

c-2

CEPAL

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE

Oficina de Montevideo



**INVERSION E IMPORTACIONES
DE BIENES DE CAPITAL EN URUGUAY**



NACIONES UNIDAS



Distr.
RESTRINGIDA

LC/MVD/R.103

Febrero de 1993

ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL
Comisión Económica para América Latina y el Caribe
Oficina de Montevideo

**INVERSION E IMPORTACIONES
DE BIENES DE CAPITAL EN URUGUAY**


900018461 - BIBLIOTECA CEPAL

El presente documento ha sido elaborado por Hugo Roche Rivera, Consultor de la Oficina de CEPAL en Montevideo, con la colaboración estadística de Gabriel Inchausti.

INDICE

Página

I.	RESUMEN Y PRINCIPALES CONCLUSIONES	5
II.	TENDENCIAS MACROECONOMICAS RECIENTES DE LA ECONOMIA URUGUAYA	9
	A. LAS TENDENCIAS MACROECONOMICAS RECIENTES: LA RECUPERACION	10
	B. LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO (F.B.C.F.) Y LA TASA DE INVERSION BRUTA ..	13
	C. LOS COMPONENTES DE LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO (F.B.C.F.)	16
III.	LA BALANZA DE PAGOS Y LAS IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL	21
	A. LAS IMPORTACIONES DURANTE EL PERIODO 1975-81	21
	B. LAS IMPORTACIONES DURANTE EL PERIODO 1985-91	22
	ANEXO: Cuadros Estadísticos	22

I. RESUMEN Y PRINCIPALES CONCLUSIONES

Los indicadores recientes de la economía uruguaya muestran señales evidentes de expansión de su actividad. Esa tendencia favorable se observa también a nivel de las expectativas de sus agentes económicos, como en el clima económico global lo que hace suponer que la actual coyuntura representa una inflexión en el prolongado ajuste que sobrevino a la crisis del inicio de los años '80.

Ese crecimiento económico real está fuertemente condicionado por factores tanto externos como internos, interrelacionados entre sí. La aceleración de la tendencia aperturista de la economía, en particular el proceso de integración con Argentina y Brasil, ha impulsado un creciente interés por la reestructuración de la actividad industrial a nivel de la empresa. Este proceso requiere de una mejor oferta de servicios en el país, que suponga un entorno más eficiente, dentro del cual el sector privado pueda manejarse adecuadamente frente a la creciente competencia internacional. Estos dos factores son parte de la actual estrategia de desarrollo económico, dentro de la cual una de las piezas centrales está representada por la reforma del rol del Estado.

La readaptación al nuevo contexto macroeconómico y sectorial, más competitivo y con una protección de la actividad económica local significativamente menor tiene que pasar, necesariamente, por una estrategia de inversión más agresiva, tanto a nivel del sector privado como por parte del sector público de la economía. En otras palabras, la economía uruguaya necesita de un verdadero impulso a la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) que respalde de manera apropiada la reconversión industrial, y la adecuación de la infraestructura y los servicios públicos básicos como son la educación, las comunicaciones, el transporte y la energía entre otros.

Sin embargo, la experiencia de los últimos diez años muestra que la tasa de inversión de la economía uruguaya se ha mantenido muy por debajo del umbral requerido para sostener un ritmo de expansión sostenido, e inclusive ha experimentado una baja significativa luego de la crisis de 1982.

En términos de U\$S de 1975 el porcentaje de la FBCF durante el período 1975-81 se situó en el entorno de 15.2% del PBI, alcanzando su valor máximo de 16.5% en 1980. Actualmente este porcentaje se sitúa en el entorno de 11.7%. Una reacción favorable se registra a partir de 1987, y en particular desde 1991, aunque las consecuencias de la crisis posterior a 1982 todavía influyen sobre la toma de decisión de los agentes económicos a nivel individual. Esto se refleja en el aún bajo nivel de la inversión bruta con respecto al PBI. El nivel de inversión bruta alcanzado en 1991, apenas representa un 40% de los niveles alcanzados en la alta coyuntura de 1980-81, y se mantiene a niveles netamente insuficientes con las necesidades de reestructuración del sector industrial y, en particular, en las inversiones públicas o privadas de infraestructura que acompañan estos procesos de reestructura.

No todos los componentes de la inversión han reaccionado de la misma manera a la recuperación económica que se inicia desde 1985. La Construcción ha mostrado más dificultades para dinamizarse luego de la crisis de 1982-84. Los niveles actuales de inversión destinados a la construcción, en términos de dólares constantes de 1975 son sólo comparables a los niveles de construcción de 1975, y apenas representan el 34% de los montos invertidos en construcción del año 1981.

En el caso de la inversión en maquinaria y equipos, la situación se presenta de manera diferente. Luego del punto de inflexión registrado en 1984, este componente ha mantenido un dinamismo sostenido. A nivel macroeconómico, la tasa de inversión bruta en maquinaria y equipo ha alcanzado la cifra de 4.6% del Producto, duplicando prácticamente el nivel mínimo registrado en 1984, pero aún por debajo de la tasa promedio de 5.3% observada entre 1975 y 1981. Conforme con la actual estrategia de desarrollo, esta evolución ha sido el reflejo principalmente de una presencia creciente del sector privado en la actividad económica del país.

Este comportamiento diferencial en cuanto a la recuperación de cada componentes está estrechamente vinculado con las características propias a cada uno de ellos. En el caso de la inversión en maquinaria y equipo, el subcomponente importado es decisivo, y por lo tanto la situación del tipo de cambio pasa a ser uno de los elementos claves de la ecuación del agente económico en la toma de decisión. En este momento, el poder de compra real del nuevo peso (N\$) en términos de dólares americanos (U\$S), indicador altamente correlacionado con el tipo de cambio real, se ha recuperado significativamente con respecto a la situación observada con posterioridad a 1982.

Esta recuperación de la posición del Nuevo Peso (N\$) con respecto a la divisa, ha estimulado el comportamiento de demanda de bienes importados, a través de precios relativos más favorables estimulados por un tipo de cambio real indudablemente más bajo. Esta situación del tipo de cambio real explica en buena medida no sólo la dinámica del subcomponente importado de las inversiones en maquinaria y equipos, sino también la frágil situación de la construcción y los proyectos de infraestructura al desfavorecer desde un punto de vista de precios relativos al componente doméstico de las inversiones y en particular la mano de obra.

De manera general, esta situación ha modificado la relación de los bienes expuestos a la competencia internacional con respecto a los bienes que se benefician de una protección natural, en particular del trabajo asalariado, en el sentido de favorecer un empleo más intensivo de aquellos. Esta situación se observa, en particular, a nivel de las empresas exportadoras o de aquellas que compiten con la oferta importada, donde se ha intensificado la inversión de racionalización que busca modificar el coeficiente técnico capital/trabajo, para de esa manera aumentar la productividad de la mano de obra y hacer frente a los requerimientos de competitividad internacional.

El dinamismo en el componente importado de la inversión se apoya principalmente en los proveedores fuera de la Región, entendiéndose por tal Argentina y Brasil y tiene un impacto favorable en la naturaleza de la actual inversión a nivel macroeconómico que está haciendo la economía del país, ya que la oferta creciente de maquinaria y equipos proveniente del resto del mundo (con respecto a la región) está altamente correlacionada con una mayor calidad incorporada en las características de las nuevas maquinarias e instalaciones, y en la tecnología empleada en el equipamiento del sector más dinámico de la industria.

Las cifras observadas a nivel macroeconómico muestran que actualmente el peso de la maquinaria importada ha pasado a representar más del 50% de las inversiones en maquinarias y equipos, cifra comparable con el promedio registrado durante el período de alta coyuntura 1980-81, en el cual el peso de las importaciones en la inversión bruta en maquinaria y equipos representó en promedio un 51%. Hay que señalar que esta tendencia, de incrementar la demanda de maquinaria y equipos importados se ha acelerado recientemente hasta alcanzar un valor máximo récord en 1991 que representó el 61.7% de la inversión industrial en maquinaria, equipo y transporte. Según los datos disponibles para 1992 esta tendencia ha seguido intensificándose.

Otro aspecto saliente de la actual situación macroeconómica, es la ausencia notoria del sector público a partir de 1985 en la dinámica de inversión. A partir de 1982 se han interrumpido las grandes obras de infraestructura, factor clave de arrastre de la Inversión global durante el período 1975-1981. Resulta pertinente realizar un análisis comparativo, de la actual recuperación que se inicia en 1985, con la fase ascendente de la coyuntura económica observada entre 1975 y 1981. Hasta 1978 se observa una presencia significativa y creciente de la inversión pública en infraestructura, y en la segunda el sector privado toma el relevo, recuperando un nivel de participación en el total de la inversión global del país superior al 65%.

Contrariamente a lo sucedido en ese período anterior de crecimiento sostenido, actualmente la recuperación de los ritmos de inversión del sector privado se ha realizado sin haber sido precedido de un impulso por parte del sector público. Como se ha señalado anteriormente, esta ausencia de la inversión pública se constata particularmente en la modernización y expansión de grandes proyectos de infraestructura, no así en lo que se refiere a inversiones a nivel de las empresas públicas. En este sentido, se debe señalar que desde 1985 se han realizado fuertes inversiones principalmente en el área de las telecomunicaciones y del sector energía.

Esta constatación sugiere que de alguna manera, más allá de la recuperación y dinamización de la inversión privada en maquinaria y equipo de origen importado, favorecida por una estructura particular de precios relativos y al creciente requerimiento por parte de las empresas en el sector transable de la economía de una mayor competitividad internacional, el crecimiento sostenido

de la economía requiere inversiones en grandes proyectos de infraestructura que acompañen la necesaria reestructura del sector industrial y estimulen una recuperación significativa de las inversiones privadas. Si la inversión en infraestructura (y, en menor medida, construcción), tanto privada como pública, no se dinamiza difícilmente se pueda alcanzar el nivel de inversión bruta mínimo requerido para sustentar un crecimiento sostenido y coherente con la perspectiva de integración de una economía de pequeña escala a una zona económica más competitiva y abierta al comercio internacional.

II. TENDENCIAS MACROECONOMICAS RECIENTES DE LA ECONOMIA URUGUAYA

La economía uruguaya se encuentra inmersa en los últimos 40 años en un contexto de gran inestabilidad, en el cual se combinan largos períodos de estancamiento como entre 1958 y 1967, períodos de crecimiento 1968-1981, y una fase de contracción particularmente profunda del Producto bruto interno posterior a 1982 (ver Figura I).

Durante la etapa de crecimiento entre 1968 y 1981, la economía del país registró tasas de crecimiento promedio del orden del 3.3% anuales para el PBI y 2.6% para el Producto industrial. Contrariamente a lo registrado en períodos de crecimiento anteriores, esta expansión se sustenta principalmente en el dinamismo del sector exportador, el cual se ha beneficiado de significativos incentivos por una serie de políticas de promoción específicas, que acompañaron la implementación de una estrategia mucho más global de apertura y liberalización de la economía.

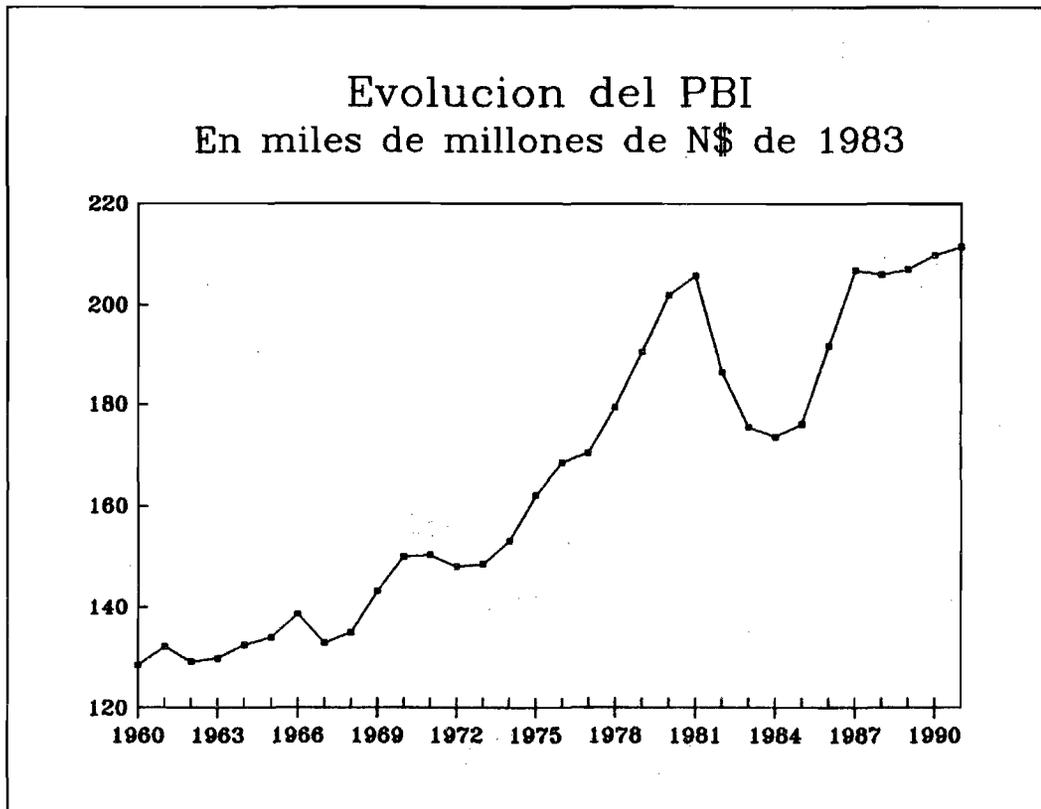


Figura 1

De alguna manera, esos años representaron una primera fase que contribuyó de manera decisiva a una gran reorientación de la estrategia de desarrollo económico del país, la cual contrariamente a la estrategia anterior impulsada entre los años 40 y 50, ahora apunta hacia una economía altamente competitiva y fuertemente interrelacionada con la economía internacional. Esta orientación se ha revitalizado a partir de 1985, luego de la aguda recesión económica que sobrevino a la crisis de la política monetaria y cambiaria de fines de 1982. Durante ese período la actividad económica vivió una etapa de ajuste recesivo única en su historia, durante la cual el PBI registró una significativa contracción real de su producto sólo revertida a partir de 1985.

A pesar de la coherencia en cuanto a las grandes líneas que orientan la actual estrategia de desarrollo con aquella que se impulsó a partir de 1969, es importante señalar algunas diferencias en cuanto al entorno dentro del cual se desenvuelve actualmente la economía uruguaya con respecto al período de crecimiento ocurrido entre 1975 y 1981.

Los años 70 estuvieron marcados por una serie de grandes desequilibrios económicos internacionales que influyeron de manera decisiva en la coyuntura como en las tendencias de mediano plazo de la economía uruguaya. Por ejemplo, y para señalar sólo los más relevantes: la fractura del sistema de Bretton Woods en los inicios de los '70, los shocks petroleros de 1973-74 y de 1979-80, y el gran desorden financiero internacional que hizo crisis a mediados del año 1982.

A nivel internacional actualmente, la coordinación macroeconómica manejada por los grandes economías industrializadas ha mostrado una relativa eficacia. Esa eficacia se observó, particularmente, en el manejo de la crisis financiera internacional desatada a partir de mediados de 1982. Sin embargo, el período actual no está libre de tensiones y riesgos. Ellos están afectando la expansión del comercio internacional de bienes y servicios, y están alimentados por los grandes desequilibrios comerciales de los países desarrollados y el rebrote de fuertes tendencias proteccionistas en los países industrializados, a pesar de los intentos realizados en el contexto de la Ronda Uruguay del GATT.

Sería interesante anotar que, a diferencia del período anterior (1975-1981), la política de creciente apertura de la economía con el objetivo de hacerla más competitiva a nivel internacional, se realiza precedida de un largo período de ajustes macro y microeconómico en un contexto internacional más estable.

A. LAS TENDENCIAS MACROECONOMICAS RECIENTES: LA RECUPERACION

Entre 1984 y 1991 el PBI se recupera, retomando una trayectoria de crecimiento sostenido a una tasa acumulada anual del 2.6%, sustentada por la expansión de

las exportaciones (1.1%) y particularmente por la demanda global interna (1.7%). Esta última lideró la expansión económica durante los años 1986 y 1987, sostenida por el incremento de los salarios reales y la recuperación de la inversión tanto privada como pública.

A partir de 1988, la demanda interna es reemplazada por la demanda internacional en su rol de locomotora del resto de la economía, a través de la actividad exportadora y la venta de servicios turísticos. Es de señalar la importancia relativa recuperada por la FBCF desde 1991 como fuente de crecimiento del PBI (ver Cuadro I y Anexo Cuadro I).

Cuadro I

Componentes del crecimiento del PBI

En N\$ de 1983

	<u>DEMANDA DOMESTICA</u>				Sust. de		Efectos		
	Total (A+B+C) (1)	FBC (A)	Público (B)	Consumo Privado (C)	Impo. (2)	Expo. (3)	Subtot.cruzadosPBI (1+2+3) (4)		
1984-85	-3.4%	-2.8%	0.2%	-0.8%	-2.6%	1.1%	0.2%	0.1%	0.4%
1986-87	18.6%	2.7%	1.5%	14.1%	3.4%	0.6%	15.7%	1.1%	17.5%
1988-90	-4.2%	-1.0%	0.4%	-3.6%	1.1%	7.8%	2.2%	0.0%	2.2%
1991	4.4%	1.4%	0.4%	2.6%	2.5%	-0.3%	1.7%	0.2%	1.9%
1984-91	14.6%	0.2%	2.4%	12.0%	4.4%	9.3%	20.5%	2.3%	22.8%

Fuente: Elaborado por la CEPAL, Oficina de Montevideo en base a datos del BCU.

Notas:

- (1) Contribución de la demanda doméstica, excluido el efecto sustitución de importaciones
- (2) Efecto sustitución de importaciones
- (3) Contribución de las exportaciones o de la demanda internacional
- (4) Efecto cruzado o multiplicativo de los diferentes componentes.

Se plantea que:

$$FBC + CPu + CPr - M + X = PBI$$

donde:

FBC = Formación Bruta de Capital

CPu = Consumo Público

CPr = Consumo Privado

M = Importaciones

X = Exportaciones

PBI = Producto Bruto Interno

$$\Delta FBC/PBI + \Delta CPu/PBI - \Delta M/PBI + \Delta X/PBI = \Delta PBI/PBI$$

donde:

$$\Delta Y = Y_t - Y_{t-1}$$

Es interesante señalar que la industria manufacturera, que había perdido importancia relativa dentro del Producto Bruto Interno en la fase de contracción 1982-1984, recupera en parte su peso relativo anterior a la recesión de 1982; sin embargo la misma ha perdido dinamismo relativo frente al sector Servicios. Esta nueva ponderación sectorial es reciente y coincide con la importancia de este sector tanto a nivel local como a nivel de las exportaciones. Como lo muestra el cuadro siguiente, ella se ha consolidado recién a partir de 1989. En 1991 la industria manufacturera sólo representa un 25.1% del PBI, contra el 30% observado en promedio durante las décadas anteriores. Por otro lado, en ese año los Servicios alcanzan a representar el 66.7% que contrasta con el 60% de la década anterior (Ver Cuadro II).

Cuadro II

Evolución y estructura del PBI a precios corrientes

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Sector primario	24.0	40.3	65.9	114.4	231.5	368.1	615.7	1131.3	1904.8
Construcción	7.5	9.9	14.3	24.4	54.2	93.4	183.5	302.4	726.4
Ind. manufacturera	44.5	73.9	140.7	264.6	481.0	769.6	1267.2	2544.3	4812.5
Sector servicios	108.5	170.3	297.8	537.6	938.6	1598.7	3059.8	6319.7	12763.2
Subtotal	184.5	294.4	518.7	941.0	1705.2	2829.8	5126.2	10297.7	20206.9
(-)Remunerac. imputada de las Inst. fin.	13.9	32.5	56.1	85.6	107.8	212.7	466.4	1009.2	1895.2
Derechos de import.	4.9	9.1	16.0	35.1	64.1	108.4	179.5	409.8	823.8
PBI	175.4	271.0	478.6	890.5	1661.5	2725.5	4839.3	9698.0	19135.5
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Sector primario	13.7%	14.9%	13.8%	12.8%	13.9%	13.5%	12.7%	11.7%	10.0%
Sector Construcción	4.3%	3.7%	3.0%	2.7%	3.3%	3.4%	3.8%	3.1%	3.8%
Ind. manufacturera	25.4%	27.3%	29.4%	29.7%	28.9%	28.2%	26.2%	26.2%	25.1%
Sector servicios	61.8%	62.8%	62.2%	60.4%	56.5%	58.7%	63.2%	65.2%	66.7%
(-)Remunerac imputada de las Inst. fin.	7.9%	12.0%	11.7%	9.6%	6.5%	7.8%	9.6%	10.4%	9.9%
Derechos de import.	2.8%	3.4%	3.3%	3.9%	3.9%	4.0%	3.7%	4.2%	4.3%
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Elaborado por CEPAL, Oficina de Montevideo en base a datos del BCU.

La mayor apertura de la economía impulsada desde 1969, y profundizada a partir de 1985 ha significado una protección menor hacia aquellas actividades que se encuentran expuestas a la competencia internacional. Esta tendencia se ha acelerado, y por lo tanto es lógico observar una profundización en el proceso lento y sistemático de corrimiento de las inversiones privadas desde sectores ineficientes y fuertemente protegidos en el pasado, hacia sectores como los servicios de turismo y establecimientos financieros, o hacia sectores transables y expuestos a la competencia internacional pero altamente competitivos.

El dinamismo reciente del sector Servicios se basa, en particular, en el crecimiento de los subsectores siguientes: el Comercio, Restaurantes y Hoteles, el Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones y los Establecimientos Financieros y de Seguros. Esta mayor importancia del sector Servicios se ve reflejada también en la Balanza Corriente de operaciones con el resto del mundo. Desde 1985 a la fecha, la exportación de servicios turísticos ha crecido de manera estable, dejando un balance neto favorable que ha permitido, junto con la baja de la tasas de interés internacionales, contrarrestar el déficit creciente en la actividad comercial de exportaciones e importaciones de bienes (ver Figura 9).

B. LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO (F.B.C.F.) Y LA TASA DE INVERSION BRUTA

Entre 1975 y 1981, el crecimiento sostenido del PBI a precios de mercado a una tasa promedio anual del 13.9% estuvo sustentada por una tasa de inversión bruta del 15.2% promedio en el período, la cual alcanzó un techo de 16.5% en 1980.

Como se indicó anteriormente, estos indicadores se revierten desfavorablemente a partir de 1982. La inversión bruta se contrae a una tasa de 36%, es decir a un ritmo muy superior al de la contracción del PBI. De esta manera la tasa de inversión inicia un proceso de reducción sistemática para descender por debajo del umbral del 10% en los años 1985 y 1986. En ese momento se inicia la recuperación económica, lo que generó un crecimiento del PBI a una tasa promedio anual del 7.2%, mejorando por consiguiente el clima económico y las expectativas. Sin embargo estos cambios no fueron suficientes para modificar la tendencia a la baja de la tasa de inversión bruta, por el efecto inercia bien conocido en la decisión de inversión luego de un período de crisis. En realidad, el crecimiento del producto se basó en una utilización más intensiva de la maquinaria y los equipos instalados que habían quedado ociosos durante el período anterior de contracción y ajuste.

La recuperación de los flujos de inversión comienzan a percibirse recién entre 1986-87, en un primer momento a instancias del sector público, y luego

dinamizado por el sector privado. Entre 1985-86 la FBCF crece a una tasa anual promedio de 2.0% en términos de U\$\$ de 1975, y de 9.5% entre 1987-1991. La inversión del sector privado estuvo influenciada favorablemente por la recuperación del clima macroeconómico posterior a 1985, con la implementación de algunos instrumentos de política sectorial.

Las consecuencias de la crisis posterior a 1982 aún tienen un impacto negativo en la toma de decisiones de los agentes económicos, incidiendo en el bajo nivel de la inversión bruta con respecto al PBI. La tasa de inversión bruta de la economía uruguaya ha sido históricamente baja, en términos de U\$\$ de 1975 la FBCF durante el período 1975-81 se situó en el entorno de 15.2% del PBI, alcanzando su valor máximo de 16.5% en 1981. A pesar de haber registrado históricamente valores muy por debajo del estándar internacional, la tasa de inversión descendió hasta alcanzar un mínimo de 9.5% en 1985. Actualmente este porcentaje se sitúa en el entorno de 11.7%, señalando una recuperación cierta del mismo, si se considera la situación inicial en 1985, pero aún se mantiene a niveles netamente insuficientes con las necesidades de reestructuración del sector industrial, y en particular en las inversiones de infraestructura que acompañan estos procesos de reestructura (ver Cuadro III y Anexo Cuadro II).

Cuadro III

Evolución del PBI y FBCF (Tasas de crecimiento promedio por subperíodos)

	PBIpm	FBCF	FBCF/ PBI	<u>MAQUINARIA Y EQUIPO</u>				
				<u>Total</u>		Privado		Público
				(1)	(2)	(3)	% del PBI (4)	Impo. (en %) (5)
1975-81	13.9%	17.0%	15.2%	15.3%	5.3%	47.6%	16.8%	7.7%
1982-84	-28.0%	-36.2%	13.0%	-39.7%	3.3%	49.6%	-41.4%	-29.5%
1985-91	5.9%	7.3%	10.9%	15.5%	4.1%	50.5%	14.5%	19.3%
1985-86	7.2%	2.0%	9.6%	32.1%	3.4%	46.5%	24.3%	59.7%
1987-91	5.4%	9.5%	11.1%	9.5%	4.3%	51.0%	10.7%	6.2%

	<u>Construcción</u>			<u>INVERSION TOTAL</u>			<u>Import. Bs.de Capital</u>		
	Total		Pública	Privada	Pública	Import. Máq y Eq. de Equipo	Eq. de transp.	Total	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(i)	(ii)	(i+ii)	
1975-81	18.4%	19.7%	16.6%	17.8%	60.5%	15.4%	20.1%	8.5%	16.4%
1982-84	-35.2%	-38.5%	-30.8%	-39.1%	58.0%	-30.7%	-33.2%	-51.5%	-36.8%
1985-91	3.8%	5.5%	1.9%	8.8%	64.8%	4.9%	16.9%	13.2%	16.5%
1985-86	-9.2%	-4.9%	-14.0%	5.4%	63.4%	-3.1%	21.7%	-22.2%	17.5%
1987-91	9.6%	10.0%	9.1%	10.2%	65.0%	8.2%	15.0%	31.5%	16.1%

Fuente: Elaborado por CEPAL en base a datos del BCU

- Nota: (1) Producto Bruto Interno a precio de mercado
 (2) Formación Bruta de Capital Fijo
 (3) Tasa de Inversión bruta en capital fijo, promedio del período
 (4) Tasa de Inversión bruta en maquinaria y equipo, promedio del período
 (5) Porcentaje de Maquinaria y Equipo importado, promedio del período
 (6) Porcentaje de la Inversión privada en el total, promedio del período

Es lógico suponer que en la medida que se invierta en instalaciones más productivas, que incorporan innovación tecnológica y que se acelere el proceso de descarte de las instalaciones menos rentables, se incremente la productividad global de las inversiones. Este doble proceso, hace que las tasas de inversión mínimas que garanticen el crecimiento sostenido sean inferiores, la mayor productividad de las inversiones realizadas se traduce necesariamente en un mayor impacto sobre la economía por cada dólar invertido en la actividad productiva.

A pesar de que la situación actual muestra una tendencia al incremento de la productividad del stock de capital, un análisis comparativo con períodos anteriores muestran que la tasa de inversión bruta del 11.7% observada en 1991 están muy por debajo del promedio de 15.2% registrado en la etapa de expansión económica 1975-1981 (ver Figura 2).

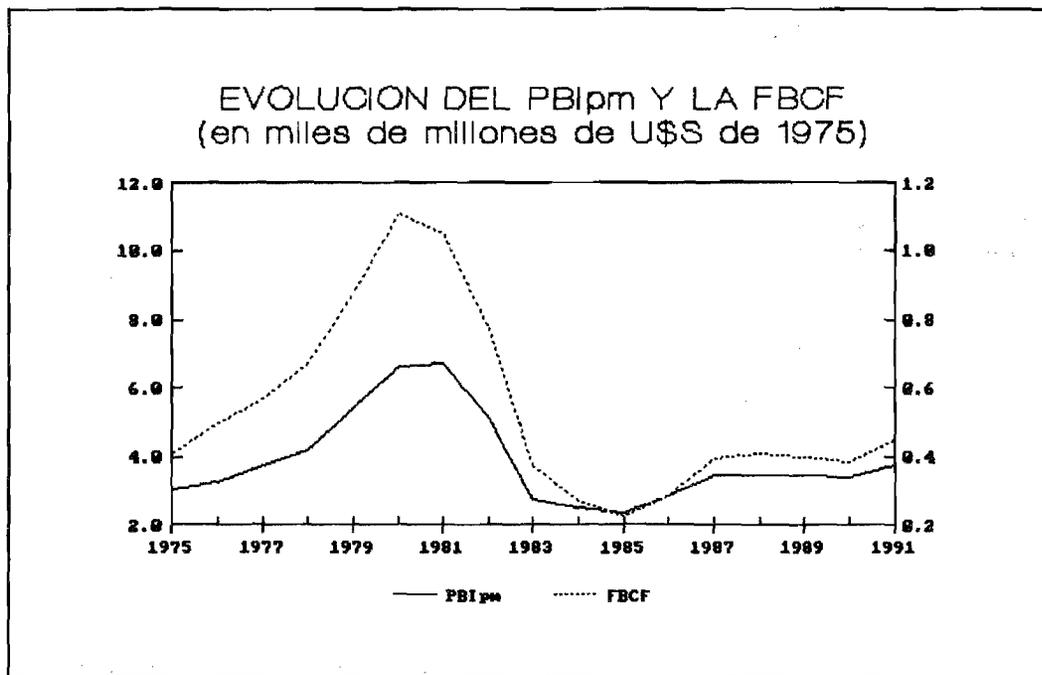


Figura 2

C. LOS COMPONENTES DE LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO (F.B.C.F.)

Los bajos niveles de inversión bruta observados actualmente no suponen que la situación sea idéntica para cada uno de los componentes de la FBCF: la Construcción privada y pública, la Inversión en maquinaria y equipos privada y pública.

Entre todos los componentes, la Construcción es el sector que más dificultades ha encontrado para reaccionar a la inflexión del entorno macroeconómico a partir de 1985 (ver Figura 3). Los niveles registrados en 1991 apenas representan

la tercera parte del nivel alcanzado en 1981 (en términos de dólares de 1975). En realidad, los montos totales invertidos actualmente tanto por el sector público como por el privado son apenas comparables con la situación registrada en 1975. Luego de la contracción del sector registrada entre 1983 a 1985, la construcción privada dió muestras de una tímida recuperación en 1986 y 1987, que luego no se confirmó, lo que representa una tasa de crecimiento anual de 5.5% para la construcción privada, y una tasa aún menos significativa para la construcción pública del orden de 1.9% (ver Gráfico 5).

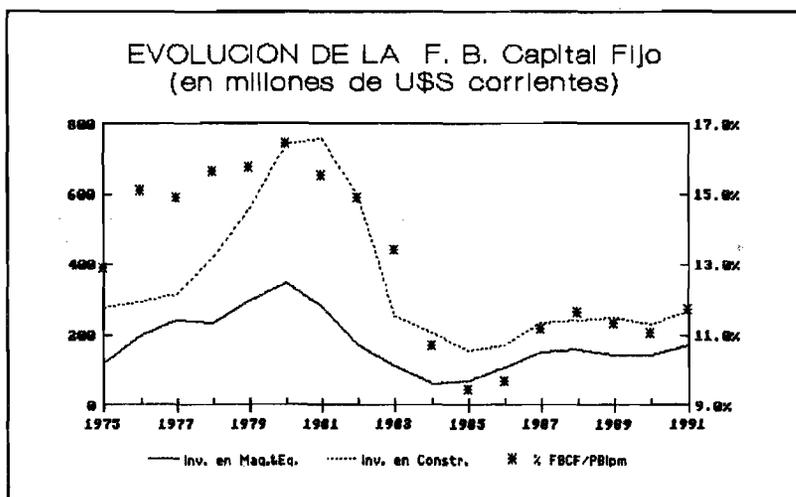


Figura 3

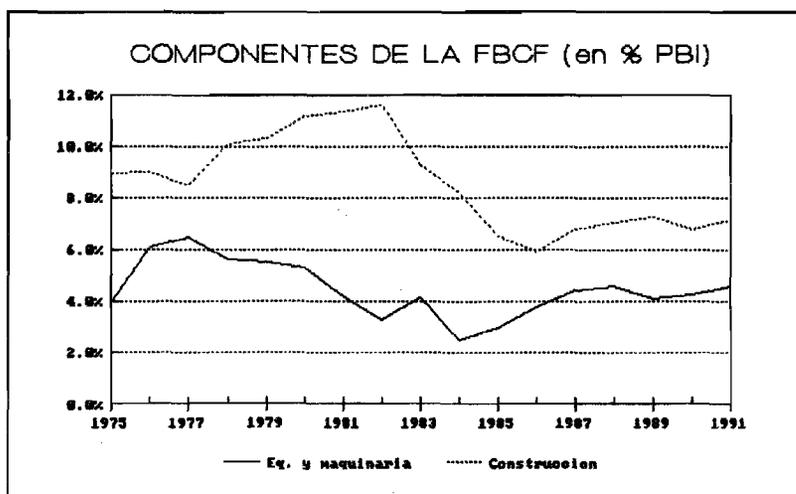


Figura 4

En el caso de la inversión en Maquinaria y equipo la situación es muy diferente. Luego del cambio de tendencia registrado en 1984, este componente ha mostrado señales de recuperación, manteniendo en los últimos cinco años un dinamismo sostenido. Los niveles de inversión bruta en 1991 representa el 60% del monto invertido en 1981 (en términos de dólares constantes de 1975), cuando en 1984 esa cifra sólo representaba el 22%. En términos de Producto Bruto Interno, la tasa de inversión bruta en maquinaria y equipo ha representado en ese año el 4.6% del PBI, prácticamente duplicando el mínimo registrado en 1984, y apenas por debajo de la tasa promedio de 5.3% observada entre 1975 y 1981 (ver Figura 4).

Este crecimiento sostenido entre 1985 y 1991, está sustentado principalmente por la actividad del sector privado, ya que la inversión del sector público en maquinaria y equipos se sitúa en el entorno de los U\$S 20 millones anuales, salvo en 1986-87 influenciado por las inversiones realizadas por ANTEL en esos años y, más recientemente, por la UTE en la usina de respaldo térmico de la Tablada (ver Figura 5).

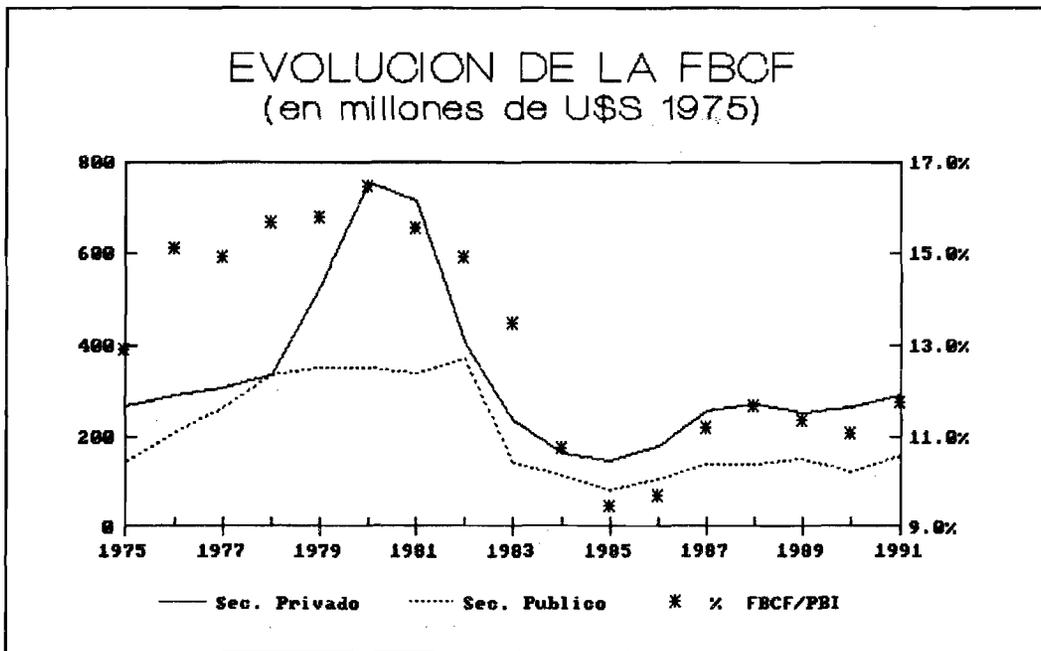


Figura 5

Conforme con la estrategia actual de desarrollo, en la cual se pretende que el sector privado lidere el crecimiento económico, se observa una mayor presencia de las inversiones del sector privado en el total. En particular, se observa una tendencia creciente en las inversiones privadas a partir de 1982, la que se ha mantenido también de manera sostenida en el período 1985-1991 (ver Figura 6).

Es interesante en este sentido realizar una comparación en el tiempo de la presencia del sector privado en el total de la inversión bruta en el período 1975-1981 y 1985-1991. En el período entre 1975 y 1981 se observan claramente dos fases bien diferenciadas: la primera hasta 1978 con una presencia creciente de la inversión pública en infraestructura, y una segunda fase a partir de 1979 en la que la participación del sector privado supera el 65% de la inversión bruta total (ver Cuadro II).

Contrariamente, entre 1985 y 1991 la participación del sector privado ha crecido sistemáticamente, y siempre con una presencia superior al 60%, a pesar de las inversiones realizadas por parte de las empresas públicas en comunicaciones y energía. Esta comparación sugiere que de alguna manera, más allá de la recuperación y dinamización de la inversión privada, sostenida fundamentalmente por el componente de maquinaria y equipo, ésta necesita ser acompañada de la necesaria modernización y expansión de la infraestructura.

El crecimiento sostenido de la economía requiere del estímulo a las inversiones en grandes proyectos de infraestructura, lo que no supone necesariamente inversión pública, ya que en este sentido la autoridad pública competente dispone o puede disponer de una serie de instrumentos a través de los cuales se estimule la participación del sector privado en el financiamiento de los mismos.

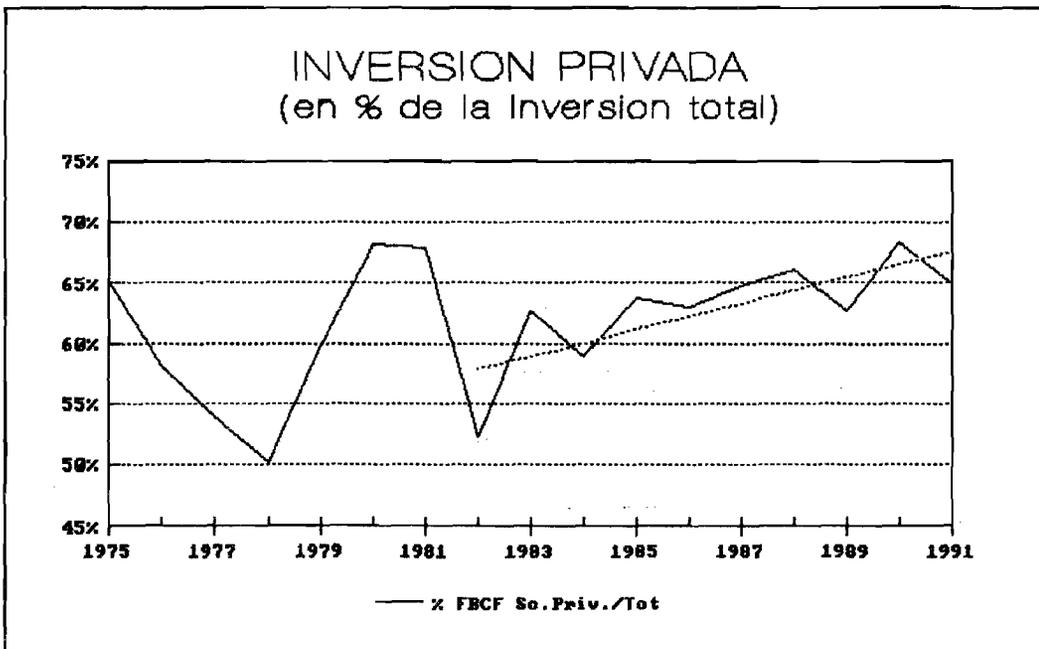


Figura 6

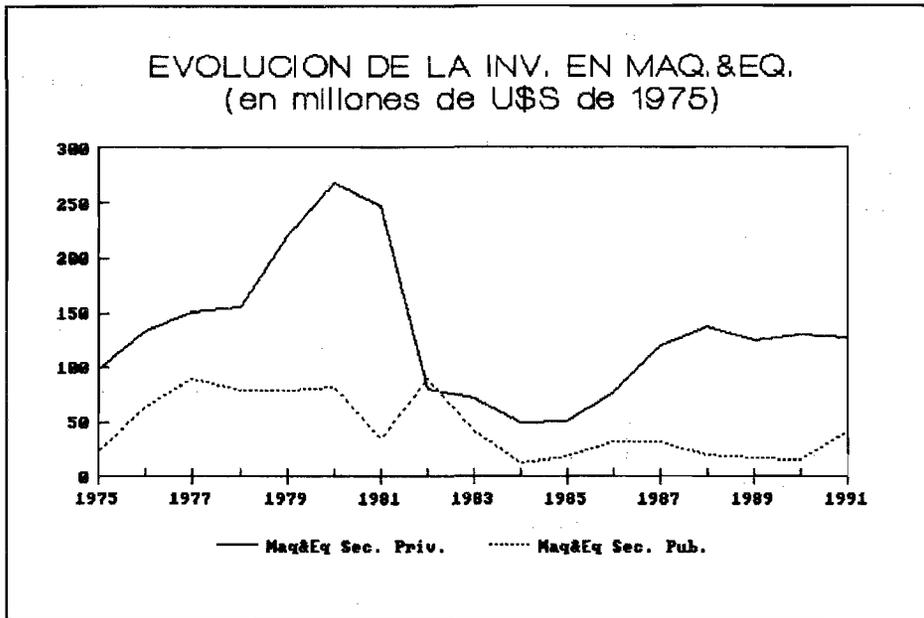


Figura 7

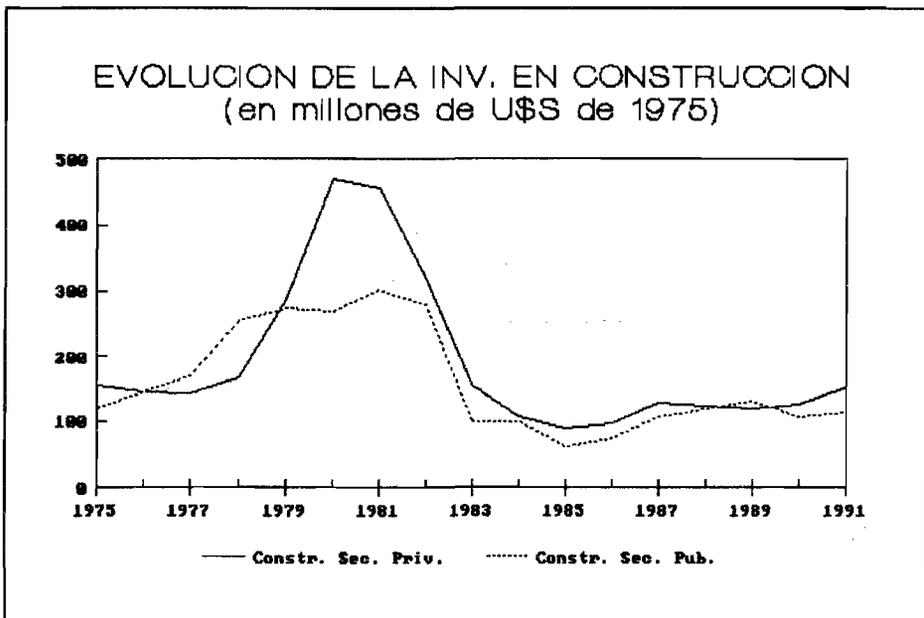


Figura 8

III. LA BALANZA DE PAGOS Y LAS IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL

A. LAS IMPORTACIONES DURANTE EL PERIODO 1975-81

Las importaciones disminuyen fuertemente a partir de 1982, como resultado de una rectificación de la política económica. Por un lado, el cambio de la pauta cambiaria introducido en noviembre de 1982, modificó los precios relativos de los productos transables o comercializados internacionalmente en favor de aquellos bienes que se benefician de una protección natural al comercio internacional. Por otro lado, la contracción del producto y del ingreso se tradujo necesariamente en una disminución de la demanda interna de productos importados, en particular de Bienes de Consumo, pero también se contrajeron las importaciones de Bienes de Capital y Bienes Intermedios.

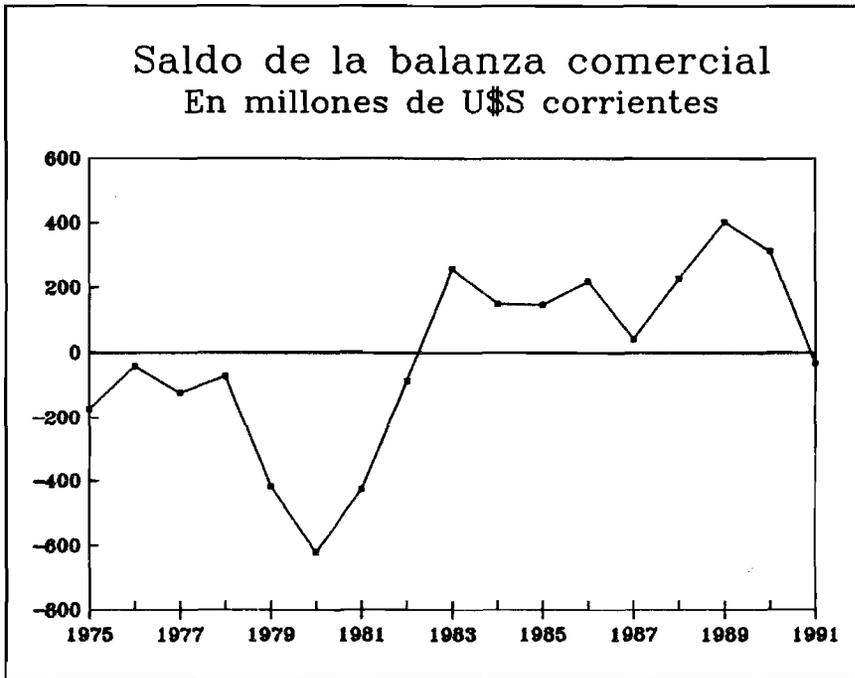


Figura 9

La reducción en los Bienes de consumo se hizo principalmente a través de las importaciones de aquellos de consumo duradero, mientras que la disminución de los Bienes Intermedios y de Capital se realizó principalmente a través de una

fuerte contracción de los suministros básicos a la industria, y de las importaciones de Maquinaria y Equipos respectivamente.

Estos cambios se hicieron necesarios para corregir el desequilibrio creciente en la Balanza de Pagos, acelerados por las dificultades en la Balanza de Capitales a partir de 1981 (ver Figura 9). La economía uruguaya necesitaba dramáticamente disminuir el déficit de la Balanza corriente (bienes y servicios), generando un superávit en la balanza comercial de mercaderías o de servicios no factoriales (principalmente Turismo) para compensar el pago cada vez mayor de los servicios factoriales, fundamentalmente los intereses de su deuda externa que se vieron incrementados por el alza de las tasas de interés internacionales.

El déficit comercial se absorbió rápidamente a partir de 1983, y desde 1984 el saldo neto por Turismo también pasa a generar un superávit a favor de nuestra economía. En ese mismo año el monto total por pago de intereses y dividendos al extranjero se estabiliza. Pero es recién en 1986 que se produce el primer superávit en la Balanza Corriente.

B. LAS IMPORTACIONES DURANTE EL PERIODO 1985-1991

A partir de 1985 las importaciones comienzan a recuperarse a una tasa promedio anual de 3.1%, acelerándose a partir de 1987 a un tasa de 8.7%. Este crecimiento de las importaciones estuvo liderado por la compra de bienes de consumo duradero y otros bienes de consumo, pero también por la compra creciente de Maquinaria y Equipos al extranjero (ver Cuadro IV, Anexo Cuadro III y Figura 10).

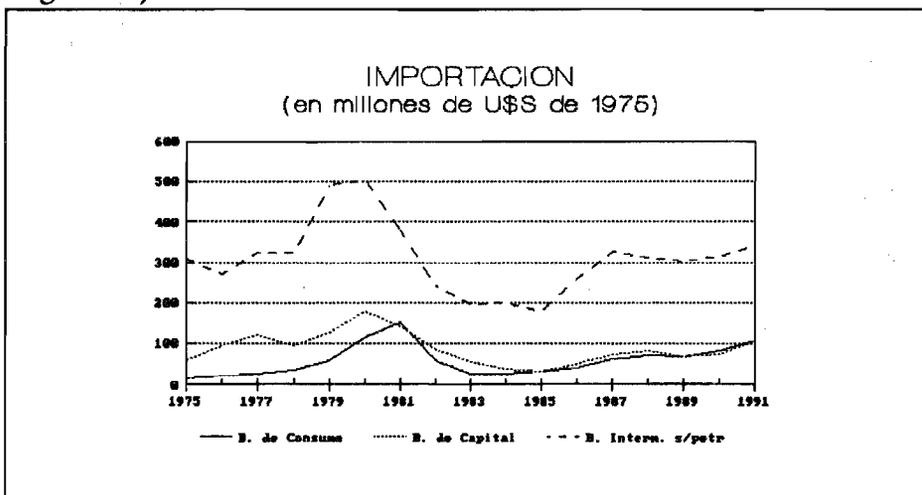


Figura 10

Cuadro IV

Importaciones por destino económico

	<u>Bienes de Consumo</u>			<u>Bienes de Capital</u>	
	Alimento y Bebida	Bienes Duraderos	Otros	Maquinas y Equipo	Equipo de transporte
1975-81	7.5%	24.2%	9.9%	7.1%	3.1%
1982-84	-26.1%	-60.6%	-29.7%	-33.2%	-51.5%
1985-91	9.3%	35.8%	21.1%	16.9%	13.2%
1985-86	0.7%	47.3%	33.0%	21.7%	-22.2%
1987-91	12.9%	31.5%	16.7%	15.0%	31.5%

	<u>Bienes intermedios</u>						TOTAL
	Petróleo	Accesorio Otros	Alimentos y Bebidas	Accesorio Transp.	Material Industrial Básico	Otros	
1975-81	3.5%	2.2%	0.2%	5.4%	1.0%	-4.2%	3.5%
1982-84	-22.2%	-29.7%	-12.1%	-36.3%	-16.6%	-11.1%	-25.5%
1985-91	-5.5%	-1.8%	4.3%	21.7%	7.4%	2.0%	7.0%
1985-86	-25.6%	-23.7%	22.1%	52.3%	12.4%	-8.1%	3.1%
1987-91	4.0%	8.6%	-2.1%	11.3%	5.4%	6.3%	8.7%

Fuente: Elaborado por CEPAL, Oficina de Montevideo, en base a datos del BCU.

Esta evolución está influenciada en una fuerte proporción por la recuperación económica observada a partir de 1985, pero también por la recuperación del poder de compra real del N\$ en término de U\$S ^{1/}, el cual se ubicó en 1991 apenas por debajo del nivel registrado en 1978 (ver Figura 11).

Esta recuperación del Poder de Compra del Nuevo Peso (N\$) con respecto a la divisa, ha estimulado el comportamiento de demanda de bienes importados, a través de precios relativos más favorables con los bienes transables estimulados por un tipo de cambio real más bajo. Esta situación explica en buena medida

^{1/} El poder de compra del N\$ se estimó para cada año a partir del total de dólares americanos del año 1975 que puede comprar un N\$ del año 1975. Para ello se utilizó el tipo de cambio nominal promedio de cada año, deflactado por los índices de precio correspondientes con base 100 en 1975.

no sólo la dinámica del subcomponente importado de las inversiones en Maquinaria y Equipos, sino también la frágil situación de bienes no transables, particularmente la construcción y los proyectos de infraestructura. Lo anterior desfavorece al componente doméstico de las inversiones en maquinaria y equipo y, en particular, la mano de obra nacional.

De manera general, esta situación ha modificado la relación de los bienes expuestos a la competencia internacional con respecto a los bienes que se benefician de una protección natural, en particular del trabajo asalariado, en el sentido de favorecer un empleo más intensivo de aquéllos. Esta situación se observa en particular a nivel de las empresas exportadoras o de aquellas que compiten con la oferta importada, donde se ha intensificado en particular la inversión de racionalización que busca modificar el coeficiente técnico capital/trabajo, para de esa manera aumentar la productividad de la mano de obra y hacer frente a los requerimientos de competitividad internacional. Por otro lado, la recuperación del poder de compra del N\$ ha estimulado el comportamiento de demanda de bienes importados, en particular de bienes de consumo durables (ver Figuras 12 y 13).

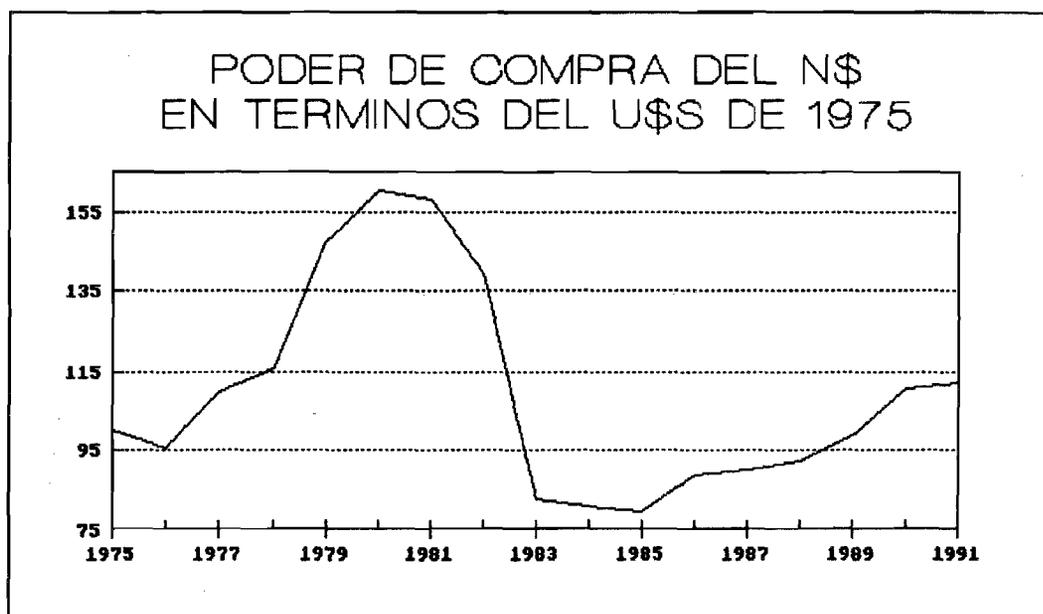


Figura 11

Esta situación, tiene un impacto significativo en la naturaleza de las actuales inversiones en el país. De acuerdo al tipo de proveedor de la Maquinaria y equipo para la inversión industrial, se viene observando una oferta creciente de aquellas provenientes del resto del mundo (con respecto a la región). Este

indicador estaría señalando las características de las nuevas incorporaciones en materia de instalaciones y tecnología del sector más dinámico de la industria.

Las cifras observadas a nivel macroeconómico muestran que el peso de la maquinaria importada ha pasado a representar más del 51%, cifra comparable con el promedio correspondiente al período de alta coyuntura 1980-81 en el cual el peso de las importaciones en la inversión bruta en maquinaria y equipos representó en promedio un 51%. Hay que señalar que esta tendencia se ha acelerado recientemente superando el valor máximo registrado en 1991 que representó el 61.7% de la inversión industrial en maquinaria (ver Anexo Cuadro III).

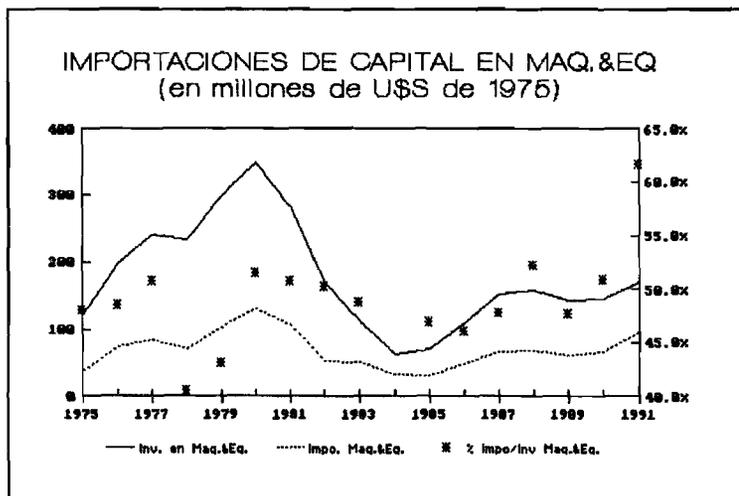


Figura 12

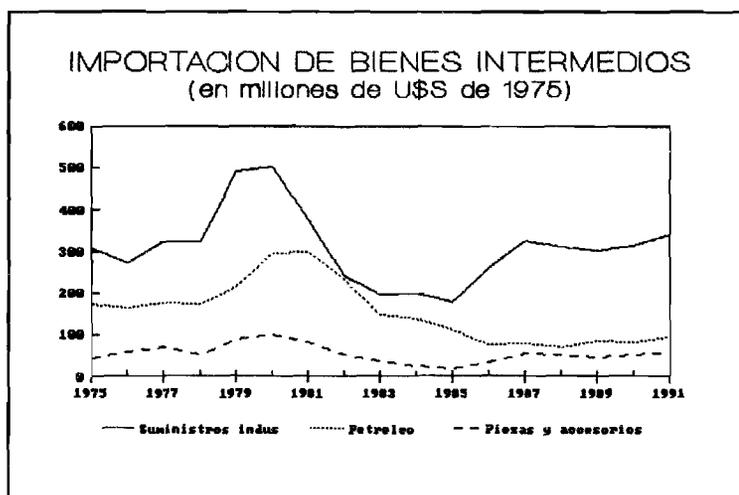


Figura 13

1.1

1.2

1.3

1.4

1.5

1.6

1.7

1.8

1.9

1.10

1.11

1.12

1.13

1.14

1.15

A N E X O
Cuadros Estadísticos



Cuadro I

Componentes del crecimiento del PBI

En N\$ de 1983

	<u>DEMANDA DOMESTICA</u>			Sustit.		Efectos			PBI
	Total (A+B+C) (1)	<u>CONSUMO</u>			de		Subtot. cruzad. (4)		
		FBC (A)	Público (B)	Privado (C)	Impor. (2)	Expor. (3)			
1984	-3.2%	-1.9%	0.0%	-1.3%	-2.4%	-0.4%	-1.2%	0.1%	-1.1%
1985	-0.2%	-1.0%	0.2%	0.6%	-0.2%	1.5%	1.5%	0.0%	1.5%
1986	8.1%	1.3%	0.9%	5.9%	3.1%	2.8%	7.8%	1.1%	8.9%
1987	9.7%	1.5%	0.6%	7.7%	0.3%	-2.1%	7.3%	0.6%	7.9%
1988	-1.6%	-0.7%	-0.2%	-0.7%	0.5%	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%
1989	-0.7%	-0.8%	0.2%	-0.1%	0.6%	2.6%	1.3%	0.0%	1.3%
1990	-2.0%	0.4%	0.4%	-2.8%	0.0%	2.9%	0.9%	0.0%	0.9%
1991	4.4%	1.4%	0.4%	2.6%	2.5%	-0.3%	1.7%	0.2%	1.9%

Fuente: Elaborado por CEPAL, Oficina de Montevideo, en base a datos del BCU.

- Notas: (1) Contribución de la demanda doméstica, excluido el efecto sustitución de importaciones
 (2) Efecto sustitución de importaciones
 (3) Contribución de las exportaciones o de la demanda internacional
 (4) Efecto cruzado o multiplicativo de los diferentes componentes.

Los resultados obtenidos son los promedios ponderados de las variaciones sectoriales. La descomposición de las fuentes del crecimiento se derivan de la identidad entre oferta y demanda agregada.

Se plantea que:

$$FBC + CPu + CPr - M + X = PBI$$

donde:

FBC = Formación Bruta de Capital

CPu = Consumo Público

CPr = Consumo Privado

M = Importaciones

X = Exportaciones

PBI = Producto Bruto interno

$$\Delta FBC/PBI + \Delta CPu/PBI - \Delta M/PBI + \Delta X/PBI \approx \Delta PBI/PBI$$

dónde:

$$\Delta Y = Y_t - Y_{t-1}$$

Cuadro II

Formación bruta de capital fijo

(En millones de U\$S de 1975)

	PBIpm	FBCF	FBCF/ PBI	<u>Maquinaria, Equipo y Transporte</u>				
				<u>TOTAL</u>	% del PBI	% de Import.	Sector Privado	Sector Público
1975	3070	409.8	12.9%	120.3	3.9%	48.1%	97.7	22.6
1976	3238	500.1	15.1%	197.3	6.1%	48.5%	133.7	63.5
1977	3738	568.8	14.9%	241.4	6.5%	50.7%	151.7	89.7
1978	4193	670.0	15.7%	234.2	5.6%	40.6%	155.3	78.9
1979	5435	878.3	15.8%	298.9	5.5%	43.1%	220.5	78.4
1980	6618	1106.9	16.5%	349.6	5.3%	51.5%	268.2	81.5
1981	6704	1051.4	15.6%	282.9	4.2%	50.7%	247.7	35.3
1982	5151	775.7	14.9%	171.0	3.3%	50.3%	81.1	89.9
1983	2742	375.9	13.5%	113.7	4.1%	48.9%	72.1	41.6
1984	2502	273.6	10.7%	62.2	2.5%	58.1%	49.8	12.4
1985	2361	227.5	9.5%	69.6	2.9%	47.0%	50.6	19.0
1986	2874	284.4	9.7%	108.5	3.8%	46.1%	77.0	31.5
1987	3470	395.3	11.2%	152.6	4.4%	47.8%	121.1	31.5
1988	3449	411.2	11.6%	157.8	4.6%	52.2%	137.8	20.0
1989	3468	401.2	11.4%	142.5	4.1%	47.6%	125.1	17.4
1990	3411	383.5	11.1%	145.1	4.3%	50.8%	130.1	15.0
1991	3745	446.8	11.7%	170.8	4.6%	61.7%	128.2	42.6

	<u>Construcción</u>			<u>Inversión</u>		<u>Import.Bs.de Capital</u>			
	Total	Priv.	Púb.	<u>Privada</u>	<u>Pública</u>	Máq.y Equipo	Eq. de transp.	Total	
				% del PBI		(1)	(2)	(1+2)	
1975	275.9	156.0	119.9	267.3	8.7%	142.5	36.0	21.9	57.8
1976	292.6	146.8	145.8	290.8	9.0%	209.3	73.9	21.8	95.7
1977	316.7	144.7	171.9	307.1	8.2%	261.7	82.8	39.7	122.4
1978	423.2	168.2	255.0	336.2	8.0%	333.9	70.1	25.0	95.1
1979	559.8	285.8	274.0	525.9	9.7%	352.4	104.0	25.0	128.9
1980	741.0	470.6	270.4	755.1	11.4%	351.8	131.9	48.2	180.0
1981	759.9	457.9	301.9	714.2	10.7%	337.2	107.9	35.7	143.6
1982	597.6	317.9	279.7	406.1	7.9%	369.6	51.5	34.5	86.0
1983	255.2	156.6	98.6	235.6	8.6%	140.3	51.0	4.5	55.6
1984	206.3	106.5	99.9	161.3	6.4%	112.2	32.1	4.1	36.2
1985	153.8	90.4	63.4	145.0	6.1%	82.5	31.0	1.8	32.7
1986	170.1	96.3	73.8	179.1	6.2%	105.3	47.5	2.5	50.0
1987	236.1	128.6	107.5	256.3	7.4%	139.0	66.4	6.5	72.9
1988	243.8	124.4	119.5	271.7	7.9%	139.5	67.2	15.2	82.4
1989	251.4	118.9	132.6	251.2	7.2%	150.0	60.2	7.7	67.9
1990	232.0	125.6	106.3	262.2	7.7%	121.3	65.4	8.3	73.7
1991	268.6	154.7	113.8	290.4	7.8%	156.4	95.8	9.7	105.4

Fuente: Elaborado por CEPAL, Oficina de Montevideo, en base a datos del BCU.

Importaciones por destino económico
(En miles de U\$S de 1975)

	<u>Bienes de Consumo</u>			<u>Bienes de Capital</u>	
	Alimento y Bebida	Bienes Durad.	Otros	Maquina y Equipo	Equipo de transp.
1975	8766	3058	5712	35957	21850
1976	11309	5165	6367	73884	21797
1977	11866	6814	8239	82757	39691
1978	15877	7912	10444	70072	24998
1979	28351	15840	14033	103978	24962
1980	38409	55955	21757	131884	48161
1981	28027	98462	25817	107884	35687
1982	16771	23412	16902	51467	34521
1983	9321	7266	8500	51011	4545
1984	11292	6037	8977	32109	4064
1985	11067	9066	10544	30960	1766
1986	11453	13107	15872	47518	2459
1987	14897	26629	20789	66364	6520
1988	14107	34934	21298	67227	15190
1989	13805	34048	19648	60212	7677
1990	19063	38874	24388	65414	8335
1991	20983	51501	34368	95779	9665

Bienes intermedios

	Petróleo	Acces.	Alimento y Bebida	Accesorios de Transp.	Suminis. Industr. Básicos	Otros	TOTAL
1975	172946	23377	24518	21042	224010	15238	556474
1976	163782	32459	18526	27030	183390	11426	555135
1977	176968	33330	16307	36257	225162	10720	648109
1978	173041	19187	26074	34175	228120	15263	625163
1979	214726	26671	35441	61986	354142	12991	893120
1980	297142	27929	31299	72018	350351	22625	1097530
1981	297677	33182	25283	48531	262943	7724	971216
1982	233904	24380	12281	26789	171516	6893	618836
1983	147545	25787	16441	10384	138486	6080	425365
1984	140133	11547	17195	12537	152616	5418	401925
1985	111869	4548	11420	13925	142715	6359	354238
1986	77602	6717	25643	29067	192907	4578	426923
1987	78997	8678	25333	47657	240033	4954	540852
1988	70517	8716	20804	43392	234591	4553	535329
1989	85620	9476	18406	36831	232323	3965	522012
1990	83272	9943	17589	41348	240201	4629	553055
1991	94405	10157	23071	49654	250844	6207	646634

Fuente: Elaborado por CEPAL, Oficina de Montevideo, en base a datos del BCU.





NACIONES UNIDAS