

---

## URUGUAY

---

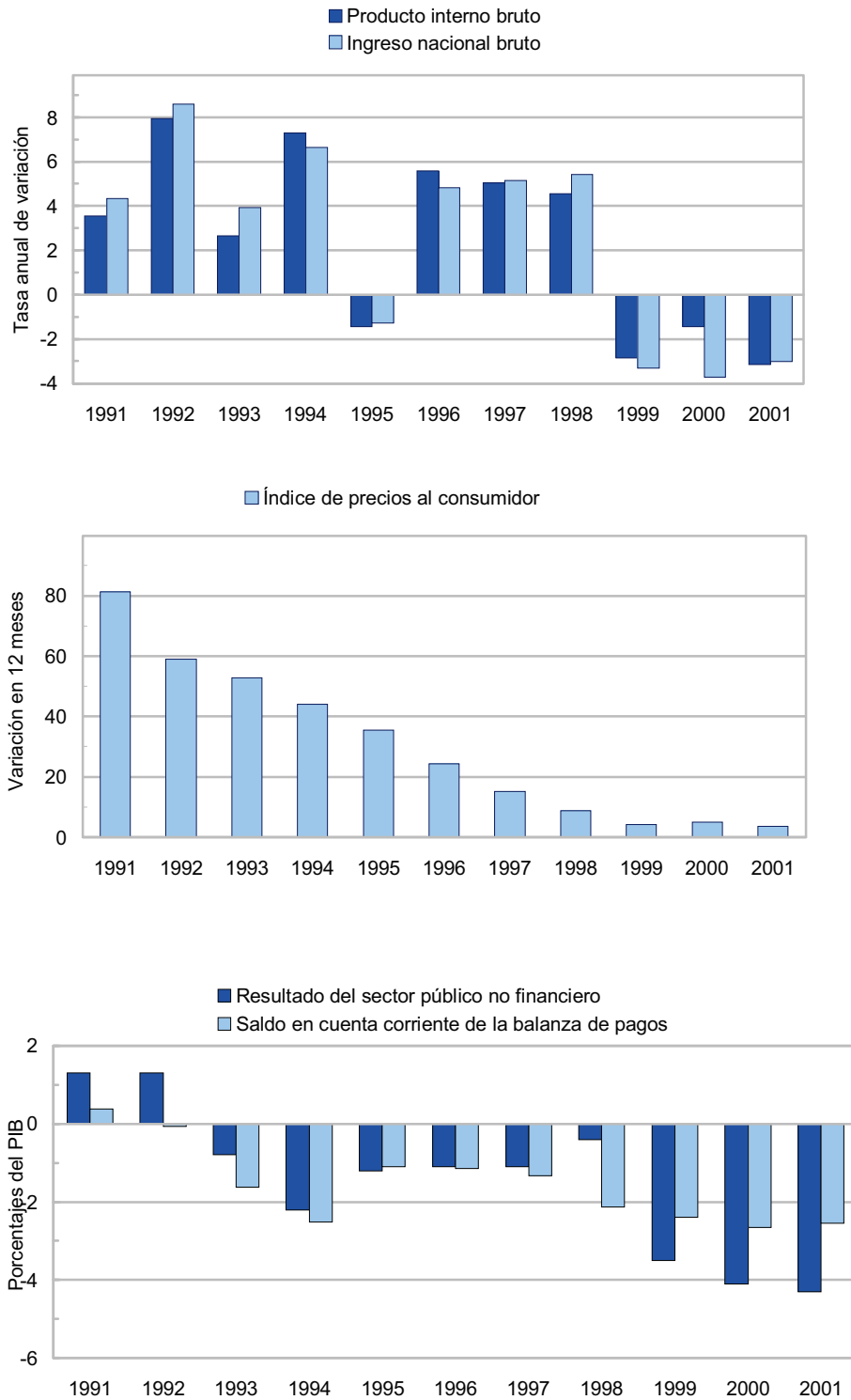
### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Al retroceder un 3% en 2001, la economía de Uruguay continuó en recesión por tercer año consecutivo, período en el cual su producto se contrajo un 7% y su ingreso por habitante un 12%. En el marco de desaceleración de la economía y el comercio mundiales observado durante el año, la inestabilidad de los países vecinos y, sobre todo, la reaparición de la fiebre aftosa, que parecía estar erradicada desde hacía varios años, afectaron de forma sustancial a la actividad económica del país. El déficit del sector público se mantuvo persistentemente por encima de 4% del producto y se financió con un mayor endeudamiento externo. El uso recurrente de este tipo de financiamiento en los últimos años ha acrecentado sustancialmente la presión de la deuda en moneda extranjera del sector público no financiero que, a fines de 2001, equivalió a 43% del producto. La paralización de la venta de carne vacuna produjo el desplome de las exportaciones; sin embargo, un retroceso aún mayor de las importaciones determinó que el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyera al equivalente a 2.6% del producto. El comportamiento del sector privado, por lo tanto, volvió a ser superavitario, esta vez en más de 1.5% del producto. La caída simultánea de las demandas interna y externa se tradujo en una considerable ampliación de la desocupación, que afectó a más de 15% de la población económicamente activa, y moderó la presión sobre los precios internos, que se elevaron menos de un 4%.

ESTE ADVERSO panorama se ensombreció más aún a principios de 2002 a consecuencia del colapso financiero de Argentina, que afectó en gran medida a Uruguay, por un efecto de contagio. Por una parte, la corriente comercial entre ambas márgenes del Río de la Plata se paralizó y también se vieron gravemente afectados los ingresos por turismo de temporada. La congelación de los depósitos bancarios en Argentina tuvo repercusiones en Uruguay, ya que produjo un cuantioso

retiro de depósitos por parte de los residentes en ese país. Al mismo tiempo, las dificultades para reducir el desequilibrio fiscal en un escenario de retracción del crédito internacional deterioraron la calificación de la deuda soberana del país, que perdió su grado de inversión, lo que dificultó el endeudamiento externo, ya elevado, e incrementó la tasa de interés aplicada por los prestamistas. En el segundo trimestre, al contagio de la crisis argentina y la pérdida del grado de inversión, se

Gráfico 1  
**URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

sumó la incertidumbre que afectó a los mercados financieros de Brasil. En este contexto, se observó un debilitamiento del valor de los títulos oficiales en el mercado secundario que situó el riesgo país por encima de los 1 000 puntos básicos. A su vez, se produjo un persistente retiro de depósitos, tanto de residentes como de no residentes, que llevó al Banco Central a intervenir en dos instituciones financieras y asistir financieramente a otras dos. En este nuevo escenario, el gobierno obtuvo del Fondo Monetario Internacional un préstamo extraordinario por un monto de 1 500 millones de

dólares, adicional al ya obtenido de 740 millones de dólares a inicios del año. A ello se agregaron créditos del BID y del Banco Mundial, con lo cual la asistencia financiera de los tres organismos internacionales mencionados alcanzó un monto del orden de los 3 000 millones de dólares, que serían desembolsados durante el bienio 2002-2003. Con parte de estos recursos y emisiones de títulos públicos se formará un fondo de fortalecimiento del sistema bancario, que dispondrá de más de 2 000 millones de dólares para asistir y capitalizar al sistema financiero nacional.

---

## 2. La política macroeconómica

A inicios de 2001 se esperaba una mejora de las condiciones mundiales y regionales que inciden en la situación de Uruguay. Las proyecciones de los principales organismos internacionales del ámbito económico-financiero auguraban la recomposición de la demanda mundial y, en particular, auspiciosas tasas de crecimiento para Brasil. En este contexto, las autoridades esperaban un repunte de 2% del producto interno bruto del país, luego de dos años consecutivos de retroceso. La política económica se propuso reducir de 4% a 2.6% del PIB el déficit consolidado del sector público, y de 3% a 2.4% del producto el déficit en la cuenta corriente externa. La pauta de devaluación mensual de 0.6% debería permitir que la inflación se ubicara en un rango de 5% anual y que el país recuperara en forma paulatina su capacidad de competencia externa.

El agravamiento de la crisis financiera en Argentina, el considerable descenso de la demanda de Brasil luego de la abultada devaluación de su moneda, que además deterioró notoriamente la capacidad de competencia con ese país; la desaceleración del comercio mundial y, sobre todo, la reaparición de la fiebre aftosa luego de varios años de recibir la calificación de “libre de aftosa sin vacunación”, que le había abierto a Uruguay el mercado de carne no aftósica con mejores precios, modificaron sustancialmente las condiciones previstas. A ello se agregaron trabas no arancelarias impuestas por sus principales socios del Mercosur y la amenaza de recesión en las economías desarrolladas, que agudizaron el carácter adverso del escenario internacional. Ante esta situación, a mediados de año se modificaron las pautas del sistema de banda deslizante vigente, lo que elevó al doble la tasa de devaluación (de 7.4% a 15.4% anual) y la amplitud de la banda (de 3% a 6%).

Al acentuarse la crisis argentina a comienzos de 2002, el gobierno duplicó nuevamente el ritmo de devaluación a 2.4% mensual y el ancho de la banda de flotación, que se fijó en 12 puntos porcentuales. Simultáneamente, adoptó un conjunto de medidas de incremento de impuestos y recortes de gastos, con la finalidad de reducir en más de 400 millones de dólares el déficit del gobierno central. En marzo suscribió un programa financiero con el Fondo Monetario que, partiendo del supuesto de un nuevo retroceso de la actividad económica del orden de 2% durante el año 2002, tiene como objetivo reducir el persistente déficit del sector público consolidado hasta un monto equivalente a 2.5% del producto, que se financiaría recurriendo a las reservas internacionales y contrayendo nuevas deudas externas. Ello permitiría mantener el dinero en el mismo nivel de fines de 2001 y, por lo tanto, limitar a 10% la tasa anual de inflación esperada. Sin embargo, al profundizarse la recesión en el primer trimestre del año, cuando el producto cayó 10% respecto de igual período del año anterior, el gobierno se vio obligado a modificar este programa. Así, en junio firmó un acuerdo con el FMI que dio lugar a la asistencia extraordinaria ya mencionada, considerando una caída del producto interno bruto del orden de 7%, pero manteniendo el objetivo de reducir el déficit fiscal a 2.5% del PIB. En este nuevo escenario la inflación para el año 2002 rondaría el 12%. A fines de ese mes se decidió abandonar el sistema de banda cambiaria deslizante y se pasó a un régimen de flotación, a fin de otorgar mayor flexibilidad a la evolución del tipo de cambio, en un contexto de gran volatilidad regional.

Cuadro 1  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	2.7	7.3	-1.4	5.6	5.0	4.5	-2.8	-1.4	-3.1
Producto interno bruto por habitante	1.9	6.5	-2.2	4.8	4.3	3.8	-3.6	-2.2	-3.8
Producto interno bruto sectorial	0.0								
Bienes	-5.7	6.9	-0.9	5.2	1.5	4.1	-6.4	-3.5	-6.4
Agricultura	-5.9	11.8	5.5	9.4	-6.1	5.2	-7.5	-3.0	-5.1
Minería	11.1	7.1	20.8	7.6	22.1	29.4	-5.8	-8.8	-11.2
Industria manufacturera	-9.0	4.0	-2.8	4.0	5.9	2.3	-8.4	-2.1	-6.2
Construcción	16.8	8.5	-10.3	-1.8	2.4	9.8	8.9	-11.1	-11.2
Servicios básicos	8.1	11.8	6.5	7.0	6.2	6.3	2.6	2.4	0.7
Electricidad, gas y agua	-1.5	-3.3	7.3	4.3	6.7	11.5	-0.1	5.0	1.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	12.9	18.5	6.2	8.0	6.0	4.5	3.7	1.5	0.4
Otros servicios	4.4	3.6	-2.8	4.5	5.8	4.3	1.6	-0.6	-0.9
Comercio, restaurantes y hoteles	16.8	11.0	-9.6	6.0	8.8	2.4	-3.4	-5.3	-3.3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-0.2	1.0	0.5	5.2	5.4	6.8	6.4	2.2	1.6
Consumo	5.1	8.3	-3.2	7.8	5.4	6.4	-1.3	-1.7	-2.3
Gobierno general	0.9	4.5	0.2	5.0	2.3	4.0	0.6	-0.3	-1.3
Privado	5.8	8.9	-3.7	8.3	5.9	6.8	-1.5	-1.4	-2.4
Inversión interna bruta	9.3	12.8	4.6	-1.0	8.3	12.1	-9.8	-11.6	-9.1
Exportaciones de bienes y servicios	8.6	15.1	-1.9	10.3	13.0	0.3	-7.4	6.4	-8.8
Importaciones de bienes y servicios	17.2	18.3	-3.0	11.3	13.2	7.6	-5.8	0.1	-7.7
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	98.5	98.2	99.2	99.0	98.8	99.8	99.3	97.4	97.2
Inversión interna bruta	13.7	14.5	15.4	14.3	14.6	15.8	14.9	13.5	12.6
Ahorro nacional	12.2	12.0	14.2	13.1	13.2	13.3	12.2	10.7	10.0
Ahorro externo	1.6	2.5	1.2	1.2	1.4	2.4	2.7	2.8	2.6
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	56.6	58.1	59.1	58.2	57.7	60.5	59.3	59.6	60.6
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	8.3	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3	13.6	15.3
Salario medio real (índice 1995=100)	102.0	102.9	100.0	100.6	100.8	102.7	104.3	102.9	102.7
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.7	4.2	5.1	3.6
Precios al por mayor	31.1	41.0	27.7	23.5	13.3	3.3	-0.3	9.5	3.8
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	94.6	94.7	100.0	96.7	96.4	103.1	94.9	86.2	87.1
Tipo de cambio nominal (Pesos por dólar) promedio anual	3.94	5.04	6.35	7.97	9.44	10.47	11.34	12.10	13.32
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	114.4	104.7	100.0	99.3	97.5	97.0	90.9	92.7	94.0
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-244	-438	-213	-233	-288	-476	-502	-532	-475
Balanza comercial de bienes y servicios	-105	-237	-62	-127	-169	-336	-519	-514	-403
Exportaciones	2 760	3 248	3 507	3 847	4 217	4 136	3 478	3 658	3 272
Importaciones	2 865	3 485	3 568	3 974	4 386	4 472	3 997	4 172	3 675
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	437	547	440	386	686	836	515	702	772
Balanza global	...	...	228	152	399	360	13	170	297
Variación activos de reserva (- significa aumento)	...	...	-218	-141	-390	-521	-13	-170	-292

Cuadro 1 (conclusión)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	23.8	24.3	22.9	22.9	21.9	23.2	24.8	27.4	30.1
Intereses netos (de las exportaciones)	5.3	6.2	5.0	4.0	4.0	3.4	-1.0	-0.7	-1.5
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	17.0	17.3	17.4	17.8	19.0	19.5	19.2	19.4	19.7
Gastos corrientes	15.9	16.8	17.3	17.9	18.7	18.5	20.6	21.6	22.4
Ahorro	1.0	0.6	0.2	-0.1	0.3	1.1	-1.4	-2.3	-2.7
Gastos de capital	2.0	2.5	2.1	1.7	1.9	2.2	2.4	1.8	1.6
Resultado financiero	-1.0	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-1.2	-3.8	-4.1	-4.4
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Reservas internacionales netas	25.5	39.2	45.0	33.5	18.5	10.2	33.8	22.8	29.7
Crédito interno neto	38.9	37.4	22.7	38.9	35.9	28.3	14.0	7.5	30.8
Al sector público	31.4	46.5	10.1	-5.8	-22.9	...	...	51.9	23.4
Al sector privado	46.8	40.1	50.2	36.2	35.0	28.7	16.9	9.3	23.6
Dinero (M1)	58.4	39.6	31.7	26.4	21.4	13.1	9.3	-5.6	-3.6
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	35.2	24.6	54.7	29.4	19.8	30.4	4.8	9.0	5.2
M2	48.8	34.0	39.8	27.5	20.8	19.9	7.4	0.5	0.4
Depósitos en dólares	29.5	39.2	30.4	38.6	29.6	20.8	24.7	16.6	35.1
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	-9.7	-5.5	-3.0	-0.4	-0.3	3.8	8.1	7.0	8.5
Activas	27.9	34.5	39.7	48.8	42.9	42.4	45.8	42.3	43.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>g</sup>	38.8	36.3	36.9	27.7	20.6	14.9	14.2	12.0	12.8

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de pesos nuevos a precios constantes de 1983.

<sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios

constantes de 1995.

<sup>d</sup> Porcentajes sobre población en edad de trabajar, nacional urbano.

<sup>e</sup> Porcentajes sobre la

población económicamente activa, nacional urbano.

<sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones.

<sup>g</sup> Tasa de interés pasiva deflactada

por la variación del tipo de cambio.

### a) La política fiscal

El déficit del sector público consolidado mostró gran resistencia a descender a menos del nivel registrado el año anterior. La ampliación del desequilibrio de las cuentas públicas se gestó en el gobierno central, cuyo déficit se incrementó a 4.7% del PIB, medio punto porcentual por encima de la cifra del año anterior. A pesar del aumento real de los ingresos fiscales, el rápido ascenso del gasto público debido al excepcional crecimiento de los pagos de intereses de la deuda pública (24%) y a la ampliación de las transferencias al sistema de seguridad social, elevó el déficit del gobierno central en casi medio punto porcentual con respecto al producto interno bruto. Al igual que en años anteriores, el déficit del sector público no financiero fue algo menor (4.3% del PIB), puesto que las empresas públicas registraron un saldo positivo.

Aun en un contexto de persistente recesión y estrecha correlación entre la tributación con el nivel de actividad, la percepción de nuevos gravámenes dispuesta durante el año permitió incrementar más de 1% la recaudación fiscal en términos reales. En efecto, se impuso un nuevo tributo de 3% a la enajenación de bienes industriales nacionales e importados y se aumentó la comisión sobre las importaciones, lo que acrecentó la recaudación de impuestos indirectos. Los directos, por el contrario, decayeron en términos nominales. Con el fin de dotar de mayor competitividad a la producción nacional, se eliminó el aporte patronal a la seguridad social en el sector agrícola, la industria manufacturera y el transporte automotor de carga. Estas medidas forman parte del proceso de cambio de la estructura de financiamiento de la seguridad social, que incrementa el aporte tributario y reduce contribuciones calculadas sobre los ingresos laborales.

Cuadro 2  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1999				2000				2001 <sup>a</sup>				2002 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto <sup>b</sup> (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0.7	-0.2	-6.5	-4.5	0.7	-6.5	-1.6	-0.8	-1.7	2.5	-4.3	-5.0	-10.1
Precios al consumidor (nacional) (variación en 12 meses, %)	7.2	6.1	4.1	4.2	4.5	4.8	5.4	5.1	4.7	4.3	3.9	3.6	5.1
Exportaciones, fob (millones de dólares)	509	554	556	618	566	565	614	551	595	501	482	482	439
Importaciones, cif (millones de dólares)	792	796	841	928	897	823	833	913	805	770	735	751	529
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 959	2 033	2 040	2 081	2 164	2 344	2 523	2 447	2 667	2 764	2 750	3 097	2 194
Tipo de cambio real <sup>c</sup> (índice 1995=100)	89.9	90.4	92.0	91.3	92.7	92.3	93.9	92.1	92.8	93.0	93.8	96.4	77.4
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-0.9	0.5	3.4	4.8	-0.9	-4.1	-6.9	-10.3	-3.9	-5.5	-1.1	-6.8	...
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	6.5	6.9	9.2	9.8	8.6	7.4	6.0	6.0	6.1	5.7	12.4	12.6	12.1
Activas (no preferencial)	49.1	43.6	43.3	47.1	45.6	42.5	41.2	39.7	41.8	42.6	45.6	51.5	62.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras desestacionalizadas a precios constantes del país. <sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

Sin embargo, la expansión del gasto del gobierno central fue mayor que la de la recaudación, ya que superó el 2% en términos reales. La considerable incidencia de los egresos por concepto de intereses de la deuda pública y de los que se destinaron a financiar el gasto en seguridad social continuó limitando la política fiscal. Los intereses de la deuda pública pasaron de representar 1.3% del producto en 1998 a 2.6% en 2001. Por su parte, las transferencias al sistema de seguridad social, que no alcanzaban el 5% del producto antes de 1992, aumentaron a 8% del PIB en 1996 y superaron el 10% en 2001 (los gastos del sistema público de previsión social ya equivalen a 16.5% del PIB). Dado que también aumentaron los gastos no personales (13% en términos reales), el ajuste se centró en el gasto de capital (-11%).

La colocación de títulos públicos en el exterior por más de 1 000 millones de dólares y el endeudamiento creciente con el sector financiero nacional, que ascendió a 244 millones de dólares, financiaron con creces el déficit del sector público consolidado e incrementaron en 320 millones de dólares las reservas internacionales del Banco Central.

## b) La política cambiaria

Las cuantiosas devaluaciones reales de Argentina y Brasil, sus dos grandes vecinos y socios del Mercosur, constituyen un desafío de grandes proporciones para la política cambiaria de Uruguay. A principios de 1999 Brasil permitió la libre flotación de su moneda, que se devaluó rápidamente. A principios de 2002 también Argentina dejó flotar la moneda y la cotización del dólar se triplicó en los tres primeros meses del año. El régimen de banda cambiaria deslizando que rigió en Uruguay ha incrementado en forma gradual la cotización del dólar en los últimos años y ha dado origen a determinados períodos de considerable apreciación de la moneda uruguaya en relación con las de sus principales socios comerciales. La evolución de los precios internos en los distintos países, sin embargo, ha ido reduciendo la brecha real entre las monedas luego del primer impacto. En 1999 el tipo de cambio real de Uruguay en relación con una canasta de monedas de sus principales socios comerciales se había apreciado 6%. En el promedio de

2001 mostraba una apreciación menor, del orden de tres puntos porcentuales, en comparación con el promedio registrado en 1998.

Hasta mediados de junio de 2002, y bajo el régimen de banda de flotación deslizando, la cotización del dólar se había incrementado 16%. En los primeros días de flotación, por su parte, el tipo de cambio aumentó otro 10%, en un mercado con baja liquidez.

### **c) La política monetaria y financiera**

La sucesiva ampliación de la banda de flotación desde el 3% de amplitud a inicios de 2001 a la brecha de 12% que rigió hasta mediados de 2002 fue otorgando mayor peso a la política monetaria. Desde mediados de 2001 hasta la finalización del régimen de banda cambiaria el dólar osciló dentro de la banda de flotación, salvo en contadas excepciones como la registrada a fines de ese año y principios de 2002, cuando la turbulencia financiera de Argentina elevó la cotización al límite máximo de la banda, con la consiguiente venta de divisas por parte del Banco Central. El nuevo régimen de flotación del peso otorga ahora primera prioridad a la política monetaria, tras un largo período de subordinación a la política cambiaria.

Teniendo en cuenta la meta de la inflación, la política monetaria durante 2001 fue austera. La demanda de dinero, en un escenario recesivo y de creciente incertidumbre, tendió a caer, de modo que el dinero (M1) y su agregado más amplio (M2) se contrajeron aun en términos nominales. En cambio, los depósitos en moneda extranjera registraron una ampliación de 1 800 millones de dólares (15% más que el nivel de diciembre de 2000), a consecuencia del ingreso de recursos provenientes principalmente de residentes en Argentina.

Ante el incremento de la devaluación esperada y la ampliación de la banda de flotación, las tasas de interés pasivas en moneda nacional tendieron a elevarse durante el segundo semestre de 2001 y alcanzaron un rendimiento real del orden de 10% a fines de año. Similar tendencia presentaron las tasas activas en moneda nacional, que en diciembre superaron un nivel real de 50% anual para clientes de primera línea. Las tasas activas y pasivas en moneda extranjera, que rigen en más del 80% del mercado de crédito, no mostraron una tendencia definida; las primeras se ubicaron en un rango de 7% a 12% anual.

El flujo de depósitos de no residentes, sobre todo de argentinos, tuvo cambios significativos a inicios de

2002. Las maniobras dolosas de algunos empresarios, que eran socios importantes de bancos vinculados en Uruguay y Argentina, deterioraron la situación de una entidad bancaria en la plaza uruguaya, mientras que la congelación de los depósitos bancarios en Argentina provocó el cierre temporal de un banco de Uruguay que operaba principalmente con clientes de ese país, al quedar interrumpida la fuente de abastecimiento de su casa central. Estos acontecimientos provocaron, en los primeros meses de 2002, el retiro de la mayor parte de los depósitos en moneda extranjera efectuados durante 2001, lo que, como corolario, produjo una importante caída de las reservas internacionales de la autoridad monetaria.

Dada la pérdida del grado de inversión, que coincidió con el retiro de depósitos, y las consiguientes dificultades para realizar nuevas colocaciones de deuda soberana a baja tasa de interés, las autoridades recurrieron al Fondo Monetario para reconstituir las reservas de divisas. Para ello, en primer término solicitaron el desembolso del crédito contingente correspondiente al período 2000-2001, que no se había utilizado hasta entonces. A la vez, consiguieron un nuevo crédito contingente para el período 2002-2004 por un monto de 740 millones de dólares, del cual recibieron en abril la primera cuota. A ello se agregan los nuevos créditos concedidos en junio.

### **d) La política comercial**

La política comercial de Uruguay se centró en el área del Mercosur en el decenio de 1990. La devaluación de la moneda de Brasil a principios de 1999 y la reciente crisis de la economía argentina afectaron en gran medida al intercambio comercial de Uruguay con sus dos principales vecinos, que antes absorbían más de la mitad de sus exportaciones de bienes y servicios, e introdujo fricciones en la aplicación del acuerdo regional. En este contexto, el Gobierno de Uruguay ha iniciado gestiones tendientes a concertar acuerdos bilaterales con otros países, en particular con los Estados Unidos, a fin de compensar el desplome de la demanda subregional. A principios del segundo trimestre de 2002 se adoptaron normas sobre financiamiento de importaciones de Argentina, que en la práctica funcionan como protección ante el incremento de la capacidad de competencia de ese país vinculada a la devaluación de su moneda. Además, se fijaron precios de referencia para el cálculo de los gravámenes sobre las mercaderías adquiridas en Argentina.



### 3. Evolución de las principales variables

#### a) El nivel de actividad

Uruguay siguió sumido en una recesión, por tercer año consecutivo, como lo demuestra la disminución de un 3% del PIB. Todos los componentes de la demanda global se contrajeron. La formación de capital fijo sufrió la mayor caída (-11%) a consecuencia de la considerable retracción de la inversión pública (-17%) coincidente con un nuevo retroceso de la inversión privada (-9%), que ha venido descendiendo desde 1998 ante la persistencia de expectativas negativas sobre la evolución de la economía. En este contexto de recesión y ajuste fiscal también se redujeron gasto público (-1%) y privado (-3%). Por último, la paralización de las exportaciones de carne vacuna luego de la aparición de la fiebre aftosa se unió a la baja competitividad de las exportaciones uruguayas y a la retracción de la demanda de sus dos principales socios comerciales, todo lo cual produjo una contracción de más de 8% en el volumen físico de las ventas externas.

La baja de la producción también fue generalizada, con las únicas excepciones de los servicios básicos y los de comunicaciones. La producción de bienes fue la más afectada (6%). La menor siembra de arroz, motivada por el descenso de los precios internacionales y los bajos rendimientos del trigo, afectado por intensas lluvias de primavera, contrajeron la producción agrícola. Por su parte, el descenso de la esquila, debido a la reducción de las existencias de ovinos en respuesta a la disminución sostenida del precio internacional de los textiles, se sumó a la contracción de la producción vacuna vinculada al brote de la aftosa y al consiguiente sacrificio del ganado infectado. La aftosa también afectó muy negativamente a la industria frigorífica de exportación, mientras la retracción de la demanda externa perjudicó la producción de textiles, prendas de vestir y material de transporte. La recesión interna, por otra parte, perjudicó a la producción de bebidas y la industria química. Por último, la construcción tuvo una abrupta caída de un 11%, debido a las dificultades de financiamiento de las obras tanto públicas (-13%) como privadas (-11%).

El descenso de la producción interna y de las importaciones de bienes incidió en la caída del comercio y del transporte. También se contrajeron los servicios bancarios y los servicios individuales y familiares. El sector de energía eléctrica, gas y agua, y las comunicaciones fueron las únicas actividades que mantuvieron la tendencia creciente iniciada hace ya varios años.

#### b) Los precios, el empleo y las remuneraciones

La debilidad de la demanda interna y la deflación de origen externo contribuyeron al lento crecimiento de los precios internos. Durante 2001 los precios al consumidor sólo se incrementaron 3.6% y los precios mayoristas 3.8%, ambos mínimos históricos en más de 50 años. El aumento de los precios al consumidor de alimentos y bebidas no alcanzó el 1%, merced a la disminución del precio de la carne vacuna provocado por el alza de la oferta interna que siguió a la paralización de las exportaciones. La activa competencia de productos importados de bajo precio, por su parte, incidió en la disminución del precio de las prendas de vestir y el calzado. El resto de los sectores registró ascensos que oscilaron entre 3% y 7%.

La debilidad de la demanda también acrecentó la desocupación, que alcanzó un máximo histórico de 16% de la población económicamente activa (PEA) en el segundo trimestre de 2001. En promedio, la tasa de desocupación se amplió un punto y medio porcentual con respecto al nivel del año anterior y se situó en 15.3% de la PEA, debido a la coincidencia de un incremento de la tasa de actividad y el estancamiento de la tasa de empleo. La escasa demanda de trabajo prolongó, además, el período de desempleo, que en Montevideo ya supera las 34 semanas. En este contexto las remuneraciones reales del sector privado volvieron a disminuir casi un punto porcentual; las del sector público, por el contrario, se incrementaron alrededor de un punto porcentual, recuperando la pérdida del año anterior. El aumento de la desocupación y la contracción real de los salarios dio lugar a una caída de 7% del ingreso medio de los hogares.

#### c) El sector externo

El brote de fiebre aftosa que afectó al ganado vacuno y la recesión interna fueron los dos principales factores que contribuyeron al desplome del comercio exterior de Uruguay durante el 2001. Las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron más de 10% en valores corrientes, lo que acumula una caída de 25% con respecto al nivel registrado en 1998. El descenso de las exportaciones se concentró en dos actividades: la venta de carne y de automóviles. La abrupta caída de las exportaciones de la industria frigorífica (-37%), consecuencia de la paralización de las compras durante



los meses en los que se manifestó la aftosa en el país, explica por sí sola la contracción de casi 8% de las exportaciones de bienes. Las ventas externas de carne a países libres de aftosa se reiniciaron recién en noviembre, una vez concluido el proceso de vacunación del hato ganadero. Las menores ventas de material de transporte, que disminuyeron casi un tercio, explican otro 2% de la contracción. El resto de los rubros exportables tuvo trayectorias disímiles, que en conjunto prácticamente se compensaron. También disminuyeron notoriamente (14%) los ingresos por turismo, afectados por la situación financiera en Argentina y la reducida capacidad de competencia con Brasil. El Mercosur continuó siendo el principal socio comercial del país, puesto que absorbió un 40% de los bienes exportados.

La disminución de las importaciones fue considerable, en tanto que la retracción de la demanda interna afectó en particular a la compra de bienes de capital, que disminuyó un 14%. También se contrajeron significativamente las compras de insumos no energéticos (-8%) y de bienes de consumo (-6%). La cuenta del petróleo se deterioró al reducirse, casi en una cuarta parte, debido a la baja del precio internacional del hidrocarburo. En 2001, además, disminuyó 11% el gasto de turistas uruguayos en el exterior del país.

El déficit externo se financió con creces con ingreso de capitales: inversión directa en torno a 1.7% del producto y crédito al sector público equivalente a 3% del PIB. Este abundante financiamiento permitió, asimismo, sumar 300 millones de dólares a las reservas internacionales del Banco Central.