajo. Sin embargo, la tasa de desocupación de los jefes del hogar fue muy inferior a fines del año (2.2%) a la de los otros miembros del hogar (8.6%).

3. El sector externo

En 1985 la restricción externa continuó afectando fuertemente a la economía. Aun cuando se produjeron algunos hechos favorables en el área financiera, el comercio exterior no mostró un comportamiento diferente al observado desde los inicios de la década. Así, el acuerdo de refinanciamiento de la deuda externa con los bancos comerciales —que contempló mejores condiciones que las obtenidas anteriormente tanto en materia de plazos como de tasas de interés— contribuyó a reducir la presión sobre el balance de pagos mientras que la significativa reducción de las tasas internacionales de interés disminuyó los egresos del sector público en el equivalente a casi un punto del producto interno bruto.

Por el contrario, no obstante los esfuerzos que se realizaron para abrir nuevos mercados en las exportaciones con miras a reducir así el impacto desfavorable del ajuste externo —que en el período 1982-1984 descansó principalmente en la brusca contracción de las importaciones—, las relaciones comerciales no mostraron cambios significativos. Ello ocurrió pese a que las autoridades buscaron incrementar las relaciones comerciales con los países limítrofes, profundizando los acuerdos bilaterales existentes con Argentina (CAUCE) y Brasil (PEC), y que también se efectuaron negocios de comercio compensado con varios países, principalmente a través del intercambio de productos agropecuarios (carne, leche, arroz) por petróleo.

De hecho, el superávit obtenido en el comercio de bienes disminuyó 18% y no alcanzó a los 160 millones de dólares. Dicha baja se originó en una reducción más intensa del valor de las exportaciones (-8%) que del de las importaciones (-5%). En cambio el excedente de la cuenta de servicios aumentó 75% gracias, sobre todo, a los mayores ingresos del turismo. Estos se incrementaron 12% y ascendieron a 235 millones de dólares. Este monto, aunque menor a los registrados en el trienio 1979-1981, equivalió a 28% de las exportaciones totales de bienes y a 80% de las ventas de productos no tradicionales.

Como resultado de estos cambios y de la reducción de alrededor de 5% del monto de intereses, provocada por la caída de las tasas internacionales de interés, el saldo de la cuenta corriente casi no varió, registrándose un déficit de 125 millones de dólares. (Véase el cuadro 10.)

La cuenta de capitales (incluyendo errores y omisiones netos) mostró un ingreso de 96 millones de dólares que más que dobló el del año anterior. Este se originó principalmente en una mayor entrada de capital privado, el cual se reflejó, a su vez, en la elevada colocación de valores públicos (aproximadamente 200 millones de dólares) y en el aumento de los depósitos en el sistema bancario. Así, el balance de pagos cerró con un déficit de algo menos de 30 millones de dólares, monto muy inferior al registrado en los tres años anteriores.

Pese a su aumento, el ingreso neto de capitales fue una vez más muy inferior a los pagos de interés. Por lo tanto, el país efectuó por cuarto año consecutivo una cuantiosa transferencia de recursos al exterior. De hecho, la transferencia de recursos efectuada en el período 1982-1985 ascendió

a cerca de 1 300 millones de dólares y equivalió a 23% de las exportaciones de bienes y servicios. (Véase el cuadro 11.)

a) *El comercio exterior*

i) *Las exportaciones.* Pese a que su volumen aumentó ligeramente, el valor de las exportaciones de bienes se redujo cerca de 8%, a causa de la marcada baja (-9%) de los precios medios de venta. (Véase el cuadro 12.)

La principal causa de este nuevo descenso de las exportaciones de bienes fue la negativa evolución de los rubros tradicionales, cuyo valor bajó 13%. La caída de 22% en la colocación de carnes y de 62% en otros rubros tradicionales, significó una reducción de 50 millones de dólares, cifra equivalente a 70% de la disminución total del valor de la exportación de bienes. La colocación de productos no tradicionales también descendió, pero en menor medida (4.5%). Así, su participación en las exportaciones totales fue de dos tercios, la más alta desde 1979. Este comportamiento fue el resultado neto de variaciones negativas en varios rubros —entre las que destacó la merma de 37% de las exportaciones de cueros bovinos y equinos— y de aumentos importantes en las ventas de arroz (40%) y pescado (10%). (Véase el cuadro 13.)

Cuadro 11

URUGUAY: FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO

(Millones de dólares)

Año	Movimiento neto de capitales	Pago neto de factores	Transferencia externa neta de recursos
1979	453	55	398
1980	811	100	711
1981	494	74	420
1982	-182	197	-379
1983	-10	288	-298
1984	37	362	-325
1985	97	356	-259

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

Cuadro 12

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES DEL COMERCIO EXTERIOR

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Tasas de crecimiento							
Exportaciones de bienes							
Valor	14.9	34.3	16.2	2.2	-8.0	-20.1	-7.6
Volumen	-6.0	18.5	18.5	9.4	-0.8	-20.4	1.5
Valor unitario	22.2	13.4	-2.0	-6.6	-7.2	0.5	-9.0
Importaciones de bienes							
Valor	64.3	43.0	-4.6	-34.8	-28.8	-0.9	-4.9
Volumen	23.0	21.8	-1.4	-33.1	-26.9	-2.3	-2.5
Valor unitario	33.6	17.5	-3.2	-2.6	-2.5	-3.1	-2.5
Relación de precios del intercambio de bienes	-7.4	-2.9	0.5	-4.3	-4.9	3.3	-6.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

Cuadro 13

URUGUAY: EXPORTACIONES FOB

	Millones de dólares				Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1982	1983	1984	1985	1980	1985	1982	1983	1984	1985
Total	1 022.8	1 045.1	924.6	853.6	100.0	100.0	-15.8	2.2	-11.5	-7.7
Tradicional	435.4	469.8	338.8	293.3	39.3	34.4	-15.1	7.9	-27.9	-13.4
No tradicional	587.5	575.3	585.8	560.3	60.7	65.6	-16.3	-2.1	1.8	-4.4
Principales secciones										
Animales vivos y productos del reino animal										
Carne vacuna	170.3	222.8	135.9	110.5	14.7	12.9	-20.3	30.8	-39.0	-18.7
Carne ovina	21.0	15.1	7.1	6.8	1.4	0.8	-17.0	-28.1	-53.0	-4.2
Otros	98.9	127.0	85.7	85.0	8.9	10.0	-19.6	28.4	-32.5	-0.8
Productos del reino vegetal										
Arroz	92.4	76.6	57.8	81.0	6.1	9.5	-15.5	-17.1	-24.5	40.1
Otros	60.1	62.7	71.3	60.4	4.1	7.1	-21.3	4.3	13.7	-15.3
Grasas y aceites										
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	18.2	30.2	27.6	23.2	3.1	2.7	-42.3	65.9	-8.6	-15.9
Productos minerales	4.1	1.7	4.1	1.0	1.2	0.1	-79.2	-58.5	141.2	-75.6
Materias plásticas y manufacturas del caucho										
Cueros, pieles y productos de cuero	139.5	139.2	146.5	114.0	13.6	13.4	0.9	-0.2	5.2	-22.2
Piel y cueros	72.8	75.4	91.6	61.3	3.8	7.2	43.6	3.6	21.5	-33.1
Manufactura de cueros	38.1	39.3	30.5	27.2	4.9	3.2	-14.8	3.1	-22.4	-10.8
Peletería y confecciones de peletería	28.7	24.5	24.4	25.5	4.9	3.0	-32.9	-14.6	-0.4	4.5
Materias textiles y sus manufacturas										
Lana sucia	112.9	74.2	57.8	52.5	9.7	6.2	-2.5	-34.3	-22.1	-9.2
Lana lavada	15.0	27.4	16.6	17.0	2.2	2.0	-31.5	82.7	-39.4	2.4
Tops	77.2	66.9	90.1	94.4	8.2	11.1	-21.5	-13.3	34.7	4.8
Otros	87.5	98.0	117.2	97.7	8.9	11.4	-8.0	12.0	19.6	-16.6
Calzados y otros										
Otros	91.3	73.0	79.6	84.0	12.4	9.8	-8.1	-20.0	9.0	5.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

El destino de las exportaciones por regiones geográficas no presentó modificaciones significativas. Los países de ALADI adquirieron el 28% de las ventas; el Mercado Común Europeo, 20%; Estados Unidos, 15% y el Medio Oriente 11%.

ii) *Las importaciones.* En 1985 las compras externas de bienes se redujeron por quinto año consecutivo. Con ello, su monto fue 5% más bajo que en 1984 y casi 60% menor que el alcanzado en el bienio 1980-1981. Especialmente marcada fue la merma de las compras de bienes de capital, cuyo valor disminuyó 20% y equivalió a poco más de un quinto del registrado en el bienio que antecedió a la crisis. En 1985 continuó, asimismo, el descenso de las compras de petróleo como consecuencia de la menor demanda de sus derivados tanto por parte de las familias como de las empresas y del pausado pero permanente cambio hacia el uso de energéticos de origen hidroeléctrico y forestal. Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo y de materias primas y bienes intermedios excluido petróleo, se mantuvieron en los mismos niveles del año anterior. (Véase el cuadro 14.)

Al igual que en las exportaciones, los principales socios comerciales del país fueron los integrantes de ALADI que proporcionaron un tercio de las importaciones totales, la Comunidad Económica Europea (14%), Estados Unidos (7%) y Medio Oriente (25%).

iii) *La relación de precios de intercambio.* La relación de precios de intercambio de bienes disminuyó casi 7%, más que compensando su ligero incremento del año anterior y acumulando así una caída de 17% en los últimos tres años. (Véase nuevamente el cuadro 12.) Este comportamiento fue el resultado de una disminución de alrededor de 9% en los precios medios de las exportaciones de bienes y de una baja de 2.5% en los precios de las importaciones.

Cuadro 14
URUGUAY: IMPORTACIONES DE BIENES, CIF

	Millones de dólares				Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1982	1983	1984	1985	1980	1985	1982	1983	1984	1985
Total	1 110.0	787.5	775.7	715.0	100.0	100.0	-32.4	-29.2	-1.5	-7.8
Bienes de consumo	102.4	46.4	50.8	51.2	10.8	7.2	-60.2	-54.7	9.5	0.8
Materias primas y bienes intermedios	853.4	638.2	655.1	608.7	74.3	85.1	-25.2	-25.2	2.7	-7.1
Petróleo y combustibles	419.6	273.1	270.5	223.5	27.5	31.2	-16.6	-34.9	-1.0	-17.4
Otros	433.8	425.1	384.6	385.2	46.8	53.9	-32.0	-2.0	-9.5	0.2
Bienes de capital	154.2	102.9	69.8	55.1	14.9	7.7	-36.4	-33.3	-32.2	-21.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

Cuadro 15
URUGUAY: INDICADORES DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO
(Millones de dólares)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Millones de dólares										
Deuda externa total	1 135	1 320	1 240	1 682	2 138	3 112	4 238	4 572	4 671	4 900
Deuda pública	962	1 028	910	1 012	1 165	1 447	2 688	3 180	3 163	3 551
Sector financiero	328	336	165	177	186	267	1 088	1 565	1 497	1 629
Sector no financiero	634	692	745	835	996	1 197	1 617	1 632	1 683	1 922
Deuda privada no garantizada por el Estado	173	292	330	670	974	1 665	1 550	1 392	1 508	1 349
Servicio de la deuda	229	168	343	165	270	279	512	536	545	598
Amortizaciones	150	93	248	58	105	59	168	186	96	170
Intereses	79	75	95	106	165	220	344	350	449	428
Porcentajes										
Servicio de la deuda/exportaciones de bienes y servicios	33	21	38	14	18	16	33	38	43	48
Deuda externa sector público/exportaciones de bienes y servicios	138	127	100	85	77	86	176	227	241	284
Deuda externa total/exportaciones de bienes y servicios	163	163	136	141	141	184	277	325	364	392

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

Cuadro 16

URUGUAY: DEUDA EXTERNA POR SECTORES^a

(Millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Deuda externa neta sector privado	767	1 073	1 026	956	1 129	848
Deuda externa neta sector público	-1 703	-689	874	1 678	1 951	2 108
Total	-916	384	1 900	2 634	3 081	2 956

Fuente: Banco Central del Uruguay.

^aAjustada por las variaciones de "otros activos del sector bancario".

Cuadro 17

URUGUAY: OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA DEL SECTOR PÚBLICO

(Millones de dólares)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Deuda externa bruta del sector público	1 012	1 165	1 447	2 688	3 180	3 163	3 551
Obligaciones en moneda extranjera con el sector privado residente	143	200	417	561	759	1 036	1 199
Banco Central	28	37	92	167	423	514	553
Con bancos privados	28	37	92	167	423	514	553
Con sector privado no bancario	-	-	-	-	-	-	-
Banco de la República	99	143	245	208	199	263	400
Con bancos privados	1	2	1	2	1	-	-
Con sector privado no bancario	98	141	244	206	198	263	400
Banco Hipotecario	-	-	56	139	66	99	130
Con bancos privados	-	-	50	72	-	-	-
Con sector privado no bancario	-	-	6	67	66	99	130
Sector público no financiero	16	20	24	48	71	160	117
Obligaciones totales en moneda extranjera del sector público	1 155	1 365	1 864	3 249	3 939	4 199	4 750

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

b) *El endeudamiento externo*

Como ya se mencionó, la importante restricción que representa el fuerte endeudamiento externo del país se atenuó en parte en 1985 como resultado de la renegociación de los vencimientos del quinquenio 1985-1989. En efecto, en virtud del convenio acordado con los bancos privados internacionales, el pago de estas amortizaciones deberá efectuarse en un lapso de 12 años (con 3 años de gracia) y pagando la tasa LIBOR más un margen de 1 3/8%.

La deuda externa total creció en 1985 a una tasa de casi 5%, que más que dobló la registrada el año anterior. Este crecimiento se originó en la fuerte expansión (12%) del endeudamiento del sector público, que a fines de año alcanzó a 3 550 millones de dólares. (Véase el cuadro 15.) En cambio, el sector privado redujo en 10% su deuda externa, que al término de 1985 bordeó los 1 350 millones de dólares. Esta baja se originó en la disminución del saldo de crédito de proveedores —asociada a la contracción de importaciones ya mencionada— y en el descenso de los pasivos de los bancos comerciales.¹

Por el contrario, la deuda externa neta se redujo 4%. Esta baja derivó de la fuerte disminución que experimentó la deuda neta del sector privado —de 1 130 millones de dólares a fines de 1984 a algo menos de 850 millones al término de 1985— la cual más que compensó el crecimiento de casi 160 millones de dólares del endeudamiento neto del sector público. (Véase el cuadro 16.)

Por otra parte, en 1985 se registró un aumento importante de la deuda en moneda extranjera de los bancos oficiales con residentes del país, lo que llevó a que el endeudamiento total en moneda extranjera del sector público creciera en 550 millones de dólares, esto es, en 13% sobre el saldo bruto existente en diciembre de 1984. (Véase el cuadro 17.)

Cuadro 18

URUGUAY: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS

(Porcentajes)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Variación media anual										
Indice de precios al consumidor	50.6	58.2	44.5	66.8	63.5	34.0	19.0	49.2	55.3	72.2
Alimentación	47.7	64.0	44.5	70.9	57.9	25.6	11.7	54.1	68.8	63.0
Indumentaria	47.7	46.8	39.6	72.5	52.3	23.3	9.8	50.7	65.2	100.2
Vivienda	56.8	59.3	54.7	58.9	77.8	57.9	30.9	34.3	31.2	61.5
Varios	52.0	52.4	37.6	64.5	65.6	35.9	21.3	59.4	56.5	87.8
Indice de precios al por mayor (nacionales)	50.6	50.3	48.6	80.4	41.8	23.4	12.9	73.5	77.4	76.6
Productos agropecuarios	37.8	52.1	78.0	102.6	18.7	9.8	7.6	89.2	90.2	53.9
Agrícolas	24.7	35.5	81.5	58.8	49.9	14.0	12.4	84.9	65.4	60.2
Pecuarios	51.2	65.9	75.7	133.5	3.8	6.9	4.1	92.5	109.1	50.1
Productos manufacturados	54.6	49.8	40.2	72.4	51.6	28.0	14.4	69.3	71.6	84.1
Variación diciembre a diciembre										
Indice de precios al consumidor	39.9	57.2	46.0	83.1	42.8	29.4	20.5	51.5	66.1	83.0
Alimentación	38.5	59.5	48.4	86.0	33.5	25.2	13.3	59.7	77.5	72.2
Indumentaria	36.4	46.6	39.5	95.2	27.7	18.8	8.0	64.7	89.6	92.0
Vivienda	43.6	66.5	45.6	78.8	63.7	42.9	28.8	30.9	38.9	77.1
Varios	41.1	50.1	44.9	76.9	47.9	26.3	27.9	59.8	68.1	102.8
Indice de precios al por mayor (nacionales)	45.1	44.8	59.6	77.1	28.6	14.9	33.5	73.8	84.0	74.2
Productos agropecuarios	45.3	55.8	92.0	63.4	16.7	5.2	17.9	118.6	90.3	41.1
Agrícolas	10.8	51.0	86.2	39.3	68.3	14.2	-5.5	111.1	70.5	71.9
Pecuarios	84.1	59.1	95.6	78.0	-7.9	-2.7	41.9	123.8	103.0	24.4
Productos manufacturados	45.0	41.7	49.3	82.7	32.9	18.1	37.9	62.9	82.0	85.5

Fuente: Banco Central del Uruguay y División General de Estadísticas y Censos.

¹ Esta última disminución reflejó una política definida del sector financiero, que volcó parte del incremento de sus pasivos internos al abatimiento de sus cuentas externas, con lo cual aumentaron, además, sus reservas internacionales netas.

Cuadro 19

URUGUAY: EVOLUCION DE LOS SALARIOS REALES^a

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Indices 1980 = 100										
Salarios reales	128.4	113.3	109.2	100.4	100.0	107.5	107.2	85.0	77.4	88.3
Sector público	117.5	104.7	101.6	94.4	100.0	107.1	107.0	83.9	73.1	83.4
Sector privado	140.3	122.3	117.3	106.7	100.0	107.9	107.1	86.0	81.7	93.9
Tasas de crecimiento										
Salarios reales	-5.8	-11.9	-3.6	-8.1	-0.4	7.5	-0.3	-20.7	-9.0	14.1
Sector público	-3.7	-10.9	-3.0	-7.1	5.9	7.1	0.1	-21.6	-12.9	14.1
Sector privado	-7.4	-12.8	-4.1	-9.0	-6.3	7.9	-0.7	-19.7	-5.0	14.9

Fuente: División General de Estadística y Censos, Uruguay.

^a Calculados sobre la base de los aumentos mínimos decretados por el gobierno hasta octubre de 1980 y de los salarios efectivamente pagados a partir de esa fecha.

Como resultado del aumento de la deuda externa y de la baja de las exportaciones de bienes y servicios, en 1985 aumentó nuevamente el peso del servicio de la deuda. La relación entre éste y el valor total de las exportaciones subió, en efecto, de 43% en 1984 a 48% en 1985, proporción esta última que triplicó la registrada antes de la crisis. Sin embargo, esta alza se debió enteramente al incremento del pago de amortizaciones —que pasó de 96 millones de dólares en 1984 a 170 millones en 1985— mientras que los pagos de intereses disminuyeron en 20 millones de dólares como consecuencia de la reducción de las tasas internacionales de interés. A su vez, la relación entre la deuda y las exportaciones de bienes y servicios subió marcadamente y ascendió casi 400%.

4. Los precios y las remuneraciones

a) *Los precios*

En 1985 el ritmo de crecimiento de los precios internos aumentó por tercer año consecutivo. El índice de precios al consumidor se incrementó 83% frente a 66% en 1984, mientras que su promedio anual registró un aumento de 72% en comparación con uno de 55% en ese año. (Véase el cuadro 18.) Estas cifras se mantuvieron en el entorno de las proyectadas en el acuerdo con el FMI, dado que el programa preveía que la cadencia de los precios internos se reduciría más rápidamente a partir del primer semestre de 1986.

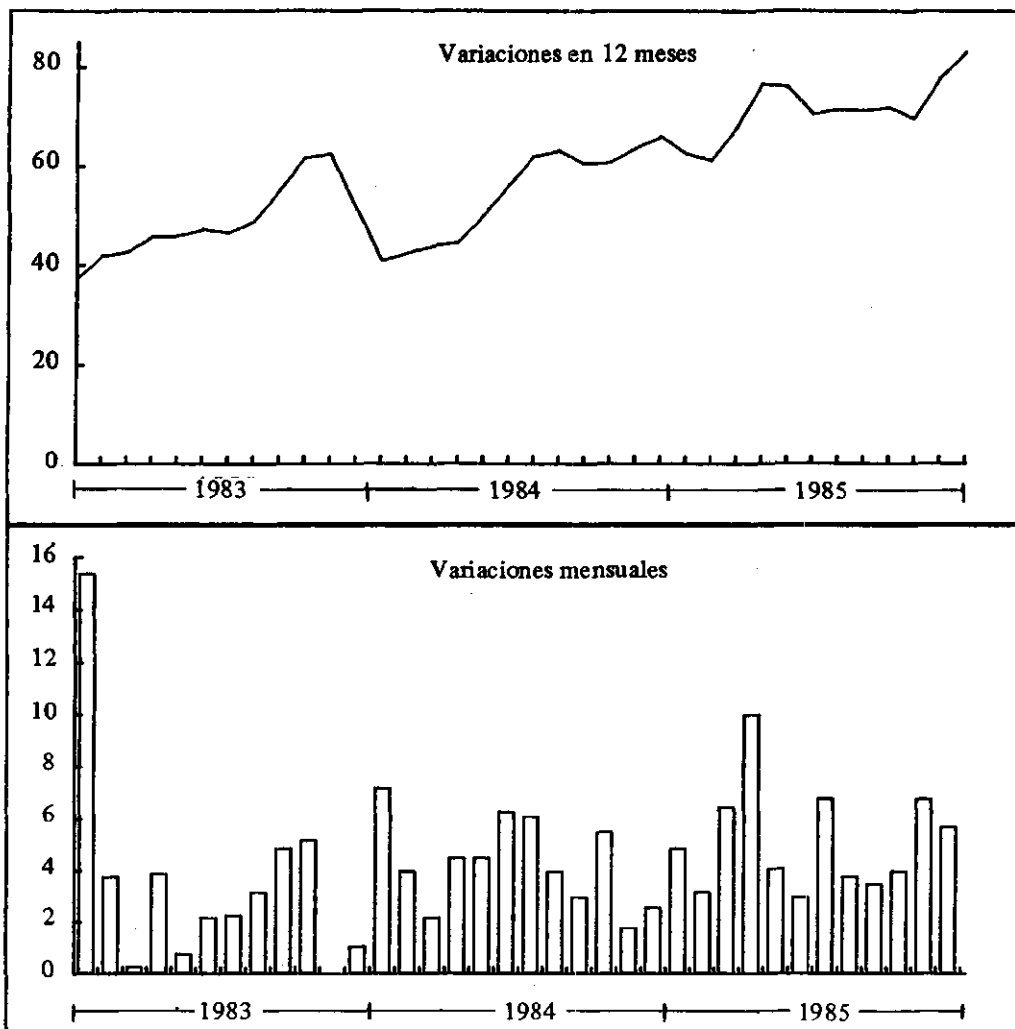
Como ya se mencionó, la evolución del proceso inflacionario fue diferente a lo largo de 1985. Durante los cuatro primeros meses el comportamiento de los precios estuvo influido por expectativas fuertemente inflacionarias, derivadas tanto de circunstancias internas (ritmo de la devaluación, cambio de gobierno, déficit fiscal), como externas (proceso inflacionario argentino). En ese lapso, el índice de precios aumentó con rapidez, acumulando un alza efectiva de 27% en los cuatro primeros meses del año —lo que equivalía a una tasa anualizada de 105%— y las expectativas inflacionarias fueron crecientes. Sin embargo, la explicitación del programa financiero para el período julio 1985/diciembre 1986 —que incluía una meta de inflación de 60% para el año julio 1985/junio 1986— y, en particular, el brusco cambio en la evolución de la cotización del dólar —que luego de subir 31% en los cuatro primeros meses se mantuvo estable hasta fines de junio— modificaron rápidamente las expectativas del público, de modo que en el resto del año la tasa mensual media de aumento de los precios al consumidor fue de 4.7%, equivalente a un ritmo inflacionario anual de 73%. (Véase el gráfico 2.)

El índice de precios al por mayor subió, en cambio, menos (74%) que en el año anterior (84%). Ello fue consecuencia del alza mucho menor (24%) que experimentaron los precios pecuarios. Ello explica también el aumento más lento del rubro alimentación del índice de precios al consumidor, que fue el grupo que creció menos en el período (véase nuevamente el cuadro 18). La evolución del precio de la carne vacuna —que sólo aumentó 20% durante el año— constituyó el factor clave de este

comportamiento. A su vez, este escaso incremento del precio de la carne en 1985 derivó principalmente de la reducción de la demanda externa y de la caída del precio internacional.

Por el contrario, el rubro Varios del índice de precios al consumidor subió con gran intensidad (103%). En esta alza incidió la evolución de las tarifas de bienes y servicios públicos -que se ajustaron más de 100%, en razón de la política de reducción del déficit del sector público no financiero.² Sin embargo, las variaciones de tarifas no fueron homogéneas, dado que se buscó al mismo tiempo influir en la asignación de recursos energéticos teniendo en cuenta su disponibilidad y su incidencia en el balance de pagos. Así, mientras el precio de la gasolina subió 124%, el de la electricidad se elevó 91%.

Gráfico 2
URUGUAY: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

²Esta política incluía el manejo de las empresas públicas como factor importante de ajuste fiscal. De hecho, el Memorando de Entendimiento con el FMI estableció que el resultado global de las empresas públicas debía pasar de un déficit equivalente a 0.5 del producto interno bruto en 1984 a un superávit de igual magnitud en 1985.

b) *Las remuneraciones*

El índice general de salarios aumentó 99% en 1985. De esta forma el salario real subió en promedio 14%, con incrementos muy similares en el sector privado y en el sector público. Esta evolución revirtió la tendencia decreciente que venían mostrando las remuneraciones reales de los asalariados, las cuales se habían reducido a la mitad en los diez años anteriores y tan solo en el bienio 1983-1984 disminuyeron 28%. (Véase el cuadro 19.) De hecho, el aumento de los salarios reales superó la meta de 5% establecida por el nuevo gobierno a inicios de su gestión.

En el considerable mejoramiento de las remuneraciones reales influyeron tres hechos principales. Por un lado, la lenta evolución del precio de la carne causó una importante transferencia de ingresos vía precios desde el sector pecuario al resto de la economía, con lo cual aumentó considerablemente el poder de compra de los asalariados urbanos en términos de la canasta de bienes con que se mide la evolución de los precios al consumidor, en la cual los bienes alimenticios de base agropecuaria tienen alta incidencia.

Al mismo tiempo, la moratoria de las empresas en el pago del servicio de su deuda interna —de hecho en los tres primeros meses del año, y legalmente con posterioridad al suspenderse dicha obligación hasta que se definiese un mecanismo de refinanciación— les permitió contar con los recursos financieros necesarios para hacer frente a los incrementos de salarios nominales acordados entre empresarios y asalariados.

Por último, la evolución del tipo de cambio se mantuvo a un ritmo similar al previsto para el año programa, ya que entre mayo y diciembre la cotización del dólar creció a un ritmo anual de 65%, lo que constituyó un elemento de singular importancia en la formación de los precios internos.

Las correcciones salariales del sector privado se reglamentaron mediante la reconstitución de los Consejos de Salarios, organismos tripartitos con participación de los empresarios, los asalariados y el gobierno. En estos Consejos las autoridades gubernamentales instrumentaron un mecanismo que establecía pautas globales de aumentos en períodos cuatrimestrales. Estas pautas eran máximas a efectos de su traslado a los precios, pero no restringían los acuerdos a que llegaron las partes. Las pautas generales establecían además un procedimiento por el cual los ajustes debían efectuarse teniendo en consideración la inflación anterior, pero corregida por un coeficiente menor a la unidad, dado que se proyectaba una inflación decreciente. Los resultados finales mostraron, sin embargo, que la generalidad de los acuerdos por rama de actividad superaron las pautas establecidas, con lo cual el aumento de las remuneraciones fue bastante superior a la evolución de los precios internos.

El ingreso medio familiar que mide la encuesta de hogares se incrementó bastante menos (6%) en términos reales que el salario real. En ello incidió la reducción de 6% que sufrió el poder de compra de las pasividades medias, como también el incremento más lento que probablemente tuvieron los ingresos reales de los trabajadores por cuenta propia en comparación con el de los asalariados.

5. La evolución monetaria y fiscal

El programa financiero acordado con el FMI, que se puso en vigencia a mediados del año, determinó que existiesen dos períodos notoriamente diferenciados en las áreas fiscal y monetaria durante 1985. En efecto, el nuevo gobierno tomó el poder el 1º de marzo y recién a mediados de abril quedaron totalmente definidas las autoridades correspondientes al área económico-financiera (Ministerio de Economía, Oficina de Planeamiento y Presupuesto, Banco Central y Banco de la República). En esas circunstancias, durante mayo y junio se tomaron algunas disposiciones aisladas, principalmente vinculadas a la reducción del déficit fiscal, pero, en definitiva, la acción oficial sólo se desarrolló dentro de un marco global a partir de la puesta en marcha del programa de crédito contingente convenido con el Fondo.

a) *La política monetaria*

i) *Política monetaria.* Como ya se mencionó, la política monetaria fue diseñada de modo que permitiera reducir gradualmente la inflación a 60% anual en el período julio 1985/junio 1986 y a 45% en el transcurso de 1986. A tal fin, se definieron como objetivos monetarios incrementos de M_2 de 51% en el período julio 1985/junio 1986 y de 45% para 1986.

La evaluación de las metas del programa se efectuaría, sin embargo, sobre la base de la evolución de los activos domésticos netos del Banco Central y no del concepto amplio de dinero. Por lo tanto, se establecieron toques máximos para la variación del crédito interno neto del BCU y de sus reservas internacionales, con lo cual también se ponían limitaciones a la ampliación de la base monetaria.

La refinanciación de la deuda externa y la obtención de préstamos adicionales ("dinero fresco") constituían elementos decisivos para la obtención de esta meta y se vinculaban con el denominado "problema de la transferencia" que implica el servicio de la deuda externa del sector público.

Este problema constituye una de las restricciones básicas de la economía uruguaya y presenta características similares al que enfrentó Alemania luego del primer conflicto mundial a consecuencia de las reparaciones de guerra.

A principios del año se estimaba que tan solo el pago de los intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público (incluido el Banco Central) equivalía a 8% del producto interno bruto. Dado que la meta de déficit global era de 6%, se requería generar un superávit fiscal antes del pago de intereses. Esto constituía el "problema presupuestal". Pero, además, era necesario transformar los recursos obtenidos en moneda local a moneda extranjera, de modo de hacer frente a los pagos correspondientes. Este es el denominado "problema de la transferencia", el cual tiene vinculación directa con la política monetaria. En efecto, en caso que se pretendiera adquirir las divisas necesarias para pagar la totalidad de los intereses de la deuda externa con emisión, se generaría una expansión monetaria equivalente a 8% del producto interno bruto y como la base monetaria equivalía a apenas 5% de éste, ello tendería a crear un efecto inflacionario sustancialmente mayor al 100%. De aquí, la necesidad que existía de obtener préstamos externos para reducir la magnitud del "problema de la transferencia" y, al mismo tiempo, de efectuar un ajuste fiscal que redujese a un mínimo el "problema presupuestal".

La mayor demanda por moneda nacional y una modificación de los encajes de la banca privada —que causó un aumento del multiplicador bancario— contribuyeron a que el dinero se incrementara más rápidamente que lo anunciado por las nuevas autoridades financieras al iniciar su gestión. Por otra parte, la significativa esterilización de fondos del Banco de la República constituyó un importante factor de absorción.

Las expectativas altamente inflacionarias de los agentes económicos durante los primeros meses del año habían repercutido en un aumento de la velocidad de circulación del dinero, reforzando de esta forma la tendencia creciente que se venía observando desde la modificación de las normas cambiarias a fines de 1982. Sin embargo, las expectativas se revirtieron a raíz de la enunciación del programa financiero 1985/1986 —que, como ya se señaló, establecía una meta inflacionaria del 60% para el período julio 1985/junio 1986, conjuntamente con un inmediato ajuste fiscal y un comportamiento acompasado de los bancos Central y de la República en la compra de moneda extranjera con esterilización de circulante— y del "efecto demostración" que originó la aplicación del Plan Austral en la Argentina. Así, hacia mediados de año las previsiones de crecimiento de los precios del público se habían reducido sustancialmente y se ubicaban en un entorno muy cercano a las metas oficiales. Ocurrieron, en consecuencia, dos fenómenos simultáneos. En primer lugar, los depósitos en dólares —que habían crecido desde noviembre hasta abril pero que luego habían mostrado cierta tendencia a reducirse— presentaron una tendencia claramente ascendente a partir de julio. Al mismo tiempo, se quebró el ritmo decreciente que venían manifestando los depósitos en moneda nacional desde 1982, con lo cual al finalizar el año, éstos experimentaron un aumento de 4% en términos reales. Este hecho, conjuntamente con el incremento real de las tenencias de circulante en poder del público, elevaron la monetización de la economía; así, entre 1984 y 1985 el coeficiente M_1/PIB creció de 6.8% a 7.9% y el de M_2/PIB pasó de 18% a 20%. (Véase el cuadro 20.)

Por otra parte, a mediados de agosto se simplificó el régimen de encajes de la banca privada, lo que causó una reducción neta de 4% de los encajes relacionados con los depósitos en moneda local. Ello, a su vez, permitió una mayor creación de dinero secundario por parte de la banca privada comercial. Los efectos no se observaron rápidamente ya que el Banco de la República (BROU) continuó incrementando sus depósitos en el Banco Central —éstos aumentaron N\$ 11 200 millones durante el año (143%)— en tanto la emisión fuera del Banco Central creció N\$ 12 700 millones en igual período. Estas cifras señalan con claridad el impacto de esterilización de dinero que efectuó el BROU conforme a la política acordada con el Banco Central a fin de reducir el efecto de la expansión monetaria sobre la inflación interna.

Cuadro 20

URUGUAY: PRINCIPALES RELACIONES MONETARIAS

(Porcentajes del producto interno bruto)^a

Año	Efectivo en poder del público	Dinero M ₁	Depósitos a plazo m/n	M ₂	Depósitos m/e	Porcentaje de M ₃	
						Depósitos a plazo m/n	Depósitos m/e
1976	5.2	8.7	5.2	13.9	5.2	27.1	27.1
1977	4.8	7.8	5.5	13.3	9.0	24.7	40.4
1978	4.7	7.9	7.6	15.5	11.8	27.8	43.2
1979	4.3	7.7	9.7	17.4	11.0	34.1	38.7
1980	4.5	7.9	12.3	20.2	11.1	39.3	35.5
1981	4.6	7.5	13.6	21.1	15.1	37.7	41.6
1982	5.4	8.2	15.1	23.3	32.6	27.1	58.3
1983	4.4	6.5	12.0	18.5	33.8	23.0	64.6
1984	4.1	6.8	11.4	18.2	35.9	21.0	66.4
1985 ^b	4.6	7.9	12.1	20.0	40.0	20.2	66.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

^aEn base a promedios anuales calculados mediante la semisuma de los datos a fin de cada año.^bPreliminar.

Cuadro 21

URUGUAY: PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS

(En miles de millones de nuevos pesos)

A fines de	Efectivo en poder del público	Depósitos en cuenta corriente	Dinero M ₁	Depósitos a plazo m/n	Subtotal M ₂	Depósitos m/e	Total M ₃
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)=(3)+(4)	(6)	(7)=(5)+(6)
1975	0.5	0.4	0.9	0.4	1.3	0.3	1.6
1976	0.8	0.5	1.3	0.9	2.2	1.0	3.2
1977	1.1	0.7	1.8	1.3	3.1	2.6	5.7
1978	1.8	1.3	3.1	3.4	6.5	4.7	11.2
1979	3.2	2.6	5.8	7.8	13.6	8.0	21.6
1980	5.1	3.6	8.7	14.9	23.6	12.5	36.1
1981	6.1	3.5	9.6	18.5	28.1	24.4	52.5
1982	7.9	3.6	11.5	20.4	31.9	59.4	91.3
1983	8.4	4.4	12.8	24.4	37.2	66.6	103.8
1984	12.1	7.9	20.0	33.7	53.6	106.0	159.6
1985	23.4	16.9	40.3	62.3	102.6	205.4	307.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

En este contexto, el dinero creció fuertemente, sobrepasando las metas que habían enunciado las autoridades monetarias. En efecto, en el transcurso del año M₁ aumentó 102%, M₂ creció 91% y la emisión se incrementó 75%. (Véase el cuadro 21). El principal factor de expansión de la emisión fue la compra de divisas que fue necesario realizar para cumplir con el pago de intereses en moneda extranjera (que generan el grueso del déficit para-fiscal). La emisión por este concepto aumentó en el equivalente a 121% de la emisión registrada al finalizar el año anterior. A su vez, el crédito al sector público explicó un crecimiento de 69% de la emisión, a pesar de la buena colocación de títulos públicos durante el año. Entre los factores de absorción destacaron la esterilización de fondos del Banco de la República y la pérdida de reservas internacionales netas. (Véase el cuadro 22.)

En el sistema bancario en su conjunto hubo un aumento de los depósitos del público tanto en moneda nacional como extranjera mientras que el crédito otorgado se mantuvo en niveles similares a los del año anterior. En efecto, pese a que, como puede verse en el cuadro 23, la evolución de las tasas de interés pasivas en moneda local y del índice de precios internos hicieron que la tasa de interés real abonada por el sistema fuera negativa, salvo en el segundo trimestre, los depósitos en moneda nacional se incrementaron alrededor de 4% en términos constantes. Al mismo tiempo, el pago de tasas de interés en moneda extranjera competitivas a nivel internacional y el retorno de la confianza del público contribuyeron a un aumento de 15% de los depósitos en moneda extranjera. Sin embargo, este crecimiento de las fuentes de fondos del sistema bancario no tuvo como contrapartida un aumento del crédito al sector privado, el que se mantuvo en el nivel del año anterior. (Véase el cuadro 24.) De este modo, la banca comercial incrementó sus reservas internacionales en un monto cercano a los doscientos millones de dólares.

El comportamiento del crédito otorgado al sector privado obedeció a varios factores. Por una parte, la demanda de crédito fue muy escasa, a causa del alto nivel de endeudamiento interno, del estancamiento productivo y de las tasas de interés reales positivas cobradas por los bancos. Por otra,

Cuadro 22

URUGUAY: FACTORES DE CREACION Y ABSORCION DE LA EMISION

(En porcentaje sobre la emisión al 31-12-1984)

	Porcentaje
Emisión	75.2
Creación	206.5
Crédito al sector público	69.0
Crédito al sector financiero	16.3
Déficit para-fiscal y otros	121.2
Absorción	-131.3
Reservas monetarias netas	-38.9
Crédito al sector privado	-11.3
Depósitos vista del BROU	-66.2
Depósitos vista Banca Privada	-13.1
Otros	-1.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

Cuadro 23

URUGUAY: TASA DE INTERES PASIVA

(En moneda nacional)

	1984				1985			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Tasa nominal	64.4	68.4	68.0	75.2	89.2	86.2	77.0	74.4
Variaciones de precios ^a	82.2	67.1	47.6	76.8	93.7	73.4	89.0	77.2
Tasa real	-9.8	0.8	13.8	-0.9	-2.3	7.4	-6.3	-1.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central y la DGIEC.

^aVariación anualizada del índice de precios al consumidor en el trimestre siguiente.

Cuadro 24

URUGUAY: CREDITO DEL SISTEMA BANCARIO AL SECTOR PRIVADO

A fines de	Miles de millones de pesos nuevos						Porcentajes ^a		
	Precios corrientes		Precios constantes				Crédito en relación al producto	Crédito sobre el total	
	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera	Total	Indice		Moneda nacional	Moneda extranjera
1978	4.7	4.1	4.7	4.1	8.8	100.0	22.3	53.9	46.1
1979	10.5	8.6	5.7	7.1	12.8	145.5	24.2	54.9	45.1
1980	18.6	15.6	7.1	11.0	18.1	205.7	28.9	45.6	54.4
1981	24.7	22.9	7.3	13.9	21.2	240.9	33.4	51.9	48.1
1982	26.2	73.6	6.4	18.2	24.6	279.5	57.3	26.3	73.7
1983	30.4	82.5	4.9	13.5	18.4	209.1	56.5	26.9	73.1
1984	43.3	127.1	4.2	12.3	16.5	187.5	48.0	25.4	74.6
1985	65.0	225.8	3.5	12.6	16.1	183.0	45.0	22.4	77.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay.

^a Excluye Banco Hipotecario del Uruguay.

Cuadro 25

URUGUAY: INGRESOS, EGRESOS Y DEFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL

Año	Millones de nuevos pesos			Porcentaje sobre PIB			Déficit como porcentaje de los egresos
	Ingresos	Egresos	Saldo	Ingresos	Egresos	Saldo	
1976	1 722	2 047	-325	13.6	16.2	-2.6	15.9
1977	2 938	3 178	-240	14.8	16.0	-1.2	7.6
1978	4 350	4 751	-401	14.1	15.4	-1.3	8.4
1979	8 424	8 301	123	14.5	14.4	0.1	-
1980	14 955	14 880	75	16.1	16.1	-	-
1981	21 260	21 377	-117	17.4	17.5	-0.1	0.5
1982	19 552	30 761	-11 209	15.2	23.9	-8.7	36.4
1983	29 486	36 897	-7 411	15.6	19.6	-4.0	20.1
1984	39 797	55 473	-15 676	13.5	18.8	-5.3	28.3
1985	76 787	91 425	-14 638	14.9	17.8	-2.9	16.0

Fuente: Banco Central del Uruguay y Contaduría General de la Nación.

los bancos comerciales no mostraron interés en otorgar créditos a empresas sobreendeudadas y con escaso cumplimiento de sus obligaciones financieras. Por último, el esquema de refinanciación global recién se definió a fines del año. En este contexto, la tasa de interés activa fijada por el Banco Central se mantuvo a un nivel de 95% anual durante la mayor parte del año y se liberó sólo a fines de diciembre en cumplimiento del compromiso asumido ante el FMI. Ello no tuvo, empero, mayores efectos ya que la escasa demanda de crédito y la evolución a la baja de las tasas pasivas permitieron incluso reducir marginalmente las tasas nominales cobradas por los bancos.

b) *La política fiscal*

i) *El déficit global.* El ajuste fiscal ocupó lugar prioritario en el programa del nuevo gobierno. El fuerte desequilibrio que presentaban las cuentas del sector público al momento de asumir el poder³ y la potencialidad inflacionaria que aquél implicaba en una situación caracterizada por expectativas altamente inflacionarias y por una base monetaria que se había reducido constantemente hasta representar apenas 5% del producto interno bruto, determinaron que las autoridades se abocaran de inmediato a disminuir el déficit del sector público no financiero.

Cuadro 26

URUGUAY: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	Miles de millones de nuevos pesos				Tasas de crecimiento			
	1982	1983	1984	1985	1983	1984	1985	1985 ^a
Ingresos corrientes	19 552	29 486	39 797	76 787	50.8	35.0	92.9	12.0
Impuestos internos	13 487	18 214	28 187	58 402	35.0	54.8	107.2	20.3
Sobre producciones y transacciones	12 758	16 753	27 259	54 179	31.3	62.7	98.8	15.4
Valor agregado	7 970	9 718	15 942	30 218	21.9	64.0	89.5	10.0
Combustibles	1 997	3 609	5 908	12 125	80.7	63.7	105.2	19.2
Tabacos	1 535	2 046	2 672	4 897	33.2	30.6	83.3	6.4
Otros indirectos	1 256	1 380	2 737	6 937	9.9	98.3	153.5	47.2
Sobre ingresos	2 028	3 147	2 942	4 764	55.2	-6.5	61.9	-6.0
Sobre patrimonio	1 293	2 074	1 935	4 369	60.4	-6.7	125.8	31.1
Otros	134	113	169	538	-15.7	49.6	218.3	84.8
Menos: documentos recibidos	-2 414	-2 964	-4 021	-5 448	22.8	35.7	35.5	-21.3
Impuestos al comercio exterior	2 669	4 582	5 917	10 227	71.6	29.1	72.8	0.3
Sobre importaciones	2 281	2 357	4 337	8 348	3.3	84.0	92.5	11.8
Sobre exportaciones	-	1 951	1 066	960	-	-45.4	-10.1	-47.7
Aduana y otros	388	274	515	919	-29.4	88.0	78.4	3.6
Otros ingresos	3 396	6 690	5 693	8 158	97.0	-14.9	43.3	-16.8
Gastos corrientes	27 503	33 159	50 560	83 612	20.6	52.5	65.4	-3.9
Remuneraciones								
Aportes y asistencia al S.S.S.	21 573	24 522	31 420	53 837	13.7	28.1	71.3	-0.5
Compra de bienes y servicios	3 526	4 112	6 944	11 185	16.6	68.9	61.1	-6.4
Intereses de deuda pública	810	2 236	5 285	10 510	176.0	136.4	98.9	15.5
Otros	1 594	2 289	6 911	7 787	43.6	201.9	12.7	-34.5
Ahorro corriente	-7 951	-3 673	-10 263	-6 825				
Inversiones	3 258	3 738	4 913	7 813	14.7	31.4	59.0	-7.7
Gasto total	30 761	36 897	55 473	91 425	19.9	50.3	64.8	-4.3
Déficit (-) o superávit (+)								
global	-11 210	-7 411	-15 676	-14 638				
Financiamiento	11 210	7 411	15 676	14 638				
Crédito neto BCU/BROU	8 915	5 765	7 470	1 405				
Colocación neta de valores	1 680	1 557	9 413	16 053				
Otros	815	532	-271	-760				
Préstamos externos	-201	-444	-936	-2 060				

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Uruguay y Ministerio de Economía y Finanzas.
^aTasa de crecimiento real.

³Incluyendo el déficit para-fiscal del Banco Central, dicho desequilibrio equivalía a 10% del producto interno bruto.

Cuadro 27

URUGUAY: ESTRUCTURA DEL GASTO DE LA ADMINISTRACION CENTRAL

(Porcentajes)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Remuneraciones ^a	55.0	53.0	63.5	63.9	30.7	30.0	26.4	29.9
Aportes y transferencias a seguridad social					39.4	36.5	30.2	29.0
Transferencias a organismos públicos ^b	7.2	12.7	5.3	4.1	4.8	5.8	12.2	8.5
Gastos no personales	16.1	16.8	16.6	17.6	11.5	11.1	12.5	12.2
Intereses	5.5	4.3	2.2	1.9	2.6	6.1	9.5	11.5
Gastos de capital	14.9	12.5	12.1	12.0	10.6	10.1	8.9	8.5
Otros	1.3	0.7	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4

Fuente: Contaduría General de la Nación hasta 1981. A partir de 1982 versión unificada de Tesorería y Contaduría General de la Nación.
^aHasta el año 1981, el rubro remuneraciones, incluye los aportes y transferencias a la Seguridad Social. ^bIncluye: Anticipos, subsidios, subvenciones y Fondo Nacional de Vivienda.

El ajuste se buscó mediante una rápida elevación de la presión fiscal y de las tarifas de las empresas públicas, en tanto se procuraba no aumentar los gastos en términos reales.

Los resultados finales muestran que los objetivos perseguidos se obtuvieron en buena medida. Así, el déficit de la Administración Central se redujo rápidamente de modo que el año 1985 cerró con un desequilibrio equivalente a 2.9% del producto y a 16% de los gastos, en tanto estas relaciones habían sido de 5.3% y 28.3% en 1984. (Véase el cuadro 25.) Por otra parte, se estima que las empresas públicas cerraron sus cuentas con equilibrio financiero. Por último, la caída de los intereses internacionales redujo el déficit para-fiscal del Banco Central en el equivalente a 0.8% del producto, ya que la deuda de dicha institución equivale a alrededor del 40% del producto y los intereses descendieron aproximadamente 2%.

De esta forma, en 1985 el déficit global del sector público habría equivalido a algo más de 7% del producto interno bruto y se habría originado en un desequilibrio del sector público no financiero equivalente a 3% del producto, y en los déficits del Banco Hipotecario del Uruguay (1%) y del Banco Central (3.2%).

ii) *La Administración Central.* La sensible reducción del déficit fiscal se obtuvo mediante el crecimiento de casi un punto y medio del producto en los ingresos y de una disminución de un punto en los gastos. De esta forma, en tanto en los ingresos se quebró la tendencia decreciente que se observaba desde 1981, continuó reduciéndose paulatinamente la participación de los egresos gubernamentales en la economía interna. (Véase otra vez el cuadro 25.)

El monto total de los ingresos corrientes creció 12% en términos reales durante 1985. Salvo en la tributación sobre los ingresos, que se redujo 6%, la recaudación proveniente de los impuestos sobre la actividad interna aumentó significativamente (20%) en valores constantes. Los principales tributos que contribuyeron a este aumento de la recaudación fueron los que gravan los combustibles, el patrimonio y la venta de moneda extranjera. Por el contrario, la imposición sobre comercio exterior se mantuvo prácticamente al nivel del año anterior. (Véase el cuadro 26.)

Los gastos totales disminuyeron algo más de 4% en términos reales, en función de los significativos descensos operados en la compra de bienes y servicios (-6.5%), las transferencias a entidades descentralizadas (-34.5%) y las inversiones (casi -8%). En cambio, los egresos por intereses de la deuda pública aumentaron 15.5% y pasaron a representar 11.5% de los gastos totales, superando en un tercio el monto de los gastos de inversión. Las remuneraciones aumentaron asimismo en términos reales y con ello también ganaron participación en el egreso total. (Véase el cuadro 27.) Dado que las transferencias a la seguridad social disminuyeron, la suma de las remuneraciones y de los aportes y transferencias a la seguridad social —que representan el 60% del gasto total— se redujo 0.5% en valores constantes.

Cuadro 28

URUGUAY: COMPOSICION DEL GASTO SEGUN FUNCIONES

(En porcentajes)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Gasto total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Servicios públicos generales	14.9	17.9	15.9	14.6	11.5	12.9	11.2	12.8
Defensa	13.1	15.5	14.9	18.2	14.8	14.8	11.8	11.4
Educación	11.7	13.4	12.1	11.0	9.8	8.4	7.5	8.5
Sanidad	7.2	6.2	6.7	5.4	5.3	5.4	6.0	6.6
Seguridad y asistencia social	20.7	14.5	30.2	31.3	39.5	37.9	31.6	31.4
Vivienda y servicios sociales para la comunidad	2.8	2.4	2.2	2.0	1.2	1.0	1.1	1.4
Servicios económicos	23.0	25.5	15.8	14.5	12.9	12.8	11.5	12.2
Con otros fines	6.6	4.7	2.2	3.0	5.0	6.8	19.3	15.7

Fuente: Datos obtenidos a través del Ministerio de Economía y Finanzas.

También la estructura del gasto según funciones del conjunto de la Administración Central y la Seguridad Social mostró algunos cambios durante 1985, con aumentos de participación de los egresos destinados a servicios públicos generales, económicos, de educación y sanidad, y reducciones en los correspondientes a defensa y al resto no clasificado. De este modo, los principales egresos de 1985 fueron destinados a seguridad y asistencia social (31%),⁴ pago de intereses y otros (16%), servicios públicos generales (13%) y servicios económicos (12%). (Véase el cuadro 28.)

Como resultado del incremento de los ingresos y de la reducción de los egresos hubo una sensible disminución del déficit, de 28% sobre gastos de 1984 a 16% en 1985. Es más, el déficit operativo antes del pago de intereses en la Administración Central equivalió a apenas 4.5% de los gastos totales y a 0.8% del producto interno bruto.

La forma de financiamiento del déficit constituyó un factor que también contribuyó a aminorar las presiones inflacionarias. En efecto, la alta colocación de valores públicos redujo sustancialmente las necesidades de asistencia financiera del Banco Central, si bien, por otra parte, contribuyó a aumentar el monto de los pagos de intereses.

La colocación de valores en dólares a corto plazo (Letras de Tesorería) y a largo plazo (Bonos del Tesoro) superó incluso el déficit en 10%. Contribuyeron a ello la recuperación de la confianza del público en los instrumentos emitidos por el Estado, el ofrecimiento de tasas de interés competitivas, la total fluidez y liquidez de estos títulos en el mercado secundario, y el descenso de las tasas de interés internacional. Así, durante el año se colocaron 95 millones de dólares en Bonos y 105 millones en Letras de Tesorería.

Por ende, el Gobierno utilizó escasamente el crédito del Banco Central-BROU —el que financió apenas 10% del déficit— y redujo su endeudamiento externo y otros compromisos por un valor equivalente a 19% del déficit. (Véase otra vez el cuadro 26.)

⁴ El gasto destinado a seguridad social incluye solamente la asistencia financiera que se otorga al sistema; es decir, no computa el total de prestaciones sino el déficit de operación.