

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 13,0%, bastante inferior al 15,8% 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.

2. Política económica

a) Política fiscal

En 2005 Uruguay arrojó un superávit fiscal primario del 3,8% del PIB y un déficit global del 0,8% 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 14.000 millones de dólares en diciembre de 2005 (83% 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 53% 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.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La recuperación mostrada por la economía uruguayaya 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.

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.