



Secr. de Formación del PIT-CNT

Carlos Cachón

**Director General
del Instituto Cuesta Duarte**

Ruben Villaverde

Área Proyectos

Zulema Arena

Tania Falero

Área Comunicaciones

Marta Valverde

Secretaría

Patricia Bouzas

Área Contable

José Luis Chipito

Adriana Zarauz

Gabinete

Socio Económico

Hugo Bai

Paula Carrasco

Pablo Da Rocha

Tania Falero

Marcela González

Luis Lagaxio

Andreína Moreira

Rosario Oiz

Alejandra Picco

Mario Pomatta

Braulio Zelko

Informe de Coyuntura

Investigadores

Hugo Bai

Paula Carrasco

Pablo Da Rocha

Tania Falero

Marcela González

Luis Lagaxio

Andreína Moreira

Alejandra Picco

Braulio Zelko

Diseño y maquetación: Marina Rivero y Javier Carlés

Impresión: Galileo Galilei, Canelones, Uruguay. Tel.: 682 76 19 - Cel.: 094 409 816

● ÍNDICE

I.	Síntesis	5
II.	Evolución de la economía mundial y regional	9
II.1.	La economía mundial	9
II.2.	La economía regional	14
III.	La política económica	19
III.1.	Introducción	19
III.2.	Las medidas para afrontar la crisis y el combate a la inflación	20
III.3.	Fortalezas y debilidades ante la crisis	22
Rec.	Los principales cambios en la seguridad social	25
IV.	Evolución de la actividad económica	27
IV.1.	Seis años de crecimiento	27
IV.2.	Desempeño de los sectores productivos en 2008	30
IV.3.	Los primeros meses de 2009	32
V.	El mercado de trabajo	35
V.1.	Introducción	35
V.2.	Principales indicadores del mercado de trabajo	36
V.3.	Limitaciones del empleo	40
V.4.	Algunos problemas en 2009	41
V.5.	Comentarios finales	43
VI.	Precios e ingresos	45
VI.1.	Los precios	45
VI.2.	Los salarios	50
VI.3.	Ingresos de los hogares	52

VII. Las finanzas públicas	53
VII.1. Introducción	53
VII.2. Evolución y composición de los ingresos y egresos públicos durante 2008	55
VII.3. Las finanzas públicas en lo que va de 2009	60
VII.4. La deuda pública	61
VIII. Sector externo	65
VIII.1. Introducción	65
VIII.2. Balanza de pagos	66
VIII.3. La cuenta corriente	66
VIII.4. La cuenta capital y financiera	73
VIII.5. Tipo de cambio real	75
IX. El sistema financiero	77
IX.1. Los créditos	77
IX.2. Los depósitos	79
IX.3. La banca privada	81
IX.4. La banca pública	81
IX.5. Principales aspectos reseñados	83
Glosario	84

I. Síntesis

Desde el segundo semestre de 2008 el contexto económico internacional se revirtió fuertemente y la crisis en el mundo desarrollado comenzó a impactar en mayor o menor medida en las economías emergentes. Uruguay no fue la excepción y si bien cuenta con varias fortalezas ausentes en crisis anteriores, en los últimos meses se han comenzado a percibir diferentes impactos, concentrados fundamentalmente en algunos sectores de actividad.

Luego de cinco años de crecimiento del PIB mundial por encima de su tendencia de crecimiento de largo plazo, las economías desarrolladas se enfrentan a una recesión de mayor envergadura que la vivida en la crisis del petróleo de 1973. La caída del producto en el último trimestre de 2008 fue mayor a 6% en EEUU y la zona Euro y llegó a superar el 12% en el caso de la economía japonesa. El deterioro en materia de comercio, consumo, inversión y empleo alcanzó cifras récords en varios países.

Ante este escenario, las economías más poderosas no han tomado una actitud pasiva y han instrumentado diversas acciones que abarcan desde una política fiscal de fuerte expansión del gasto que contribuya a recomponer la demanda agregada hasta reducciones significativas de las tasas de interés que tiendan a estimular el consumo y la inversión. Sin embargo, las cifras más recientes dan cuenta de un agravamiento de las dificultades, lo que llevó a los principales analistas a corregir nuevamente a la baja las proyecciones de crecimiento para 2009 y retrasar aún más la “luz al final del túnel”.

Pese a estar ajenas a las causas que originaron la crisis internacional y derrumbando la teoría del desacople, las economías del mundo subdesarrollado vienen mostrando una desaceleración en el ritmo de crecimiento y en varios casos ingresarán en un período recesivo. A partir del cuarto trimestre de 2008, tanto la economía brasilera como la argentina –particularmente relevantes para Uruguay– han mostrado caídas de 3,6% y 0,3% en sus respectivos niveles de producto desestacionalizado. Sin embargo, mientras Argentina presenta proyecciones de crecimiento poco auspiciosas –el PIB caería 1,5% en 2009 según el FMI– y una situación fiscal muy delicada debido a la fuerte dependencia existente entre los ingresos del sector público y las disminuidas exportaciones, el caso de Brasil es algo diferente ya que los últimos meses han mostrado algunos síntomas de recuperación. Pese a ello, existe consenso en que la economía brasilera registrará una caída del producto a lo largo de 2009.

Uruguay ha comenzado a sentir los impactos de la crisis internacional. Sin embargo, sus efectos comenzaron a percibirse recién en los últimos meses del año, lo que permitió que en 2008 el PIB creciera 8,9% respecto al año anterior, impulsado por el fortalecimiento del consumo (8,8%), la inversión (18,1%) y las exportaciones (10,5%). El creci-

miento económico alcanzó prácticamente a todos los sectores productivos, con la única excepción del sector Electricidad, Gas y Agua, como resultado de una fuerte caída en el subsector Electricidad debido a la sequía que vivió el país en el primer semestre de 2008. Bajo un contexto económico internacional muy favorable como el que existió con anterioridad a la crisis, el notable desempeño económico en 2008 constituye el sexto año consecutivo de crecimiento, con una tasa promedio muy por encima a la registrada en las últimas décadas.

En relación al mercado de trabajo, en 2008 continuaron las principales tendencias observadas en los últimos años. El empleo continuó creciendo y los ocupados superaron al millón y medio de personas, 60 mil más que los existentes en 2007. Por su parte, el desempleo siguió bajando y se ubicó en 7,6%, lo que representa poco más de 125.000 desocupados. Pese a la mejora sustancial que esto representa frente a los guarismos registrados en el primer lustro de la década, el país continúa sin reducir de manera importante la concentración del desempleo entre los jóvenes, las mujeres y los residentes de ciertas zonas del país: en 2008 el desempleo afectó 9 veces más a las mujeres jóvenes que a los hombres adultos. En relación a las limitaciones del empleo se verificaron dos tendencias contrapuestas: mientras la cobertura de la seguridad social continuó incrementándose, y por ende los trabajadores precarios se redujeron en 2 puntos porcentuales, el subempleo continuó creciendo y alcanzó al 16% de los ocupados.

Sin embargo, sobre el final del año pasado y el inicio del presente comenzaron a observarse señales de deterioro en algunos frentes, producto del nuevo escenario económico internacional. En el último trimestre de 2008, el PIB se expandió tan sólo 0,8% en relación al trimestre anterior en términos desestacionalizados, lo que marca un enlentecimiento en el ritmo de crecimiento. Las exportaciones e importaciones, que habían continuado creciendo en buena parte de 2008, mostraron una caída importante en el primer bimestre del año respecto a igual período de 2007. Mientras el deterioro de las exportaciones está vinculado fundamentalmente al sector textil, al de metal-mecánica y también al sector primario, la caída de las compras al exterior se explica por lo ocurrido con los bienes intermedios y de consumo.

En relación al mercado de trabajo, en los últimos meses varios sectores de actividad redujeron la cantidad de empleos que generan. A su vez se produjo un incremento de los trabajadores cubiertos por el seguro de desempleo que en febrero de 2009 eran casi 40% más que los cubiertos por este beneficio en el mismo mes de 2008.

Todas estas dificultades que constituyen los primeros impactos de la crisis internacional se sumaron a la preocupación por amortiguar las presiones inflacionarias que sufre el país desde 2007. La inflación anual durante todos los meses de 2008 se ubicó por encima del techo del rango meta de 7% fijado por el gobierno y en diciembre trepó a 9,19%, cifra cercana a los dos dígitos que por ley conduciría a aumentos semestrales de salarios públicos y jubilaciones, lo que supondría una profundización de los problemas vinculados al control de los precios.

A partir de esta nueva situación, las medidas impulsadas debieron atender los dos frentes, con instrumentos que no son compatibles con la búsqueda de mantener los niveles de actividad y empleo y al mismo tiempo contener las presiones inflacionarias sin que todo ello deteriore el frente fiscal.

En relación a la crisis internacional, sobre fines del año pasado se anunció un paquete de medidas tendientes a proteger los sectores considerados más afectados, estimular la inversión y facilitar las condiciones de exportación, buscando amortiguar la posible profundización del deterioro en materia productiva y de empleo.

En relación a los precios, a mediados de enero el Comité de Política Monetaria decidió aumentar la tasa de interés de referencia, llevándola a 10%, en un contexto de rebaja de tasas de interés a nivel internacional. Por otro lado, unos días más tarde y con la misma intención de controlar la inflación, el gobierno resolvió instrumentar varias medidas como postergar aumentos de las tarifas públicas, continuar subsidiando algunos precios regulados como el boleto y la cuota mutual individual, eliminar el IVA en algunos rubros de fuerte incidencia en el IPC como las frutas y verduras y algunos cortes de carne por un plazo determinado, activar mecanismos para la libre importación de frutas y verduras e impulsar acuerdos de precios voluntarios con el sector privado.

Como era previsible, esta estrategia de contención de la inflación a partir del sacrificio de ingresos fiscales deterioró en forma importante el resultado de las cuentas del sector público. En particular, la decisión de no transferir a las tarifas públicas buena parte del mayor costo energético derivado del histórico aumento en los precios del petróleo durante la primera mitad de 2008 y de las dificultades asociadas a la sequía; motivó que el gobierno estuviera lejos de cumplir con su meta de déficit fiscal de 0,4% del PIB, cerrando el año con un saldo negativo un poco mayor a 1,3% en términos del producto. En los primeros meses de 2009 la situación continuó deteriorándose y en el período abril 08 - marzo 09 el déficit fiscal global se ubicó próximo al 2,0% del PIB.

La compleja coyuntura actual exige que la política económica asuma prioridades a la hora de definir los frentes que se verán más o menos afectados, ya que no es posible mantener o mejorar conjuntamente los niveles de actividad, empleo, salario, inversión, competitividad, déficit fiscal y deuda pública, bajo este nuevo contexto internacional.

Una de las variables elegidas por varios analistas y actores políticos para paliar la situación es, una vez más, la contención de los salarios como forma de reducir los costos que enfrenta el sector empresarial. En este sentido, cabe recordar que recién se lleva recuperado el 18,4% del 30,2% que se requeriría para que el gobierno cumpla su compromiso de que los trabajadores reconquisten el poder adquisitivo perdido en el período de gobierno anterior. Si bien existen ciertos sectores de actividad castigados por la crisis, en dichos casos deberán buscarse, a través del diálogo tripartito, herramientas que amortigüen los efectos y eviten retroceder en forma significativa en materia de empleo y salario. Para el resto de los sectores, se deberá mantener el compromiso de recuperación salarial emprendido en 2005, teniendo en cuenta además que en esta coyuntura los salarios son el pilar fundamental para sostener el consumo interno en un contexto de posible contracción de las inversiones y significativa caída de la demanda externa.

Por otro lado, vale la pena destacar que, luego de muchas décadas de postergaciones, la política de fortalecimiento de la matriz de protección social llevada adelante durante los últimos años a partir de la priorización del gasto público social constituye una fortaleza fundamental ante la nueva coyuntura. Nadie discute actualmente las ventajas de una política fiscal anticíclica pero tales políticas deben desarrollarse sobre bases sociales sólidas, materia en la que, pese los avances alcanzados, el país aún presenta déficits muy importantes.

II. Evolución de la economía mundial y regional

Probablemente el 2009 será el peor año desde la II Guerra Mundial para la economía mundial en su conjunto. Se calcula que la reducción del producto será cercana al 2%, y no será aún mayor debido al mejor desempeño relativo de las economías emergentes. La deflación y el desempleo son amenazas posibles y relevantes para el mundo desarrollado, así como un significativo aumento de la pobreza lo es para el mundo en desarrollo. Por su parte, si bien la región se encuentra en mejores condiciones históricas para afrontar el ciclo recesivo, la crisis se hizo sentir fuertemente tanto en Argentina como en Brasil.

II.1. La economía mundial

II.1.a. Introducción

La economía mundial atraviesa una profunda recesión. El estallido de la crisis financiera profundizó los efectos negativos en el sector real de la economía. Sobre el último trimestre del año pasado alcanzó a regiones, como América Latina, que aún parecían inmunes a la misma. Así, variables claves como el empleo, la inversión, el consumo y el comercio sufrieron un marcado deterioro alcanzando records históricos de caídas.

Luego de cinco años de crecimiento del PIB mundial por encima de su tendencia de crecimiento de largo plazo –si tomamos los datos de los últimos 30 años el promedio de crecimiento anual fue de 3,6%– las llamadas economías desarrolladas se enfrentan a una recesión de mayor gravedad que la vivida en la crisis del petróleo de 1973 (ver Gráfico II.1). Mientras que las economías llamadas subdesarrolladas o emergentes presentan una desaceleración en el ritmo de crecimiento experimentado en el último ciclo económico, y en varios casos entrarán en recesión. El impacto de esta crisis afectará de forma relevante al ritmo de crecimiento de las economías emergentes que lideraron y a pesar de la recesión aún liderarán el crecimiento económico mundial.

La profundidad y duración de la crisis, junto con las medidas que en materia de política se han venido adoptando, son el centro de debate a nivel mundial. El sistema financiero internacional creció en los últimos veinte años de forma exponencial tanto en volumen como en disponibilidad de una amplísima variedad de instrumentos financieros diversificadores de riesgo, acompañado de una gran desregulación del sistema. La crisis financiera ocasionó derrames negativos en el mercado de bienes y servicios, estimándose para este

año una caída de 12% en el comercio mundial respecto a lo observado en 2008. Ello se traduce en un deterioro del mercado de trabajo con niveles de desempleo históricos en la mayoría de las economías desarrolladas. Tales efectos están motivando acciones de política monetaria y fiscal con características heterodoxas y por montos extraordinarios.

II.1.b Evolución de las principales variables

Al observar la evolución del PIB en las principales economías desarrolladas, después del colapso financiero de setiembre de 2008, prosiguió el impacto recesivo sobre la actividad económica real y con ello la retracción de los niveles de empleo y de comercio. De esta manera, el último trimestre de 2008 presentó una **caída del producto** de más de un 6% en EEUU y la zona Euro, y llegó a superar el 12% en el caso de la economía japonesa¹. La evolución de las economías emergentes derrumbó en gran medida los postulados de la teoría del “desacople” en función de que, globalización del sistema financiero y del comercio mundial mediante, resulta poco probable mantenerse ajeno a la realidad coyuntural de las principales economías. La brusca caída de la demanda de los países desarrollados, vía contracción del comercio de bienes y servicios mundiales, generó que las exportaciones de las economías asiáticas se vieran fuertemente reducidas. Esto a su vez fue impactando fuertemente a la baja en la demanda de bienes que producen el resto de las economías en desarrollo, fundamentalmente materias primas (petróleo y metales). También la salida de capitales de los mercados de futuros de materias primas agrícolas generó una caída de precios importante, aunque no de la demanda, generando así deterioros en los saldos de cuenta corriente de los países exportadores de dichos bienes.

El año 2009 comenzó con un recrudecimiento aún mayor de la situación económica internacional, lo que llevó a los principales analistas internacionales a corregir nuevamente a la baja las proyecciones de crecimiento para 2009, y retrasar aún más la “luz al final del túnel”. Así, las proyecciones en el mes de abril realizadas por el FMI para el 2009 se sitúan en una variación de **-1,3%** del producto mundial, donde los países emergentes crecerían **1,6%**, mientras que la variación del producto para el mundo desarrollado se sitúa en **-3,8%** (ver Gráfico II.1).

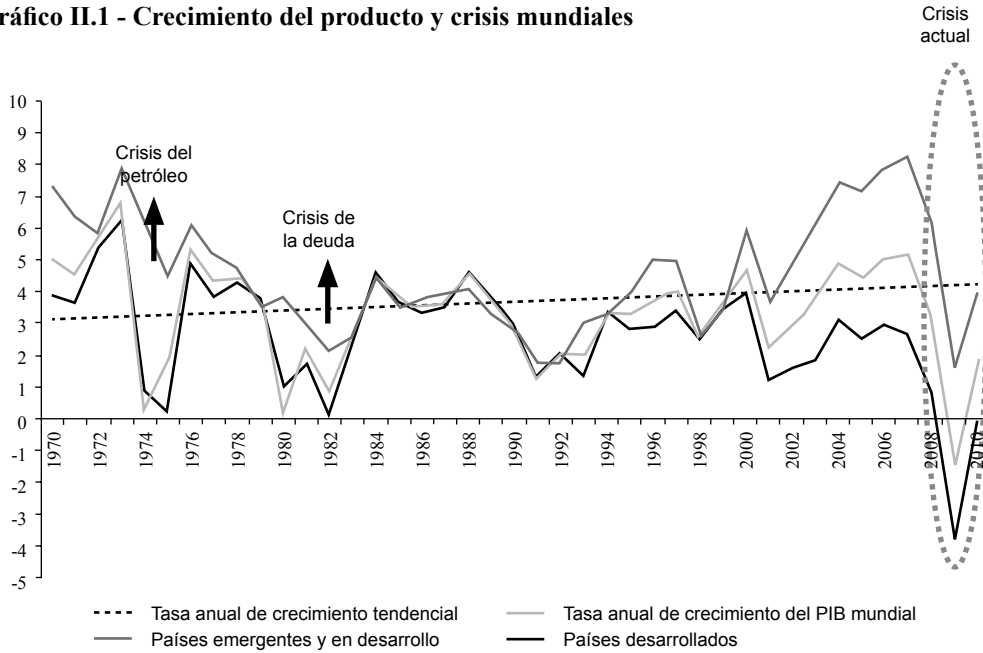
Las proyecciones del FMI fueron corregidas a la baja tres veces en lo que va del año, y se continúa discutiendo si la crisis tendrá forma de V (caída brusca y recuperación rápida), de U (caída brusca y lenta recuperación) o de L (en que por un período más prolongado, la economía mundial se mantendría en el nivel posterior a la caída producto de la crisis). La estimación de crecimiento para el año 2010 es de 0% y recién para 2011 se esperarían tasas de crecimiento mundiales positivas.

El contexto recesivo junto con la desaparición de las presiones inflacionarias llevó a que el Banco Central Europeo se sumara a la estrategia de la Reserva Federal y del Banco Central de Japón de reducción de las **tasas de interés** de referencia a niveles extraordinariamente bajos. Así, la autoridad monetaria europea redujo la tasa de interés de referencia hasta el 1,5% en los primeros días de marzo, y nuevamente volvió a reducirla los prime-

(1) La tasa que publica tanto la FED como el FMI sería la tasa de crecimiento trimestral anualizada, o sea que sería el comportamiento que tendría el producto en todo el año si el mismo se comportara como en el trimestre en cuestión.

Las proyecciones del FMI fueron corregidas a la baja tres veces en lo que va del año.

Gráfico II.1 - Crecimiento del producto y crisis mundiales

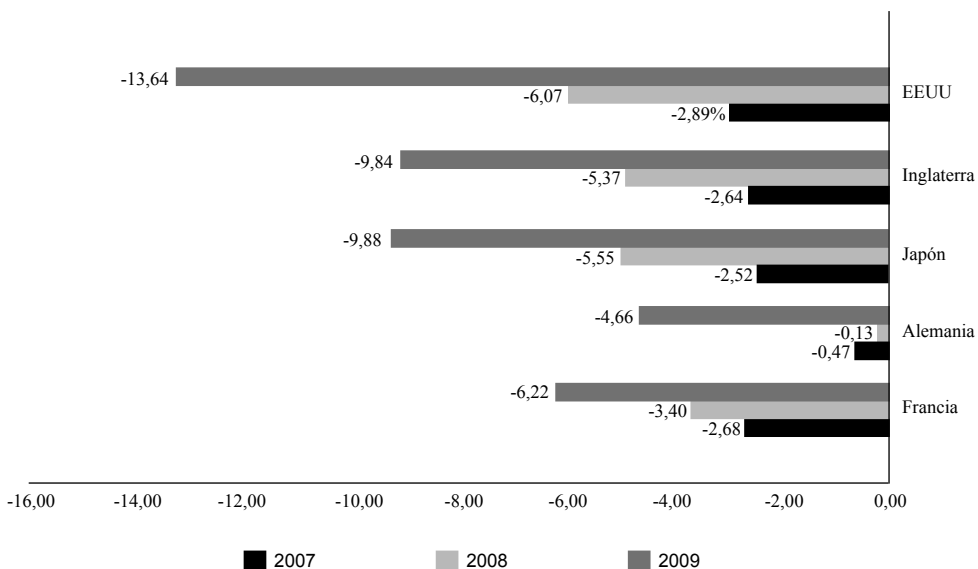


Fuente: FMI

ros días de abril hasta 1,25%, el valor más bajo en la historia del bloque. La Reserva Federal ya había situado su tasa de referencia en un rango entre 0% y 0,25%. En teoría, esta reducción permitiría un abaratamiento del crédito, de forma de reactivar el flujo de dinero y así retomar el consumo y la actividad productiva que haga frente a la recesión. Esto no ha sucedido, en buena medida por la diferencia que hay entre las tasas administradas (que fijan los bancos centrales) y las tasas efectivas (la que los bancos comerciales cobran a las empresas), de manera que se mantienen las dificultades para dinamizar la economía.

La política fiscal también se ha desplegado de varias maneras según los países y en diferentes momentos del tiempo: antes del estallido de la crisis financiera para mantener e incenti-

Gráfico II.2 - Resultado fiscal como porcentaje del PIB



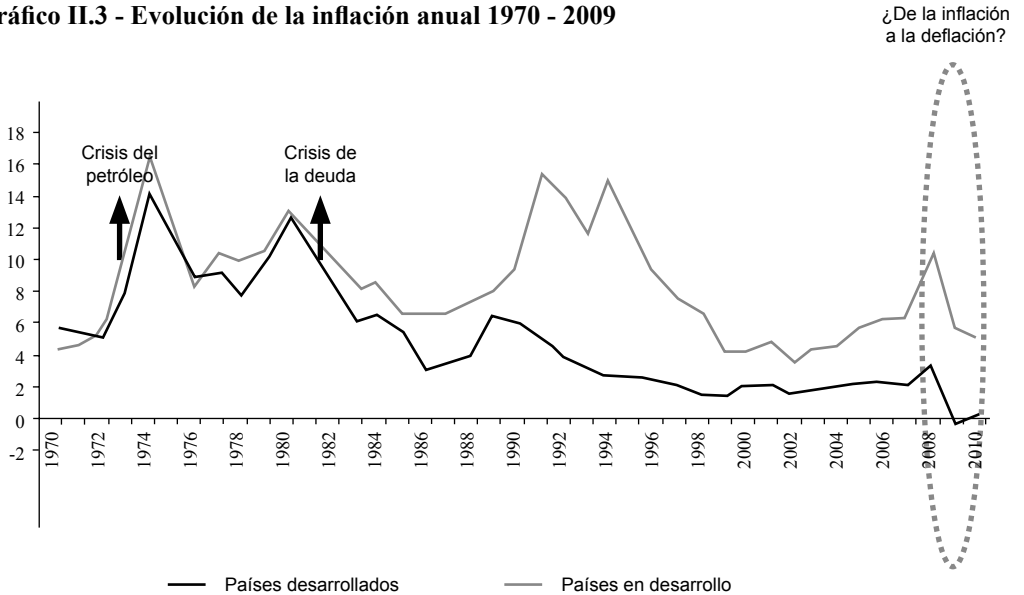
Fuente: FMI

var la actividad, en el epicentro de la crisis para el salvataje general del sistema financiero y en estos momentos como forma de contener la crisis e intentar retomar la senda de crecimiento. Si se analizan los déficits fiscales de los principales países del G-7 para 2007, 2008 y la proyección para el presente año, se observa el deterioro de las cuentas fiscales y el costo que están asumiendo los Estados para hacer frente a la crisis. **El déficit fiscal** llegó a un 6,1% del PIB en 2008 y podrá alcanzar el 13,6% del producto en el caso de EEUU.

Hace poco más de un año las preocupaciones se centran en el control de una posible “disparada” inflacionaria. La evolución de la inflación en el mundo desarrollado, luego de 17 años, alcanzó 3,4% en 2008 mientras que en el mundo subdesarrollado se ubicó en

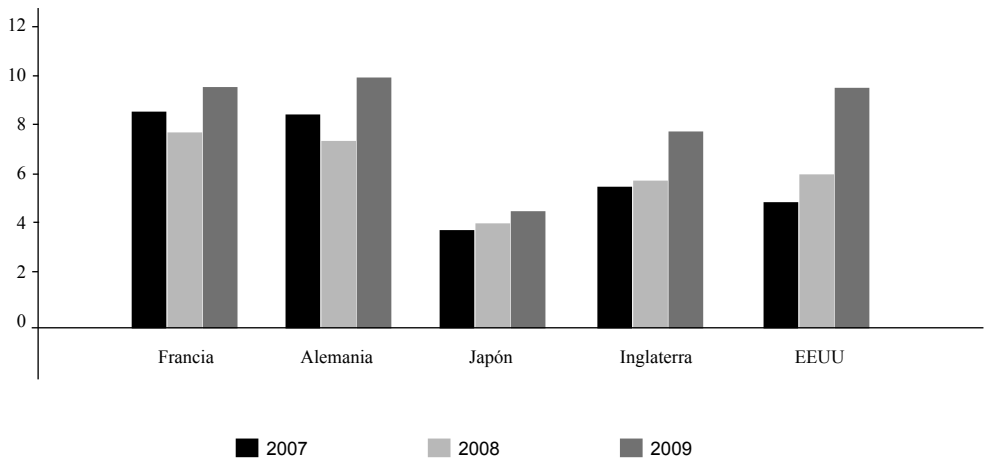
En los déficits fiscales se observa el costo que están asumiendo los Estados para hacer frente a la crisis.

Gráfico II.3 - Evolución de la inflación anual 1970 - 2009



Fuente: FMI

Gráfico II.4 - Evolución del desempleo



Fuente: BCE y FMI

10,4%. Actualmente, como se refleja en los gráficos siguientes, el aumento del desempleo adquiere niveles alarmantes mientras que los temores comienzan a centrarse en la deflación, es decir, en una caída generalizada de precios lo que evidencia claramente la profundidad de la recesión.

Los precios de las *commodities*, factor importante dentro del rubro exportador de muchos países emergentes, fueron también canal de transmisión de la inflación internacional hacia los mismos en los últimos dos años. Sin embargo, desde mediados de 2008, la crisis internacional llevó a que los precios de exportación relevantes para nuestro país, terminaran su período alcista a nivel internacional. Luego de la corrección a la baja de estos precios, fundamentalmente por la reversión del ciclo en el cual los mismos cumplieron la función de refugio para la especulación financiera a través de la cual se compraban y vendían instrumentos financieros que tenían a *commodities* como activos de base, la caída parece detenerse. Según cálculos del Ministerio de Economía y Finanzas, el índice de precios de las *commodities* (incluye soja, girasol, arroz, carne, leche en polvo, manteca, queso, lana y cebada) tuvo su menor valor en diciembre de 2008, y en febrero de 2009 se situó 17% por encima de su promedio de 2007.

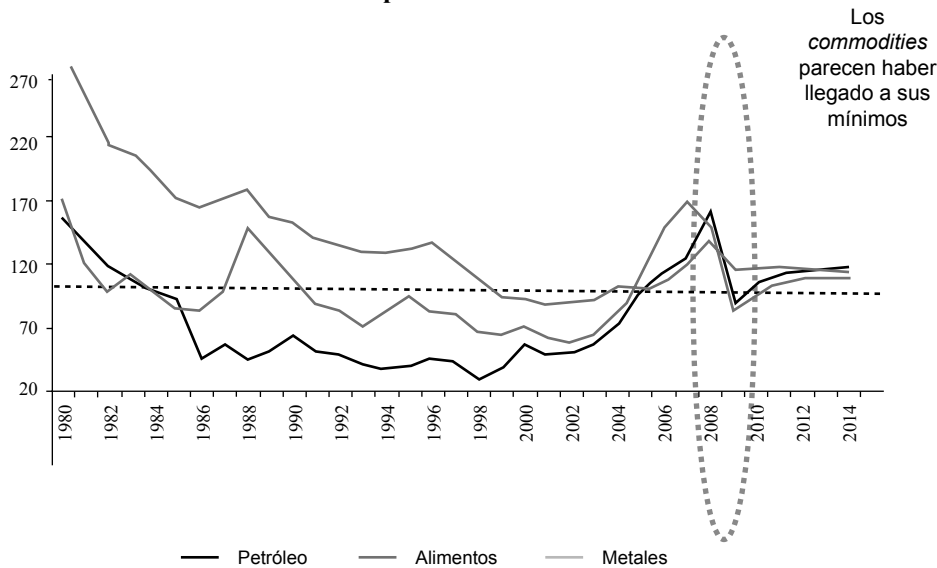
Por otro lado, el barril de petróleo West Texas Intermediate (WTI), de referencia para Uruguay, cotizaba en el inicio del mes de mayo en el entorno de los 58 dólares, configurando un alivio para la economía doméstica. Desde la OPEP se sostiene que valores bajos del crudo –según dicha organización el valor mínimo debería ser de unos 70 dólares el barril– atentan contra las inversiones futuras en materia de investigación e infraestructura dada la baja rentabilidad a ese nivel de precios lo que conduciría a que en no mucho tiempo podamos encontrarnos con problemas de oferta que disparen los precios nuevamente.

Los índices de precios de *commodities* que calcula el FMI también darían cuenta de que hemos llegado al mínimo en los precios de dichos bienes, que en el caso de los alimentos sufrieron una caída de casi 20% en lo que va de 2009 respecto a 2008, aunque los mismos se encuentran en niveles superiores a los observados en 2005.

El aumento del desempleo adquiere niveles alarmantes en los países desarrollados.

Los temores comienzan a centrarse en la deflación lo que evidencia la profundidad de la recesión.

Gráfico II.5 - Evolución índices de precios de *commodities*

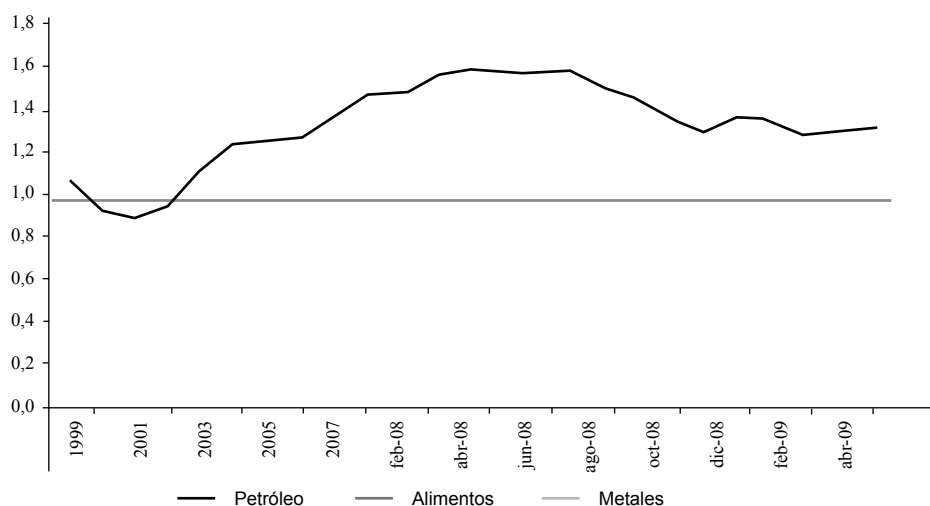


Fuente: FMI

Por otro lado, la moneda norteamericana que venía perdiendo valor frente al euro desde 2001, revirtió esta tendencia en el epicentro de la crisis. Luego de alcanzar máximos históricos de 1,58 dólares por euro en abril y julio de 2008, llegó a cotizar a 1,25 dólares por euro en noviembre de 2008. La huida de capitales de los distintos mercados en búsqueda de la seguridad de los bonos norteamericanos fue razón fundamental en la suba de los tipos de cambio.

Considerando las políticas monetarias expansivas que se verificaron en la mayor parte de las economías junto con la incertidumbre sobre el futuro de la actividad económica internacional, esta relación cambiaria se mantuvo y probablemente mantendrá volátil: mientras el promedio en diciembre de 2008 llegó nuevamente a cotizar a 1,35 dólares por euro, en febrero se había apreciado hasta 1,28 dólares por euro, volviendo a alcanzar los 1,32 dólares por euro en abril.

Gráfico II.6 - Cotización dólar por euro
Promedio anual hasta 2007, mensual para 2008/09



Fuente: FED

II.2. La economía regional

II.2.a. Argentina

La producción argentina creció 7% en 2008 y 2,4% en el primer bimestre de 2009 con respecto a igual período del año anterior según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), el cual aproxima la evolución del PIB. A pesar de que el último dato disponible sobre la evolución del EMAE muestra un crecimiento de 0,4% para el mes de febrero de 2009 en relación a igual mes del año anterior, la inmensa mayoría de los indicadores que publica el INDEC relativos al nivel de actividad presentan caídas.

El Estimador Mensual Industrial presenta una caída en términos desestacionalizados de 2,1% para el primer trimestre de 2009 en relación a igual trimestre del año anterior. Dicha caída se explica fundamentalmente por la fuerte contracción sufrida por los rubros productores de acero crudo (38,3%) y vehículos automotores (36,7%). El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) presenta en el primer trimestre del año un incremento de 3,2% en la serie desestacionalizada, se explicó en gran medida en gran medida por el aumento de 5,1% registrado en el bloque obras viales y del 3,1% en edificios para viviendas.

Desde la eclosión de la crisis financiera internacional en setiembre de 2008, el **sector externo de la economía** argentina ha ido recogiendo el impacto de la crisis, tanto por la vía de la caída de precios de sus principales rubros de exportación como de las cantidades exportadas. Asimismo, la sequía sufrida en los últimos meses repercutió fuertemente en los volúmenes de granos cosechados, registrándose una baja importante tanto de los rendimientos por hectárea obtenidos (24,2%) como un marcado descenso en el área sembrada (6%)² en relación a la campaña récord 2007/08.

Luego de cerrar el año 2008 con superávit de cuenta corriente por séptimo año consecutivo (2,3% del PIB), el año 2009 también presentaría un saldo superavitario cercano al 1% del PIB según estimaciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA). Dicho saldo se explicaría por un aporte positivo de la balanza comercial, producto de una contracción marcada de las exportaciones tanto en volumen físico como en precios y una caída aún mayor de los montos importados. Por su parte, disminuiría el déficit de los servicios netos con el exterior, fundamentalmente por la caída de gastos por fletes internacionales, como consecuencia del menor volumen de actividad esperado. Por último, las remuneraciones netas de servicios factoriales continuarían mostrando un saldo deficitario en 2009.

En el primer bimestre de 2009 las exportaciones presentaron una disminución de 30,4% interanual, explicada por una disminución de los volúmenes exportados (19%) y de los precios de exportación (14%). Las importaciones presentaron una caída aún mayor (37,6%) para el primer bimestre del presente año, compuesta fundamentalmente por un descenso en las cantidades importadas cercano al 35%. Las mayores caídas en las importaciones se registraron en los rubros de bienes de capital (46,7%), bienes intermedios (39,3%) y en vehículos automotores de pasajeros (50,3%), lo que evidentemente se verá reflejado en menores niveles de inversión para el presente año en la economía argentina.

Los últimos datos oficiales disponibles sobre el **mercado laboral** argentino corresponden al cierre de 2008. Para el último trimestre de ese año la tasa de desempleo se ubicó en 7,3%. Por su parte, a lo largo del año pasado la cantidad de personas empleadas según el INDEC aumentó 1,3%, lo que permitió que la tasa de empleo alcanzara un valor record de 42,2%.

La **inflación** continúa siendo tema de debate en la sociedad argentina. A los ya conocidos cuestionamientos al INDEC relacionados al manejo político sobre la evolución de los precios, en los últimos meses se ha sumado un creciente cuestionamiento hacia los resultados arrojados por el resto de los indicadores elaborados por dicho organismo. Mien-

(2) Según estimaciones del BCRA - Informe de Inflación 2° Trimestre 2009.

tras que, según el INDEC, la evolución de los precios minoristas registró un incremento de 7,2% en 2008, la encuesta de expectativas de inflación elaborada por la Universidad Torcuato di Tella ubica la mediana de expectativas de inflación en el entorno de 30% para 2008.

En el primer cuatrimestre del año, según el INDEC la inflación acumulada fue de 1,9% y de 5,7% en los últimos doce meses. Para la encuesta de la Universidad Torcuato di Tella, la mediana de las expectativas para los próximos doce meses, si bien ha descendido, se ubica en el entorno de 20%. A pesar de que sería razonable esperar un descenso de las presiones inflacionarias tanto por el lado del sector externo, fundamentalmente a través de la caída de los precios internacionales de los bienes de exportación, como en el plano interno por la desaceleración de la demanda agregada; la divergencia entre los resultados obtenidos por las distintas fuentes estadísticas continúa siendo preocupante.

En el **frente fiscal**, Argentina cerró el año 2008 con un superávit primario de 3,2% del PIB según el BCRA. Para 2009 las autoridades esperan un aumento de las presiones fiscales a causa de la desaceleración del nivel de actividad y por la dependencia sustancial de los ingresos fiscales en relación a los derechos de exportación, afectados por la caída del volumen y precios de las exportaciones.

Argentina presenta vulnerabilidades en varios frentes. El INDEC no goza de una reputación aceptable en la mayoría de las estadísticas que publica. Esta incredulidad sobre las estadísticas oficiales genera serios problemas a la hora de establecer análisis confiables, a la vez que contribuye a desmejorar el clima para la concreción de negocios e inversiones a corto y mediano plazo. Esta situación, sumada a la compleja coyuntura política argentina –agudizada por el conflicto del gobierno con el sector rural–, a factores externos como la crisis financiera internacional y a factores climáticos adversos como la sequía que afecta a la región desde hace varios meses; hacen prever un panorama bastante poco alentador para los próximos meses.

Una de las principales preocupaciones gira en torno a la situación fiscal, ya que los ingresos del sector público están íntimamente ligados a las retenciones a las exportaciones, sustancialmente disminuidas ante la caída de los precios internacionales. Por otro lado, el notorio deterioro de las expectativas económicas se evidenció a través de la retracción en los niveles de inversión por parte del sector empresarial y de la suspensión de proyectos estipulados para el presente año. A su vez, el consumo privado acusó mayoritariamente el impacto a través de la disminución de la demanda de bienes durables, especialmente en aquellos de alto valor como son los automóviles. Este panorama probablemente provocará que el Gobierno Central disminuya sus proyecciones de crecimiento para 2009, las que se situaban a comienzo de año en 4%. Por su parte, el FMI en las últimas proyecciones publicadas ya pronostica una contracción de 1,5% para el presente año.

II.2.b. Brasil

La economía brasileña presentó un crecimiento de 5,1% del PIB en el año 2008, similar al experimentado en el año 2007 (5,4%). No obstante, el PIB se contrajo notoriamente en el último trimestre de 2008 en relación al trimestre anterior (3,6%), cortando un ciclo de tres años de crecimiento trimestral ininterrumpido.

Esta fuerte contracción en el nivel de actividad se debió fundamentalmente al cierre de los canales de crédito internacionales, a la reducción del dinamismo industrial, al deterioro de las expectativas de industriales y consumidores y a la reducción de los niveles de stock existentes. A excepción del consumo público todos los demás componentes de la demanda agregada mostraron fuertes retrocesos. La inversión se contrajo 9,8% y el consumo privado cayó 2% en el último trimestre del año en relación al trimestre anterior. Al igual que lo sucedido en el resto de la región, las mayores caídas en los niveles de venta se observaron en los rubros de bienes durables. Las ventas de vehículos se contrajeron cerca de 20% en el último trimestre de 2008 en relación al trimestre anterior.

En enero de 2009 **la industria** presentó algunos síntomas recuperación. A nivel general creció 2,3% en relación al mes anterior, pero cayó 17,2% en términos interanuales. A su vez los datos de enero desagregados por categoría de uso, muestran una importante recuperación de la producción de bienes de consumo durables. Dicha producción se había desplomado en los meses de noviembre y diciembre y tuvieron un crecimiento de 38,6% en enero en comparación al mes anterior.

En el **sector externo**, las exportaciones se redujeron 2,9% en el último trimestre de 2008 y las importaciones disminuyeron 8,2%, reduciendo el déficit de balanza comercial para el cuarto trimestre de 2008 al 0,6% del PIB.

La **inflación** medida por el Índice de Precios al Consumo Ampliado (IPCA) en los 12 meses móviles terminados en abril acumuló un crecimiento de 5,5%, pese a que el dato de abril (0,48%) duplicó el registrado en el mes de marzo. La inflación acumulada en el primer cuatrimestre del año es compatible con la meta del Gobierno de 4,5% anual con una banda de tolerancia de 2 p.p.. En los últimos meses la inflación dejó de ser uno de los problemas centrales para la economía brasileña, como sí lo supo ser a lo largo de gran parte de 2008, pasando a ocupar el centro del debate la contracción del producto sucedida en el último trimestre del año.

El descenso de los niveles de inflación, ha dado margen a las autoridades brasileñas para utilizar la tasa de interés de referencia *Selic* como modo de dinamizar la economía. Para ello, a partir de enero la tasa *Selic* se redujo en varias oportunidades pasando del 13,5% hasta 10,25% en la última reunión del Comité de Política Monetaria (COPOM). Estas medidas se fueron repitiendo como modo de estimular a la economía frente al cambio en el contexto internacional.

El **tipo de cambio** sufrió una depreciación cercana al 50% pasando de 1,6 R\$/USD en septiembre de 2008 a valores próximos a 2,5 R\$/USD a finales de noviembre. En los últimos días del mes de abril ha tendido a estabilizarse en valores cercanos a 2,1 R\$/USD.

Los menores niveles de actividad económica repercutieron en el **nivel de empleo** respecto a los valores observados al cierre de 2008. La tasa de desempleo medida por la Encuesta Mensual de Empleo del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) se ubicó en 7,5% –menor nivel histórico desde que se lleva la serie– en el trimestre cerrado en enero 2009. Según datos del Ministerio de Trabajo y Empleo (MTE), en 2008 fueron creados 1.452.000 puestos de trabajo. A su vez, la generación de empleo formal superó esa cifra y acumuló un crecimiento de 6,4% en 2008. Por su parte, el salario medio real creció 3,4% en dicho año en las principales regiones metropolitanas.

El PIB brasileño se contrajo notoriamente en el último trimestre de 2008.

Las proyecciones de crecimiento del PIB que realiza el Banco Central de Brasil (BCB) para 2009 fueron revisadas a la baja desde 3,2% a 1,2%. Por su parte, las estimaciones realizadas por analistas privados y por el FMI para 2009 pronostican una contracción de la economía brasileña de 0,4% y 1,3% respectivamente.

III. La política económica

El gran desafío de la coyuntura actual consiste en cómo amortiguar el impacto de la crisis internacional, en un contexto en que se mantienen las presiones inflacionarias. En los últimos meses se desplegaron medidas tanto para desestimular la desaceleración del nivel de actividad y su impacto sobre el empleo como para reducir el crecimiento de los precios. El nuevo escenario exige que la política económica asuma prioridades a la hora de definir los frentes que se verán más o menos afectados, ya que no es posible mantener o mejorar conjuntamente los niveles de actividad, empleo, salario, inversión, competitividad, déficit fiscal y deuda pública, bajo este nuevo contexto internacional. Si bien hay consenso sobre las mayores fortalezas relativas con las que el país enfrenta esta crisis –entre las que indudablemente se ubica el avance en el fortalecimiento de la matriz de protección social– es preciso destacar el déficit que continúa existiendo en relación a la instrumentación de políticas activas de empleo que atiendan los problemas específicos que se mantienen en el mercado de trabajo.

III.1. Introducción

En materia de política económica, el accionar de los últimos meses estuvo signado fundamentalmente por la crisis internacional y la forma en que la misma ha comenzado a impactar en la economía nacional. Desde mediados de 2008 el contexto económico externo se modificó drásticamente respecto al escenario muy favorable de los últimos años, tanto en materia comercial como financiera. Mientras por el lado comercial se ha venido registrando una importante caída en los niveles de demanda y de precios internacionales, en materia financiera se han restringido fuertemente las opciones de acceso a financiamiento externo.

En este nuevo escenario y como no podía ser de otra forma, también se han modificado los ejes sobre los que se analiza la coyuntura económica. Luego de un período de expansión extraordinaria que alcanzó un crecimiento del PIB de 8,9% durante 2008, las cifras vinculadas a lo ocurrido en el último trimestre de ese año dan cuenta de una desaceleración importante. Para 2009, el gobierno estima que la economía crecerá 2% mientras que los analistas privados son menos optimistas y sus pronósticos se ubican en torno a un crecimiento nulo.

En relación al mercado de trabajo, el año 2008 continuó mostrando mejoras muy importantes a nivel agregado. En particular, la tasa de desempleo para todo el año se ubicó en 7,6% y en el último trimestre, la misma alcanzó un mínimo histórico: 6,7%. Sin embargo, es notorio que la crisis internacional ha comenzado a impactar fuertemente en algunos sectores de la economía que han reducido sus niveles de producción y de empleo, lo

Para 2009, el gobierno estima que la economía crecerá 2% pero los analistas son menos optimistas.

que condujo a que muchos trabajadores de dichos sectores debieran incorporarse al seguro de desempleo en los primeros meses de 2009.

Estas primeras señales determinaron que en diciembre el equipo económico de gobierno anunciara un paquete de medidas tendientes a proteger los sectores considerados más afectados, estimular la inversión y facilitar las condiciones de exportación, buscando amortiguar la posible profundización del deterioro en materia productiva y de empleo. Adicionalmente, en febrero entraron en vigencia algunos cambios en relación al seguro de desempleo y en las últimas semanas, en el marco del gabinete productivo se han venido discutiendo en forma tripartita posibles soluciones fundamentalmente para evitar una drástica caída del empleo en los sectores exportadores más afectados como el automotriz, la curtiembre, el textil y la vestimenta.

La inflación, cuya moderación era una de las preocupaciones centrales de la política económica con anterioridad al nuevo escenario, continúa sin ubicarse entre los parámetros definidos por el gobierno. En 2008, el Índice de Precios al Consumo (IPC) creció 9,2% mientras que la meta del gobierno mantiene un piso de 3% y un techo de 7% anual. Ante la posibilidad de que en los primeros meses de este año se alcanzara un aumento del IPC del 10% anual y ello activara los ajustes semestrales de salarios y pasividades establecidos por ley, el gobierno impulsó varias medidas en diferentes frentes que permitieron que el IPC diera un respiro y se ubicara próximo al techo de la banda oficial (7,13% en los doce meses a abril).

La coyuntura económica de los últimos meses también fue acompañada de un deterioro en las cuentas del sector público y un debate en torno a la forma en que viene evolucionando la competitividad del país, en el marco del contexto internacional mucho menos favorable.

Tomando distancia de un enfoque restrictivo de la política económica, este capítulo se propone articular un análisis de las medidas que se han impulsado en los últimos meses con aquellos rasgos que exceden el ámbito de esta nueva coyuntura y configuran ejes de la política económica que se viene desarrollando en el país en los últimos años.

En este sentido, se considera oportuno abordar algunos aspectos que han ganado terreno en la agenda económico política tales como el manejo del gasto público, la posibilidad de llevar adelante una política fiscal anticíclica y la política salarial. Si bien ha tenido menor repercusión mediática, también es objeto de este capítulo analizar lo ocurrido con las políticas activas de empleo, elemento fundamental para combatir las desigualdades en el mercado de trabajo y fortalecer las capacidades de los grupos más vulnerables ante una coyuntura más adversa como la actual.

III.2. Las medidas para afrontar la crisis y el combate a la inflación

El empeoramiento del contexto económico internacional hacia fines de 2008 motivó que el equipo económico de gobierno anunciara un paquete de medidas para contrarrestar, al menos parcialmente, algunos impactos que ya se percibían o eran inminentes. En líneas generales, además de una reorientación del gasto público ya comprometido hacia áreas denominadas “estratégicas” y ciertos estímulos para el mantenimiento de los ingresos públicos, el grueso de las medidas tenían como destino apoyar al sector productivo y al empleo.

En materia de inversión, se resolvió introducir algunos cambios a la nueva ley de promoción de inversiones incrementando la exoneración de IRAE para proyectos a concretarse en 2009 y también se incrementaron los ponderadores de evaluación referentes a la creación de empleo y a la capacidad exportadora de dichas inversiones. Adicionalmente se otorgó participación de agentes privados en obras de infraestructura por 1.000 millones de dólares y, atendiendo a algunas situaciones complejas, se declararon como sectores promovidos a la industria automotriz, electrónica y naval.

También hubo algunas medidas específicas para el sector exportador, tendientes a otorgar mayor liquidez y disminuir el costo financiero asociado a la operativa comercial. Por su parte, se mantuvieron tasas preferenciales para el sector textil y se implementaron medidas de estímulo para el sector lácteo y el turismo. Por último, se establecieron algunos mecanismos para facilitar el acceso al crédito –a través del BROU y un préstamo del BID– y otras medidas para fomentar las PYMES.

Más allá del alcance y la profundidad de estas medidas que podrían ser calificadas como positivas pero acotadas, los anuncios supusieron la aceptación oficial de que la crisis ya había comenzado a impactar en Uruguay y que era necesaria la intervención estatal como forma de amortiguar sus efectos. Es importante subrayar el carácter sectorial de varias de las medidas impulsadas, lo que evidencia que la crisis no se estaba generalizando a toda la economía sino que estaba afectando a algunos sectores debido fundamentalmente a la disminución de la demanda proveniente del exterior.

En los primeros días del año se conoció el importante incremento de precios en diciembre que determinó que el IPC creciera 9,2% en 2008, cifra muy próxima a los dos dígitos, un escenario que supondría agregar mayores dificultades a la compleja coyuntura. Temiendo esa posibilidad, las autoridades resolvieron desplegar otro paquete de medidas, en este caso tendientes a moderar la inflación. En primer lugar, se resolvió incrementar la tasa de interés de referencia de la política monetaria, llevándola de 7,75% a 10% en un contexto de reducción mundial de las tasas de interés. Vale la pena acotar que este instrumento ha tenido escasa repercusión directa a través del canal crediticio debido al alto nivel de dolarización que existe en la economía uruguaya, aunque sí puede incidir como una señal para la formación de expectativas de los agentes. De forma más inmediata, el aumento de la tasa de interés sí presiona a la baja el tipo de cambio, lo que permite abaratar el costo de los productos importados pero al mismo tiempo deteriorar la competitividad de las exportaciones.

Adicionalmente, el combate a la inflación incluyó otras medidas que tienen impacto directo en el IPC. Por un lado, se resolvió postergar o no trasladar totalmente los aumentos de los costos a las tarifas públicas en empresas como UTE y ANTEL. Por otro lado, se resolvió mantener el subsidio al transporte y agregar el subsidio a la cuota mutual, de fuerte incidencia en el IPC que se utiliza para estimar la inflación. Adicionalmente, se resolvió exonerar el IVA de varias frutas y verduras por 120 días. Buena parte de este paquete antiinflacionario –al que hay que sumar varios acuerdos de precios con el sector privado–, derivó en una importante renuncia de ingresos fiscales por parte del sector público, política algo contradictoria a la anunciada un mes atrás en relación al mantenimiento de dichos ingresos.

Este paquete basado en contener las presiones inflacionarias a partir del sacrificio de los ingresos fiscales está en sintonía con la política seguida en los meses anteriores, consistente en evitar transferir a las tarifas buena parte del mayor costo energético derivado del

El grueso de las medidas para enfrentar la crisis se dirigieron a apoyar al sector productivo.

La crisis no está generalizada a toda la economía sino que está afectando a algunos sectores.

histórico aumento en los precios del petróleo durante la primera mitad de 2008 y las dificultades asociadas a la sequía. Todo este manejo derivó que en los últimos meses de 2008 y primeros meses de este año, las cuentas públicas se hayan deteriorado en forma creciente, con un déficit fiscal que alcanza al 2% del PIB en el año móvil cerrado en febrero.

Una vez constatado el efecto positivo de estas medidas que permitieron reducir la variación anual móvil del IPC, se resolvió bajar a 9% la tasa de interés de referencia, con el objetivo de dinamizar la economía en un contexto de desaceleración. La menor tasa de interés provoca una disminución de la preferencia por la moneda local, lo que se traduce en un aumento de la demanda de dólares que presiona al alza su precio, es decir, el tipo de cambio. Por lo tanto, la medida permitió moderar parcialmente la caída en la competitividad registrada a comienzos del año.

III.3. Fortalezas y debilidades ante la crisis

Evidentemente, los repuntes inflacionarios que ya datan desde 2007 sumados al nuevo contexto internacional desfavorable y sus impactos en ciertos sectores de la economía exigen priorizar objetivos que, en última instancia, determinan la forma de encarar la política económica en esta nueva coyuntura. De la misma forma, también es muy importante la manera en que el país llega a esta situación, lo que exige analizar las opciones de política económica que se han venido tomando y que hoy determinan en qué lugares se ubican las fortalezas y debilidades que existen para afrontar la crisis, y que exceden temporalmente a la actual coyuntura.

III.3.a. Gasto público y déficit fiscal

Muchos analistas y actores políticos han cuestionado severamente el manejo del gasto público y la incapacidad de haber utilizado el contexto más favorable para ahorrar recursos de tal forma que hoy, ante un escenario adverso como el que se presenta, se pudiera desplegar una política fiscal marcadamente anticíclica que permita expandir el gasto público como forma de amortiguar la caída de la demanda agregada privada. Nadie discute actualmente las ventajas de poder llevar adelante una política fiscal anticíclica pero tales políticas deben desarrollarse sobre bases sociales sólidas, materia en la que el país había retrocedido mucho en las últimas décadas y recién en los últimos años ha comenzado a recomponer su red de protección social.

La referencia al ahorro que se podría haber generado durante los pasados años de crecimiento económico, supone ignorar o haber olvidado la dramática situación social que se vivió en el país en los primeros años de esta década. El modelo neoliberal y su crisis incrementaron los niveles de pobreza, indigencia y exclusión social a niveles intolerables, con el agravante de concentrar sus peores efectos en los menores de edad. Por lo tanto, el Estado debía utilizar todos sus instrumentos para al menos paliar esa catástrofe social, con la que es imposible pensar en ningún modelo de desarrollo económico y social sustentable.

En ese sentido y en sintonía con lo que históricamente ha demandado la central sindical, en los últimos años el gasto público disponible producto del crecimiento económico se ha dirigido fundamentalmente a áreas estratégicas como educación, salud y seguridad y asisten-

Para poder ahorrar, el país debe seguir avanzando en la reducción de las vulnerabilidades sociales.

cia social; que han permitido avanzar en el fortalecimiento de la red de protección social del país, con programas destinados principalmente a los niños. Lejos de calificar esto como un derroche que se debió haber ahorrado, esta priorización del gasto público social que permitió una reducción sistemática de los niveles de pobreza, constituye una fortaleza fundamental para enfrentar los impactos de la crisis internacional.

Reconociendo a la política fiscal anticíclica como un objetivo a alcanzar en el mediano plazo, no parece sensato que un país se disponga a ahorrar recursos cuando la tercera parte de sus ciudadanos son pobres como ocurría tan solo hace unos años. Para poder ahorrar cuando las condiciones económicas lo permiten, el país debe seguir avanzando en la reducción de las vulnerabilidades sociales que actualmente siguen existiendo. Un retroceso en este plano supondría seguir difiriendo la posibilidad de construir un camino de desarrollo económico sustentable que solo puede transitarse a partir de bases sociales sólidas.

De todas formas, el deterioro de las cuentas del sector público reciente no obedece a esta priorización del gasto público social sino a la opción política explicada anteriormente de amortiguar las presiones inflacionarias a partir de menores ingresos fiscales y a un leve descenso de la recaudación en los últimos meses producto de la desaceleración de la economía. Más allá de la conveniencia de privilegiar uno u otro frente, es fundamental que esta coyuntura menos auspiciosa no derive en un retroceso en materia de asignaciones familiares, recursos para la salud, educación y otros frentes prioritarios. Los dilemas de la coyuntura entre los que se ubica un control de la inflación a partir de cierto aumento del déficit fiscal no pueden resultar en un estancamiento de las inversiones sociales que se vienen desarrollando.

El gasto público es y seguirá siendo el principal instrumento que tiene la política económica para avanzar en materia de redistribución de ingresos. Si bien los últimos datos dan cuenta de una significativa mejora en la distribución del ingreso en 2008, uno de los principales déficits durante los pasados años de crecimiento era la incapacidad para reducir las desigualdades. Sin embargo, la apuesta dirigida al gasto público social sin duda permitió que la distribución no empeorara y seguramente explique la reducción de la desigualdad lograda en 2008. Por lo tanto, esta inversión social deberá complementarse con medidas que ataquen de inmediato las causas que impiden avanzar más rápido en la redistribución progresiva del ingreso.

III.3.b. La recuperación salarial

Otro de los temas que ha suscitado polémicas es la política salarial llevada adelante en el último tiempo y sus posibles consecuencias sobre la inflación, la competitividad y el empleo. Una vez más, es imposible abordar estos dilemas obviando la situación dramática que sufrieron los trabajadores durante la crisis. Además de un enorme crecimiento de la tasa de desempleo que en algunos meses se ubicó próxima al 20%, durante la pasada Administración los salarios reales cayeron 23,2%. Con este escenario y bajo proyecciones económicas mucho menos optimistas de las que finalmente se concretaron, el equipo de gobierno se comprometió a que mediante la negociación que se llevaría adelante en los Consejos de Salarios, los trabajadores recuperarían aquella pérdida, lo que suponía que el salario real promedio creciera 30% en el período. En lo que va del mismo, la recuperación real no alcanzó aún 19%, lo que evidencia un largo trecho respecto al 30% necesario para cumplir con el compromiso.

La política fiscal anticíclica es saludable pero debe construirse a partir de bases sociales sólidas.

El gasto público es el principal instrumento para avanzar en la redistribución de los ingresos.

Los últimos datos dan cuenta de una significativa mejora en la distribución del ingreso en 2008.

Esa política de recuperación salarial que se viene desarrollando no solo hace justicia con quienes pagaron los principales costos de la crisis pasada, sino que también permitió expandir fuertemente la demanda interna que hoy, a la luz del nuevo escenario internacional y pese a su rol acotado debido al tamaño del mercado doméstico, está siendo un contrapeso importante ante la caída de la demanda exterior. Este fenómeno ha permitido que no se vean afectados por el momento sectores como el comercio y los servicios, más vinculados a la economía doméstica y de importante incidencia en el empleo.

Es un hecho objetivo que, como se mencionó antes, la crisis internacional ya ha impactado en algunos sectores de la economía nacional y ello requiere de la búsqueda colectiva de herramientas que amortigüen los efectos y eviten retroceder en materia de empleo y salario. El diálogo tripartito debe derivar en medidas que, como en el caso de la utilización de algunos recursos disponibles en el Fondo de Reconversión Laboral u otras posibilidades, sirvan para mitigar los efectos más nocivos. Estas dificultades de algunos sectores no pueden derivar en un congelamiento generalizado de salarios, no solo porque no solucionaría en absoluto las dificultades de esos sectores afectados que quedaron sin demanda externa sino también porque el consumo doméstico tiene un rol muy importante a desempeñar en este período.

III.3.c. Políticas activas de empleo: una vez más en el debe.

Mientras el aumento del gasto público y la política de recuperación salarial constituyen fortalezas importantes ante el nuevo escenario económico adverso, existen otras áreas en las que el país no logró avanzar como hubiera podido hacerlo en los años de auge. En particular, en lo que respecta al mercado de trabajo, es notorio que pese a avances muy importantes como la convocatoria a los Consejos de Salarios a partir de 2005, no se han instrumentado políticas activas de empleo sistemáticas que fortalezcan las capacidades de aquellos segmentos de trabajadores que presentan mayores vulnerabilidades.

Existe un amplio consenso sobre la heterogeneidad del factor productivo trabajo involucrado en el proceso productivo. Las diferencias que existen entre las habilidades y capacidades de cada uno de los individuos originan segmentos notoriamente más vulnerables, cuyas condiciones no mejoran por el simple hecho de que la economía crezca y algunas variables agregadas tales como el empleo o los salarios mejoren. Dichos segmentos requieren de políticas activas concretas que actúen sobre las potencialidades y limitaciones específicas de cada uno de esos grupos de trabajadores de forma tal de mejorar su desempeño y evitar que queden excluidos del esquema productivo una vez que en el entorno económico favorable se revierte.

Adicionalmente, las políticas activas de empleo también son deseables en segmentos de actividad incipientes que, si bien no involucran a la población más vulnerable, requieren de calificaciones relativamente más altas y han alcanzado niveles de desempleo nulos o incluso negativos. El crecimiento de estos sectores y la consiguiente expansión de puestos de trabajo más estables, de mayor calidad y mejor remunerados trae consigo múltiples derrames positivos y resulta esencial desde una perspectiva de desarrollo.

En concreto, resulta claro que a lo largo de estos años no se logró consolidar un observatorio del mercado de trabajo que permita identificar eficazmente los grupos de trabajadores más vulnerables y a partir de ello tener más y mejor información a la hora de diseñar las políticas reclamadas. Por otro lado, recién se instrumentó el Instituto Nacional de Em-

Pese al período de auge económico, no se han instrumentado políticas activas de empleo sistemáticas.

pleo, que con mayor tiempo de trabajo hubiera posibilitado enfrentar mejor las dificultades que hoy atraviesan algunos sectores de la economía. A través de este Instituto se debió avanzar mucho más en políticas activas que articulen la oferta y demanda laboral así como mejorar la coordinación entre las políticas pasivas –como el seguro de desempleo– con las políticas activas y diseñar programas de capacitación laboral con una mirada productiva de mediano plazo.

LOS PRINCIPALES CAMBIOS EN LA SEGURIDAD SOCIAL

Un enfoque de la política económica desde la óptica de los trabajadores no puede obviar los cambios que desde febrero rigen sobre el seguro de desempleo y el acceso a las jubilaciones. En relación al primer punto, lo más importante consiste en un aumento del monto mínimo de la prestación y una redistribución temporal del valor total de la misma con montos mayores en los meses iniciales y una tendencia decreciente a lo largo del semestre (esto es sólo para el seguro de desempleo cuando la causal es el despido y no la disminución de actividad económica). Además, cuando el individuo despedido tiene más de 50 años, el período se extiende a un año y también se establecieron extensiones de plazo a 8 meses cuando la economía registre dos trimestres consecutivos de caída en el nivel de actividad, esto es, cuando la economía transite por una fase recesiva. Por último, la nueva ley reconoce el seguro de desempleo parcial no solo para aquellos casos en que, teniendo un solo trabajo, se registre una pérdida de ingresos mayor a 25%, sino también para las personas con más de un trabajo que pierden el empleo de mayor ingreso.

En materia de jubilaciones, a partir de julio los requisitos pasarán a ser tener 60 años o más de edad y al menos 30 años de trabajo reconocido por el BPS, lo que supone una reducción de 5 años en esta última condición. Sobre la jubilación por edad avanzada, se resolvió reducir progresivamente el número de años de edad requeridos, lo que permitirá que a partir de enero de 2010 puedan jubilarse por esta causa personas de 65 años que posean 25 años de servicios reconocidos por el BPS. Otro elemento relevante dirigido a un segmento específico de desocupados está relacionado con la posibilidad de que personas con más de 58 años de edad y 28 años de trabajo, que hayan estado más de un año desocupados, puedan gestionar un subsidio de hasta 24 meses. Por último, se establecen condiciones más flexibles para las jubilaciones por incapacidad y para las mujeres se computará como un año más de trabajo el equivalente al número de hijos que hayan tenido, hasta un máximo de 5 años.

Varios de estos cambios pueden contribuir a mitigar algunas de las consecuencias relacionadas con la crisis. Sin embargo, sus efectos exceden lo vinculado a esta coyuntura y configuran cambios que en líneas generales mejoran algunos aspectos del diseño del seguro de desempleo y que en el caso de las jubilaciones permiten que mayor cantidad de individuos accedan a la prestación. Sin embargo, estos avances son acotados y deberán complementarse con otras transformaciones relacionadas a las exigencias sobre el número de años de aportación al BPS, principal dificultad para que muchos trabajadores efectivamente accedan a una jubilación.

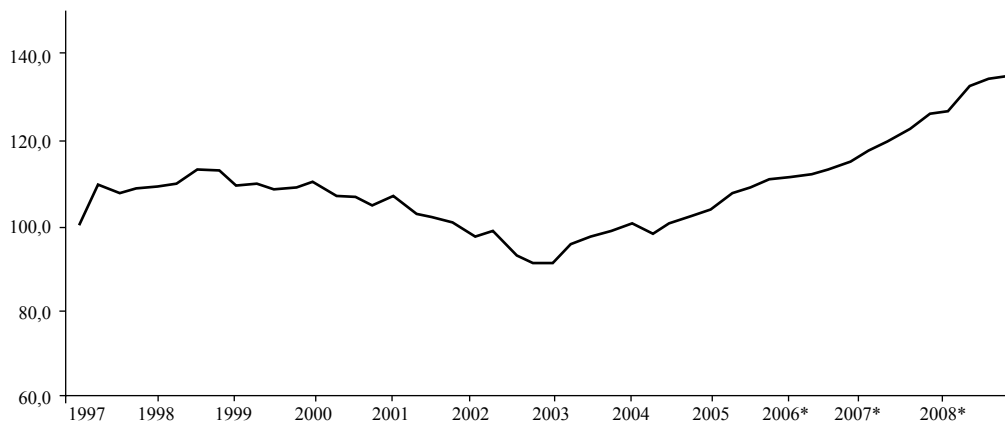
IV. Evolución de la actividad económica

A pesar del deterioro en el contexto internacional, la actividad económica cerró el año 2008 con un crecimiento muy elevado, impulsado por el consumo, la inversión y las exportaciones. Según la nueva metodología de cálculo del Producto Interno Bruto, el nivel de actividad creció 8,9%, medido en volumen físico, en 2008 y alcanzó un nivel de 674.278 millones de pesos (algo más de 32.200 millones de dólares). Sin embargo, en el último trimestre del año el ritmo de crecimiento se enlenteció, cuando la economía se expandió tan sólo 0,8% en relación al trimestre anterior en términos desestacionalizados. Para 2009, teniendo en cuenta los indicadores disponibles, es de esperar un severo enlentecimiento del ritmo de crecimiento de la actividad económica.

IV.1. Seis años de crecimiento

Tras cinco años de crecimiento, el Producto Interno Bruto (PIB) uruguayo volvió a incrementarse en 2008, impulsado por el fortalecimiento del consumo, la inversión y las exportaciones. Así, se registró un nuevo alejamiento, ya no con respecto a los niveles previos a la crisis, sino en relación al máximo nivel de actividad registrado en 1998.

Gráfico IV.1 - PIB: Evolución del IVF desestacionalizado



Fuente: BCU

Finalizado 2008, la producción de bienes y servicios creció 8,9% respecto al promedio registrado en 2007. No obstante, para 2009, el contexto externo menos favorable llevó a revertir a la baja las proyecciones de crecimiento. Así, según estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas se proyecta para el año un incremento en el nivel de actividad de 2%, notablemente menor a las tasas de crecimiento promedio registradas en el pasado reciente.

Este proceso expansivo de la producción de bienes y servicios se inició en 2003, después de la profunda crisis de los primeros años de la actual década. Así, la recuperación que se verificó entre 2003 y 2005 se debió, en buena medida, a un aumento de la demanda externa, aunque también fue incidiendo cada vez más la gradual recuperación de la inversión y el consumo interno. El incremento de las exportaciones se originó, fundamentalmente, en la variación de los precios relativos que tuvo lugar a partir de la devaluación de la moneda nacional, en junio de 2002.

A partir de 2006, al crecimiento de la demanda externa se le sumó un mayor dinamismo de la demanda interna, como resultado de las mejoras en el mercado de trabajo, de un mayor gasto público con transferencias a los sectores más vulnerables de la sociedad y, por el lado de la inversión privada, fundamentalmente, por la construcción de la planta de fabricación de pasta de celulosa Botnia.

Así se llegó a 2008 con una expansión generalizada de todos los componentes de la demanda¹. El crecimiento de la demanda interna, se verificó tanto en el consumo como en la inversión. El incremento en el consumo privado, principal componente de la demanda, se debió a que continuaron las mejoras en el mercado de trabajo, tanto por el aumento del empleo como de los salarios, un aumento del crédito al consumo de las familias y un incremento de los ingresos patronales y de los cuenta propistas. Por su parte, el ritmo de crecimiento de la inversión se aceleró, extraordinariamente en el caso de la pública y no menos sorprendentemente en el caso de la inversión privada. Al incremento de la demanda interna, se le sumó el crecimiento de la demanda externa, a pesar del deterioro de la situación internacional que ya comenzaba a manifestarse en el segundo semestre de 2008. Durante el año pasado los productos vendidos en el exterior se colocaron a precios que en el promedio del año se encontraron en valores extraordinariamente elevados.

Para 2008, se constata que las **exportaciones** de bienes y servicios mostraron un dinamismo importante, con un aumento de 10,5% de los bienes exportados, medidos en volumen físico en relación al promedio del año anterior. Dentro de las ventas de bienes realizadas al exterior, con excepción de los productos textiles y del cuero, todos los sectores aumentaron sus ventas. La carne, pasta de celulosa, bienes agrícolas, lácteos, material de transporte y productos químicos fueron los rubros más dinámicos.

En el último trimestre de 2008 comenzó a visualizarse el impacto de la crisis internacional, con una caída pronunciada de los precios de las commodities, lo que resultó en una caída de las exportaciones medidas en millones de dólares en diciembre comparadas con igual mes del año anterior.

(1) Cuando los bienes y servicios disponibles en la economía son demandados internamente pueden tener como destino el consumo o la inversión, públicos o privados. Por otro lado, los bienes y servicios pueden ser vendidos al exterior, es el caso de las exportaciones.

Cuadro IV.1 - PIB, según componentes del gasto final

Índice de Volumen Físico, Base 2005 = 100

	2005	2006*	2007*	2008*	Variación 2008/2007 (%)
Gasto de consumo final	100,0	107,1	114,9	125,0	8,8
Gasto de consumo final privado	100,0	107,2	115,5	125,6	8,8
Gasto de consumo final del gobierno general	100,0	106,0	111,3	120,9	8,6
Formación bruta de capital	100,0	113,3	120,5	150,5	25,0
Formación bruta de capital fijo	100,0	114,2	121,9	144,0	18,1
Sector público	100,0	105,4	117,2	150,1	28,1
Sector privado	100,0	116,4	123,1	142,5	15,7
Variación de existencias	100,0	101,0	99,4	243,7	145,3
Exportaciones de bienes y servicios	100,0	102,7	111,2	122,8	10,5
(-) Importaciones de bienes y servicios	100,0	114,8	122,5	146,8	19,9
Producto Interno Bruto	100,0	104,6	112,6	122,6	8,9

(*) Datos preliminares.

Fuente: BCU

Por el lado de las exportaciones de servicios, se observó un aumento de los ingresos por turismo del 20% en 2008, debido al incremento tanto de la cantidad de turistas como del gasto diario que realizaron.

Por otra parte, la demanda interna (que como se señaló, incluye consumo e inversión) mostró un comportamiento muy dinámico en 2008 respecto a 2007. El **consumo**, principal componente de la demanda interna, fue clave en la expansión del producto. En el promedio del año creció 8,8% en volumen físico, destacándose el aumento del consumo del sector privado. El año pasado, el consumo privado fue impulsado por los aumentos de salarios reales (3,5%), por el crecimiento del empleo (la tasa de ocupación promedio se elevó de 56,7% a 57,7% entre 2007 y 2008) y por la expansión del crédito al consumo. A su vez, implicó un incremento de la importación de bienes de consumo de 34% medidas en dólares.

Por su parte, el consumo público² creció 8,6% en 2008 en relación al año anterior en volumen físico. El aumento del consumo estuvo asociado a un aumento de los ingresos públicos y a un mayor déficit fiscal.

En lo que respecta a la **inversión**, la incorporación de activos fijos (bienes y servicios que sirven para producir otros bienes) acumuló una suba en promedio de 18,1% en volumen

El consumo, principal componente de la demanda interna, fue clave en la expansión del producto.

(2) El consumo público se compone por todos los gastos de bienes, servicios y remuneraciones consumidos por el gobierno para realizar su actividad.

físico en 2008 en relación al promedio de 2007. Esta importante tasa de crecimiento se concretó, fundamentalmente, en la adquisición de maquinarias y equipos, tanto por parte del sector privado como del sector público. Este hecho implicó un notorio aumento de las importaciones de bienes de capital durante el 2008 de 90% medidas dólares corrientes. Este incremento en la inversión llevó a que el ratio Inversión/PIB se haya situado en 18,7%. Varios son los factores que explicaron este comportamiento: por un lado, se verificaron altos valores de inversión extranjera directa (de U\$S 2.049 millones) y también en el transcurso del año se duplicaron los proyectos de inversión promovidos por la Ley de Inversiones (que otorga beneficios fiscales), los cuales alcanzaron los U\$S 1.504 millones, principalmente en inversiones industriales.

La inversión cerró el año con un crecimiento de 18,1% en volumen físico.

IV.2. Desempeño de los sectores productivos en 2008

El crecimiento económico alcanzó a prácticamente todos los sectores productivos en 2008. Los que tuvieron la mayor crecimiento fueron el sector transporte y comunicacio-

Cuadro IV.2 - Evolución de PIB

Índice de Volumen Físico, Base 2005=100

	2005	2006*	2007*	2008*	Variac. Estruct.	
					2008/2007 (%)	2008 (%)
Actividades primarias	100,00	103,50	97,90	103,50	5,70	7,60%
Industria Manufactureras	100,00	107,90	115,40	135,40	17,30	16,40%
Electricidad, Gas y Agua	100,00	73,60	114,30	70,40	-38,40	1,80%
Construcción	100,00	110,10	116,10	126,60	9,00	5,70%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	100,00	106,00	119,40	132,00	10,50	13,70%
Transportes y Comunicaciones	100,00	108,80	122,10	155,20	27,10	10,50%
Otras Actividades	100,00	102,60	107,80	113,20	5,00	33,00%
Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente no distribuidos	100,00	103,87	119,53	146,08	22,20	-3,00%
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	100,00	108,30	119,05	132,36	11,20	14,30%
Producto Interno Bruto	100,00	104,65	112,58	122,60	8,90	100,00%

(*) Datos preliminares.

Fuente: BCU

nes, la industria manufacturera, otros³, comercio y restaurantes y hoteles. La única excepción la constituyó el sector electricidad, gas y agua, como resultado de una fuerte caída en el subsector electricidad debido a la sequía que vivió el país en el primer semestre del año. Como se observa en el Cuadro IV.2, las tasas más altas de variación respecto a 2007 se registraron en el sector Transporte y Comunicaciones y en la Industria Manufacturera.

El sector de **transporte y comunicaciones** intensificó el buen ritmo de crecimiento que registraba desde 2004. Así, esta actividad fue 27,1% superior a la de 2007. En efecto, ambos subsectores expandieron su actividad. Y como ya sucedió en 2007, las comunicaciones mostraron un crecimiento absolutamente extraordinario, con un desarrollo muy marcado de la telefonía celular. Por otro lado, también el subsector que agrupa las actividades de transporte y almacenamiento continuaron su expansión, principalmente la actividad portuaria y el transporte de carga por tierra.

El sector **comercio, restaurantes y hoteles** mostró una buena evolución en 2008, creciendo 10,5%. El mayor consumo de los hogares permitió un importante aumento de la actividad del sector. También incidió positivamente el mayor gasto por parte de los turistas. En el comercio se destacaron las ventas de los bienes importados y los industrializados, acorde con los mayores ingresos de los hogares. En restaurantes y hoteles pesó el aumento del turismo, ya que como se mencionó aumentaron los días de estadía, el número de turistas y el gasto promedio de los mismos. Sin embargo el comportamiento no fue homogéneo durante todo el año, en efecto, en el último trimestre del año se observó una retracción en la actividad del sector, fruto de la crisis internacional, se postergaron decisiones de gasto por parte de los hogares.

La actividad de la **industria manufacturera** continuó recuperándose en 2008 (17,3%), con lo que mantuvo la tendencia creciente de los últimos años, y contribuyó significativamente en el crecimiento de la actividad económica. Tanto la demanda interna como la externa impulsaron a la actividad industrial.

Dado que éste es uno de los sectores con mayor incidencia en el PIB, a continuación se analizan las cifras de actividad industrial publicadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE) correspondientes a 2008. Así, la producción industrial mostró un crecimiento de 12,1% en 2008 comparado con 2007. Esta expansión estuvo concentrada en dos subsectores: las actividades de papel e imprentas y la industria química. Si analizamos al interior de la industria, el crecimiento se explicó, fundamentalmente, por la fabricación de pasta de celulosa de Botnia. También por la actividad de la refinería de ANCAP, que en el primer semestre de 2007 había estado cerrada por varios meses por lo que en la comparación interanual se verifican tasas de crecimiento elevadas. Si se excluye la actividad de la refinería, la industria creció 9,3% en 2008. En cuanto a los demás subsectores, la fabricación de alimentos y bebidas mostró un relativo crecimiento de 5,5%, explicado fundamentalmente por el buen desempeño de las exportaciones en 2008. En cambio los subsectores de fabricación de productos textiles, del cuero y de autopartes contrajeron su producción, fundamentalmente en el último trimestre del año.

(3) Los "otros" sectores de actividad comprendidos en este agregado son: intermediación financiera; actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria; enseñanza; servicios sociales y de salud; otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales y hogares privados con servicio doméstico.

El crecimiento económico alcanzó a prácticamente todos los sectores productivos en 2008.

Luego que la actividad de la **construcción** resintiera notablemente su actividad desde mediados de 1999 hasta principios de 2003, la recuperación del sector se procesó lentamente. Recién al cabo de 2008 superó los niveles anteriores a la recesión, cuando el sector se recuperó 9% respecto a 2007. Este comportamiento se explicó por el aumento de la inversión pública, llevada adelante por iniciativa del Ministerio de Transporte y Obras Públicas, el Ministerio de Defensa y la Administración Nacional de Puertos.

El sector **agropecuario** creció 5,7% durante 2008, resultado que se debió a una aceleración de la actividad agrícola y a un leve crecimiento de la actividad pecuaria. En el primer caso hubo aumento en la producción de soja, trigo, cebada y sorgo por una mayor demanda externa y a precios internacionales muy elevados. En el segundo caso aumentó la producción de leche y hubo una leve disminución en la producción de ganado vacuno. En el último trimestre se observó una caída en la actividad, explicada en parte, por el déficit hídrico que ya se observó en la primavera pasada.

El agregado “**otros**”, que incluye al resto de las actividades productivas, registró un aumento de la producción de 5% en 2008. Cabe señalar que el agregado “**otros**” tiene una alta incidencia en el PIB general, por lo que su evolución marca fuertemente la tendencia que se observa en el mismo. Todos los subsectores que la integran incrementaron su actividad. En primer lugar, se destaca la intermediación financiera (12,7%), fundamentalmente, por una expansión del crédito, que a partir de 2007 logró crecer luego de estar muy estancado en el período de recuperación económica. Seguido por un aumento en la Salud (9,3%), debido a la entrada en vigencia del Sistema Nacional Integrado de Salud. Por último, otro subsector que tuvo un crecimiento considerable fue la actividad de la enseñanza (7,6%).

IV.3. Los primeros meses de 2009

Hasta el momento de cierre de este Informe no han sido publicadas estadísticas oficiales referentes a la evolución del Producto Interno Bruto en los primeros meses del año. No obstante existen indicadores de avance del nivel de actividad que brindan una pauta de cómo se ha venido comportando la economía en el comienzo de 2009.

Desde mediados de 2008 la situación de la economía mundial hacía prever posibles efectos negativos sobre la actividad en la economía uruguaya. La probable contracción de la demanda mundial llevaría a una caída, o al menos a una desaceleración de las ventas del país al exterior, y por lo tanto se afectaría la producción de alguno de los sectores de actividad que se vinculan con el sector externo de forma directa o indirecta. En el contexto regional, a partir del cuarto trimestre de 2008, la crisis mundial impactó en los niveles de actividad de Brasil y Argentina, cuando mostraron una caída de 3,6% y 0,3%, en sus niveles de producto desestacionalizado, respectivamente. Teniendo en cuenta que Brasil es el principal destino de los productos uruguayos se podría esperar también una caída de la demanda por parte de Brasil y por ende de las exportaciones uruguayas a ese país.

Esta situación mundial y regional lleva a prever para 2009 no sólo una desaceleración en el ritmo de crecimiento, incluso con tasas negativas en algún trimestre del año.

Por el lado del comercio exterior de bienes se espera una contracción en la actividad en el primer trimestre de 2009, tanto de las exportaciones como de las importaciones, consecuencia de la caída en los precios internacionales de las commodities en relación a los precios del primer trimestre de 2008 y por disminución de las importaciones de bienes intermedios, producto de la desaceleración en el nivel de actividad. Según información del BCU, se observó una caída generalizada de las exportaciones acumuladas en el período enero-febrero de 2009 en relación a igual período del año anterior, medidas en valores. Dentro de los que registraron mayores contracciones se encuentran: material de transporte (61%), curtiembre y marroquinería (52%), minerales no metálicos (44%), bienes agrícolas (41%) y la industria frigorífica (18%). También las importaciones cayeron en el primer bimestre de 2009 comparadas con igual período de 2008. Dicha disminución se explica por una caída en los bienes intermedios (28%), fundamentalmente, por una caída en el precio del petróleo, y en los bienes de consumo (11%). Por su parte, la importación de bienes de capital mostró un leve incremento (2%).

Es esperable una desaceleración en el crecimiento, incluso con tasas negativas en algún trimestre.

A nivel de la industria manufacturera, los indicadores que se disponen no son positivos. A pesar de que los datos no son estrictamente comparables debido a que en marzo de este año la industria trabajó todo el mes a diferencia de lo que sucedió en marzo de 2008 —donde hay que considerar la semana de turismo—, los datos disponibles para 2009 muestran un crecimiento de la actividad industrial, que en promedio fue de 2,1% superior a la producción de marzo de 2008. En cambio, si se analizan los datos para el primer trimestre de 2009 se registró una caída en la actividad industrial del orden de 3,5% con respecto a igual período del año anterior. Si se excluye la refinería, la caída fue de 5,4%. Los sectores que experimentaron las mayores caídas dentro de la industria manufacturera fueron las industrias metálicas básicas, la industria automotriz, la textil y el cuero.

Además, se puede esperar cierta contracción coyuntural en los niveles de actividad en sectores productivos como la electricidad, gas y agua y en el sector agropecuario como consecuencia de nuevamente encontrarnos en un período de sequía.

Los analistas privados consultados por el BCU para realizar su Encuesta de Expectativas Económicas fueron corrigiendo a la baja sus predicciones en los últimos relevamientos, y de la encuesta de abril surge que la mediana de las expectativas espera estancamiento económico para 2009 (un crecimiento del PIB de 0% respecto a 2008). Mientras tanto, el Ministerio de Economía y Finanzas prevé un crecimiento del producto de 2% para 2009.

V. El mercado de trabajo

La cantidad de trabajadores ocupados durante 2008 superó al millón y medio de personas, 60 mil más que los existentes en 2007. La difusión de los beneficios de las mejoras del mercado de trabajo no fue de igual magnitud a lo largo del país ni entre los diferentes grupos poblacionales. La situación del departamento de Río Negro es quizás la más preocupante ya que presenta una de las tasas más altas de desempleo al tiempo que no comparte la tendencia a la baja observada en la mayor parte del país. Por otra parte, la situación de mujeres y jóvenes no ha presentado modificaciones significativas y a modo de ejemplo el desempleo afectó, en 2008, 9 veces más a las mujeres jóvenes que a los hombres adultos.

V.1. Introducción

En este capítulo se analizarán los principales indicadores del mercado de trabajo en Uruguay durante la totalidad del año 2008 así como en el primer trimestre de 2009.

Nuevamente, 2008 fue un año de mejoras en el mercado de trabajo, tanto por el crecimiento del empleo como por la mejora en algunas de las limitaciones más importantes del empleo nacional como ser la cobertura de la seguridad social. Sin embargo, el primer trimestre de 2009 comenzó a mostrar algunas señales de alerta que es importante analizar considerando el deterioro de la economía internacional y la desaceleración de la actividad nacional prevista para este año.

El capítulo contiene cuatro secciones de análisis. En la primera (sección V.2) se describe exhaustivamente todo lo acontecido durante 2008 vinculado a las variaciones de la oferta y la demanda de empleo así como a la variación del desempleo, incluyéndose adicionalmente los indicadores observados en el primer trimestre de 2009. Consecutivamente (sección V.3) se analizan los principales factores que hacen a la calidad del empleo. A continuación (sección V.4) se realiza un análisis detallado de lo que ha acontecido en este primer trimestre del año, analizando particularmente las variaciones del empleo y de los beneficiarios del seguro de desempleo. Por último (sección V.5) se hacen algunos comentarios finales retomando los principales factores analizados.

V.2. Principales indicadores del mercado de trabajo

En este apartado se analizará, en primer lugar, como han evolucionado durante el año 2008 los principales indicadores del mercado de trabajo para luego centrarse en lo ocurrido en el primer trimestre de 2009.

Cuadro V.1 - Tasa de actividad, empleo y desempleo según zona geográfica

Períodos seleccionados	Tasas		
	Actividad	Empleo	Desempleo
Localidades Urbanas de 5000 o más habitantes			
1998	60.4	54.3	10.1
2002	59.1	49.1	17.0
2005	58.5	51.4	12.2
2006	60.9	53.9	11.4
2007	62.7	56.7	9.6
2008	62.6	57.7	7.9
trim I 2009	63.7	58.6	7.9
<i>Variación anual en puntos porcentuales</i>			
2008/2007	-0.1	1.0	-1.7
trim I 2009/ trim I 2008	1.6	2.1	-0.9
Localidades pequeñas y rurales			
2006	60.1	55.3	7.9
2007	60.9	57.1	6.2
2008	61.1	57.9	5.2
trim I 2009	59.6	57.1	4.2
<i>Variación anual en puntos porcentuales</i>			
2008/2007	0.2	0.8	-1.0
trim I 2009/ trim I 2008	-1.4	-0.4	-1.6
Total del país			
2006	60.8	54.1	10.9
2007	62.5	56.7	9.2
2008	62.5	57.7	7.6
trim I 2009	63.2	58.4	7.5
<i>Variación anual en puntos porcentuales</i>			
2008/2007	0.0	1.0	-1.6
trim I 2009/ trim I 2008	1.2	1.8	-1.0

Fuente: INE

La oferta de trabajo mantuvo, durante 2008, los niveles observados en 2007, siendo la tasa de actividad promedio para la totalidad del país de 62,5%. Este comportamiento se dio tanto a nivel de las localidades urbanas de 5000 y más habitantes (-0.1 p.p.) como en las zonas pequeñas y rurales (0,2 p.p.).

Sin embargo la estabilidad de la oferta laboral se logró con variaciones contrapuestas en el comportamiento de hombres y mujeres, ya que mientras los primeros redujeron su oferta en 1 p.p. entre 2008 y 2007, las mujeres la incrementaron en igual magnitud en este período.

En cuanto a la demanda de trabajo, medida a través de la tasa de empleo, 2008 continuó siendo un año de crecimiento, vinculado claro está al importante crecimiento que se dio en la actividad económica en el año. Así, para la totalidad del país, la tasa se incrementó en 1 p.p. al compararla con 2007, ubicándose en 57,7%. Al igual que en el caso de la oferta no hay diferencias en el comportamiento de las grandes agrupaciones territoriales. El incremento del empleo durante 2008 se explicó casi en su totalidad por el incremento de la demanda dirigida a las mujeres (2 p.p.) ya que en el caso de los hombres ésta permaneció constante.

Estas variaciones determinaron que el total de ocupados en promedio durante 2008 fuera de más de un millón y medio de personas, 60 mil ocupados más que el promedio observado en 2007.

Los sectores que más crecieron, en relación al empleo, fueron el de servicios sociales y de salud (14,4%) y el sector financiero y los servicios a empresas e inmobiliarias (11,1%), seguidos por los sectores de transporte y comunicaciones (7,1%) y la construcción (7,1%), sectores que durante 2008 están dentro de los de mayor crecimiento como se vio en el capítulo IV. En cambio, si bien no se observa una caída en la cantidad de ocupados en ningún sector, es de destacar el estancamiento en el nivel de empleo generado en la industria. Esto se explica fundamentalmente por el ajuste a la baja que se dio en algunos sectores de la industria en los últimos meses de 2008, a raíz de los efectos que comenzaron a percibirse de la crisis internacional.

En 2008 hubieron 60.000 ocupados más respecto al promedio observado el año anterior.

La generación de empleo por parte de la industria manufacturera se estancó en 2008.

Cuadro V.2 - Ocupados según sector de actividad - 2008 -

Sectores de Actividad	Ocupados 2008	Variación 2008/2007	Incidencia
Industria y Suministro de energía	218,835	0.4%	14.2
Construcción	106,667	7.1%	6.9
Comercio, Hoteles y Restoranes	326,725	2.8%	21.3
Transporte y Comunicaciones	88,090	7.1%	5.7
Banca, Fin. y servicios a empresa	125,560	11.1%	8.2
Adm. Pública y Defensa	94,257	1.0%	6.1
Enseñanza	88,539	3.9%	5.8
Servicios Sociales y de Salud	112,326	14.4%	7.3
Otros servicios comunitarios	78,431	4.7%	5.1
Servicio Doméstico	133,059	1.2%	8.7
Primario	164,823	2.4%	10.7
Total	1,537,312	4.2%	100

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Al analizar como evolucionó el desempleo en el correr de 2008, se constata como en los últimos años, la continuidad de su tendencia a la baja. Para el promedio del año la tasa de desempleo para todo el país se situó en 7,6%, lo que implica que 126.212 personas estuvieron desempleadas en promedio en ese año. El componente principal del total de desempleados es el de los desempleados propiamente dichos (80%), es decir aquellos que ya han trabajado antes y buscan actualmente un empleo sin conseguirlo, mientras que aquellos que buscan trabajo por primera vez representan un 20%. El peso de cada componente del desempleo no presenta variación en relación a lo observado en 2007.

La reducción del desempleo actuó tanto en las localidades pequeñas y rurales (-1 p.p.) como en las zonas urbanas de 5000 y más habitantes (-1,7 p.p.) aunque con mayor intensidad en estas últimas. De todas formas, como muestra el Cuadro V.3, el comportamiento no fue ni en el mismo sentido ni con igual magnitud en todos los departamentos del país.

En la mayoría de los departamentos se observa una tendencia decreciente en los niveles de desempleo (84%), que es muy importante en departamentos como Artigas (-5,2 p.p.) donde

Cuadro V.3. Tasa de desempleo (TD) por departamento

<i>Descenso mayor que el promedio del país</i>		
Departamento	TD 2008	Var. anual
Durazno	7.3	-5.2
Artigas	10.2	-3.8
Cerro Largo	7.4	-3.0
Maldonado	7.7	-2.8
Florida	6.1	-2.6
Paysandú	8.5	-2.0
Tacuarembó	7.2	-1.9
Canelones	7.8	-1.8
Salto	6.8	-1.7
<i>Descenso menor que el promedio del país</i>		
Departamento	TD 2008	Var. anual
Montevideo	7.2	-1.5
San José	7.0	-1.4
Soriano	7.6	-1.3
Treinta y Tres	9.1	-1.0
Rocha	9.8	-0.4
Colonia	5.3	-0.4
Rivera	10.0	-0.1
<i>Aumento</i>		
Departamento	TD 2008	Var. anual
Flores	7.1	0.2
Lavalleja	7.7	0.6
Río Negro	12.3	1.1

Fuente: INE

En 2008 la tasa de desempleo fue de 7.6%, manteniendo la tendencia decreciente de los últimos años.

La situación de desempleo más preocupante es la de Río Negro, con una tasa que alcanzó 12.3%.

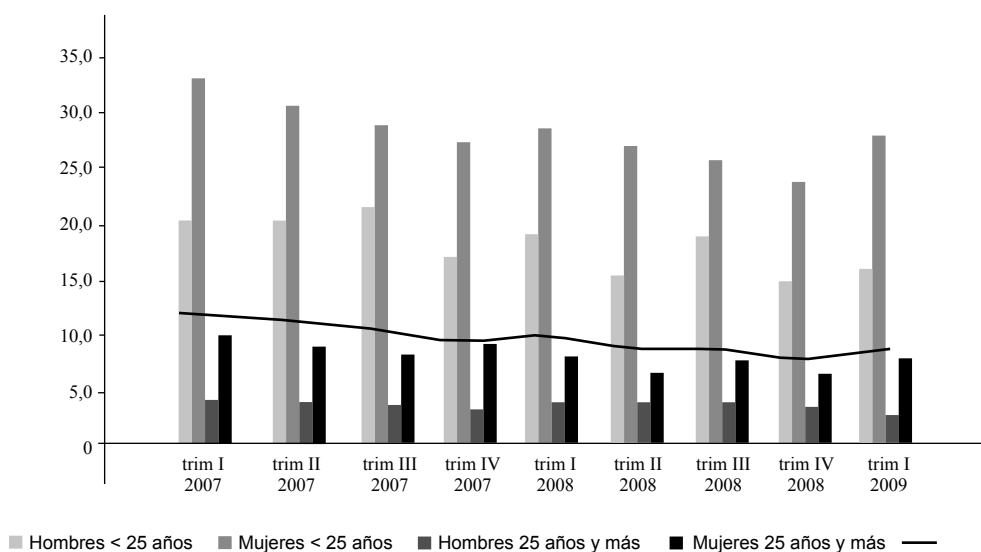
aún se mantiene un nivel de desempleo superior al 10%. Hay otras zonas del país donde la variación no es significativa como es el caso de Colonia, Flores, Rocha y Rivera, siendo de cuidado la situación de estos últimos ya que presentan también niveles elevados de desempleo (9,8% y 10% respectivamente). Resulta preocupante lo observado en el departamento de Río Negro donde continuó agravándose la situación con un incremento de 1,1 p.p. en su tasa específica, ubicándose en 12,3%. Uno de los posibles factores explicativos de la situación de Río Negro está claramente asociado a la finalización de las obras de Botnia y posiblemente el corte de los puentes esté teniendo efectos negativos también.

En el Gráfico V.1 se describe la evolución del desempleo distinguiendo según el sexo y la edad de las personas. Como principal diferenciador de la tasa de desempleo se observa a la edad de forma muy clara ya que para todas las personas menores de 25 años la probabilidad de estar desempleadas es mucho mayor que para la población adulta. Por otra parte el sexo de las personas es otro factor diferenciador por excelencia que continúa disminuyendo la probabilidad de conseguir empleo para las mujeres.

Si bien los indicadores de desempleo de todos los grupos analizados comparten la tendencia a la baja, esto no ha disminuido las brechas de forma significativa. Las mujeres jóvenes presentaron en 2008 una tasa de desempleo de 26,5%, mientras que para los hombres de igual tramo etario este indicador asciendió a 17%. Mientras tanto para las personas mayores de 25 años las tasas variaron entre 3% y 7,2% según se trate de hombres o mujeres. Eso indica que en 2008 el desempleo afectó 9 veces más a las mujeres jóvenes que a los hombres adultos.

En 2008 el desempleo afectó 9 veces más a las mujeres jóvenes que a los hombres adultos.

Gráfico V.1 - Evolución de la tasa de desempleo según sexo y edad - 2007-2009 -



Fuente: INE

En los primeros tres meses de 2009 los indicadores del mercado de trabajo continuaron siendo buenos si bien han mostrado indicios de deterioro si se los compara con lo acontecido en los meses finales de 2008. Pero la comparación correcta es la que se realiza en relación al primer trimestre de 2007 (interanual, dado que los datos del mercado de trabajo tienen estacionalidad) y en ese caso los indicadores continúan mejorando. La demanda de trabajo se incrementó (1.8p.p.) al tiempo que el desempleo disminuyó (-1p.p.) aún si se considera que la oferta de trabajo volvió a incrementarse en la comparación con lo ocurrido en el primer trimestre de 2008 y lo observado para el promedio de 2008. (Cuadro V.1).

V.3. Limitaciones del Empleo

En este apartado se analizarán las principales limitaciones que existieron en el empleo durante 2008. Dada la imposibilidad de construir el indicador de calidad del empleo que realiza el Instituto, ya que la información necesaria no se encuentra aún disponible, el análisis se centrará en las dos limitaciones del empleo relevadas y sistematizadas por el INE, no registro en la seguridad social y subempleo.¹

El 60% de los trabajadores de todo el país tienen empleos que no presentan limitaciones. Este porcentaje varía de acuerdo a la región que se considere, ya que en Montevideo los ocupados con limitaciones en el empleo son una menor proporción (36%) que la que se observa en el Interior urbano (45%) y en las localidades pequeñas y rurales (39%).

El subempleo horario –es decir aquellos que están actualmente trabajando menos de 40 horas semanales, están dispuestos y buscan trabajar más– continuó incrementándose durante 2008, alcanzando al 16% de los ocupados. Entre 2007 y 2008 el subempleo se incrementó en 4 p.p., siendo este crecimiento sensiblemente superior en las localidades rurales (5 p.p.) donde el subempleo afecta a una menor proporción de trabajadores (11.2%).

Cuadro V.4 - Principales limitaciones del empleo - 2008 -

	Total nacional	Montevideo	Interior urbano	Loc. pequeñas y zonas rurales
Subempleo	7.0	8.6	6.2	3.8
Subempleo y no registro simultáneo	8.8	9.0	10.7	7.4
No registro	23.9	18.5	27.7	27.9
Total subempleo	15.8	17.6	16.9	11.2
Total no registro	32.8	27.4	38.4	35.4
Sin Restricciones	60.3	63.9	55.4	60.9
Var. anual subempleo	3.9	4.4	4.3	4.9
Var. anual no registro	-1.9	-2.1	-0.9	-0.3

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

En Informes anteriores se plantearon al menos tres hipótesis que podían llegar a explicar este fenómeno de deterioro en las condiciones de empleo de los trabajadores en momentos de mejora de los indicadores generales del mercado de trabajo. El incremento del subempleo puede deberse a varios factores y las posibles explicaciones básicamente se centran en: a) personas que antes no se planteaban la posibilidad de trabajar más horas, en este momento lo estén intentando porque el gran desempeño de los indicadores del mercado de trabajo los alientan; b) que los empleos que se hayan generado sean de escasa carga horaria y por ende no completen la “carga normal” de trabajo semanal; c) otra explicación podría ser que salarios antes suficientes ya no lo sean. Esta última explicación es poco probable ya que los salarios reales continuaron creciendo en 2008, aunque al considerar que la mayor parte de los subempleados están al mismo tiempo no registrados en

(1) Para la construcción del Índice de calidad del empleo es necesario procesar los microdatos de la Encuesta continua de Hogares, los que aún no han sido divulgados por el INE.

El 40% de los trabajadores de todo el país tienen empleos que presentan problemas de calidad.

En el primer trimestre de 2009 los sectores vinculados al comercio exterior fueron los más perjudicados.

la seguridad social, y en consecuencia no rigen en este sector los incrementos logrados en los consejos de salarios, no sería al menos imposible la pertinencia de esta posible explicación. Pese a lo anterior sigue siendo la hipótesis menos probable porque, ya que aún cuando estos salarios no se rigen por los incrementos de los Consejos, se mueven en igual sentido. Dado que estamos frente a un fenómeno complejo donde intervienen tanto factores de oferta (comportamiento de los trabajadores) como de demanda (puestos de trabajo generados o modificación de la carga horaria de los ya existentes) es probable que en diferente medida estén actuando la mayoría de los fenómenos mencionados.

Uno de los problemas más importantes dentro del mercado de trabajo en Uruguay ha sido históricamente el no registro a la seguridad social, por ende es muy alentador que continúe descendiendo la relevancia de este problema que de todas formas sigue afectando al 33% de los trabajadores del país. La disminución de esta limitación en el empleo, fue para la totalidad del país de 2 p.p., explicándose fundamentalmente por la mejora en las condiciones de empleo en la capital del país, ya que en el resto de las regiones la disminución del no registro fue de menor magnitud.

No es posible analizar como se han modificado estos indicadores en los primeros meses de 2009 ya que se han dejado de publicar por parte del Instituto Nacional de Estadística. De todas formas, como se están observando ajustes a la baja de las horas trabajadas dentro de algunos sectores de actividad –particularmente dentro de varios rubros industriales–, es de esperar que la tendencia al alza del subempleo se haya mantenido, ahora más bien explicada por este factor de demanda.

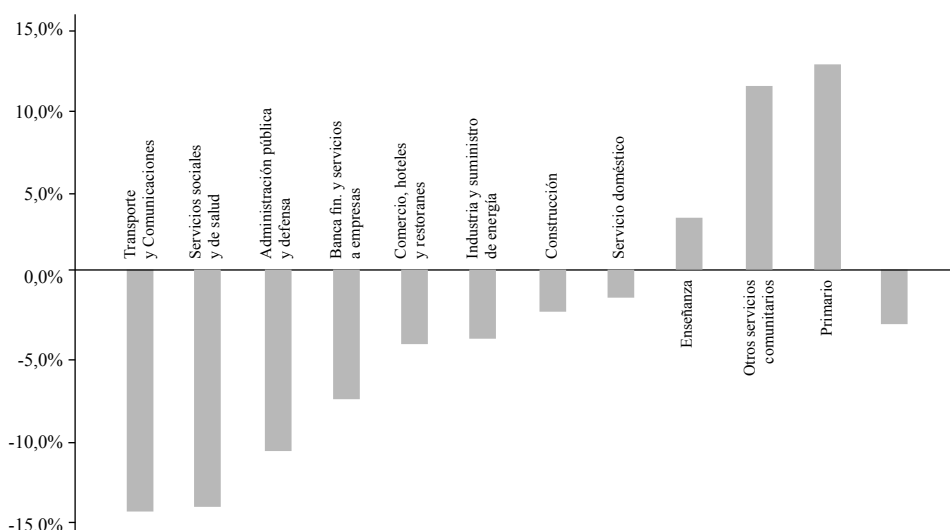
V.4. Algunos problemas en 2009

Como se señaló en los apartados previos, los primeros meses de 2009 están mostrando algunos problemas en el mercado de trabajo que aún no se han difundido a todos los sectores de actividad. En este apartado entonces, se intentará ver cuáles son los indicios negativos que se están suscitando en este año.

Como se ve en el Gráfico V.2, la mayoría de los sectores de actividad redujeron la cantidad de empleos que generan, lo que determina que a marzo de 2009 el empleo total se haya reducido en un 3% si se lo compara con los ocupados existentes a finales de 2008. Esto, sin embargo, no debería llamar la atención ya que responde a factores estacionales. De todas formas existen sectores para los que se observa una caída en el empleo al comparar el trimestre enero-marzo 2009 con igual período de 2008 como ser Transporte y comunicaciones y Servicios sociales y de salud. En estos sectores ya no puede hablarse entonces de factores estacionales.

Otro síntoma relevante del deterioro de la situación en el mercado de trabajo se observa a través del incremento de los trabajadores cubiertos por el seguro de desempleo. Los datos disponibles a febrero de 2009 muestran que la cantidad de trabajadores cubiertos por este beneficio son 29.282, un 10% más que los que lo estaban en enero y casi 40% por encima que los existentes en el mismo mes de 2008. El crecimiento en el mes de febrero se explicó principalmente por trabajadores provenientes de la Construcción, la Industria y el Comercio, sectores donde se concentran el 60% de los beneficiarios del seguro.

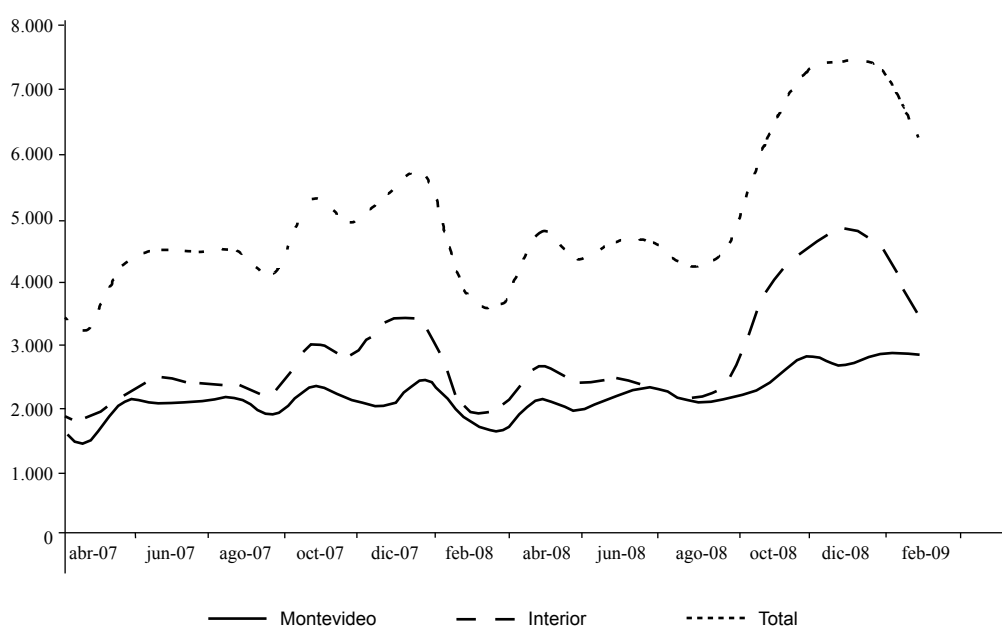
Gráfico V.2. Variación de la cantidad de empleos generados según sector de actividad - marzo 09 / diciembre 08 -



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

En el Gráfico V.3 se observa cómo han evolucionado las solicitudes del seguro de desempleo. El crecimiento más importante de las mismas comienza a producirse ya en octubre de 2008, disminuyendo hacia el mes de febrero de 2009 lo que podría determinar que el crecimiento del total de beneficiarios sea menor para los meses de abril y mayo. La mayor incidencia en este crecimiento está dada por solicitudes provenientes de trabajadores del Interior del país. Por último, cabe aclarar que estas variaciones se mantienen en todos los casos si se las analiza como proporción de la cantidad de ocupados formales.

Gráfico V.3 - Evolución de las solicitudes del seguro de desempleo según región - abril 2007 - febrero 2009 -



Fuente: BPS

Concretamente, en el primer trimestre de 2009 han sido los sectores vinculados al comercio exterior los que se han visto más perjudicados. A saber, dentro de la industria el sector de autopartes (fabricación de vehículos), las curtiembres, el calzado y el sector textil, al tiempo que se han observado problemas vinculados a la fabricación de muebles.

V.5. Comentarios finales

En el promedio de 2008 hubo un 4.2% más de trabajadores ocupados que los existentes en 2007. Esto se explica por un crecimiento de 1 p.p. en la demanda de trabajo. Este hecho combinado con la estabilidad de la oferta, llevaron a una reducción del desempleo de 1.6 p.p..

Dentro de los problemas de empleo relevados, se continuaron observando tendencias diferentes. Mientras que la cobertura de la seguridad social continuó incrementándose, y por ende los trabajadores precarios se redujeron (2 p.p.), el subempleo creció aún más. Esto determinó que se incrementara la cantidad de ocupados con limitaciones en el empleo en relación a lo observado en 2007. Un factor ineludible en el análisis es la tendencia a la concentración de los problemas de empleo; es decir, crece la proporción de trabajadores que están al mismo tiempo subempleados y no registrados en la seguridad social.

Los jóvenes y las mujeres, si bien acompañaron la tendencia decreciente del desempleo, continuaron presentando tasas más altas que el promedio. En particular las mujeres menores de 25 años tuvieron una tasa de desempleo 9 veces superior a la de los hombres adultos. Que los grupos vulnerables continúen sin presentar mejoras sustanciales en sus condiciones de empleo se debe, entre otras cosas, a la inexistencia de políticas de empleo específicas que intenten disminuir estas desigualdades. El no haber realizado políticas activas enfocadas al mercado de trabajo en un contexto excepcional, implicó desaprovechar una oportunidad ideal para la aplicación de las mismas.

En el primer trimestre de 2009 los indicadores globales del mercado de trabajo siguieron mostrando mejoras en relación con lo acontecido en igual período de 2008. Sin embargo, comienzan a suscitarse problemas que están afectando a sectores específicos de la actividad nacional, particularmente a aquellos productores de bienes de exportación para los cuales la demanda internacional se ha visto resentida. Estos primeros indicios mostraron que es necesario desarrollar acciones que tiendan a paliar la situación de estos sectores. Un ejemplo de estas acciones es lo que se intenta instrumentar para reducir la jornada laboral, sustituyendo trabajo por formación y que la misma sea subsidiada a través del Fondo de Reconversión Laboral.

De todas formas, dado que es de esperar, y en algunos casos ya se está observando, que esta desmejora se extienda a otros sectores –particularmente aquellos que prestan servicios a los sectores afectados–, es relevante monitorear y adelantar los posibles impactos para tomar medidas que ayuden a que los efectos sobre el mercado de trabajo no sean demasiado severos.

VI. Precios e ingresos

En 2008 la inflación minorista volvió a ubicarse por encima del rango meta fijado por el gobierno para ese año, acumulando un crecimiento de 9,2%. En febrero de 2009, en vista de que las presiones inflacionarias no cedían y de que en los primeros meses de 2009 la inflación acumulada en los últimos 12 meses se acercaba a los dos dígitos, el gobierno implementó una serie de medidas para contener la suba de precios. Estas medidas, que incluían la contención de tarifas y subsidios a algunos rubros específicos de gran incidencia en el IPC, tuvieron un gran costo para el gobierno, lo que deterioró aún más el déficit fiscal. No obstante, se logró controlar la suba de precios y en abril, la inflación acumulada en los últimos 12 meses se ubicó levemente por encima del techo del rango (7,13%). El salario real medio, por su parte, aumentó 3,5% en 2008, acumulando un crecimiento de 18,4% en los primeros cuatro años de gobierno frenteamplista. Igualmente, debería crecer casi 10% más en términos reales para recuperar el poder adquisitivo perdido durante la administración de gobierno anterior.

VI.1. Los precios

En 2008 los precios al consumo de los hogares crecieron en promedio 9,2%, volviendo a ubicarse notoriamente por encima del techo del rango meta fijado por el equipo económico de gobierno para ese año (7%). En 2007 la inflación también se había ubicado por encima del máximo del rango, alcanzando al 8,5%, y durante todos los meses de 2008, la inflación acumulada en los últimos 12 meses se mantuvo por encima de 7%.

Sin embargo, fue el dato de inflación de diciembre de 2008 (0,93%), publicado a comienzos de 2009, el que volvió a instalar la preocupación acerca de la evolución de los precios, luego de un segundo semestre donde las preocupaciones en materia económica se centraron fundamentalmente en los impactos de la crisis en la economía uruguaya. La alta inflación del mes de diciembre, conjuntamente con lo que había sucedido en el resto del año, hizo que en 2008 los precios al consumo acumularan un crecimiento de 9,19% y se acercaran a los dos dígitos que por ley conducirían a aumentos semestrales de salarios públicos y jubilaciones, lo que previsiblemente agravaría aún más el problema inflacionario.

Todo lo anterior determinó que desde hace más de dos años, la política monetaria (a través del control de la tasa de interés de referencia) estuviera abocada mayormente a controlar la inflación: en un principio con el objetivo de que la misma se ubicara dentro del rango meta definido por el gobierno, y más recientemente para evitar que la misma alcanzara al 10%. No obstante, dada la ineficacia de la política monetaria para actuar rápida-

En 2008 el IPC aumentó 9,2%, ubicándose por encima del rango meta fijado por el gobierno.

mente a través del canal crediticio y controlar la inflación, desde fines de 2007 comenzaron a implementarse algunas medidas menos ortodoxas para controlar la evolución de los precios, las cuales se mantuvieron en la primera mitad de 2008.

En este sentido, se mantuvieron las exoneraciones impositivas a algunos alimentos realizadas a fines de 2007, y la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP) llevó adelante una serie de acuerdos con los sectores empresariales de manera de contener la suba de los precios de algunos productos por un tiempo determinado. La mayoría de los acuerdos alcanzados abarcaban a productos de la canasta básica, aunque muchos de ellos no se encontraban en la canasta a través de la cual se mide el IPC, y vencían a mediados de 2008.

Más allá de los acotados impactos que pudieran tener estos acuerdos sobre la evolución del IPC, los mismos aseguraban los precios de una serie de productos básicos y la idea era que en el período de vigencia de los acuerdos, fuera el sector empresarial quien absorbiera los aumentos en los costos que se dieran en la producción de estos bienes, en lugar de que los mismos se trasladaran a precios. Pese a que existía la intención inicial de ratificar los acuerdos al momento de su vencimiento, el estallido de la crisis financiera internacional y la disminución de presiones inflacionarias externas que la misma había comenzado a provocar, condujeron a que la política económica se centrara fundamentalmente en los posibles efectos de la crisis en nuestro país y el objetivo inflacionario pasó a un segundo plano momentáneamente.

Son diversas las causas que explican el rebrote inflacionario que vivió el país desde los primeros meses de 2007 y hasta mediados de 2008, varias de las cuales se enumeraron en Informes anteriores. El espectacular crecimiento de la economía mundial desde 2003, y particularmente de economías emergentes como China, Rusia e India, generó un inusitado aumento de la demanda mundial de materias primas y alimentos, que repercutió rápidamente en los precios internacionales de los mismos. Esto también condujo a un fuerte aumento en la demanda de petróleo, lo que además de impactar directamente sobre el precio del mismo, incrementó los costos energéticos de producción de otros bienes.

Así, los precios internacionales de las commodities, particularmente el petróleo y los alimentos crecieron de manera significativa desde 2005, conduciendo a un aumento del valor de las exportaciones en los países productores de estos bienes y a fuertes presiones inflacionarias en todo el mundo. Este proceso se agudizó en la medida en que varios países exportadores netos de alimentos y materias primas experimentaron problemas climáticos o impusieron restricciones a las exportaciones como forma de controlar los precios internos, que condujeron a una menor oferta de estos productos.

Desde mediados de 2007 y particularmente en la primera mitad de 2008, a estos factores se sumó la entrada de capitales especulativos a estos sectores, buscando una mayor rentabilidad que la que otorgaban las acciones más tradicionales, cuyo valor se había visto fuertemente afectado por la crisis financiera internacional. Así, los precios de las commodities, que ya se encontraban en niveles muy elevados en términos históricos, siguieron creciendo fuertemente y de manera mucho más volátil.

De esta forma, los precios del petróleo, las materias primas y los alimentos, particularmente aquellos de origen agropecuario, crecieron significativamente entre comienzos de 2007 y mediados de 2008, impactando especialmente en la inflación de los países emergentes donde los precios de estos bienes tienen una fuerte incidencia en la canasta a través de la cual se mide el IPC.

Desde fines de 2007 comenzaron a implementarse medidas heterodoxas para controlar la inflación.

En Uruguay a su vez, en 2007 y 2008 se dieron una serie de factores climáticos adversos (inundaciones y posterior sequía) que llevaron a una disminución de la oferta y consecuente aumento en los precios de algunos productos, como las frutas y las verduras, con fuerte incidencia en el IPC, lo que reforzó la tendencia alcista anterior.

Cuadro VI.1 - Índice de Precios al Consumo - Variaciones porcentuales

	2007	2008	2009	
			ene-abr	últimos 12 meses
Índice de Precios al Consumo	8,5	9,2	1,3	7,1
ALIMENTOS Y BEBIDAS	18,1	10,6	1,0	6,7
ALIMENTOS	20,5	10,5	0,5	5,7
Panes y cereales	18,6	17,3	0,8	6,5
Carnes y derivados	14,8	4,0	2,3	2,1
Lácteos y huevos	20,3	5,9	0,6	-1,4
Aceites y grasas	34,5	18,9	-9,7	-5,9
Verduras, legumbres y tubérculos	93,7	0,5	-0,7	7,1
Frutas	-6,7	45,8	-4,2	34,9
Azúcar, café, te, yerba, cacao	-2,0	11,1	3,8	12,5
Otros alimentos	7,8	6,0	4,1	6,8
BEBIDAS	5,1	9,4	2,6	8,8
COMIDAS SEMIELABORADAS, ELABORADAS	16,8	11,7	2,1	9,3
VESTIMENTA Y CALZADO	3,2	3,4	3,4	5,9
VESTIMENTA	3,3	4,1	3,4	6,0
CALZADO Y REPARACIÓN	3,0	2,0	3,5	5,6
VIVIENDA	8,7	13,8	1,6	9,8
ALQUILERES Y GASTOS COMUNES	11,6	15,6	2,7	13,0
COMBUSTIBLE, ALUMBRADO Y AGUA CORRIENTE	4,1	10,7	-0,2	4,4
Electricidad	1,0	16,1	2,3	9,5
Gas	3,5	4,8	-12,2	-9,1
Combustible	20,4	0,5	-5,3	-7,2
Agua corriente	9,3	3,0	8,0	8,0
MUEBLES, ENSERES Y CUIDADO DE LA CASA	5,1	10,2	2,2	10,3
CUIDADOS MEDICOS Y DE LA SALUD	3,0	6,2	1,6	4,7
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,7	5,5	-2,8	2,1
EQUIPO DE TRANSPORTE PERSONAL MANTENIMIENTO Y USO DE EQUIPO TRANSPORTE	-5,5	20,9	-2,6	22,9
SERVICIOS DE TRANSPORTE	8,8	-4,2	-7,4	-13,1
	-1,9	12,0	1,2	12,2
COMUNICACIONES	-8,6	0,6	0,0	0,3
ESPARCIMIENTO, RECREACIÓN Y CULTURALES	2,0	12,6	1,1	14,4
ENSEÑANZA	8,8	10,4	9,1	13,6
OTROS GASTOS DE CONSUMO	8,5	6,1	2,6	7,7

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Desde mediados de 2008, como consecuencia de la crisis financiera internacional, los precios de las commodities cayeron notoriamente, revirtiendo para la mayoría de los bienes el crecimiento del último año, y en algunos casos, como el petróleo, alcanzando niveles no registrados desde hace varios años. De este modo las presiones internacionales sobre los precios internos se revirtieron, en la medida en que los precios de las commodities a nivel internacional cayeron fuertemente entre julio de 2008 y fines de ese año.

No obstante, el aumento de la cotización del dólar en relación al peso en el mismo período en nuestro país, entre otras razones, condujeron a que esta disminución de precios internacionales no se trasladara enteramente a los precios internos, aunque los mismos dejaron de crecer. Sólo en el caso de los combustibles, por tratarse de precios administrados, el descenso del precio internacional del petróleo se trasladó en buena medida a los precios internos.

En el último trimestre de 2008 mientras que los precios de los alimentos en promedio disminuyeron levemente, impulsados fundamentalmente por la reducción en el precio de la carne y de los lácteos; los productos importados que componen el IPC crecieron fuertemente por su vinculación con el tipo de cambio, revirtiendo la tendencia anterior y llevando a que el IPC creciera 9,2% al cabo del año 2008 (Cuadro VI.1).

Esto provocó que el 12 de enero, el Comité de Política Monetaria (COPOM) decidiera aumentar la tasa de interés de referencia, llevándola a 10%, en un contexto de rebaja de tasas de interés a nivel internacional. El hecho de que para ese momento no se observaran en Uruguay efectos significativos de la crisis financiera internacional sobre el nivel de actividad económica, conjuntamente con la importancia que asignó el gobierno al control de la evolución de los precios (particularmente una vez que se conoció el dato de inflación de 2008), justificaron esta medida.

A fines de enero de 2009, el gobierno anunció un nuevo paquete de medidas para contener la suba de precios, el cual intentaba frenar o incluso reducir los precios de algunos productos específicos de gran incidencia en el IPC, como son las frutas y verduras, la carne, el boleto, las tarifas y la cuota mutual. Así, adicionalmente a la medida de política monetaria adoptada que aumentó la tasa de interés, se implementaron cinco medidas más destinadas a frenar la suba de precios.

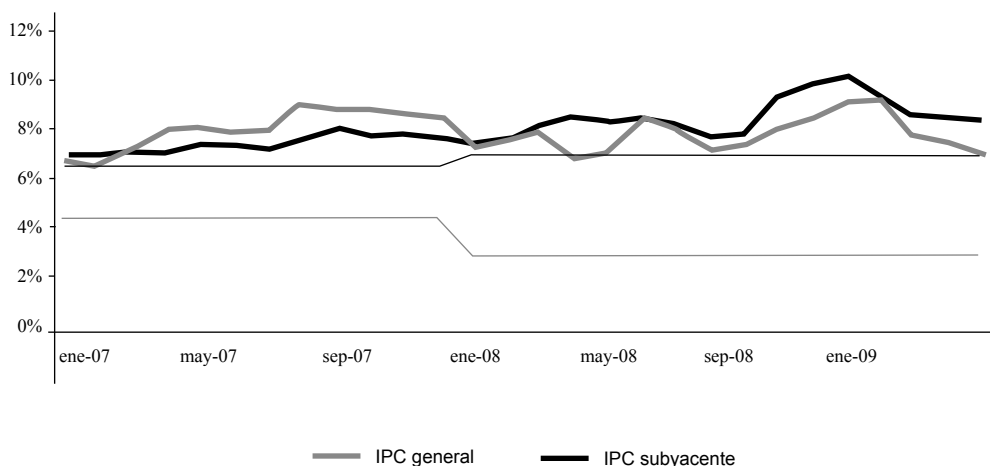
Estas medidas consistieron en la postergación de los aumentos de las tarifas públicas; la continuidad de los subsidios de algunos precios (se mantuvo el subsidio al boleto, la tarifa del taxi y la leche fluida, y se agregó un subsidio a la cuota mutual individual); medidas fiscales de eliminación del IVA en algunos rubros de fuerte incidencia en el IPC como las frutas y verduras y algunos cortes de carne por un plazo determinado; se activaron mecanismos para la libre importación de frutas y verduras, dada la caída en su oferta; y se lograron acuerdos de precios voluntarios entre el gobierno y los frigoríficos, y también con las principales cadenas de supermercados para congelar y reducir un gran número de productos componentes de la canasta básica.

Las medidas adoptadas, que implicaron un gran costo fiscal (tanto por los subsidios como por el deterioro que provocó en el balance de las empresas públicas la política de tarifas, ya que las mismas tuvieron que absorber la mayor parte de los aumentos de costos sin trasladarlos a precios) lograron descomprimir momentáneamente la presión sobre los precios minoristas y la inflación acumulada en los últimos 12 meses pasó de 9,21% en enero a ubicarse por debajo de 8% en los siguientes tres meses.

A fines de enero el gobierno anunció un nuevo paquete de medidas para contener la suba de precios.

Aún cuando la inflación todavía se encuentra por encima del rango meta establecido por el gobierno, el haberse alejado de los dos dígitos brinda cierto respiro al equipo de gobierno, permitiéndole un mayor manejo de la política monetaria, hasta ahora centrada básicamente en el control de la inflación. De hecho, a mediados de marzo, en un contexto de agravamiento de la crisis internacional y donde ya se observaron los primeros efectos de la misma sobre la economía uruguaya, el COPOM volvió a modificar la tasa de política monetaria, reduciéndola en esta oportunidad a 9%.

Gráfico VI.1 - IPC general y subyacente
Últimos 12 meses



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

En los primeros cuatro meses de 2009 la inflación acumulada en el año es de 1,25% y la de los últimos 12 meses alcanza a 7,1%. Las señales dadas por la política económica acerca de la importancia de controlar la evolución de los precios minoristas, no solamente logró reducir las presiones inflacionarias, sino que además alineó las expectativas de inflación de los agentes privados a la meta gubernamental (Gráfico VI.1).

En un contexto deflacionario en las principales economías del mundo y dada la opción realizada por el gobierno de controlar la inflación, la Encuesta Selectiva de Expectativas de Inflación del mes de mayo muestra que para 2009 los analistas privados encuestados esperan una inflación promedio de 6,6%, ubicándose la mediana en 6,5% y el máximo y mínimo de las respuestas en 7,4% y 5,2% respectivamente. Aún cuando estos guarismos están por encima de la meta puntual del gobierno (esto es, el centro del rango de 3% a 7%), en lo que va del año, las expectativas privadas de inflación para 2009 han ido descendiendo, alineándose a la meta gubernamental.

No obstante lo anterior, las presiones inflacionarias permanecen elevadas. La inflación subyacente (medida de la evolución de los precios minoristas que no tiene en cuenta los precios administrados ni los de gran volatilidad, como son las frutas y verduras) se encuentra aún por encima de 8% en los 12 meses acumulados a abril y existen riesgos al alza de los precios. La sequía que vivió el país en los últimos meses y que afectó las cosechas, es posible que repercuta sobre la disponibilidad y los precios de algunos productos de origen agrícola. En el mismo sentido, la sequía afecta la generación de energía eléctrica en un momento en que los precios del petróleo han comenzado a subir. En otros episo-

Según la Encuesta Selectiva de Expectativas, la inflación en 2009 se ubicará entre 5,2% y 7,4%.

dios de inflación creciente, como se mencionó anteriormente, el gobierno intervino, dirigiendo la política económica al control de los precios. Sin embargo, en la medida en que el aumento de la tasa de política monetaria afecta la evolución del tipo de cambio, reduciendo la competitividad y dado que el déficit fiscal ha crecido en los últimos meses, es cada vez menor el margen para optar por una menor inflación a costa de un mayor déficit; o por una menor inflación a costa de una menor competitividad.

En suma, de verificarse en los meses entrantes nuevas presiones sobre los precios, será cada vez más difícil para la política económica controlar estas presiones, ya que su margen de acción –tanto a través de la política monetaria como de la fiscal– es cada vez más acotado.

VI.2. Los salarios

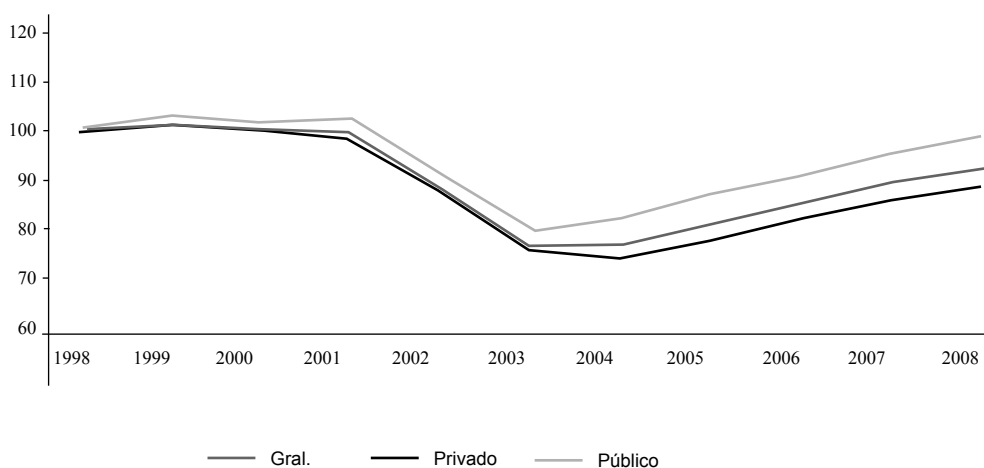
Como se ha planteado en Informes anteriores, entre 2000 y 2004, durante la administración de gobierno anterior, el salario real medio cayó 23,2%: 25% en el caso del salario privado y 19,8% en el de los públicos. Para recuperar esta pérdida, compromiso del actual gobierno antes de asumir, el salario real debería crecer 30,2% en los cinco años de gobierno comenzados en 2005.

En el año 2008 el salario real medio aumentó 3,5%, acumulando un crecimiento de 18,4% en los primeros cuatro años de gobierno (18,2% para los trabajadores privados y 18,9% para los públicos), y por lo tanto el salario real medio debería crecer casi 10% más en lo que queda de gobierno para alcanzar su nivel previo al año 2000. De lograrse incrementos de salario real del entorno de 5% en los dos años que siguen, en los seis años que van entre 2005 y 2010 los trabajadores recuperarían el salario real perdido durante la administración Batlle (Gráfico VI.2).

En 2008 el salario real aumentó 3,5%, acumulando un crecimiento de 18,4% en los cuatro años de gobierno.

Gráfico VI.2 - Evolución Índice Medio de Salarios Reales

Nivel general, público y privado
 Base 1998 = 100



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

En los primeros tres meses de 2009 el salario real medio se ubicó 6,2% por encima de su valor medio en igual período de 2008. Sin embargo, en la medida en que en la tercera ronda de Consejos de Salarios muchos convenios cambiaron la periodicidad en que realizan los ajustes y la forma de ajustar la inflación, ambos períodos no son enteramente comparables (Cuadro VI.2).

Se espera que con los convenios firmados en el marco de la tercera ronda de Consejos de Salarios y que en su mayoría tienen vigencia hasta fines de 2010, el salario real crezca en mayor medida que lo que lo hizo en los años anteriores, acercándose al 5% anual, ya que la mayoría de los convenios plantean ajustes anuales entre 4% y 6% por encima de la inflación esperada.

Sin embargo, con el cambio de contexto internacional, se agudizaron las críticas de parte del sector empresarial y la oposición política a la política salarial llevada adelante por este gobierno. Según estos actores, los aumentos salariales fueron pensados para un contexto diferente al actual y por tanto deberían revisarse a la baja ya que de lo contrario los mismos atentarían contra la competitividad y la rentabilidad de las empresas, conduciendo inevitablemente a un aumento del desempleo.

Cuadro VI.2 - Pérdida y recuperación salarial real

Nivel general, público y privado
Variaciones porcentuales

	General	Privado	Público
Pérdida 2000 - 2004	-23,2	-25,0	-19,8
Recuperación necesaria	30,1	33,3	24,7
Incrementos			
2005	4,6	4,0	5,7
2006	4,4	5,0	3,3
2007	4,8	4,5	5,2
2008	3,5	3,5	3,6
Recuperación acumulada	18,4	18,1	19,0

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Si bien es cierto que las pautas salariales se discutieron antes de la eclosión de la crisis financiera internacional y cuando aún no estaba claro el impacto que tendría la misma sobre nuestra economía, los convenios colectivos alcanzados son mucho más flexibles que los de las rondas anteriores, al haberse pensado para períodos más largos de tiempo (24 a 30 meses). En la mayoría de los convenios los ajustes contienen un componente variable atado al desempeño sectorial, además de que existen cláusulas que aseguran la renegociación del convenio en caso de que el cambio de contexto así lo amerite y alguna de las partes justificadamente lo solicite.

Por el momento la crisis financiera internacional se ha manifestado en la economía nacional impactando a algunos sectores de actividad puntuales, para los cuales la demanda externa se redujo, afectando la actividad y el empleo. En estos sectores seguramente la

recuperación salarial sea más difícil en este contexto y se deban negociar tripartitamente alternativas que impidan que el nuevo contexto revierta lo logrado hasta el momento en materia salarial y de empleo.

Para el resto de los sectores se debería mantener el compromiso de recuperación salarial emprendido en 2005, cuando las expectativas de crecimiento para estos cinco años eran menos optimistas que lo que efectivamente sucedió. Esto no solamente permite cumplir lo acordado y que los salarios no sean nuevamente la variable de ajuste ante un contexto más adverso, sino que en este marco los salarios son el pilar fundamental para sostener el consumo interno. En un contexto de caída de la demanda externa, deterioro de las expectativas empresariales que llevan a una retracción de la inversión y crecimiento del déficit fiscal, que acota el margen de aumento del gasto estatal, los aumentos de salarios cobran un rol fundamental de sostén de la demanda interna, de manera que no se experimente una mayor desaceleración en la economía que la que se está registrando producto de la caída en la demanda externa.

Como viene sucediendo en los últimos años, el Salario Mínimo Nacional (SMN) aumentó a partir del 1° de enero de 2009, a la vez que se realizaron los segundos ajustes de esta tercera ronda de Consejos de Salarios en el sector privado. De esta manera, el SMN pasó de \$4.150 (valor que tenía desde julio de 2008) a \$4.441, aumentando así 7%. El aumento anterior del SMN (en julio de 2008) había implicado un incremento de 21% en términos nominales.

VI.3. Ingresos de los hogares

El ingreso medio de los hogares (sin valor locativo y sin aguinaldo) para las localidades de 5.000 y más habitantes alcanzó los \$18.433 mensuales en promedio en 2008. Para Montevideo el ingreso medio anual fue de \$21.511 mientras que para el Interior del país el mismo ascendió a \$15.667.

En términos reales, el ingreso medio de los hogares para el total del país creció 10,2% entre 2007 y 2008 y el incremento fue mayor para el interior (11,4%) que para Montevideo (7,9%).

En términos de fuentes de ingreso, fueron los ingresos patronales los que más crecieron en términos reales entre 2007 y 2008, seguidos por los ingresos de los trabajadores por cuenta propia.

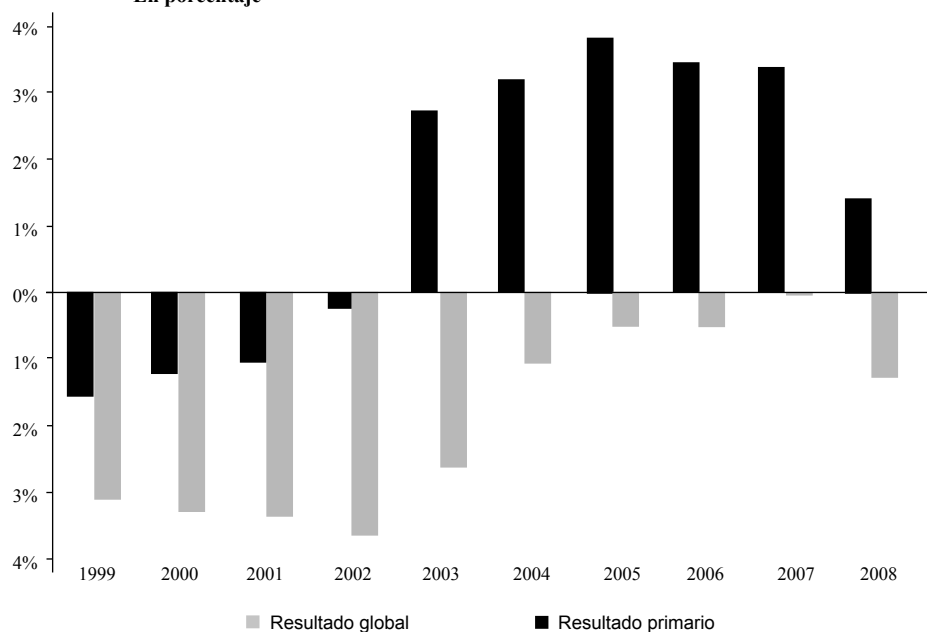
VII. Las finanzas públicas

Durante 2008 las finanzas públicas sufrieron un fuerte deterioro producto de la crisis energética experimentada durante gran parte del año. No obstante, esto no afectó los compromisos asumidos en materia de gasto social ni de inversiones. Por su parte, la deuda pública se mantuvo estable, y en términos del PIB mejoró significativamente. En lo que va de 2009, fruto de las medidas adoptadas para combatir la inflación y hacer frente a la crisis económica, las cuentas públicas han empeorado, comprometiendo el cumplimiento de la meta fiscal de -2,0% del PIB.

VII.1. Introducción

Las cuentas públicas durante el año pasado estuvieron fuertemente afectadas por la crisis energética que impactó negativamente sobre los resultados de UTE y ANCAP. Ello determinó que el resultado primario del sector público –o sea, antes de descontar los pagos

Gráfico VII.1 - Evolución de las Cuentas Públicas 1999-2008
En porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

por intereses— haya arrojado un superávit de 1,4% en términos del PIB. No obstante, dado el peso de los intereses de deuda, el gobierno no pudo cumplir con su meta fiscal de -0,4% del PIB, cerrando el año con un déficit fiscal global un poco mayor al 1,3% en términos del producto.

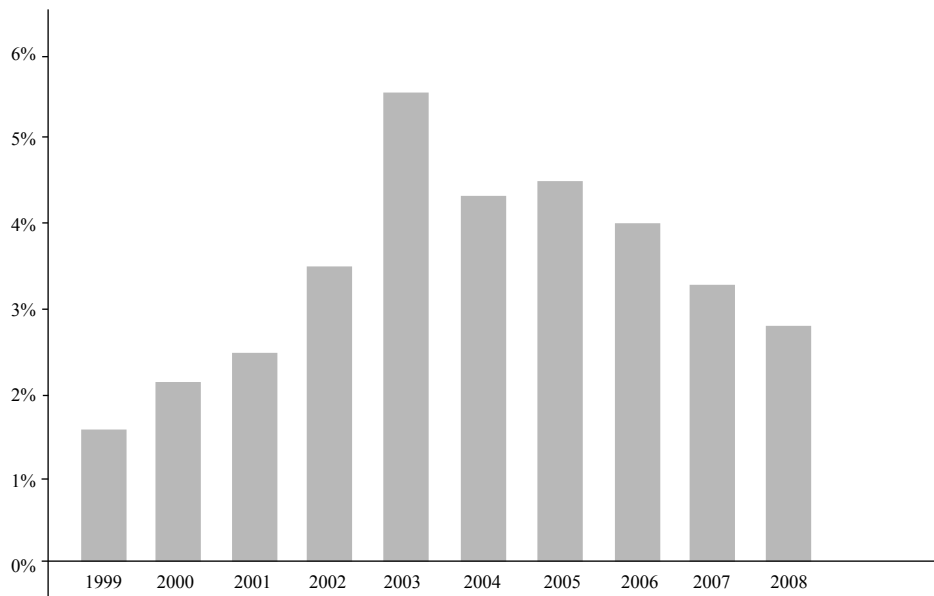
Esto significó un resultado primario superavitario de U\$S 463 millones, que teniendo en cuenta el total de intereses pagados por U\$S 889 millones, arrojó como resultado global del sector público un déficit de U\$S 426 millones.

Nótese que, tal como lo refleja el gráfico siguiente, el pago de intereses de deuda en relación al producto ha venido cayendo sistemáticamente en los últimos años. Este fenómeno provoca que un determinado deterioro del resultado primario se traduzca en un menor deterioro del resultado global.

Por su parte, el endeudamiento público durante 2008 se mantuvo relativamente estable en términos brutos mientras que en términos netos sufrió una caída como consecuencia del incremento de los activos del sector público. Esto significó que la deuda medida en términos del PIB represente 51%.

En cifras, la deuda bruta del sector público alcanzó los U\$S 16.535 millones; en tanto la deuda neta pasó de U\$S 9.662 millones en 2007 a U\$S 8.255 millones al finalizar 2008.

Gráfico VII.2 - Pago de Intereses de Deuda
En términos del PIB

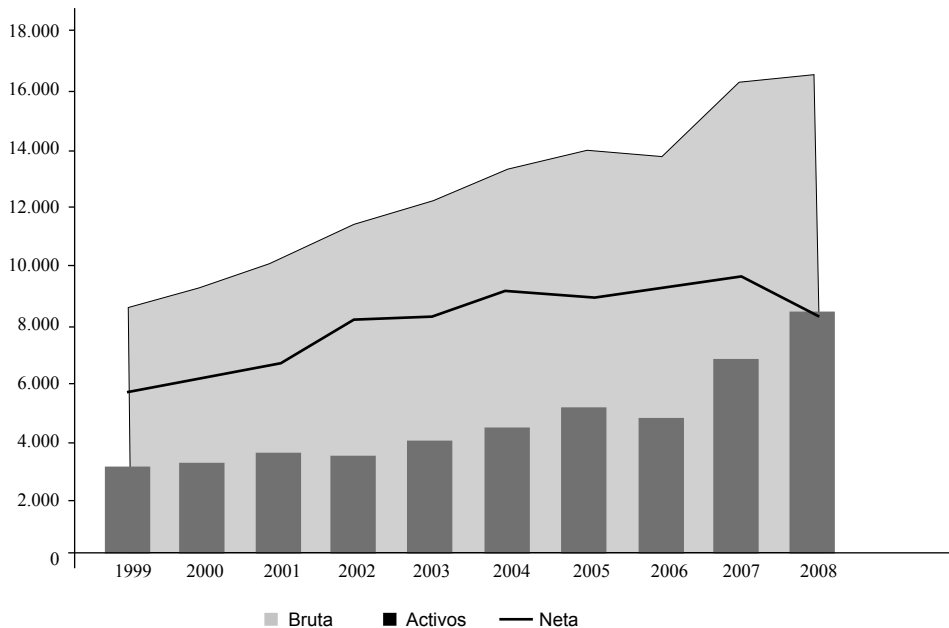


Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

Desde 2005 se observa una caída del peso de los intereses de deuda en términos del producto.

Gráfico VII.3 - Evolución del endeudamiento público 1999-2008

En millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

VII.2. Evolución y composición de los ingresos y egresos públicos durante 2008

Los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF) fueron U\$S 13.524 millones, lo que significó un incremento real de 10% respecto a la cifra del año anterior. Es importante aclarar que el análisis realizado en esta sección no considera lo ocurrido con las Intendencias ni con el Banco de Seguros del Estado. La suba mencionada se explica fundamentalmente por la mejora en la recaudación de la DGI y de las Empresas Públicas, que juntas representan el 80% de los ingresos del sector.

Los egresos del Sector Público No Financiero experimentaron similar comportamiento que los ingresos situándose en U\$S 13.125 millones, lo que equivale a un incremento en términos reales de 16% respecto a 2007. Esta evolución de los egresos corrientes se explicó principalmente por lo ocurrido con las Empresas Públicas que de acuerdo a lo ya mencionado tuvieron que enfrentar una profunda crisis energética y también por las obligaciones corrientes del Gobierno Central y el BPS.

Estos niveles dieron como saldo primario del Sector Público No Financiero un superávit próximo a U\$S 400 millones, lo que significó un descenso cercano al 50% respecto al registro del año anterior. Cabe señalar que esta cifra es resultado de una leve mejora por parte del Gobierno Central y un significativo deterioro del resultado de las Empresas Públicas que fueron deficitarias al cierre de 2008.

Para abarcar la totalidad del sector público, es necesario incluir el resultado primario del Banco Central del Uruguay, que durante 2008 registró un saldo negativo en el entorno de U\$S 41 millones.

Cuadro VII.1 - Ingresos y Egresos del Sector Público

En millones de dólares y porcentajes - No incluye Intendencias ni BSE

	2007	2008	Variación* real
1. INGRESOS SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	10.166	13.524	10%
1.1 Gobierno Central	4.911	6.240	5%
DGI	3.859	5.190	11%
IRP	150	10	-94%
Comercio Exterior	302	339	-7%
Otros	601	701	-3%
1.2 BPS	1.213	1.660	13%
1.3 Ingresos Empresas Públicas	4.042	5.624	15%
2. EGRESOS PRIMARIOS SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	9.391	13.125	16%
2.1 Egresos Primarios Corrientes Gobierno Central - BPS	5.231	6.806	8%
Remuneraciones	1.078	1.395	7%
Gastos no personales	972	1.166	-1%
Pasividades	1.985	2.498	4%
Transferencias	1.197	1.748	21%
2.2 Egresos Primarios Corrientes de las Empresas Públicas	3.472	5.311	27%
2.3 Inversiones	687	1.008	21%
Gobierno Central	363	554	26%
Empresas Públicas	324	454	16%
3. RESULTADO PRIMARIO SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	775	399	
Gobierno Central	529	541	
Empresas Públicas	246	-142	
4. RESULTADO PRIMARIO BCU	-31	-41	
5. RESULTADO PRIMARIO SECTOR PUBLICO	744	358	
6. INTERESES	854	904	
6.1 Gobierno Central	883	864	
6.2 Empresas Públicas	31	30	
6.3 BCU	-60	11	
7. RESULTADO GLOBAL SECTOR PUBLICO	-110	-545	

(*) Se corrigen los efectos provocados por las variaciones en la cotización del dólar y en los precios de los bienes y servicios (IPC) de cada año, a los efectos de ser comparable un período con el otro.

Fuente: Elaboración en base a datos del MEF

Finalmente, considerando al sector financiero y no financiero, el resultado del sector público en su conjunto registró un superávit primario de U\$S 358 millones, equivalente al 1,1% del PIB. Esta cifra difiere de la presentada en la introducción ya que, como se explicó antes, la misma no incluye el resultado de las Intendencias ni del Banco de Seguros del Estado. En términos reales, este resultado significó una caída del 60% respecto al superávit primario del año anterior.

Por otra parte, si se consideran las obligaciones contraídas en materia de endeudamiento, es decir, el pago de intereses realizado por el sector público (U\$S 904 millones), se obtiene un déficit global del sector público de U\$S 545 millones, equivalente al 1,7% del PIB.

VII.2.a. El Gobierno Central

En 2008, mostrando cierta estabilidad respecto a años anteriores, el consolidado del Gobierno Central-BPS experimentó un superávit primario de U\$S 541 millones, pero como debió hacer frente al pago de intereses por U\$S 864 millones, su saldo global anual fue deficitario en U\$S 323 millones.

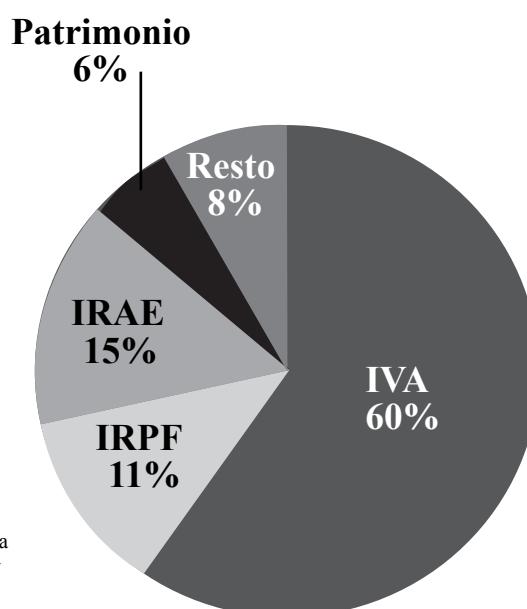
Los ingresos del Gobierno Central-BPS aumentaron 10% en términos reales respecto al año anterior, todo ello producto de la mejora en la recaudación de la DGI que creció 11% y equi-

Cuadro VII.2 - Recaudación de la DGI en 2008

Ejecutado	En millones de \$		En millones de U\$S
	2007	2008	2008
I.V.A	56.198	65.130	3.110
Interno	32.612	36.888	1.762
Importación	23.585	28.242	1.349
COFIS	1.846	0	0
Interno	722	0	0
Importación	1.124	0	0
IMESI	11.966	11.085	529
Combustibles	5.761	4.454	213
Tabaco	3.085	2.948	141
Otros	3.120	3.683	176
IRPF	3.944	12.492	597
IRIC/IRAE desde ago-07	11.550	16.089	768
PATRIMONIO	5.121	6.453	308
Resto	8.521	6.508	297
(-) Documentos	8.064	8.796	420
TOTAL NETO	91.082	108.961	5.190

Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF y la DGI.

Gráfico VII.4 - Peso relativo de cada impuesto en el total recaudado por DGI



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF y de la DGI.

vale al 83% de los ingresos totales y también como fruto de la mayor cantidad de cotizantes al BPS, que explican un 12% de los ingresos del Sector Público No Financiero.

En materia tributaria, la principal fuente de recaudación de la DGI sigue siendo el Impuesto al Valor Agregado (IVA) que se situó en U\$S 3.110 millones, lo que equivale al 60% de lo recaudado por este organismo. Conviene agregar que lo recaudado por IVA se reparte casi en forma equitativa entre lo que proviene del mercado interno y la parte correspondiente a las importaciones.

Por su parte, mientras la recaudación del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas (IRPF) alcanzó U\$S 597 millones explicando el 11% de lo recaudado en 2008 por la DGI, el Impuesto a la Renta de la Actividad Empresarial (IRAE) recaudó U\$S 768 millones, lo que equivale a un 15% del total de impuestos. El IRAE junto al Impuesto al Patrimonio representan 21% del total de la recaudación del organismo. Tal como puede apreciarse, lo recaudado por concepto de IRAE –rentas provenientes principalmente de las utilidades de las empresas y/o capital– superan a lo recaudado por IRPF, aún considerando ambas categorías: capital y trabajo.

VII.2.b. Las Empresas Públicas

Durante 2008, las Empresas Públicas –considerando adicionalmente los egresos no corrientes (variaciones de stock de petróleo y otros egresos)– presentaron un saldo primario deficitario de U\$S 258 millones, equivalente a 0,8% del producto nacional. Como se señaló antes, este resultado negativo responde a la crisis energética experimentada durante gran parte del año, de forma tal que la sequía determinó que el costo de abastecimiento de la demanda energética se incrementara significativamente.

De acuerdo al comunicado del 30 de enero de 2009 del Ministerio de Economía y Finanzas, el sobrecosto energético que se debió afrontar debido a esta situación se estima en el

Si bien las presiones energéticas ocasionaron dificultades, las Empresas Públicas siguen invirtiendo.

entorno de los US\$ 500 millones, lo que representa 1,5% del PIB. En efecto, en 2008 el gobierno exoneró al ente de la realización de transferencias e imputó los aportes efectuados por UTE en el año 2007 al pago de impuestos de la DGI.

De esta forma, los ingresos de las Empresas Públicas en términos reales en 2008 aumentaron 10% en tanto que los egresos lo hicieron 22%. El resultado deficitario de los entes

Cuadro VII.3 - Resultado de las Empresas Públicas

Ejecutado 2008, en millones de dólares.

	AFE	ANCAP	ANP	ANTEL	OSE	UTE	TOTAL
INGRESOS	25	3.208	90	780	268	1.252	5.624
EGRESOS	22	3.210	74	715	255	1.605	5.882
Corrientes	34	3.159	53	497	189	1.408	5.341
Remuneraciones	14	40	17	76	49	98	294
Compra de bienes y servicios	14	2.583	17	230	69	1.013	3.925
Intereses	0	5	0	0	4	19	30
No Corrientes	5	50	13	129	66	191	454
Inversiones	5	50	13	129	66	191	454
RESULTADO	3	-2	16	65	13	-353	-258

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE y MEF.

se explica básicamente por los saldos negativos en UTE y ANCAP. El resto de las empresas mostraron saldos globales positivos.

En cuanto a las inversiones asociadas a las Empresas Públicas, se mantuvo la tendencia al alza alcanzando durante 2008 un valor total de US\$ 454 millones, 11% superior en términos reales respecto a la cifra de 2007. Si bien todas las empresas realizaron inversiones, ANTEL y UTE lideraron el proceso con un total de US\$ 320 millones que representa 70% del total.

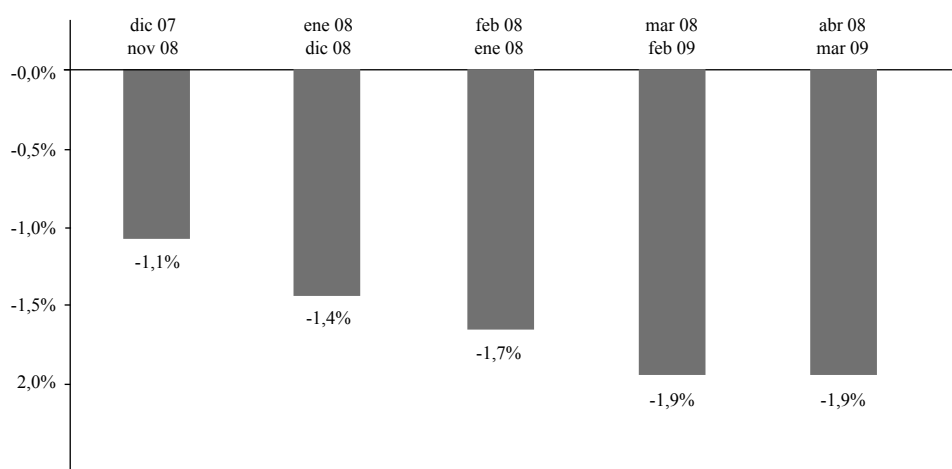
En resumen, durante 2008 las cuentas del sector público mostraron un saldo final deficitario, por debajo de las expectativas y metas del gobierno. Este resultado, fruto de atender una mayor demanda energética vía generación térmica, afectó negativamente los resultados primarios de los principales entes del Estado que durante años mostraron saldos positivos. No obstante, si bien las presiones energéticas provocaron saldos deficitarios y recortes en los gastos de funcionamiento administrativo, éstos no evitaron que todas las Empresas Públicas mantuvieran su tendencia alcista en materia de inversiones.

Difícilmente el gobierno pueda cumplir con la meta fiscal de -2% del PIB en 2009.

VII.3. Las finanzas públicas en los que va de 2009

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, el resultado fiscal del sector público medido a través de años móviles, es decir, tomando en cuenta los doce meses acumulados desde el mes de diciembre de 2007 y repitiendo la operación para los meses siguientes; se observa un deterioro en el déficit fiscal, alcanzando para el período abril 08-marzo 09 un saldo negativo en términos del producto cercano al 2,0%.

Gráfico VII.5. - Resultado Fiscal en términos del PIB



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE y MEF.

Este desmejoramiento en las cuentas públicas se explica en gran medida por el sobrecosto al que se enfrenta el país, fruto de la sequía, que obliga al gobierno a realizar mayores desembolsos en la compra de energía a precios elevados.

En base a lo anterior, resulta claro que las primeras cifras de desenvolvimiento del sector público no son muy alentadoras. Nuevamente cobra relevancia el debate acerca del cumplimiento de la meta fiscal del gobierno, que aún corrigiéndola desde -1% del PIB a -2%, difícilmente pueda concretarse de acuerdo a las cifras ya observadas y a la profunda sequía que afecta a nuestro país desde hace meses.

Sin embargo, la discusión en torno al saldo final de las cuentas públicas para este año debería reflejar otras características inherentes al rol del Estado. Los gastos del Estado no han comprometido ninguna de las asignaciones en materia presupuestal dirigidas a fortalecer la red de protección social –cabe recordar que el 70% de los recursos presupuestales y de rendiciones de cuentas fueron dirigidas a la Educación y la Salud–.

Si bien los resultados de años anteriores superaron positivamente las expectativas del gobierno, éstos fueron redireccionados para combatir las presiones inflacionarias y enfrentar la crisis energética. Se debe tener en cuenta que a pesar de los mayores costos internos –fruto de un precio en el combustible que durante el año pasado presentó niveles históricamente altos– las Empresas Públicas no lo trasladaron a las tarifas.

El país ha tenido un manejo prudente y responsable en materia de endeudamiento en los últimos años.

En síntesis, difícilmente el gobierno pueda cumplir con la meta fiscal de -2% del PIB. No obstante, a pesar de las dificultades de restricción del gasto que esto trae aparejado y bajo el entendido de que el manejo fiscal es un instrumento discrecional por excelencia, esto no comprometió las asignaciones en Gasto Público Social, permitiendo avanzar en el fortalecimiento de la red de protección social del país.

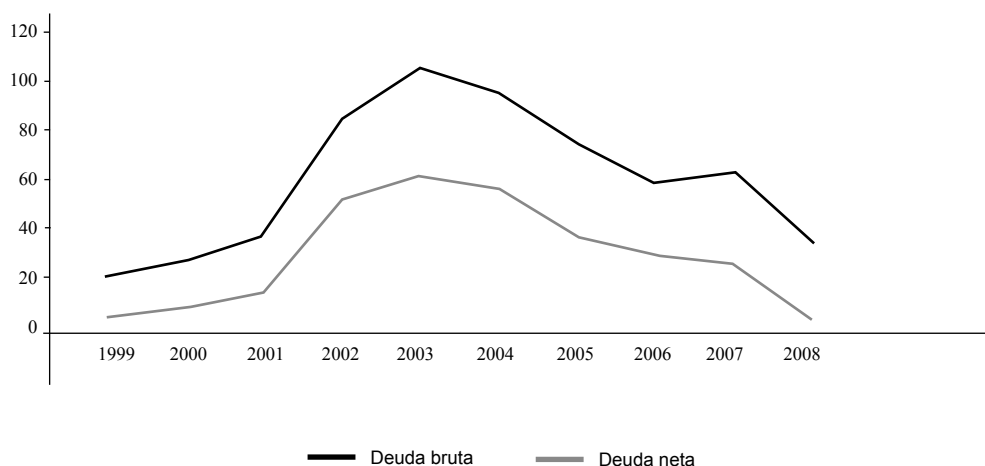
VII.4. La deuda pública

Los últimos datos en materia de endeudamiento publicados por el Banco Central del Uruguay indican que la deuda bruta del sector público asciende a U\$S 16.535 millones, es decir, se mantuvo relativamente estable respecto a 2007.

La evolución de la deuda bruta fue acorde al crecimiento de la producción del país. El cociente deuda/producto –considerado un indicador de sostenibilidad– se redujo significativamente alcanzando 51,4% del PIB. Asimismo, si se considera el monto de activos disponibles con los cuales podría hacerse frente al pago de la misma y se los descuenta a la deuda bruta, se obtiene el stock de deuda neta que en 2008 ascendió a U\$S 8.255 millones, o lo que es lo mismo, 25,7% en términos del PIB. Los organismos que más soportan el peso de la deuda son principalmente el Gobierno Central (77%) y el BCU (17%).

Es de destacar que dada la trayectoria descendente experimentada por este ratio desde hace algunos años, el país ha alcanzado el mínimo de tolerancia establecido a nivel internacional, que considera a un país con un ratio deuda/producto superior al 50% con problemas de vulnerabilidad fiscal. Esto ilustra el manejo prudente y responsable en materia de endeudamiento que ha venido manteniendo el país a lo largo de estos últimos años.

Gráfico VII.6 - Evolución Deuda / Producto



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU.

Otro elemento importante a la hora de analizar el manejo de la deuda, es estudiar su composición interna, es decir, su estructura en términos de quienes son los deudores y acreedores y cuales son los principales instrumentos, monedas y plazos contractuales.

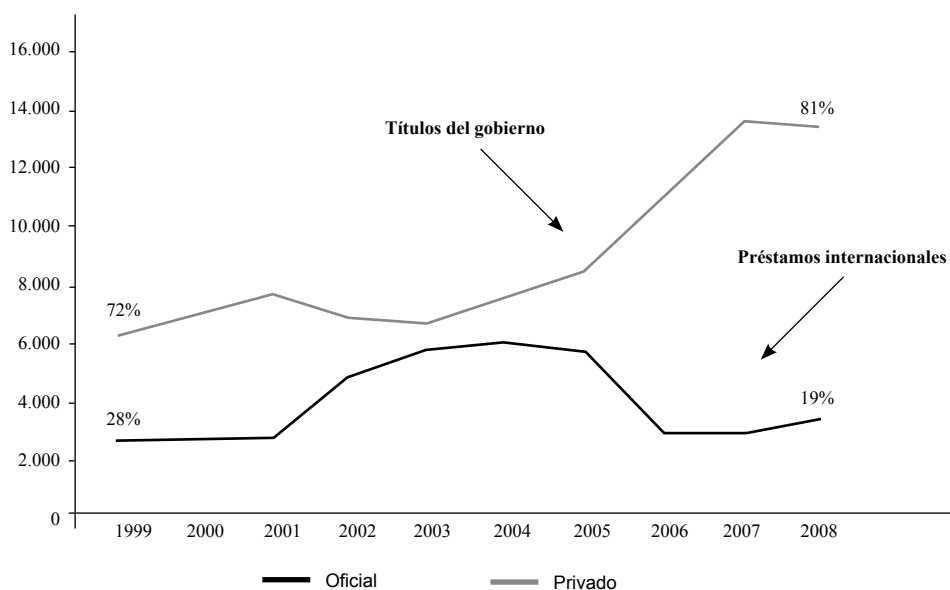
VII.4.a. Características de la deuda

Los datos a diciembre de 2008 muestran que la estructura actual de la deuda tiene algunas características que hacen que la misma sea menos pesada, o sea, pueda ser sostenible. Entre ellas se encuentran los mayores plazos, la presencia de menos deuda de tasa variable y más de tasa fija (lo que reduce el grado de incertidumbre sobre los pagos a realizar), y la mayor proporción de endeudamiento en moneda nacional (lo que le otorga al gobierno una mayor autonomía en cuanto a las políticas a desarrollar).

En este sentido el Banco Central del Uruguay (BCU) registró un incremento de sus activos de reserva durante 2008 debido a las compras de divisas que realizó, el aumento de los depósitos en moneda extranjera efectuados por los bancos y por la operativa relacionada a la prefinanciación de exportaciones que se ha venido acentuando. Así es que el gobierno sigue manteniendo su estrategia de gestión de deuda basada en tres pilares: desdolarización, extensión de plazos, y aumento de la participación de títulos sobre préstamos con organismos multilaterales.

De acuerdo a la última información divulgada por el BCU, el 81% de los acreedores de la deuda del Estado uruguayo son privados –principalmente títulos o bonos emitidos–, y el restante 19% son organismos multilaterales de crédito –bajo la forma de préstamos–. En comparación con períodos anteriores, se observa que el monto asociado a los acreedores oficiales se viene manteniendo relativamente estable desde hace tres años.

Gráfico VIII.7a - Deuda Bruta Pública por acreedor
En millones de US\$

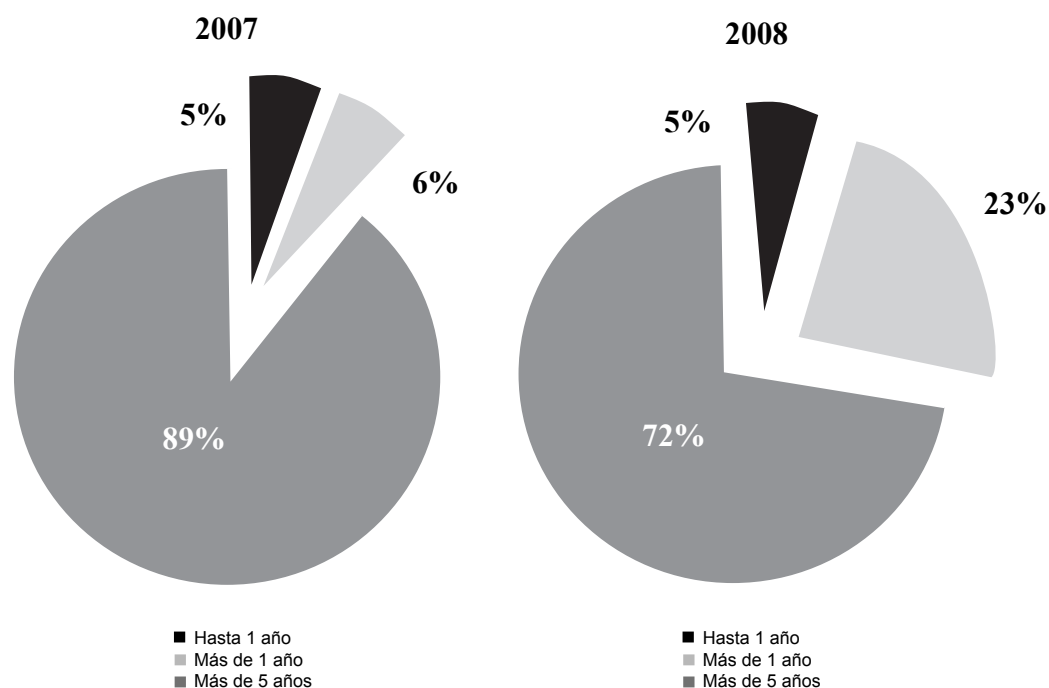


Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

Otro de los objetivos perseguido por el gobierno es continuar el proceso de desdolarización de la deuda. De acuerdo a las últimas cifras, el peso de la deuda en dólares sigue siendo importante alcanzando el 63% del total. De todas maneras hay que señalar que ha venido descendiendo, basta recordar que antes de la crisis el peso relativo del dólar en la deuda llegó a 86%. La contracara de este proceso es el fuerte aumento de la incidencia del pasivo en moneda nacional, que pasó a representar 30% del total en la actualidad.

En lo que respecta a los plazos de la deuda pública, éstos se han ido extendiendo lo que ha contribuido a descomprimir eventuales situaciones de pago puntualmente abultados y ampliar el margen de maniobra del gobierno. Mientras el porcentaje de deuda de corto plazo –aquella que vence con anterioridad a un año– sigue siendo bajo y se ubica apenas en 5%, se ha incrementado sensiblemente el porcentaje de deuda de mediano plazo –que vence en menos de cinco años– que pasó de representar un 6% a un 23%. Esta situación, explicada por la política de diferimientos en los vencimientos adoptada por la actual administración, podría representar cierto nivel de condicionamiento para el próximo gobierno, que deberá hacer frente a estas obligaciones o diferir nuevamente los plazos en el marco de una nueva refinanciación de la deuda.

Gráfico VII.7b - Deuda Bruta Pública



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

Es preciso tener presente que, al igual que cualquier deuda que se difiere en el tiempo, esta política provoca un mayor pago por concepto de intereses, de tal forma que si bien el monto de la deuda asciende a U\$S 16.535 millones, al considerar el monto acumulado total de deuda pública –amortizaciones e intereses acumulados– la misma asciende a U\$S 28.160 millones, una cifra cercana al 87% del PIB.

Conjuntamente con la extensión de plazos, se ha venido intentando articular estas operaciones con reprogramaciones considerando el horizonte de riesgo, es decir, tratando que

la tasa de interés que afecta la deuda sea en su mayoría fija y reduciendo así su componente variable o flotante. Esta operativa determinó que este año el 18% de la deuda está sujeta a tasa variable, manteniendo cierta estabilidad respecto al año anterior, pero continuando con una tendencia descendente desde mediados de 2002.

Si bien durante 2008 el peso de la deuda no representó condicionamientos importantes y se pudieron afrontar las obligaciones contraídas en el pasado, bajo un contexto de crisis económica global como el actual que dificulta el mantenimiento de las cuentas públicas equilibradas, la nueva coyuntura seguramente requerirá de un incremento en el stock de deuda. Además, los préstamos recientes a los que accedió el país con organismos internacionales –como el que suscribió el Ministerio de Economía y Finanzas el 15 de abril por un monto de U\$S 285 millones con el objetivo de apoyar acciones de cara a mejorar la eficiencia en la Administración Pública Central– contribuirán a explicar el incremento en los niveles de deuda que seguramente se registre en este nuevo escenario.

En este mismo sentido, el Poder Ejecutivo recientemente ha remitido al parlamento un proyecto de ley que modifica el margen de endeudamiento del sector público. Dicho proyecto permite que se pueda “superar el 100% del tope de deuda fijado para un año determinado en aquellos casos en los que los factores extraordinarios e imprevistos así lo justifiquen, en lugar del 50% establecido” en la normativa vigente. Adicionalmente eleva en 100 millones de dólares las autorizaciones máximas establecidas para los años 2009 y 2010. Este pedido habilitaría a colocar títulos públicos durante 2009 permitiendo un aumento en el margen de gasto.

VIII. Sector externo

En 2008 el saldo del intercambio de bienes del país fue negativo y tres veces superior al registrado en 2007. La contraparte fue un aumento del ingreso de capitales. Como resultado de las transacciones e intercambios con el resto del mundo, la balanza de pagos cerró el 2008 con un saldo de U\$S 2.233 millones lo que implica un aumento del financiamiento externo captado por el país.

VIII.1. Introducción

Durante el 2008 aumentaron tanto las importaciones como las exportaciones de bienes. Las exportaciones se diversificaron en términos de destinos, aunque se mantuvo el peso importante de la región, y continuó siendo la agroindustria el sector de mayor relevancia dentro de las exportaciones totales. Por su parte, las importaciones tuvieron un marcado sesgo hacia los bienes durables y de inversión.

En relación al intercambio de servicios, en 2008, se constató un crecimiento tanto de exportaciones como de importaciones. El turismo fue el principal factor de ingresos de este rubro. El saldo de la cuenta de servicios fue positivo en U\$S 744 millones.

El saldo de la cuenta capital y financiera fue positivo por U\$S 3.278 millones, lo que se explica mayoritariamente por los ingresos por inversión extranjera directa así como de otras inversiones.

El tipo de cambio real efectivo tuvo una evolución negativa en 2008, repercutiendo en una pérdida de competitividad en precios de nuestro país en relación tanto a la región como frente a otros países, tendencia que se reafirma en lo que va de 2009.

En el primer bimestre de 2009 las exportaciones y las importaciones de bienes cayeron en relación a igual período de 2008. Se comienzan a visualizar así los efectos negativos de la crisis internacional.

VIII.2. Balanza de pagos

La balanza de pagos es un instrumento que resume las relaciones del país con el resto del mundo –intercambio de bienes, de servicios y los movimientos de capitales–. Se compone entonces de las siguientes cuentas: la corriente (bienes y servicios) y la de capitales, y una tercera cuenta donde se registran los errores y omisiones.

Cuadro VIII.1 - Balanza de Pagos

Datos anuales. En millones de dólares

	2004	2005	2006	2007	2008
Cuenta Corriente	3	42	-392	-80	-1.119
Cuenta Capital y Financiera	72	752	528	1.685	3.278
Errores y Omisiones	379	-174	-152	-599	73
Saldo de Balanza de Pagos	454	620	-15	1.005	2.233

Fuente: BCU

La balanza de pagos cerró el 2008 con un saldo de U\$S 2.233 millones, 2,2 veces superior al de 2007. Dicho resultado se conforma con un saldo negativo en la cuenta corriente de U\$S 1.119 millones, positivo en la cuenta capital y financiera por U\$S 3.278 millones y un saldo positivo en la cuenta errores y omisiones de U\$S 73 millones. Este saldo positivo en la balanza de pagos implica que el país ganó medios de pago internacionalmente aceptados en su relacionamiento con el resto del mundo.

En los apartados que siguen se presentan los principales movimientos que registraron los componentes de la balanza de pagos.

VIII.3. La cuenta corriente

La cuenta corriente resume los movimientos de bienes y servicios (*cuenta comercial*), así como los que se producen en la *cuenta rentas* y el saldo entre las transferencias que se reciben del resto del mundo y las que se realizan al mismo (*cuenta transferencias*).

En 2008 el resultado de esta cuenta fue de U\$S -1.119 millones compuesto por saldos negativos en la cuenta comercial y en la cuenta rentas (U\$S 811 millones y U\$S 454 millones, respectivamente) y un saldo positivo en la cuenta que registra las transferencias corrientes (de U\$S 146 millones).

Cuadro VIII.2 - Saldo en la Cuenta Corriente

Datos anuales. En millones de dólares

	2004	2005	2006	2007	2008
CUENTA CORRIENTE	3	42	-392	-80	-1.119
Cuenta Comercial	478	393	-90	128	-811
Bienes	153	21	-499	-555	-1.554
Exportaciones bienes (FOB)	3.145	3.774	4.400	5.043	7.100
Importaciones bienes (FOB)	2.992	3.753	4.898	5.598	8.654
Servicios	325	372	409	683	744
Exportaciones servicios	1.112	1.311	1.387	1.807	2.158
Importaciones servicios	786	939	979	1.124	1.414
Renta	-588	-494	-428	-345	-454
Transferencias Corrientes	113	144	126	136	146

Fuente: BCU

La cuenta comercial es el principal componente de la cuenta corriente, y en consecuencia será ésta la que analizaremos en profundidad. El saldo comercial fue deficitario en 2008 por U\$S 811 millones, siendo el principal factor explicativo el aumento del déficit en la relación comercial de bienes.¹

El saldo del intercambio de bienes del país fue negativo en U\$S 1.554 millones, tres veces superior al registrado en 2007. Tanto las exportaciones como las importaciones de bienes aumentaron durante 2008 en relación al año anterior, pero mientras que las primeras aumentaron 41% (a U\$S 7.100 millones), las segundas aumentaron 55% (U\$S 8.654 millones).

Por su parte, el saldo del intercambio de servicios (que incluye principalmente el transporte y el turismo) fue positivo en U\$S 744 millones, superior al que se alcanzó en 2007 (8,8%) y marca una profundización de la tendencia creciente de este tipo de intercambio entre residentes y no residentes.

El saldo de la cuenta rentas fue en 2008 deficitario por U\$S 454 millones, debido a que los débitos fueron mayores que los créditos, es decir, los egresos por intereses y utilidades fueron mayores a los ingresos.

Tanto las exportaciones como las importaciones de bienes aumentaron en 2008.

(1) Los cobros por las Exportaciones de bienes o mercancías se registran con valoración FOB (Free on board), es decir sin incluir los costos de fletes y seguros. Por otra parte, los pagos por las Importaciones de bienes o mercancías se registran en valores CIF (Cost, Insurance and Freight), es decir incluyendo fletes y seguros.

Durante el 2008, el saldo de la cuenta transferencias (netas) con el exterior arrojó un saldo positivo por U\$S 146 millones, en relación al 2007 se registró un aumento de dichas transferencias de 7%.

VIII.3.a. Intercambio de bienes

El buen desempeño de las exportaciones durante 2008 se explicó, en gran medida, por los altos precios que registraron los *commodities*, particularmente en el primer semestre, que han dado un fuerte empuje al valor de las exportaciones. El crecimiento de las importaciones estuvo en sintonía con el crecimiento que experimentó el país en 2008, siendo el componente más dinámico fue el vinculado a los bienes durables. De todas formas, y fundamentalmente, el incremento de las importaciones se explicó por la necesidad de insumos energéticos que tuvo el país, tanto por el alto precio del petróleo como por las necesidades energéticas derivadas de la sequía.

Cuadro VIII.3 - Intercambio de Bienes

Datos anuales. En millones de dólares

	2004	2005	2006	2007	2008
Saldo	-181	-457	-817	-1.113	-2.984
Exportaciones (FOB)	2.937	3.422	3.989	4.514	5.949
Importaciones (CIF)	3.119	3.879	4.806	5.628	8.933

Fuente: BCU

El Cuadro VIII.4 muestra la estructura de las exportaciones según destino. La misma se ha ido diversificando: esto se observa en el menor peso relativo de la región como destino de las exportaciones y el consecuente aumento de la participación de otros países. Los países de América pasan de recibir el 54% de las exportaciones del país en 2007 a un 46% en 2008. Sin embargo, el Mercosur sigue siendo destino de casi el 30% de las exportaciones, siendo Brasil, el país de mayor incidencia en la demanda de esta región (62%). A su vez, Europa considerada en su totalidad, pasa a concentrar el 28% de nuestras exportaciones convirtiéndose, después de América, en el principal destino de nuestras exportaciones. Un cambio importante en la estructura de las exportaciones en 2008 es la pérdida de relevancia de Estados Unidos como destino de las exportaciones, las que se redujeron entre 2007 y 2008 en un 33,5%.

Al analizar la participación de los diferentes rubros en las exportaciones totales, se constata que la industria frigorífica sigue siendo el de mayor relevancia, representando el 25% del total de las exportaciones en 2008.²

(2) La carne bovina representa el 22% de nuestras exportaciones, habiéndose registrado un aumento de 50,6% entre 2007 y 2008.

En el primer bimestre del año tanto las exportaciones como las importaciones de bienes cayeron.

Cuadro VIII.4 - Exportaciones por destino

En porcentaje del total de exportaciones

	2005	2006	2007*	2008*
TOTALES	100	100	100	100
AMERICA	60	52	54	46
ALADI	32	35	39	38
Argentina	8	8	10	9
Brasil	13	15	16	17
Paraguay	2	1	2	2
SUB-TOTAL MERCOSUR	23	24	28	27
OTROS DE ALADI	9	11	11	11
ESTADOS UNIDOS	22	13	11	4
RESTO DE AMÉRICA	6	5	5	5
EUROPA	21	25	24	28
U.E. (Unión Europea 15 países)	17	17	18	19
RESTO DE EUROPA	3	9	6	9
RESTO DEL MUNDO	19	22	22	26
AFRICA	3	4	3	4
ASIA (excluido Medio Oriente)	8	9	9	7
MEDIO ORIENTE	5	4	4	5
OTROS PAISES ⁽¹⁾	3	5	6	10

Fuente: BCU.

Notas: (*) cifras preliminares. (1) Incluye movimientos hacia zonas francas independientemente de su país de destino final.

Como se observa en el cuadro VIII.5, la mayoría de los componentes de las exportaciones crecieron en 2008, resaltando entre ellos el crecimiento de los fungicidas (126%), los medicamentos (111%), el trigo y harinas (102%), la madera (69%) y el arroz (61%). Sin embargo, algunos rubros presentaron variaciones negativas como las curtiembre y marroquinería (16%), otros grupos de actividad (13%), tabaco (11%), metálicas básicas (4%), textiles (3%) y minerales no metálicos (2%).

En el caso de las **importaciones** el 60% de las mismas provino de tan sólo tres países. No obstante se aprecia un incipiente proceso de diversificación en el origen de las mismas. Los principales países a quienes compramos, son nuestros socios mayores del Mercosur: Brasil 23% y Argentina 22%. El comportamiento de las importaciones desde estos países registró un aumento de 28% y 29,5% respectivamente, entre 2007 y 2008.

La estructura de las importaciones se muestra en el Cuadro VIII.6. Comparando 2008 con 2007, todos los rubros de importación crecieron. En particular, la importación de bienes cuyo destino final es el consumo aumentó 34%, la importación de bienes de capital tuvo un aumento de 90% y finalmente, la importación de bienes intermedios presentó una variación positiva de 61%.

El aumento de la importación de bienes para el consumo, se explica por la mayor importación de bienes de consumo duradero (39%), automotores y otros transportes (38%), alimentos y bebidas (32%) y otros (29%).

Tanto exportaciones como importaciones de servicios aumentaron en 2008.

Las exportaciones de la industria frigorífica siguen siendo las de mayor relevancia.

Cuadro VIII.5 - Exportaciones cumplidas (FOB)

Clasificación por grupo de actividad (en %)

	2004	2005	2006	2007	2008
TOTAL	100	100	100	100	100
Agrícola	7	7	6	8	10
Pecuaria	3	1	2	2	2
Extracción de Madera	3	3	4	4	6
Frigorífica	25	27	29	23	25
Lácteos	6	7	7	7	7
Productos del mar	4	4	4	4	3
Molinería	6	6	6	6	8
Productos alimenticios diversos	4	4	3	1	1
Bebidas malteadas y maltas	s/d	s/d	s/d	2	3
Tabaco	1	1	1	0	0
Textiles	7	6	5	5	4
Prendas de vestir	2	2	1	1	1
Curtiembre y marroquinería	8	7	8	7	4
Papel y productos del papel	2	2	1	1	1
Productos químicos	6	6	6	6	7
Refinerías de petróleo	s/d	4	3	3	3
Caucho	1	1	1	1	1
Plástico	2	3	3	3	3
Minerales no metálicos	1	1	1	1	1
Metálicas básicas	2	3	3	3	3
Máquinas y aparatos eléctricos	0	1	1	1	1
Material de transporte	2	2	3	3	3
Otros grupos de actividad	8	5	4	6	4

Fuente: BCU

Por su parte, el aumento de la importación de bienes de capital está fuertemente influido por el aumento del equipo de transporte que aumentó en 2008 en 205% –tanto público como privado–. La importación de maquinarias y equipos aumentó pero en menor medida (64%).

En el caso de los bienes intermedios, se constata la relevancia del crecimiento en la importación de petróleo y sus derivados (106%) y de energía eléctrica (175%). Si no se consideran estos dos elementos el aumento de los bienes intermedios hubiera sido sólo de 37%.

En el primer bimestre del año 2009, comparando con igual período de 2008, tanto las exportaciones como las importaciones de bienes cayeron. Las exportaciones ascendieron a U\$S 721 millones, mientras que las importaciones fueron de U\$S 943 millones, dando como resultado un saldo negativo de la cuenta mercaderías por un valor de U\$S 222 millones.

Casi todos los productos exportados presentan variación negativa de los niveles acumulados exportados en el primer bimestre de 2009, si se compara con igual período de 2008. Se comienza a registrar una caída de las exportaciones en varios bienes asociados al sector textil, al de metalmecánica pero también al sector primario. Resalta la caída de material de transporte (61%), curtiembre y marroquinería (52%), minerales no

En el primer bimestre del año, tanto las exportaciones como las importaciones de bienes cayeron.

Cuadro VIII.6 - Importaciones por origen (CIF)

Datos anuales. En millones de dólares

	2005	2006	2007	2008	Variac. Estruct. 2008/2007 2008	
TOTAL IMPORT.	3.879	4.775	5.628	8.933	58,73	100
CONSUMO	721	966	1.202	1.605	33,51	18
Alimentos y Bebidas	201	236	303	399	31,75	4
Automotores y otros transportes	93	125	164	227	38,41	3
Duraderos	112	227	278	388	39,33	4
Otros de Consumo	315	378	457	591	29,38	7
CAPITAL	514	532	726	1.380	90,13	15
Maquinaria y Equipos	432	430	590	966	63,69	11
Público	46	97	86	134	55,66	2
Privado	386	333	504	832	65,07	9
Equipos de Transporte	83	101	136	414	205,14	5
Público	5	5	10	23	119,83	0
Privado	77	96	125	391	212,22	4
INTERMEDIOS	2.644	3.277	3.700	5.948	60,77	67
Petroleo y Destilados	865	1.107	1.148	2.367	106,20	27
Energía Eléctrica	42	154	61	169	174,84	2
Intermedios sin petróleo, destilados y energía eléctrica	1.736	2.016	2.490	3.412	37,01	38
Alimentos y Bebidas	78	115	133	220	65,02	2
Piezas y accesorios de transporte	139	178	204	289	41,56	3
Otros insumos intermedios	1.521	1.723	2.153	2.903	34,85	32
Suministros industriales básicos	101	101	119	157	31,78	2
Suministros industriales elab.	1.287	1.454	1.830	2.472	35,08	28
Resto	133	168	203	273	34,51	3

Fuente: BCU

metálicos (44%), bienes agrícolas (41%), entre otros. También las exportaciones de la industria frigorífica, que como mencionamos tiene gran peso en las exportaciones totales del país, se reducen (18%).

Las importaciones también decrecen en la comparación anual durante los primeros meses de 2009 (medidas en dólares). Esta reducción se explica principalmente por una caída en la importación de bienes intermedios (28%) y de bienes de consumo (11%). Dentro de estos últimos es una señal de alerta la disminución observa en los bienes durables (35%). Es de destacar que en este contexto, los bienes de capital tienen un leve incremento (2%).

Los movimientos registrados hacen pensar que la merma en la inversión no ha sido muy pronunciada en los primeros meses del año.

VIII.3.b. Intercambio de servicios

Para 2008 el saldo de la cuenta de servicios fue positivo en U\$S 744 millones, habiendo aumentado en relación a 2007 un 8,8%. Tanto exportaciones como importaciones de servicios aumentaron en 2008, pero las primeras en mayor medida consolidando así la tendencia positiva para el país de este intercambio.

Cuadro VIII.7 - Intercambio de Servicios

Datos anuales. En millones de dólares

	2005	2006	2007	2008
EXPORTACIONES (1)	5.085	5.787	6.850	9.258
Servicios	1.311	1.387	1.807	2.158
Transportes	465	481	562	651
Viajes	594	598	809	1.042
Otros servicios	252	309	436	465
IMPORTACIONES (2)	4.693	5.877	6.722	10.069
Servicios	939	979	1.124	1.414
Transportes	419	450	550	692
Viajes	252	213	239	358
Otros servicios	269	316	335	364
RESULTADO (1- 2)				
Servicios	372	409	683	744
Transportes	46	31	13	-41
Viajes	343	385	569	685
Otros servicios	-17	-7	101	100

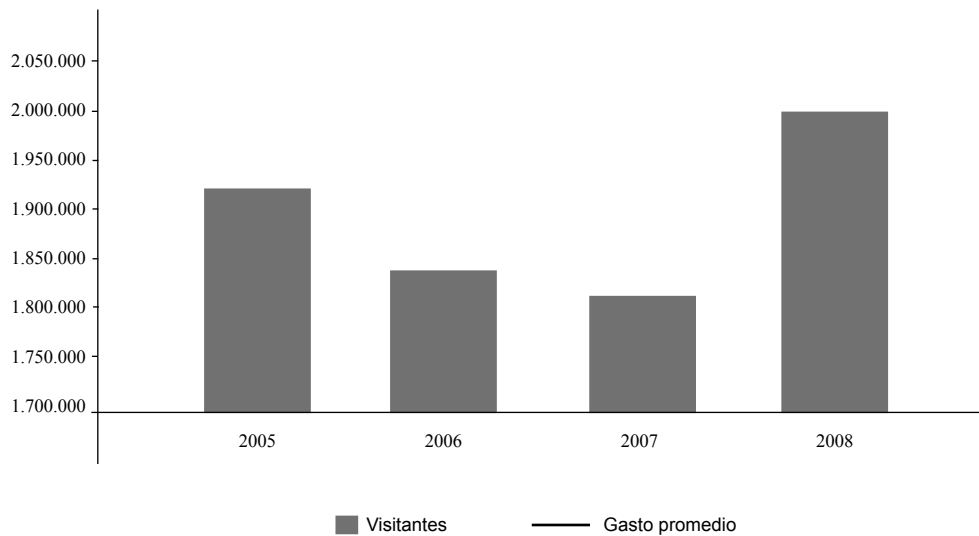
Fuente: BCU

La evolución del saldo presenta gran estacionalidad debido a que el principal componente es el turismo (más del 90%), el que se intensifica en el primer trimestre de cada año. El turismo (rubro viajes) aumentó un 20% entre 2007 y 2008. Por su parte, el rubro transportes presentó un saldo negativo por U\$S 41 millones.

Al analizar la evolución del turismo durante el 2008, se constata que ingresaron al país casi 2 millones de personas, 10% más de lo observado en 2007.³ La mayor parte de los visitantes (71%) tenía como lugar de residencia Argentina. Los destinos preferidos de los visitantes fueron Montevideo y Punta del Este que concentraron 34% y 30% de los turis-

(3) La información es obtenida del Ministerio de Turismo y Deportes (<http://www.mintur.gub.uy>)

Gráfico VIII.1. - Ingreso de turistas



tas respectivamente. El crecimiento observado en el rubro turismo se explica también por el incremento en el gasto promedio que realizaron los turistas durante 2008 (18%).

Al momento de cierre de este informe, no se cuentan con los datos del primer trimestre de 2009 sobre turismo. Sin embargo, todos los informes predicen que los resultados fueron superiores incluso a los del primer trimestre de 2008. Aparentemente la crisis internacional no significó un resentimiento de los datos de venta de este servicio.

VIII.4. La cuenta capital y financiera

El saldo de la cuenta capital y financiera fue positivo en U\$S 3.278 millones, implicó un ingreso de fondos que permitió financiar el aumento de los activos de reserva por U\$S 2.232 millones. Este saldo fue un 95% superior al registrado en 2007.

Este saldo positivo se explica por el ingreso de inversión extranjera directa (U\$S 2.049 millones) y de otra inversión⁴ (U\$S 1.482 millones). Dentro de otra inversión, para el Sector Público, se considera el endeudamiento neto con organismos multilaterales que asumió el gobierno. Según información del Banco Central del Uruguay: frente a *“Las restricciones de financiamiento a nivel internacional, [...] el Gobierno Central decidió fortalecer su liquidez recurriendo a la utilización del crédito de organismos multilaterales. De los desembolsos previstos en el orden de U\$S 1.000 millones, en diciembre de 2008 se realizaron U\$S 200 millones, y al mes de marzo 2009 ya se efectivizaron U\$S 800 millones.”*

(4) Dentro del rubro Otra Inversión se encuentran: (1) Los créditos comerciales, créditos otorgados o recibidos directamente entre empresas que comercian bienes en el exterior; (2) Los préstamos, concedidos o recibidos del exterior por los sectores institucionales; (3) Moneda y Depósitos, donde se incluyen los activos y pasivos del sistema bancario nacional, fondos de inversión, aseguradoras, BCU, etc.; (4) Otros activos y pasivo, donde se registran otros derechos u obligaciones con el exterior.

Cuadro VIII.8 - Saldo Cuenta Capital y Financiera

Datos anuales. En millones de dólares

	2004	2005	2006	2007	2008
SALDO	72	752	528	1.685	3.278
A. Transferencias de capital ⁽¹⁾	5	4	7	4	0
B. Inversión directa	315	811	1.495	1.139	2.049
En el Exterior	-18	-36	1	-83	5
En el País ⁽²⁾	332	847	1.493	1.223	2.044
C. Inversión de cartera	422	806	1.686	1.113	-253
Sector Público	-12	285	1.843	987	-183
Sector Privado	-410	521	-156	126	-70
D. Otra inversión	174	-869	-2.659	-572	1.482
Activos	-260	-1.113	1.415	-1.677	117
Sector Público	-97	-595	54	-1.588	606
Sector Privado	-163	-518	1.361	-89	-488
Pasivos	434	244	-4.074	1.105	1.364
Sector Público	62	-122	-2.905	479	469
Sector Privado	372	366	-1.170	626	895

Fuente: BCU

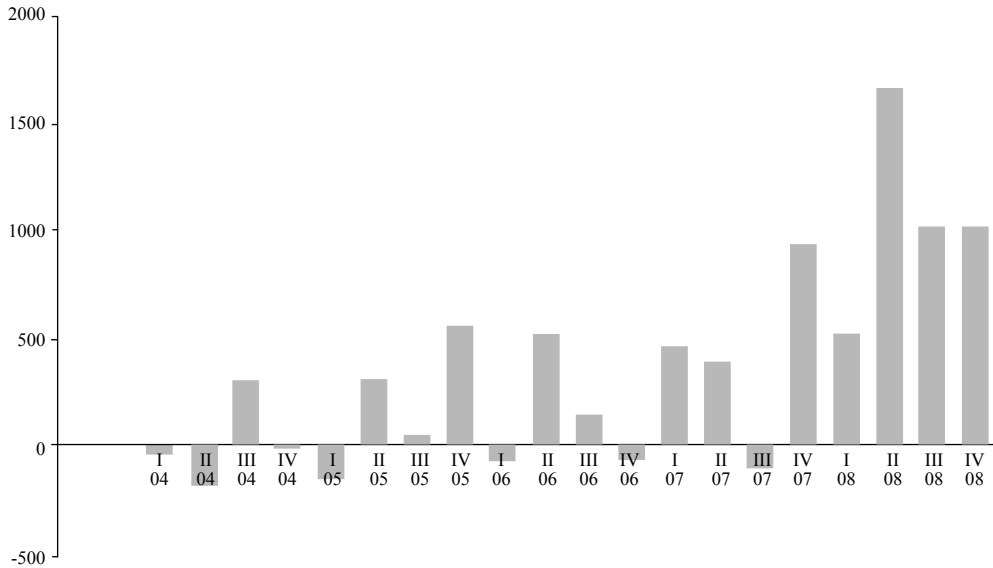
El componente inversión en cartera –que corresponde a las variaciones de tenencias de activos y pasivos externos del sistema bancario, fondos de inversión, aseguradoras y valores públicos– presentó un resultado negativo de U\$S 253 millones en 2008.

Las transferencias de capital registran las condonaciones de deudas que ha recibido Uruguay. Estas transferencias se cancelan cuando el país decide destinar los fondos –que corresponderían al pago de principal e intereses– a obras destinadas a mejoras sociales. A partir del tercer trimestre de 2007, estas transferencias tomaron valores marginales pasando a ser nulas a partir del tercer trimestre de 2008.

La evolución del saldo de esta cuenta ha ido mejorando implicando que son más los recursos de capital y financiamiento que se obtienen del exterior. Este proceso tuvo un punto de inflexión hacia finales de 2008, tal y como se observa en el Gráfico VIII.2.

La composición según sector (público privado) de la cuenta capital y financiera, muestra que el 73% de los movimientos registrados corresponden al sector privado y el restante 23% al sector público. Dentro de los movimientos realizados por el sector privado, se incluyen el monto total de la inversión directa y el financiamiento obtenido por PLUNA para la renovación de parte de su flota. Por otra parte, el saldo positivo de otra inversión se explica fundamentalmente por el resultado del sector público relacionado con la actividad de la banca oficial y la obtención de financiamiento desde organismos internacionales de crédito.

Gráfico VIII.2. - Cuenta Capital y Financiera
En millones de dólares



VIII.5. Tipo de cambio real

El intercambio comercial se ve influido por la evolución del Tipo de Cambio Real Efectivo (TCRE) ya que éste indicador es una aproximación de la competitividad del país en relación a sus principales socios comerciales.⁵ De todas formas, existen otros factores de carácter estructural que tienen una mayor influencia en la competitividad de los países en el mediano y largo plazo.

Así, el TCRE es una medida de los precios relativos, es decir, de lo que sucede con los precios en dólares de los diferentes productos entre los países⁶. Se construye comparando la evolución de los precios de dichos socios teniendo en cuenta el peso de cada uno en el comercio exterior del país en cuestión.

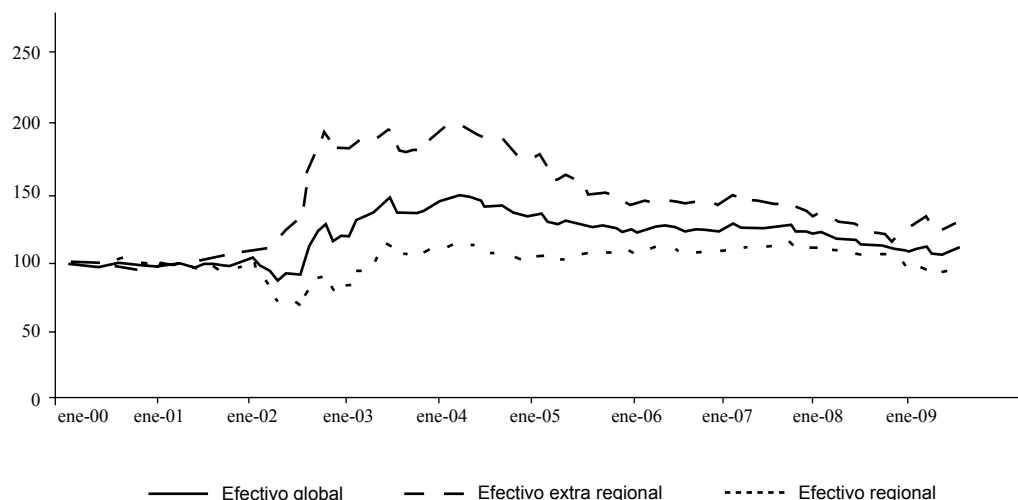
Luego de varios años de estabilidad, durante 2008 se registró una caída de 9% en el indicador del TCRE en relación al año anterior (Gráfico VIII.3). El TCRE tuvo una evolución negativa tanto en la región (7%) como fuera de la misma (11%). Se destaca la pérdi-

Durante 2008 se registró una caída de 9% en el indicador del TCRE en relación al año anterior.

(5) Los Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo se encuentran definidos como la relación entre los índices de precios al consumo de nuestros principales socios comerciales con respecto a la economía doméstica, expresados en una misma moneda. La metodología se encuentra disponible en www.bcu.gub.uy.

(6) En particular, si los precios expresados en dólares de un país aumentan pero los de sus socios comerciales también lo hacen en la misma proporción, la capacidad de competencia del país no se verá afectada. Sólo se afecta la competitividad si los precios en dólares de un país suben más en relación a los precios de sus socios comerciales.

Gráfico VIII.3. - Evolución del TCRE



da de competitividad en precios con nuestros principales socios comerciales (Argentina, 12%; Brasil, 6%; EEUU, 14%).

Para el promedio enero-febrero 2009, el TCRE Global presentó una caída de 10% en relación a igual período del año anterior. En este caso, fue frente a la región donde se registra la mayor pérdida de competitividad (14% frente a una caída de 4% en relación a la extra región). La principal causa de la pérdida de competitividad en precios frente a la región estuvo dada por la fuerte reducción del tipo de cambio real bilateral con Brasil, que cayó 19% en lo que va del año 2009, siendo este país uno de nuestros principales socios comerciales.

La caída del TCRE bilateral con Brasil se explica, por un lado, por el manejo del tipo de cambio que este país ha realizado en el último tiempo, pero sobretodo, se explica por el lado de la variación de los precios internos; es decir, la inflación relativa. En enero, la inflación de Brasil fue menor que la de Uruguay, pero considerando el mes de febrero, esta tendencia se revierte –dada la deflación que hubo en nuestro país–. Sin embargo, el resultado neto sigue siendo una pérdida de competitividad con Brasil, principal destino de nuestras exportaciones.

IX. El sistema financiero

Los bancos que operan en Uruguay presentaron niveles de liquidez y rentabilidad que dan cuenta de una situación diferente a la que se manifiesta en el contexto internacional. Se percibe un aumento en la asistencia crediticia al sector no financiero y dentro de éste al sector no financiero privado. La recepción de depósitos no ha cesado, con aumento de la modalidad vista y en moneda extranjera. En la banca privada se consolidó el Banco Santander en una posición de privilegio y la banca pública ha incorporado en su intervención aspectos de coordinación de estrategias en la atención a diversos sectores.

IX.1. Los créditos

El crédito de las instituciones de intermediación financiera¹ al Sector No Financiero (SNF) —es decir, a las empresas, las familias y al sector público— se incrementó 22,7% durante 2008, pasando de U\$S 6.093 millones en diciembre de 2007 a U\$S 7.450 millones en diciembre de 2008. El crédito que presentó las mayores tasas de aumento es el nominado en moneda nacional, vinculado a un mayor endeudamiento por parte de las familias.

A partir de 2007, después de cinco años de relativo estancamiento, el sistema bancario dio señales de reactivación. Durante 2008 esta tendencia perduró hasta el mes de setiembre. En el último trimestre de 2008 se registró una moderada disminución que estaría relacionada a los efectos de la crisis que han significado un enfriamiento de la economía en su conjunto. Otro elemento a tener en cuenta es el aumento de las tasas activas, lo que encarece el crédito bancario y significa un freno al crecimiento del crédito que se observa en el último trimestre de 2008.

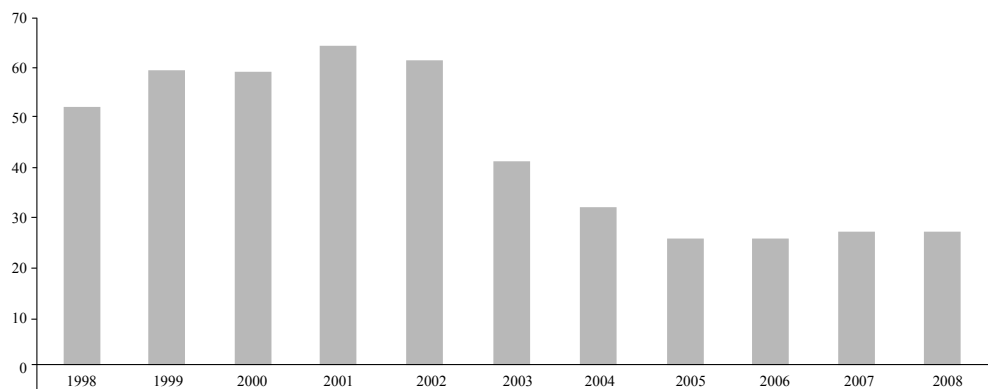
En los primeros meses de 2009, los créditos al sector no financiero otorgados fundamentalmente por los bancos privados y el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) mostraron una leve contracción de 2,8%, ubicándose en abril en U\$S 7.244 millones.

Durante 2008, a pesar del incremento en los créditos otorgados, el aumento del stock de préstamos fue menor al crecimiento del PIB. Así, la relación Crédito/PIB se ubicó en

(1) Las instituciones de intermediación financiera son los bancos privados y públicos, las cooperativas de intermediación financiera y las casas financieras.

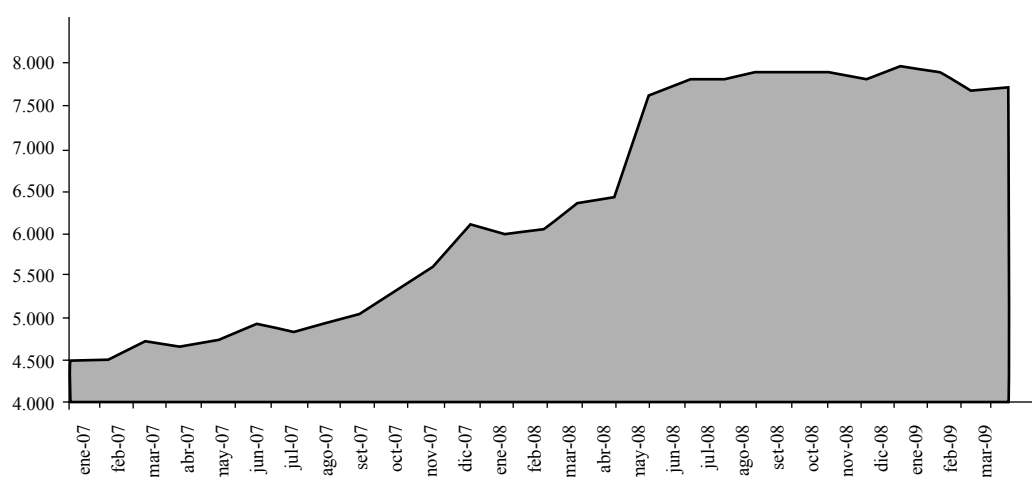
24,7%, lejos de los niveles superiores a 60% observados durante el período 1998-2002, lo que puede estar indicando que esta actividad se financia por fuera del sector bancario.

Gráfico IX.1 - Crédito / PIB
En porcentajes



Fuente: BCU

Gráfico IX.2 - Crédito al Sector no Financiero
En millones de dólares



Fuente: BCU

Los créditos crecieron a comienzos de 2008, pero cayeron levemente en los últimos meses.

Todos los destinos del crédito aumentaron en diciembre de 2008 respecto a diciembre de 2007, con la única excepción del crédito al sector privado no residente que cayó 14%. El crédito con destino a la industria, principal demandante de préstamos, creció 15%, en sintonía con el crecimiento del sector y el mayor nivel de inversiones. Por su parte, el crédito a las familias –que en 2007 había mostrado una importante aceleración– continuó creciendo en 2008, alentado por el aumento en los ingresos de las familias y posibilitando los mayores niveles de consumo que se registraron el año pasado.

En el último trimestre de 2008 se observó una caída en el stock total de créditos explicado por lo ocurrido con la ganadería, la industria y las familias. En particular, el crédito a la ga-

Cuadro IX.1 - Créditos por sector de actividad (bancos privados y BROU)

En millones de dólares y porcentajes

	Agricultura	Ganadería	Industria	Comercio por mayor	Comercio por menor	Servicios	Familias	Privado no residente	TOTAL
12/06	225,2	210,0	1.181,3	255,0	157,4	524,8	645,9	115,8	3.315,3
03/07	242,9	206,2	1.167,0	262,1	157,4	508,1	671,1	109,9	3.324,6
06/07	300,9	245,0	1.261,8	303,6	160,5	533,7	705,9	107,1	3.618,7
09/07	326,4	276,7	1.298,7	305,2	185,0	583,0	772,6	119,4	3.867,1
12/07	373,4	298,8	1.493,4	412,4	204,2	680,7	951,1	113,4	4.527,4
03/08	422,8	314,8	1.543,1	425,2	197,3	716,5	1.028,3	123,5	4.771,6
06/08	472,2	332,4	1.690,2	483,1	204,5	712,5	1.130,9	121,0	5.146,8
09/08	484,5	342,6	1.751,9	493,1	216,9	761,2	1.087,2	108,1	5.245,6
12/08	495,7	310,5	1.719,3	498,8	216,8	784,4	1.073,5	97,9	5.196,9

Variación diciembre 2008 / setiembre 2008

Mill. US\$	11,2	-32,2	-32,6	5,7	-0,1	23,2	-13,7	-10,2	-48,7
%	2%	-9%	-2%	1%	0%	3%	-1%	-9%	-1%

Variación diciembre 2008 / diciembre 2007

Mill. US\$	122,3	11,7	225,9	86,4	12,6	103,7	122,4	-15,5	669,6
%	33%	4%	15%	21%	6%	15%	13%	-14%	15%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCU

nadería cae en U\$S 32,1 millones, a la industria cae en U\$S 32,6 millones y el otorgado a las familias se reduce en U\$S 13,7 millones, mientras que el total cae U\$S 48,7 millones.

IX.2. Los depósitos

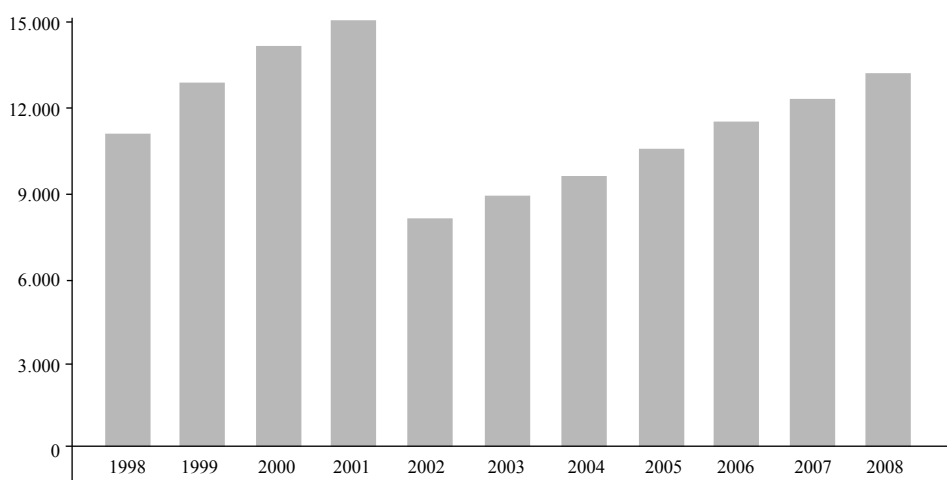
En 2008 el crecimiento de los depósitos del sector no financiero es de U\$S 2.209 millones, llegando a situarse en U\$S 13.395 millones en diciembre, lo que representa un incremento de 21%. La evolución del total de depósitos mostró que si bien la tendencia de los depósitos del SNF en el sistema bancario uruguayo sigue en aumento desde los niveles más bajos registrados en diciembre de 2002, aún no se llegan a alcanzar los niveles previos a la crisis de 2002 del entorno de U\$S 15.000 millones.

El fuerte crecimiento de los depósitos del sector privado tuvo, en 2008, las siguientes características: por un lado continuó verificándose un aumento de los depósitos a la vista –crecieron 28%– y por otro lado se produjo una disminución de los depósitos en mone-

Los depósitos del sector no financiero siguieron creciendo en 2008 y los primeros meses de 2009.

Gráfico IX.3 - Depósitos.

En millones de dólares



Fuente: BCU

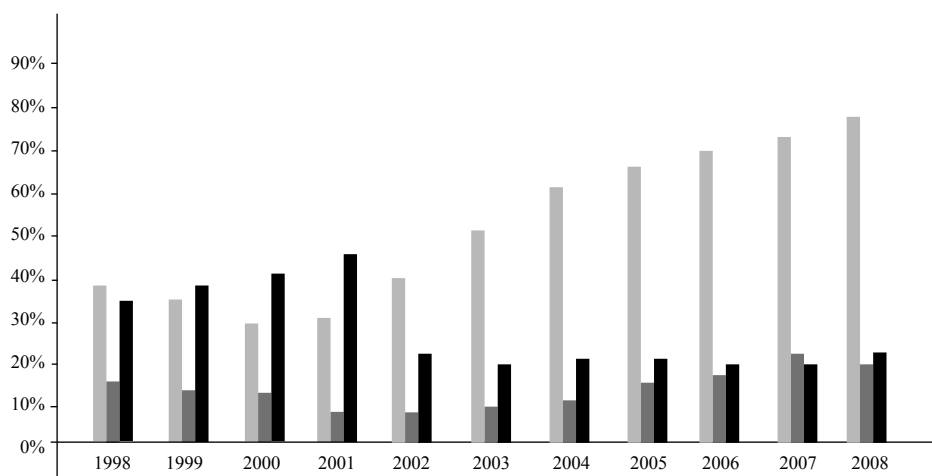
da nacional, fundamentalmente, a partir de setiembre con un aumento de los depósitos en moneda extranjera.

Por último, se observó un aumento de los depósitos de no residentes de 41% en diciembre de 2008 comparados con igual mes del año anterior. Sin embargo, la proporción de casi 25% que actualmente detentan esta clase de depósitos se encuentra lejos de los porcentajes que se registraban en 2001 cuando significaban el 46% del total.

En el primer trimestre de 2009, el stock de depósitos del sector no financiero continuó creciendo, colocándose en magnitudes superiores a U\$S 14.000 millones en marzo, registrándose en el trimestre un aumento de U\$S 697 millones.

Gráfico IX.4 - Depósitos.

En millones de dólares



Fuente: BCU

IX.3. La banca privada

Durante 2008, los procesos de concentración bancaria que tuvieron lugar a nivel mundial impactaron sobre el sistema financiero uruguayo, en particular la compra por parte del Banco Santander del banco ABN AMRO.

Así, el Banco Santander ha logrado posicionarse en la plaza uruguaya como el banco privado más importante. En diciembre de 2008, la filial uruguaya del Banco Santander recibió la autorización oficial para incorporar los activos de este banco. Esto forma parte de la compra internacional de ABN AMRO y fue iniciada por Santander junto al Royal Bank of Scotland y al grupo belga-holandés Fortis por unos 100.000 millones de dólares en el contexto internacional y en Uruguay tuvo un coste de unos 175 millones de dólares. La entidad, que comenzó a operar bajo la marca Santander, tiene unos 800 empleados y atiende a más de 200.000 clientes.

Para dimensionar el fenómeno que se registra en la banca privada, se presenta la situación en cuanto al porcentaje de depósitos y de créditos al sector no financiero que manejó el Santander en diciembre de 2007 y diciembre de 2008. A su vez, se compara su situación con la de los dos bancos que le siguen en importancia según los montos operados durante 2008 (bancos NBC e ITAU). En el siguiente cuadro se puede observar que tras absorber el ABN, el Santander pasó a manejar casi el 14% de los créditos otorgados al sector no financiero y el 20% de los depósitos recibidos del sector no financiero.

Cuadro IX.2 - Créditos y Depósitos - Sector no Financiero

En millones de dólares y porcentajes

	Créditos			Depósitos		
	Santander	NBC	ITAU	Santander	ITAU	NBC
2007	510	572	526	841	835	1040
2008	1127	604	584	2649	1085	1027
Variación 2008/2007	617	32	58	1808	250	-13
Estructura 2008	14%	8%	7%	20%	8%	8%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

IX.4. La banca pública

En relación a la banca pública (BROU y BHU), en 2008 ocurrieron anuncios importantes. En primer lugar, luego de varios años del retiro de la banca pública de los créditos inmobiliarios, ambos bancos comenzaron a dar créditos para la adquisición de viviendas. En segundo lugar, el BROU a través de diferentes programas, inició el apoyo a micro emprendimientos.

El BROU y BHU han reiniciado el otorgamiento de créditos para la adquisición de viviendas.

La capitalización del BHU se hará por etapas. En diciembre de 2008 se concretó la primera con el pasaje de activos de difícil cobro a la Agencia Nacional de Vivienda y pasivos que tiene con el BROU al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Con el anuncio de capitalización del BHU realizado el 9 de marzo de 2009, se comienza una intervención en la porción del mercado de crédito que tiene como destino la compra de vivienda. Según se informó en un comunicado de prensa en marzo, el BHU transfirió al Ministerio de Economía de su cartera riesgosa 466 millones de dólares. Según un fragmento del propio comunicado se resaltan los siguientes aspectos:

“Esta operación de capitalización representa un fortalecimiento en aspectos económico-financieros del BHU, disminución de riesgos por descalce de monedas, y también una importante ganancia de eficiencia en la gestión [...] Al mismo tiempo que la transferencia de activos y pasivos aumenta el respaldo patrimonial y la liquidez del BHU, permite una mejor gestión de la cartera problemática que será administrada por la Agencia Nacional de Vivienda”.

En cuanto al BROU, también se han verificado anuncios relacionados a nuevos negocios que se manejarán en su estrategia de intervención a través de diferentes programas relacionados con apoyo a micro emprendimientos.

Se verificó también la ampliación del plazo y del tiempo de gracia para los productores que recurran buscando obtener créditos destinados a la implantación de praderas. Anteriormente, la línea de crédito tradicional para praderas era de hasta tres años, tiempo de duración de la pradera, con seis meses de gracia. Ahora el plazo máximo se extendió a cuatro años con uno de gracia, y las tasas que dependerán del nivel de calificación del cliente, se ubicarán en el entorno del 6,5% a 7%.

El sector lechero en particular trabaja con el BROU bajo la modalidad de retención de sus remisiones, se afirma por parte del banco que tomará medidas de prórroga de las obligaciones del productor y se considera que ha respondido en forma eficiente y efectiva en este momento, ya que las cadenas de financiamiento no se han visto afectadas en los momentos críticos que atraviesa el sector.

Otro aspecto relevante es la firma de un convenio entre el BROU, el Instituto Nacional de Calidad (INACAL) y la Dirección de Proyectos de Desarrollo (DIPRODE, de la Oficina de Planeamiento y Presupuesto de la Presidencia de la República) con la finalidad de unificar esfuerzos para facilitar el acceso a implantar procesos de mejora en la calidad empresarial. El convenio abarca a micro y pequeñas empresas de los sectores comercio, industria y servicios, con facturación anual hasta U\$S 180.000 o su equivalente en otra moneda. Es así que el BROU adquiere un rol principal en el financiamiento de los procesos antes referidos que tienden a reafirmar su rol como banca de fomento.

En relación a la participación de la banca pública en el total del negocio del sector no financiero, se observa una disminución de la participación al pasar desde 27% en 2007 al 22% en 2008. La variación en los depósitos del SNF cayó, pasando del 52% en 2007 al 48% en 2008. Estos datos son particularmente relevantes teniendo en cuenta lo sucedido con el Banco Santander, cuya participación en el 2008 es de un 14% en los créditos y 20% en los depósitos, siempre considerando el sector no financiero.

Cuadro IX.3 - Créditos y Depósitos en el BROU

En millones de dólares y porcentajes

	Créditos			Depósitos			
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	
SNF	1250	1647	1693	SNF	5038	5775	6439
SNF / Activo	22%	24%	23%	% vista / Total	67%	70%	73%
% Total SNF		27%	22%	% ME / Total	77%	72%	73%
				% Total SNF	52%	48%	

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

IX.5. Principales aspectos reseñados

En materia de crédito, las principales tendencias están vinculadas a un aumento en la asistencia crediticia al sector no financiero y dentro de éste al sector no financiero privado. Por otra parte, también los depósitos han ido en aumento, con aumento de la modalidad vista y en moneda extranjera.

La banca privada tiene como elemento destacado de esta coyuntura la consolidación del Banco Santander en una posición de privilegio en la banca privada uruguaya.

La banca pública ha incorporado en su intervención un aspecto de coordinación de estrategias y también ha realizado anuncios que van en el sentido de prestar una mayor atención a sectores de la población de ingresos medios, a productores en situación crítica y a pequeños y medianos emprendimientos.

● Glosario

Activo: todo aquello que una persona, empresa o país posee. Se incluyen activos reales y tangibles, y los terrenos, edificaciones, plantas, máquinas, mobiliario y otros bienes, como los activos financieros, como el dinero, valores, **créditos** y cuentas por cobrar. Los activos forman parte del **patrimonio**.

Año base: año de referencia que se utiliza para la construcción de **índices**. Constituye un punto de comparación temporal. El año base debe representar un año “normal”, evitando elegir años donde se hubiesen registrado excepcionalidades como pueden ser sequías, crisis económicas, etc.

Balanza comercial: parte de la **Balanza de pagos**, incluida dentro de la cuenta corriente. Se registran las **exportaciones** e **importaciones** de bienes y servicios. La diferencia resultante entre las exportaciones e importaciones se denomina **saldo de la balanza comercial**. Cuando las exportaciones superan a las importaciones se dice que existe un superávit en la balanza comercial. Si las importaciones son mayores que las exportaciones, existe déficit.

Balanza de pagos: registro sistemático de todas las transacciones económicas de un país con el resto del mundo en un período dado. Incluye las operaciones comerciales (de bienes y de servicios) y los movimientos de capital llevados adelante por los residentes de un país con el resto del mundo en un período determinado de tiempo (normalmente un año). Las transacciones referidas a bienes y servicios, renta y transferencias corrientes, se incluyen en lo que se denomina **cuenta corriente de la balanza de pagos**; y los movimientos relacionados con transferencias de capital y activos y pasivos financieros, se incluyen en lo que se denomina **cuenta capital de la balanza de pagos**. Los saldos de ambas cuentas tienen idéntica magnitud y las diferencias se compensan en un **rubro de “errores y omisiones”**. Así, si una economía registra un déficit en cuenta corriente (saldo en cuenta corriente negativo) debe registrar un superávit en la cuenta capital.

Bono: instrumento financiero que da a su poseedor (acreedor) derecho a recibir del emisor (deudor) pagos de **intereses** y de capital en fechas futuras predeterminadas.

Commodities: productos primarios, materias primas y otros productos con escaso **valor agregado**.

Competitividad: generalmente se utiliza el término competitividad para referirse al desempeño del **tipo de cambio real**. Dicha comparación se utiliza básicamente para referirse al corto y mediano plazo, ya que se entiende que en el largo plazo la competitividad depende de otros factores además del tipo de cambio real como pueden ser: innovaciones tecnológicas, desarrollo institucional, aumento de la productividad, etc.

Crecimiento económico: aumento de la producción real total de un país en un período de tiempo. Se mide como la tasa de crecimiento del **Producto Interno Bruto (PIB)** en volúmenes o a precios constantes.

Déficit fiscal: resultado contable de las cuentas públicas. Se produce cuando los gastos del Estado superan a los ingresos.

Deflación: descenso del nivel general de precios. Es lo contrario a **inflación**.

Demanda agregada: gasto total en bienes y servicios de la economía en su conjunto en un período dado. Es la suma de los gastos de **consumo e inversión**, públicos y privados, y las **exportaciones**.

Depreciación (de una moneda): se dice que la moneda de un país se deprecia cuando disminuye su valor en relación con otras. Por ejemplo, si la relación entre el dólar estadounidense y el peso uruguayo pasa de 24 a 23 pesos por dólar, el valor del dólar disminuye, lo que equivale a decir que el mismo se depreció. Lo contrario es la **apreciación** de una moneda.

Desempleados: trabajadores que están dispuestos a trabajar y no encuentran trabajo. En las estadísticas nacionales relevadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), sobre la base de las definiciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), se considera desempleado a toda persona de 14 o más años de edad que no tiene empleo, pero que busca activamente un trabajo remunerado y que se encuentra disponible para comenzar a trabajar. Esta categoría comprende a las personas que trabajaron antes pero perdieron su empleo (desocupados propiamente dichos), aquellos que se encuentran en seguro de paro y aquellas personas que buscan trabajo por primera vez.

Desestacionalizado: efecto por el cual a las variables económicas se les elimina el efecto estacional, es decir, todas las variaciones que se puedan dar por factores propios de la época del año considerada. Por ejemplo, en verano la producción presenta fluctuaciones por la temporada turística, que no son de carácter permanente.

Deuda externa: stock de **pasivo** (obligaciones contraídas y exigibles o endeudamiento) del país con el resto del mundo.

Deuda externa bruta: es el total de deudas (**pasivos**) que poseen los residentes de un país con no residentes.

Deuda externa neta: se obtiene deduciendo de la deuda externa bruta las **reservas internacionales netas**. Representa la deuda que tendría el país si utilizase todas sus reservas para cancelar deuda.

Deuda pública: monto de los **pasivos** pendientes de reintegro que asume el sector público con el compromiso de realizar pagos (amortización e intereses) en forma de títulos públicos (bonos y títulos) y préstamos, tanto con no residentes (deuda externa) como con residentes (deuda interna).

Divisas: moneda u otros instrumentos financieros aceptados como medio de pago internacional.

Estancamiento económico: período de ausencia de crecimiento económico.

Impuesto: gravamen obligatorio fijado por el gobierno. Pueden distinguirse los **impuestos directos**, que son aquellos que se imponen directamente a los individuos o las empresas (como los impuestos sobre la renta, los ingresos derivados del trabajo y los beneficios); de los **impuestos indirectos**, que son los que gravan determinados bienes o servicios (como ser el impuesto al valor agregado, IVA).

Índices: indicador diseñado para describir los cambios de una variable en el tiempo. Pueden reflejar la evolución en las cantidades (**índice de volumen físico**), en los precios (**índice de precios**) o en los valores (**índice de valor**).

Índice de Precios al Consumo (IPC): índice de precios que muestra como varía el precio medio de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo promedio de los hogares, durante un período determinado de tiempo.

Inflación: aumento general y sostenido del nivel general de precios de una economía. En Uruguay, la inflación se mide a través de la evolución del IPC.

Inversión Extranjera Directa (IED): es la inversión de origen extranjero. Además, la idea de directa hace referencia a la participación duradera de la misma. La IED es un activo del inversionista y un pasivo de la economía en la que se invierte.

Liquidez: velocidad y facilidad con la que un **activo** puede cambiarse por efectivo.

Meta Fiscal: conjunto de objetivos que se fija el Gobierno en términos de **Gasto público**, generalmente asociados a decisiones políticas.

No registro en la seguridad social: Se considera no registrada en la seguridad social a toda aquella persona que declara estar trabajando y al mismo tiempo no tener derecho a la jubilación. Esta es la forma de captar a todos aquellos ocupados que no están aportando actualmente para generar, a la hora del retiro, el derecho a la jubilación

Ocupados: de acuerdo al INE, ocupados son todas las personas de 14 o más años de edad que trabajaron al menos durante una hora en la última semana (sin considerar los quehaceres del hogar), o que, pese a tener empleo, no trabajaron por estar de vacaciones, o por enfermedad o accidente, conflicto de trabajo o interrupción del trabajo a causa del mal tiempo, averías en las máquinas o falta de materiales.

Pasivo: deudas contraídas con otras empresas, personas o instituciones. Los pasivos son la contraparte de los **activos** en los balances contables.

Patrimonio: conjunto de activos que componen la riqueza permanente de un agente y que le permiten hacer frente a ciertas obligaciones. En términos contables es la diferencia entre **activos** y **pasivos**.

Producto Interno Bruto (PIB): valor del conjunto de bienes y servicios finales producidos por una economía en un determinado período. Es igual a la suma del consumo y la inversión (públicos y privados) y las **exportaciones netas** (esto es, **exportaciones** menos importaciones). Constituye una medida del esfuerzo productivo de una economía.

Población Económicamente Activa (PEA): En las estadísticas nacionales relevadas por el INE comprende a las personas de 14 o más años de edad que tienen al menos una ocupación en la que vierten su esfuerzo productivo a la sociedad, o que, sin tenerla, la buscan activamente. Dentro de la PEA se encuentran tanto los **ocupados** como los **desocupados**. Es una medida de la **oferta de trabajo** de una economía.

Población en edad de trabajar (PET): toda la población que supera una determinada edad, que arbitrariamente se considera apropiada para que una persona inicie su actividad en el mercado de trabajo. En Uruguay y a nivel mundial, salvo excepciones, se considera a los 14 años como edad para trabajar.

Política fiscal: conjunto de medidas de política económica del gobierno referidas al gasto público y a los impuestos.

Política fiscal anticíclica: hace referencia a la acumulación de ingresos fiscales en los momentos de auge económico de manera de poder utilizarlos en los períodos recesivos.

Política monetaria: conjunto de medidas de política económica del gobierno referidas a la cantidad de dinero, las **tasas de interés**, las condiciones crediticias y los aspectos cambiarios.

Precios constantes: medida que corrige los valores corrientes (nominales) por las variaciones en los precios (elimina el efecto de la inflación). De esta forma, constituye una manera de expresar las variables valoradas en dinero en términos reales. Cuando no se corrigen las variables nominales por el efecto de la variación en los precios se trata de **precios corrientes**.

Recesión: período de reducción en el nivel de la actividad económica; técnicamente se define como la caída del **PIB** durante al menos dos o más trimestres consecutivos.

Relación de términos de intercambio: relación entre los precios de exportación y los de importación de un país. Si los precios de sus exportaciones aumentan con relación al de sus importaciones, se dice que el país mejoró sus términos de intercambio.

Reservas Internacionales Netas (RIN): activos reconocidos como medio de pago internacional menos los pasivos de reserva (de corto plazo con gran **liquidez**).

Salario real: poder adquisitivo del salario. Es la capacidad de compra del salario en términos de bienes y servicios. Normalmente se mide por el cociente entre el salario nominal y el IPC.

Saldo de la Balanza Comercial: diferencia entre exportaciones e importaciones de una economía.

Subempleo horario: todos aquellos ocupados que involuntariamente trabajan menos de la duración normal de la jornada de trabajo para la actividad correspondiente, y que buscan y están disponibles para un trabajo adicional.

Tasa de actividad: mide la proporción de la **población en edad de trabajar** que está trabajando o buscando un empleo. Es el cociente entre la **población económicamente activa** y la **población en edad de trabajar**, y es el indicador que se utiliza para cuantificar la oferta de trabajo.

Tasa de desempleo: relación entre el número de **desempleados** y la **población económicamente activa**.

Tasa de empleo: es la relación entre el número de ocupados y la población en edad de trabajar. Refleja el porcentaje de personas mayores de 14 años que se encuentra efectivamente ocupada. Es la medida usual de la **demanda de trabajo**.

Tasa de Encaje: porcentaje de los **depósitos** que los bancos reservan (es decir, que no prestan mediante **créditos**), con el objetivo de hacer frente a eventuales retiros de depósitos.

Tasa de interés nominal: valor porcentual que se paga por un depósito (**tasa de interés pasiva**) o que se cobra por un préstamo (**tasa de interés activa**). La tasa de interés pasiva es siempre menor a la activa y la diferencia entre ambas se conoce como spread y constituye la ganancia de los bancos.

Tasa de interés real: resulta de deducir a la **tasa de interés nominal** la **inflación** del período. Constituye una medida del costo real del crédito o del rendimiento real de los depósitos.

Tipo de cambio (nominal): precio de la moneda de un país en términos de la moneda de otro.

Tipo de cambio real: relación entre los precios promedio de nuestros principales socios comerciales y los de la economía doméstica expresados en una misma moneda.