

---

## Uruguay

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 la economía uruguaya registró un crecimiento del producto del orden del 6,6%. En términos de volumen, el PIB retomó el nivel alcanzado en 1998, año anterior a la crisis del período 1999-2003. La industria manufacturera continuó expandiéndose a un ritmo acelerado, junto con los sectores de comercio y servicios.

El alza de la producción respondió principalmente al aumento de la demanda externa y las exportaciones se elevaron un 16,8% respecto del año anterior. La inversión se incrementó un 10,1% y la formación bruta de capital fijo un 23,8%. De todas maneras, el coeficiente de inversión de la economía fue del 13,2%, bastante inferior al 15,9% correspondiente a 1998.

El empleo ascendió apenas un 1,4%, por lo que la tasa de desempleo bajó solo 0,9 puntos porcentuales, a un promedio anual del 12,2%, dos puntos porcentuales por encima del nivel anterior a la crisis. Igualmente, la proporción de personas pobres disminuyó un 2,8% en el año, al 29,8% de la población urbana, mientras que los niveles de indigencia se redujeron levemente, del 3,9% en 2004 al 3,5% en 2005.

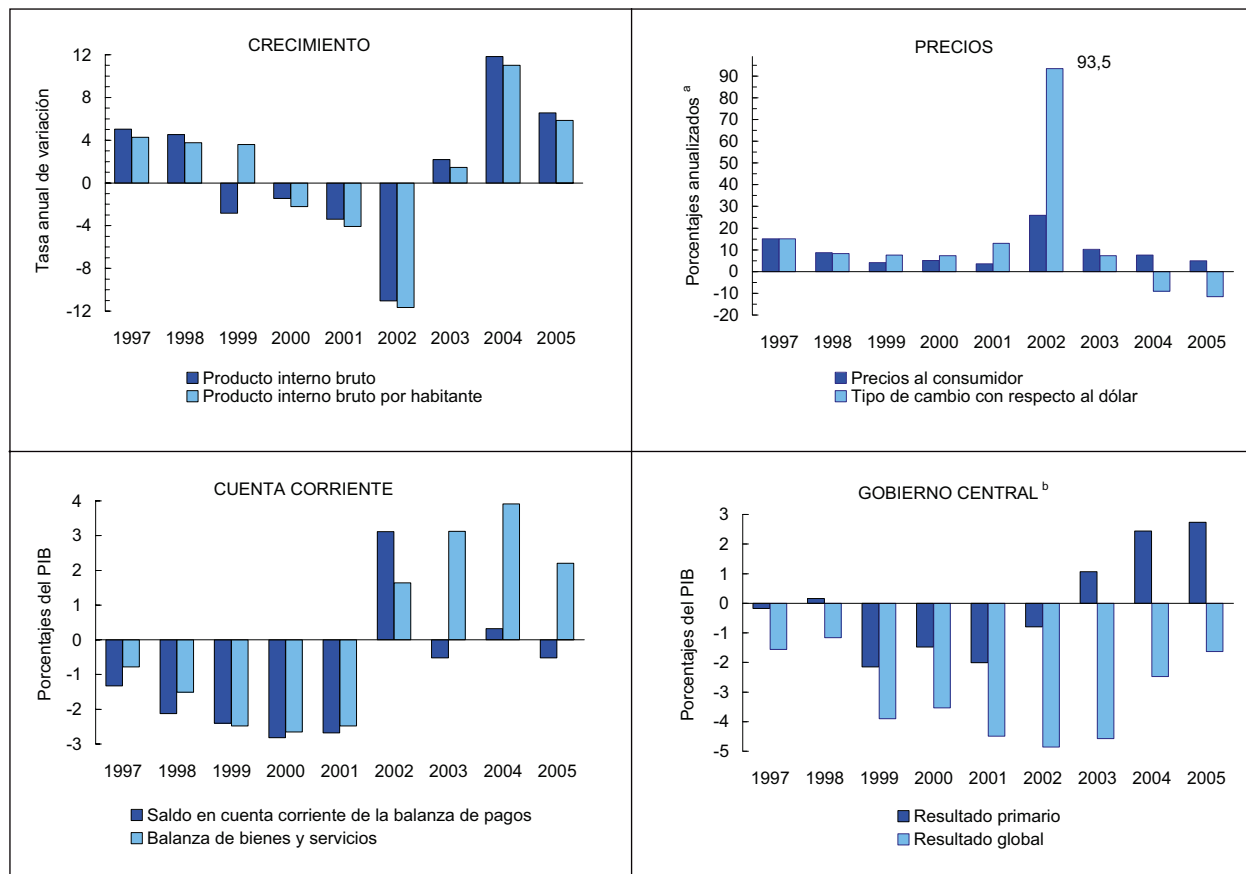
Se mantuvieron los grandes lineamientos macroeconómicos, orientados a la recomposición de la situación financiera y del gasto público. Se presentó al parlamento una reforma del sistema tributario, con miras a elevar su eficiencia y equidad. No obstante, persiste

un marco de restricción financiera, que ha exigido una rigurosa administración de la deuda y del gasto, con el propósito de hacer sostenible la situación fiscal.

El desempeño favorable de la economía uruguaya se sostuvo, más allá de ciertos desencuentros con sus principales socios comerciales del Mercosur. Desde principios de 2006, estos inconvenientes afectaron a varios de los sectores más dinámicos, particularmente el transporte y el turismo. Asimismo, la persistencia de una importante sequía en buena parte del país ha provocado dificultades crecientes en los sectores agropecuario y de generación de energía.

De todas maneras, en 2006, se proyecta un crecimiento del 5%, en un contexto de descenso de los términos del intercambio, afectados fundamentalmente por el alza de los precios del petróleo. Se prevé que la inflación estaría comprendida en el rango objetivo fijado por las autoridades entre un 4,5% y un 6,5%. El superávit fiscal primario alcanzaría al 3,7% del PIB a fin de año, mientras que el déficit global ascendería al 1,1% del producto.

Gráfico 1  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

<sup>a</sup> Variación diciembre a diciembre.

<sup>b</sup> A partir de 1999 cambió la metodología de contabilización.

## 2. Política económica

### a) Política fiscal

En 2005 Uruguay arrojó un superávit fiscal primario, a nivel del sector público no financiero equivalente al 3,9% del PIB y un déficit global del 0,6% del producto. A fines de 2005, los ingresos totales del sector público no financiero sumaron un 28,9% del PIB. En 2006 el déficit global mantiene la tendencia descendente y en el año móvil que finalizó en abril equivalió a un 0,2% del PIB. La situación fiscal se ha visto favorecida por el descenso del servicio de la deuda, que representó un

4,3% del producto en los 12 meses hasta abril de 2006, con relación al 5,0% registrado en el año 2004.

En el año que concluyó en febrero de 2006, los ingresos se incrementaron en términos reales un 4,2% respecto del año anterior y el gasto un 6,4%. Los ingresos fiscales estuvieron acordes con la fase expansiva del ciclo económico y la recaudación se acrecentó gracias al mayor grado de formalización de la economía y a la mejora de los mecanismos de control, entre otros factores. La recaudación del Banco de Previsión Social se elevó un 11,6% en términos reales en el año que finalizó en

abril de 2006, mientras que la de la Dirección General Impositiva siguió creciendo a buen ritmo y en el período anual hasta febrero de 2006 superó un 6,7%, en términos reales, a la de un año atrás.

En términos reales, la descomposición de las erogaciones arroja un ascenso del 4,9% del gasto primario corriente y aumentos de similar orden de las remuneraciones y las compras estatales. Las transferencias al sector privado se incrementaron un 6,6%, debido al alza de las prestaciones sociales. La inversión pública se amplió casi un 20% en el período, encabezada por la correspondiente a las empresas públicas, cuya inversión en activos fijos repuntó un 38%.

Los intereses de la deuda pública mantuvieron una senda descendente en términos reales y en relación con el PIB, como consecuencia de la reestructuración de la deuda, la cancelación anticipada de débitos con algunos organismos internacionales y la reducción de los márgenes (*spreads*) en los mercados emergentes, entre otros factores. La baja del monto de los intereses pagados fue del 7,3% en términos reales en los 12 meses finalizados en febrero, y del 20,5% si se incluye la deuda del Banco Central del Uruguay.

La deuda pública bruta alcanzó a casi a 12.000 millones de dólares en diciembre de 2005 (69,6% del PIB), lo que representa un incremento de más de 600 millones respecto del año anterior. En vista de la liquidez de los mercados internacionales fue posible realizar varias emisiones de bonos en 2005 y lo que va de 2006, por un total cercano a los 1.500 millones de dólares. Ello permitió recomponer la cartera de acreedores y, por ende, disminuir los pasivos con algunos organismos multilaterales de crédito, a los efectos de mejorar el perfil de los vencimientos y reducir el pago de intereses. La deuda externa neta a finales de 2005 descendió al 54,9% del PIB.

## b) Política monetaria

A lo largo de 2005, el Banco Central del Uruguay modificó gradualmente la política monetaria, con el fin de aplicar una política de metas de inflación. El rango de inflación fijado para 2006 va del 4,5% al 6,5% anual, y se estima que el aumento de los medios de pago acorde con esta meta alcanzaría al 12,6% entre el cuarto trimestre de 2005 y el correspondiente de 2006.

La relación entre M1 y el PIB creció del 5,1% en diciembre de 2004, al 5,8% en diciembre de 2005, y al 6,0% en febrero de 2006. Entre los instrumentos de expansión de los medios de pago se destaca la compra neta de divisas realizada por el banco central, por concepto de 588 millones de dólares en el año finalizado en marzo de 2006.

Las tasas de interés pagadas por los títulos en moneda nacional emitidos por el banco central se mantuvieron bajas; en marzo de 2006 eran del 3,8%, en el marco de una extensión de los plazos medios de 91 a 116 días. Las tasas pasivas de mercado en moneda nacional siguieron su trayectoria descendente, hasta un 1,5% anual en el primer trimestre de 2006. La tasa pasiva en moneda extranjera fue algo inferior, del 1,8% en febrero de 2006. Las tasas activas anuales en moneda nacional bajaron de un 32,1% en febrero de 2005 a un 17,2% en el mismo mes de 2006, mientras que las de moneda extranjera se acrecentaron, al 7,1% en febrero de 2006.

Los depósitos en moneda nacional continuaron en ascenso. En 2005 anotaron una variación en términos reales de un 19,2%, de manera que su proporción en el total de depósitos del sistema financiero se elevó del 10,5% en 2004 al 13,6% en 2005. Los depósitos en moneda extranjera presentaron en ese mismo período un incremento real del 1,7% y su participación en los depósitos disminuyó al 86,4% a fines de 2005.

En términos reales, en los 12 meses transcurridos hasta febrero de 2006, el crédito en moneda nacional se incrementó un 14,5%, mientras que el crédito en moneda extranjera se mantuvo estable. El primero acumuló un crecimiento del 80% en 2005 respecto del mínimo registrado en 2003, tras la crisis bancaria de 2002, mientras que el segundo no varió. Los niveles de ambos siguen siendo bastante inferiores a los correspondientes a 1998, año anterior a la crisis.

## c) Política cambiaria

Uruguay mantiene una política de flotación del tipo de cambio, en un mercado en el que las compras de divisas del sector público tienen una considerable influencia. En 2005 el peso uruguayo se apreció, en términos nominales, un 11% con respecto al dólar y un 4,4% adicional entre enero y abril de 2006. En términos reales, la moneda nacional se apreció un 9,8% en 2005 y a fines de marzo de 2006 su valor era un 1,6% inferior al de marzo de 2005.

## d) Otras políticas

La política comercial ha sido objeto de especial atención en el marco del programa del gobierno en 2005 y 2006. Las dificultades regionales han hecho redoblar los esfuerzos por expandir las exportaciones a mercados de fuera de la región, al tiempo que se procura avanzar en materia de acuerdos comerciales con Estados Unidos, China, India, Nueva Zelandia y Sudáfrica, entre otros países.

Cuadro 1  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
<b>Producto interno bruto total</b>	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6
<b>Producto interno bruto por habitante</b>	4,3	3,8	3,6	-2,2	-4,1	-11,7	1,5	11,0	5,8
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-6,1	5,2	-7,5	-3,0	-7,1	5,1	10,6	10,6	3,2
Minería	22,1	29,4	-5,8	-8,8	-5,2	-37,6	14,1	7,2	4,4
Industria manufacturera	5,9	2,3	-8,4	-2,1	-7,6	-13,9	4,7	20,8	9,5
Electricidad, gas y agua	6,7	11,5	-0,1	5,0	1,7	-0,6	-7,4	1,8	6,5
Construcción	2,4	9,8	8,9	-11,1	-8,7	-22,0	-7,1	7,5	4,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,8	2,4	-3,4	-5,3	-3,2	-24,5	-1,0	21,3	11,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,0	4,5	3,7	1,5	0,3	-9,1	3,1	11,5	10,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,4	6,8	6,4	2,2	1,7	-0,9	-5,3	-1,7	-3,4
Servicios comunales, sociales y personales	3,4	2,7	-0,5	-0,6	-2,3	-3,3	0,7	3,2	1,4
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Consumo	5,4	6,4	-1,3	-1,4	-2,1	-15,9	1,1	10,5	2,5
Gobierno general	2,3	4,0	0,6	-0,3	-2,9	-9,3	-4,8	2,5	2,5
Privado	5,9	6,8	-1,5	-1,6	-2,0	-16,9	2,0	11,8	2,5
Inversión interna bruta	8,3	12,1	-9,8	-13,0	-9,1	-34,5	18,0	22,0	10,1
Exportaciones de bienes y servicios	13,0	0,3	-7,4	6,4	-9,1	-10,3	4,2	27,6	16,8
Importaciones de bienes y servicios	13,2	7,6	-5,8	0,1	-7,1	-27,9	5,8	26,5	8,8
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Inversión y ahorro<sup>c</sup></b>									
Inversión interna bruta	15,2	15,9	15,1	14,0	13,8	11,5	12,6	13,1	13,2
Ahorro nacional	13,9	13,7	12,7	11,1	11,1	14,6	12,1	13,4	12,6
Ahorro externo	1,3	2,1	2,4	2,8	2,7	-3,1	0,5	-0,3	0,5
<b>Millones de dólares</b>									
<b>Balanza de pagos</b>									
Balanza de cuenta corriente	-287	-476	-502	-566	-498	382	-58	43	-88
Balanza de bienes	-704	-772	-896	-927	-775	48	183	153	-69
Exportaciones FOB	2 793	2 829	2 291	2 384	2 139	1 922	2 281	3 145	3 758
Importaciones FOB	3 498	3 601	3 186	3 311	2 915	1 874	2 098	2 992	3 826
Balanza de servicios	536	436	377	394	316	153	167	365	439
Balanza de renta	-193	-198	-34	-61	-68	109	-491	-588	-578
Balanza de transferencias corrientes	74	59	50	27	30	72	82	113	120
Balanzas de capital y financiera <sup>d</sup>	687	831	675	833	824	-4 310	1 092	263	884
Inversión extranjera directa neta	113	155	238	274	291	180	401	315	605
Capital financiero <sup>e</sup>	574	676	437	559	533	-4 490	691	-52	279
Balanza global	400	355	173	267	326	-3 928	1 033	306	796
Variación en activos de reserva <sup>f</sup>	-392	-515	-11	-222	-278	2 328	-1 380	-454	-620
Otro financiamiento <sup>g</sup>	-8	160	-162	-45	-49	1 600	347	149	-175
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>h</sup>	108,5	107,0	98,3	100,0	101,2	117,0	150,3	151,8	137,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	110,2	116,7	106,2	100,0	103,8	104,8	107,4	108,4	101,5
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,2	3,5	2,3	3,6	3,8	-21,2	8,5	-1,3	0,8
Deuda externa bruta total (millones de dólares) <sup>i</sup>	4 945	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 441
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB) <sup>i</sup>	22,8	24,4	39,5	44,3	48,1	85,9	98,4	87,7	68,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) <sup>j</sup>	-4,6	-4,8	-1,0	-1,7	-2,1	4,0	-15,9	-13,7	-11,3
<b>Tasas anuales medias</b>									
<b>Empleo</b>									
Tasa de actividad <sup>k</sup>	57,7	60,5	59,3	59,6	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5
Tasa de desempleo abierto <sup>l</sup>	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2
Tasa de subempleo visible <sup>l</sup>	5,2	4,7	6,5	10,3	13,0	15,3	16,0	13,7	15,0
<b>Porcentajes anuales</b>									
<b>Precios</b>									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9
Variación de los precios al productor, productos nacionales (diciembre a diciembre)	13,3	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	15,1	8,3	7,6	7,3	13,1	93,5	7,4	-9,1	-11,6
Variación de la remuneración media real	0,2	1,8	1,6	-1,3	-0,3	-10,7	-12,5	0,0	4,6
Tasa de interés pasiva nominal <sup>m</sup>	19,1	14,6	13,8	12,0	14,7	43,8	28,1	...	...
Tasa de interés activa nominal <sup>n</sup>	54,9	58,7	63,9	59,4	58,3	92,0	121,0	50,3	39,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Gobierno central<sup>o</sup></b>									
Ingresos totales	18,8	19,5	20,9	20,3	20,8	21,2	21,4	21,6	21,6
Ingresos tributarios	15,6	16,1	17,2	16,9	17,4	17,6	18,6	18,5	18,5
Gastos totales	20,4	20,7	24,8	23,9	25,3	26,1	26,0	24,1	23,2
Gastos corrientes	18,5	18,5	22,2	22,0	23,4	24,7	24,7	22,6	21,9
Intereses	1,4	1,3	1,8	2,1	2,5	4,1	5,6	4,9	4,4
Gastos de capital	1,9	2,2	2,6	1,9	1,8	1,4	1,3	1,5	1,3
Resultado primario	-0,2	0,2	-2,1	-1,5	-2,0	-0,8	1,1	2,4	2,7
Resultado global	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6
Deuda del sector público no financiero									
Interna	27,8	28,6	30,9	35,9	46,7	106,0	100,4	78,9	69,6
Externa	4,1	4,6	7,7	8,6	15,6	25,4	18,8	15,2	14,7
	23,7	24,0	23,2	27,3	31,1	80,6	81,6	63,7	54,9
<b>Moneda y crédito<sup>p</sup></b>									
Crédito interno <sup>q</sup>	...	...	...	...	45,2	50,1	38,0	23,7	15,9
Al sector público	...	...	...	...	6,8	8,9	18,1	13,8	8,9
Al sector privado	...	...	...	...	67,9	73,6	51,4	35,6	27,1
Otros	...	...	...	...	-29,5	-32,4	-31,6	-25,7	-20,2
Liquidez de la economía (M3) <sup>r</sup>	...	39,6	52,8	69,6	81,7	84,9	76,0	72,0	59,3
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2) <sup>r</sup>	...	10,9	11,1	11,3	11,0	8,6	8,2	8,1	8,9
Depósitos en moneda extranjera <sup>r</sup>	...	28,7	41,8	58,4	70,7	76,3	67,8	63,8	50,4

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1983. <sup>c</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. <sup>d</sup> Incluye errores y omisiones. <sup>e</sup> Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. <sup>f</sup> El signo menos (-) indica aumento de reservas. <sup>g</sup> Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. <sup>h</sup> Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. <sup>i</sup> Desde 1999, las cifras corresponden a la nueva serie oficial de la deuda total, no comparable con la anterior. Incluye el sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos. <sup>j</sup> Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. <sup>k</sup> Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, nacional urbano. <sup>l</sup> Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. <sup>m</sup> Promedio de los depósitos a plazo fijo, hasta seis meses de plazo. <sup>n</sup> Préstamos en efectivo a las familias, en moneda nacional no reajutable, a un año de plazo. <sup>o</sup> A partir de 1999 cambia la metodología de contabilización. <sup>p</sup> Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. <sup>q</sup> Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. <sup>r</sup> Hasta el año 2000, la fuente utilizada fue el Fondo Monetario Internacional. A partir de 2001, la fuente fue el Banco Central del Uruguay.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

La recuperación mostrada por la economía uruguaya desde 2003 permitió que a fines de 2005 se retomaran los niveles de producción anteriores a la crisis iniciada en 1999. El buen desempeño del año 2005 estuvo encabezado por el sector industrial, que creció un 9,5% y al que le correspondieron 1,7 puntos porcentuales del alza del 6,6% del PIB. Le siguieron en orden de importancia el sector del comercio, restaurantes y hoteles, que se expandió un 11,6% y representó 1,4 puntos del PIB, y el de transporte y comunicaciones, con un incremento anual del 10,9% y 1,3 puntos del PIB.

La actividad de casi todas las ramas de la industria se acrecentó a lo largo de 2005, con mayor intensidad

en el caso de las orientadas al sector externo. Los subsectores más dinámicos fueron los de alimentos y bebidas, productos químicos, productos de caucho y plástico y material de transporte. El crecimiento del rubro de comercio, restaurantes y hoteles se debió a la expansión comercial, que compensó con creces los magros resultados de los otros dos subsectores. El sector de las comunicaciones repuntó en forma notoria, debido al aumento de la actividad en el campo de la telefonía móvil. La producción agropecuaria registró un ascenso del 3,2%, impulsada por la pecuaria. La construcción comenzó a reactivarse, gracias a la inversión privada en vivienda —principalmente en zonas balnearias del este del país— y al inicio de las obras de instalación de dos plantas de pulpa de celulosa.

Cuadro 2  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 <sup>a</sup>				2006 <sup>a</sup>	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	13,9	12,0	12,5	9,4	6,1	7,9	6,3	6,0	7,2	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	590	751	789	801	714	900	880	911	836	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	662	737	817	899	915	902	990	1 072	1 123	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	2 240	2 241	2 347	2 508	2 092	2 521	2 539	3 074	3 111	3 280 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>d</sup>	159,2	155,3	148,7	144,7	140,8	138,3	136,5	132,4	136,3	136,3
Tasa de desempleo	13,9	13,1	13,3	12,1	12,1	12,3	12,3	12,1	...	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,4	9,6	9,6	7,6	5,5	4,1	3,9	4,9	6,5	6,7
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	29,53	29,72	28,76	26,80	25,33	24,71	24,32	23,53	24,18	23,93
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,9	-1,3	0,5	2,4	4,6	4,4	4,8	4,6	5,4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés activa <sup>e</sup>	53,2	50,8	51,0	46,2	44,5	41,6	35,0	34,8	33,7	32,7
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	560,0	693,0	491,0	373,0	429,0	400,0	...	...	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>f</sup>	-24,8	-16,2	-30,5	-29,3	-28,7	-31,9	-17,3	-14,5	-17,8	-7,9 <sup>g</sup>
Crédito vencido como porcentaje de crédito total (porcentajes) <sup>h</sup>	28,8	22,0	21,6	19,3	20,8	19,8	20,7	19,2	19,6	18,0

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1983. <sup>c</sup> Datos hasta el mes de mayo. <sup>d</sup> Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. <sup>e</sup> Préstamos en efectivo a las familias, en moneda nacional no reajutable a un año plazo. <sup>f</sup> Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. <sup>g</sup> Datos hasta el mes de abril. <sup>h</sup> Se refiere al total de los créditos otorgados por los bancos comerciales privados y casas comerciales.

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

El índice de precios al consumidor se elevó un 4,9% en 2005, en el marco de una leve aceleración del ritmo inflacionario. En el año que terminó en abril de 2006, este índice acumuló una variación del 6%. Los rubros que presentaron una mayor variación fueron muebles, enseres y servicio doméstico (11,2%), transporte y comunicaciones (6,7%), vivienda (6,3%) y cuidados médicos (5,9%). Si bien los precios mayoristas se redujeron un 2,2% en 2005, en el año que finalizó en abril de 2006 sufrieron un alza del 2,6%.

El mercado de trabajo siguió mostrando escaso dinamismo y reflejó solo parcialmente las sucesivas mejoras de la actividad. Si bien en 2005 se retomó el nivel de producción de 1998, esto se hizo con una tasa de empleo tres puntos menor, del 51,4% anual con relación al 54,3% en 1998, y con niveles de desempleo aún superiores a los registrados entonces (del 12,2%, en comparación con un 10,1% en 1998). En 2005 la tasa de desempleo descendió 0,9 puntos porcentuales respecto de 2004, debido a un leve aumento del empleo (1,4%).

El salario real acumuló un incremento del 4,6% en 2005, lo que propició un crecimiento del 6% de la masa

salarial, que ascendió a alrededor de 27 puntos del PIB. El índice medio de salarios reales del año que terminó en abril de 2006 acusó un crecimiento acumulado del 5,4%. Los salarios y compensaciones del sector privado presentaron una mayor recuperación (5,8%) que los del sector público (4,6%). Cabe destacar la reinstalación en 2005 de los Consejos de Salarios, un mecanismo de negociación colectiva tripartita de las retribuciones de diferentes grupos de ocupaciones y ramas de actividad.

## c) El sector externo

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un leve déficit de 88 millones de dólares en 2005, como consecuencia de la evolución del saldo de la balanza comercial, de un 1,2% del PIB en 2004 al -0,4% en 2005. Dado que el crecimiento del volumen físico de las exportaciones fue mayor que el de las importaciones, el déficit de la balanza comercial se explica por una desfavorable evolución de la relación de los términos del intercambio. Medidas en dólares, las ventas externas de bienes crecieron un 19,5% en 2005, a raíz de la ampliación de la demanda externa, la disponibilidad de bienes pecuarios y de la mejora de la competitividad de

los bienes nacionales. Las exportaciones de carne vacuna se incrementaron un 22,4%; también tuvieron un muy buen desempeño exportador los productos de molinería, las maderas y los lácteos. Los principales mercados de destino fueron Estados Unidos (22,3%), Brasil (13,6%) y Argentina (7,5%).

Las importaciones crecieron considerablemente en 2005 (25% en dólares), debido principalmente al incremento de la actividad económica y de los precios del petróleo. Los insumos intermedios —entre los

que se cuenta este último— representaron la mayor incidencia en esta variación (14 puntos porcentuales). Además se observó una notable alza de las importaciones de bienes de capital. En el año que finalizó en abril de 2006, el aumento de las importaciones fue algo menor, del 21,8%. En los primeros cuatro meses de 2006 las importaciones de petróleo y energía eléctrica se han incrementado en forma apreciable, a causa de una persistente sequía que afecta a la generación de energía hidroeléctrica.