

## Uruguay

En 2009 se estima que la economía uruguaya creció en torno al 1% debido principalmente al aumento del consumo privado, el consumo del gobierno y la inversión pública. No obstante, se observó un marcado descenso de la inversión privada. Se estima que al cierre de 2009 la inflación alcanzaría un 6% anual. Para 2010 se proyecta una tasa de crecimiento del 4,5%.

Se estima que el sector público no financiero cerrará el año con un déficit del 2,6% del PIB. En el año móvil finalizado en septiembre de 2009, se observó un superávit primario del 0,4% del PIB que, aunado al pago de intereses de la deuda (2,6% del PIB), se tradujo en un déficit fiscal del 2,2% del PIB. En dicho período los ingresos reales del sector público no financiero se elevaron un 8%, atribuible a un incremento del 17% en el resultado del Banco de Previsión Social, un alza del 3,3% en la recaudación del gobierno central y un aumento del 75% en la transferencia de utilidades al tesoro por parte de las empresas públicas.

En el mismo período los egresos primarios del sector público no financiero crecieron un 13,7% en términos reales, debido a un incremento del 9,5% de los gastos corrientes y de un 49% de la inversión pública. En cuanto a los gastos corrientes, en septiembre se registró un alza del 12,8% en el rubro transferencias, mientras que las pasividades crecieron un 7,9% y las remuneraciones un 12,3%. La relación entre la deuda bruta del sector público no financiero y el PIB se ubicó a mediados de 2009 en torno al 52%.

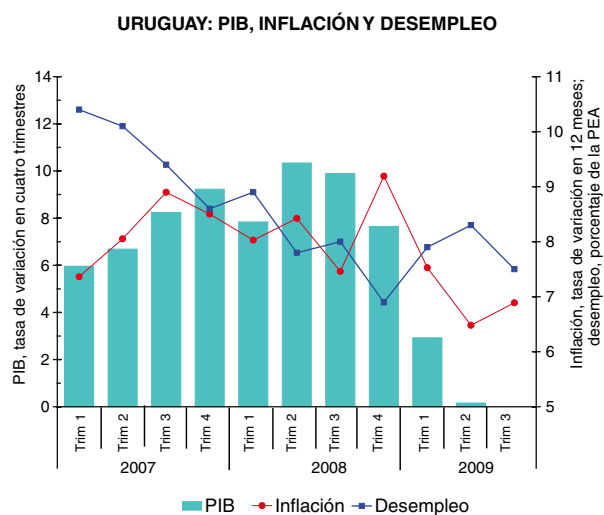
El riesgo país se situó en promedio en torno a los 253 puntos básicos durante el mes de octubre, lo que representa una disminución significativa respecto de los 608 puntos en promedio alcanzados un año atrás y los 341 puntos básicos de junio de 2009.

La política monetaria continuó orientada a preservar la estabilidad de los precios. El Banco Central del Uruguay decidió mantener el carácter contractivo de dicha política, por lo que en marzo de 2009 fijó la tasa de política monetaria en un 8%, tras haberla mantenido en torno al 10% desde fines de 2008. Dicha decisión se basó en el hecho de que si bien la tasa de inflación se ubicaba dentro del rango objetivo del 3% al 7%, su trayectoria descendente se enmarcaba en una coyuntura nacional e internacional evaluada como de riesgo inflacionario por las autoridades.

Hacia fines del segundo trimestre, los créditos en moneda nacional aumentaron en el año móvil un 24% en

términos nominales (16,3% en términos reales), en tanto que el crédito bruto en moneda extranjera presentó una tasa de variación anual del 4,2%. Tras una caída del crédito al sector privado en el primer trimestre del año, este se reactivó a partir del segundo trimestre. Pese a la crisis internacional, la morosidad se mantuvo en niveles históricamente bajos (alrededor del 1%), con una leve reducción en el sector empresarial y un paulatino aumento de la morosidad en el crédito en moneda nacional a los hogares, por lo que en junio de 2009 se situó en torno al 2,7%.

En junio de 2009 los depósitos en moneda extranjera registraron un incremento de un 21,9%, mientras que los depósitos en moneda nacional crecieron un 8,2%. La tasa de interés media de los depósitos a plazo fijo en dólares (tasa de interés pasiva) disminuyó 55 puntos básicos con respecto al mismo mes del año anterior y se ubicó en un 0,56%. A su vez, la tasa activa en dólares correspondiente a los préstamos concedidos al sector no financiero se situó en un 6,04%.



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

El tipo de cambio nominal se mantuvo en un régimen de flotación. Tras una fuerte depreciación de la moneda local en el segundo semestre de 2008, período en que se agudizó la crisis financiera internacional, ésta se mantuvo estable en relación al dólar en el primer semestre de 2009. Sin embargo, registró posteriormente una fuerte apreciación que no logró revertir completamente la caída experimentada el año anterior. Se estima que al cierre del año la moneda nacional se apreció en torno al 11% respecto del dólar. Por su parte, el tipo de cambio real efectivo se redujo un 5,6% en los doce meses hasta octubre.

En términos sectoriales, el crecimiento del PIB (1,5%) alcanzado en el primer semestre de 2009 respecto de igual período de 2008 fue liderado por los sectores transporte y comunicaciones, servicios y construcción. Por su parte, el sector industrial, las actividades primarias y el sector de suministro de electricidad, gas y agua experimentaron una contracción. En términos de la demanda, en el primer semestre se registró un incremento del consumo final del gobierno (5,5%), el consumo privado (0,7%) y las exportaciones (1,4%), así como una reducción de la formación bruta de capital (28,3%, fundamentalmente por el ajuste de los inventarios) y las importaciones (15,5%). La formación bruta de capital fijo se redujo un 4,6% en el período mencionado, lo que se explica por una disminución de la inversión privada compensada solo en parte por el crecimiento de la inversión pública.

Con una inflación del 6,5% en los 12 meses finalizados en octubre, se espera que el año cierre con un incremento de los precios del consumo en el rango fijado por el banco central. La caída del precio internacional de los bienes básicos, atribuible a los efectos de la crisis, y el descenso del tipo nominal de cambio en el segundo semestre ayudaron a moderar el alza de los precios internos. El índice de precios al productor nacional (que permite estimar la inflación mayorista) tuvo un aumento acumulado del 8,6% en los primeros diez meses de 2009.

La tasa de empleo continuó creciendo, aunque con fluctuaciones a lo largo del año debido a la incertidumbre generada a raíz de la crisis financiera internacional, y alcanzó a nivel nacional el 58,3% en los primeros nueve meses de 2009, es decir 1,1 puntos porcentuales por encima de la registrada en igual período de 2008. La tasa de actividad se incrementó un punto y alcanzó el 63,1%. Como resultado, el desempleo se redujo 0,3 puntos porcentuales en el mismo período y se situó en el 7,6% en promedio. El índice medio de los salarios registró un alza real del 7,7% en promedio entre enero y septiembre, en comparación con el mismo período del año anterior, con incrementos similares en el sector privado y el sector público. En el período comprendido entre enero y octubre

#### URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2007	2008	2009 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	7,6	8,9	1,2
Producto interno bruto por habitante	7,3	8,6	0,9
Precios al consumidor	8,5	9,2	6,5 <sup>b</sup>
Salario medio real	4,7	3,6	7,3 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	31,8	17,3	7,8 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-1,0	-8,7	-0,2 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	0,2	6,0	7,1
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	9,6	7,9	7,7 <sup>c</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,6	-1,0	-2,1
Tasa de interés pasiva nominal	2,3	3,2	4,1 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	10,0	13,1	16,9 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	6 850	9 258	8 385
Importaciones de bienes y servicios	6 722	10 069	8 171
Saldo en cuenta corriente	-80	-1 119	-152
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	1 091	3 352	1 755
Balanza global	1 010	2 233	1 603

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2009.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2009.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2009 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

<sup>h</sup> Incluye errores y omisiones.

el salario mínimo nacional se reajustó un 12% en términos reales con respecto al valor de un año atrás, siendo su monto equivalente a unos 210 dólares mensuales.

La fuerte caída de las importaciones de bienes y servicios, junto con el aumento moderado de las exportaciones, se tradujo en el primer semestre en un saldo neto positivo del valor de los bienes y servicios transados con el mercado externo, el que se mantendría durante el resto del año. A su vez, se acrecentaron las exportaciones de bienes en términos de volumen debido al crecimiento de la colocación de productos agrícolas y agroindustriales. Las exportaciones de servicios se redujeron debido al impacto de la crisis en la demanda externa, pese a que se registró un alza en la exportación de servicios turísticos a los países de la región.

Dado el superávit de la cuenta comercial, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos en el primer semestre fue positivo y se situó en un 0,1% del PIB, mientras que se espera un déficit del 0,5% del PIB para el cierre de 2009. En tanto, durante el primer semestre del año la cuenta financiera registró un ingreso neto de 397 millones de dólares. Como consecuencia del superávit de la balanza de pagos, los activos de reserva hasta octubre superaron los 8.000 millones de dólares, es decir 2.000 millones más que el año anterior.