




Uruguay 2001-2002

Informe de Coyuntura



Instituto de Economía
de la Facultad
de Ciencias Económicas
y Administración
Universidad de la República

Marzo de 2002



INSTITUTO DE ECONOMÍA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA

URUGUAY 2001-2002

INFORME DE COYUNTURA
MARZO DE 2002

El presente Informe es el resultado de la labor del equipo de Análisis de la Coyuntura Económica del Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración. El capítulo I (Síntesis y perspectivas) y el capítulo IV (Política económica) fueron redactados por Fernando Antía, quien además tuvo a su cargo la coordinación general del equipo. Los restantes capítulos fueron elaborados por los siguientes investigadores: Jorge Molinari (capítulo II, Economía internacional), Bibiana Lanzilotta (capítulo III, Economía regional), Gabriela Mordecki (capítulo V, Sector externo y capítulo VI, Nivel de actividad y sectores productivos), María José González (capítulo VII, Empleo e ingresos), Verónica Durán (capítulo VIII, Precios), Jorge Basal (capítulo IX, Finanzas públicas) y Martín Vallcorba (capítulo X, Moneda y sistema financiero).

Los anexos I (Las exportaciones por país de destino y por grupo de productos), II (El tipo de cambio efectivo real de Uruguay con sus principales socios comerciales) y III (Las importaciones por destino económico y por país de origen) fueron elaborados por Gabriela Mordecki.

Jorge Barreiro tuvo a su cargo la corrección de los originales. Gabriela Mordecki se encargó del cuidado de la edición. La composición y armado fue realizada por Productora Editorial.

El capítulo I (Síntesis y perspectivas) y el capítulo VI (Nivel de actividad y sectores productivos) se terminaron de redactar el 22 de marzo y los restantes capítulos se cerraron el 15 de marzo de 2002.

Instituto de Economía
Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República
Bulevar Artigas 1193
Código Postal 11200
Montevideo - Uruguay
Tel. (598) (2) 400 13 69 - 400 44 17 - Fax. 408 95 86
E-mail: instituto@iecon.ccee.edu.uy
[http:// www.iecon.ccee.edu.uy](http://www.iecon.ccee.edu.uy)

ISSN: 0797-6798

Depósito legal: 324.267-02

Edición amparada en Dec. 218/996 de la Comisión del Papel.

Productora Editorial: proedit@adinet.com.uy

Impresora Editorial: Lima 1505, Montevideo
impredit@internet.com.uy



Banco Central del Uruguay



Colegio de Contadores, Economistas
y Administradores del Uruguay



www.redsegsoc.org.uy



810
EL ESPECTADOR

La primera radio



Comisión Sectorial
de Investigación
Científica

La publicación de este documento fue posible gracias al

auspicio de las siguientes instituciones: Banco Central del

Uruguay, Banco de la República Oriental del Uruguay, Caja

de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios,

Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del

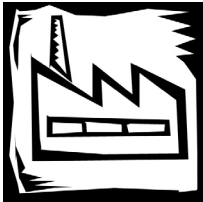
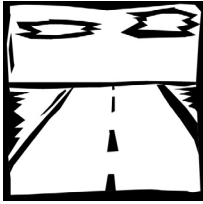
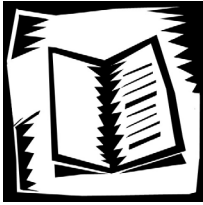
Uruguay, COFAC, Equipo de Representación de los

Trabajadores en el BPS, Programa de las Naciones Unidas

para el Desarrollo y Radio El Espectador. Además, se contó

con el apoyo de la Comisión Sectorial de Investigación

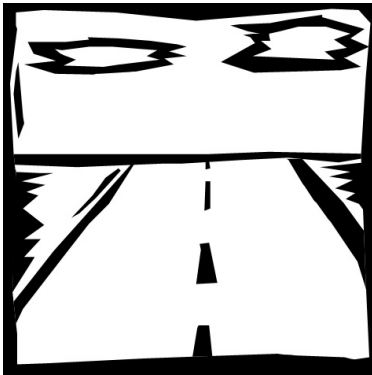
Científica de la Universidad de la República.



Presentación

Este documento, elaborado por el equipo de Análisis de la Coyuntura Económica del Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, es el duodécimo que se publica en la etapa que comenzó en enero de 1992.

A través del mismo, se procura brindar al lector una visión global del desempeño reciente de la economía del país y de sus perspectivas en el corto plazo. En particular, se intenta poner en evidencia cómo la interacción de ciertos factores externos, ciertas decisiones de política económica y ciertas acciones de los agentes privados, explican ese desempeño. A la vez, pretende ser un medio para reflexionar acerca de los principales problemas que la economía uruguaya ha de enfrentar en el futuro próximo.



I. Síntesis y perspectivas

El presente capítulo contiene un resumen de la evolución reciente de la economía uruguaya y de sus perspectivas para el año 2002. Se organiza en tres apartados. El primero analiza el desempeño de la economía nacional durante el año 2001, considerando el contexto internacional y regional, la política económica del gobierno y la trayectoria de las principales variables. En el segundo apartado se describe la evolución de la economía nacional en los primeros meses de 2002, muy influida por el impacto negativo de la agudización de la crisis argentina. En el tercer apartado se presta atención a la posible evolución de la economía nacional al cabo de 2002, sobre la cual se aporta otra aproximación en el recuadro del final del capítulo. En el cuarto apartado se realizan algunas consideraciones acerca de las perspectivas de la economía uruguaya en 2003.

1. La evolución de las economías internacional, regional y nacional en 2001

1.1 La economía internacional

El ritmo de crecimiento de la **economía internacional** se enlenteció durante 2001. El producto mundial creció 2,4%, es decir menos que el año anterior y que la tendencia de las dos últimas décadas. Ello se debió principalmente al menor dinamismo de la economía estadounidense (oficialmente en recesión desde marzo de 2001), al enlentecimiento de las economías europeas y a la persistencia de la recesión en Japón. El crecimiento del comercio internacional en 2001 fue mínimo (1%) y contrastó con el elevado incremento de 2000.

Los **mercados financieros internacionales** se caracterizaron

por el aumento de la incertidumbre y la volatilidad (y el debilitamiento) de los valores bursátiles. Las tasas de interés en Estados Unidos y en Europa siguieron una pronunciada tendencia a la baja, como consecuencia de la decisión de las respectivas autoridades monetarias de reducir las tasas que administran con el propósito de superar o evitar la recesión. En ese contexto, las tasas de interés de referencia de Estados Unidos cayeron a los valores más bajos de los últimos 40 años (en la actualidad la tasa de los Fondos Federales se ubica en 1,75% anual). La tasa Libor en dólares a 180 días, que acompañó el movimiento de las estadounidenses, cayó 46,4% en promedio en 2001. Por su parte, el euro volvió a depreciarse frente al dólar (3% en promedio) y lo propio, aunque más aceleradamente,

sucedió con el yen con respecto al dólar (11,5%).

Por tercer año consecutivo disminuyó la **afluencia de capitales** hacia América Latina. Según la CEPAL, el ingreso de capitales a la región fue insuficiente para compensar los pagos de intereses y las remesas de utilidades de los inversores extranjeros, por lo que la transferencia neta de recursos volvió a ser negativa en 2001.

Los **precios internacionales** de las materias primas medidos en dólares se redujeron en 2001. El precio internacional del petróleo se redujo sensiblemente (15% en el caso de la variedad Texas), aunque lo hizo en el marco de fuertes oscilaciones. Los de las materias primas no petroleras cayeron 6,6%, los de las materias primas agropecuarias lo hicieron 6,7% y los de los alimentos 3,6%.

En resumen, puede afirmarse que a pesar del enlentecimiento del crecimiento de la economía mundial, la economía uruguaya recibió en 2001 **influencias internacionales neutras o levemente positivas**. En efecto, si bien se vio afectada por la desaceleración del comercio mundial y el consiguiente debilitamiento de los precios de las materias primas de origen agropecuario y recibió el efecto negativo de una leve depreciación del euro frente al dólar, se benefició de la pronunciada caída de las tasas de interés y de la apreciable reducción del precio del petróleo, al tiempo que, pese a la reducción de la afluencia de capitales a la región, mantuvo un fluido acceso al financiamiento externo.

1.2 La economía regional

Las influencias que recibió la economía uruguaya desde la región durante el año 2001 fueron muy desfavorables, pues las dos economías vecinas tuvieron comportamientos muy negativos, en particular la economía argentina.

1.2.1 La economía argentina

El **deterioro** de la economía argentina (en recesión desde fines de 1998) se agudizó a partir de marzo de 2001. Argentina tuvo crecientes dificultades para obtener financiamiento y sufrió una continuada y significativa elevación de la prima de riesgo-país.¹ Paralela-

mente, y en un proceso de permanente retroalimentación, se agudizó la contracción de la producción, el déficit fiscal aumentó, los depósitos bancarios y las reservas internacionales disminuyeron significativamente, las tasas de interés se elevaron y el Estado perdió toda posibilidad de acceder a los mercados de crédito. La reducción del crédito, las altas tasas de interés y los diversos ajustes fiscales multiplicaron las influencias receptoras sobre la actividad y el empleo, debido a que se profundizó la contracción de las ventas y la caída de los ingresos tributarios.

En este contexto, los diversos ministros de Economía idearon y aplicaron a lo largo de 2001 **distintas medidas de política económica** que intentaron mejorar la competitividad externa (entre las que sobresale la adopción del “factor de convergencia”, en junio) y reducir la brecha fiscal (en especial la política de “déficit cero”, en julio). Al mismo tiempo, y con el fin de postergar y/o reducir los pagos de intereses, se pusieron en marcha diversas operaciones de refinanciación de la deuda pública (“megacanje” en junio y reestructuración de la deuda pública con tenedores locales en diciembre).²

En noviembre de 2001 trascendió que, ante el incumplimiento de las metas fiscales, el FMI no desembolsaría los fondos comprometidos para mediados de diciembre. En

esas condiciones, se aceleró la **corrida contra los depósitos**. La salida de depósitos fue de tal entidad que el gobierno sólo pudo detenerla limitando el retiro de fondos depositados en los bancos (a esta medida se le denominó “el corralito”) y estableciendo un régimen de control de cambios que restringió severamente los movimientos de capitales hacia el exterior. Las restricciones a la liquidez afectaron las transacciones y profundizaron marcadamente la recesión.

La imposición del “**corralito**” provocó un aumento de las tensiones sociales y la extensión y agudización de las protestas populares, en las que adquirieron creciente protagonismo las capas medias. Después de haber perdido el apoyo político, el entonces presidente Fernando De la Rúa renunció a su cargo a fines de diciembre de 2001. En estas condiciones, la Asamblea Legislativa designó presidente interino a Adolfo Rodríguez Saá, hasta entonces gobernador de San Luis. Durante su breve mandato (renunció pocos días después), el gobierno argentino declaró el *default* de la deuda pública argentina.

En este contexto de **creciente deterioro y pronunciada incertidumbre** la economía argentina sufrió una significativa contracción en 2001. El PBI cayó 4,5% (la caída abarcó a todos los sectores productivos, salvo el sector agropecuario, que mostró un sorprendente dinamismo, impulsado por el crecimiento de la agricultura), el desempleo se elevó a 17,4%, se

1. La prima de riesgo-país es el *spread* o margen que los distintos países deben pagar en sus emisiones de deuda respecto de las tasas de interés pagadas por los bonos de EE.UU. del mismo plazo. Ese margen da cuenta del riesgo de incumplimiento de la deuda soberana.

2. El “megacanje” apuntó a extender los plazos originales de la deuda, a cambio de tasas de interés superiores y la reestructuración de la deuda con tenedores locales procuró reducir las tasas de interés.

agudizó la deflación (los precios minoristas cayeron 1,5% y los mayoristas 5,3%) y las importaciones se redujeron marcadamente (24%). Ante la brusca caída de la recaudación (28%), y pese a los recortes de gastos, el déficit fiscal volvió a incrementarse (sin incluir el desequilibrio de las provincias ascendió a 3,2% del PBI e incluyéndolas habría sido mucho mayor).

1.2.2 La economía brasileña

La economía brasileña experimentó un **leve crecimiento** durante 2001 (1,5%). Su ritmo de crecimiento fue desacelerándose progresivamente en el correr del año, como consecuencia de varios factores negativos de origen interno y externo. Entre los primeros cabe señalar la escasez energética, que provocó la caída de la producción industrial y desencadenó presiones inflacionarias. Entre los segundos sobresalen la agudización de la crisis argentina y el enlentecimiento del crecimiento de la economía estadounidense, que afectaron las exportaciones, incrementaron el riesgo-país, tuvieron efectos perjudiciales sobre la evolución y la volatilidad del tipo de cambio y propiciaron el incremento de las tasas de interés domésticas. Además, todos esos factores influyeron negativamente sobre las expectativas de los agentes económicos, tanto de los empresarios como de los consumidores.

La depreciación nominal media anual del **real** fue 28%; se aceleró a partir de marzo de 2001 y volvió a acelerarse en setiembre

como consecuencia del deterioro de la situación internacional. El tipo de cambio alcanzó su máximo valor en octubre, pero su cotización se redujo desde entonces. Ello se debió a la mejora de la cuenta comercial, a la concreción de un nuevo acuerdo *stand-by* con el FMI y a los resultados de la política monetaria que, al mantener las tasas de interés en niveles elevados, redujo la presión sobre el dólar.

La aceleración de la devaluación y el aumento de los precios administrados (en buena medida como consecuencia de las restricciones energéticas) afectaron levemente al alza a la **inflación minorista**, que ascendió a 7,7% en 2001. La inflación mayorista, por su parte, recibió en mayor medida la influencia del incremento del tipo de cambio y acumuló un aumento de 11,9% en el año.

Las exportaciones brasileñas crecieron 5,7%, mientras que las importaciones cayeron 0,5%, lo que permitió alcanzar un superávit comercial de 2.641 millones de dólares. A pesar de ese superávit comercial (el primero que se registra desde 1994), el desequilibrio en **cuenta corriente** se incrementó levemente como porcentaje del PBI, debido al aumento de los pagos por servicios factoriales (intereses y remesas de utilidades) y a la caída del PBI en dólares. Si bien se verificó una significativa contracción del flujo de inversión extranjera directa, el mismo permitió financiar casi íntegramente el déficit en cuenta corriente.

El **déficit fiscal** aumentó en 2001 y ascendió a 5,2% del PBI (en 2000 el déficit había sido de 4,6%). Ello obedeció a que aumentaron los egresos en concepto de intereses, debido al incremento del tipo de cambio y de las tasas de interés. Por ese motivo aumentó la deuda líquida del sector público, que ascendió a 53,3% del PBI, y se incrementó la participación de la deuda indexada al tipo de cambio.

1.2.3 Efectos de la situación regional sobre Uruguay

Como se adelantó, durante 2001 Uruguay recibió influencias muy desfavorables desde la región. La **demandas externa** de la región cayó sensiblemente, debido a la crisis argentina, a la desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía brasileña y al nuevo deterioro de la competitividad respecto de Brasil. También influyó negativamente la imposición de trabas no arancelarias al ingreso de productos uruguayos por parte de los dos países vecinos (ejemplos: bicicletas en Argentina y lácteos en Brasil). Todo ello redundó en una considerable disminución de las exportaciones de bienes a los países vecinos, que en 2001 cayeron casi 20%, y en una considerable reducción de las exportaciones de servicios turísticos a esos países, que cayeron 12,9%.

Además, la crítica situación regional afectó negativamente las **expectativas de productores y consumidores** y generó un contexto macroeconómico sumamente incierto e inestable, que depri-

mió la actividad productiva y detuvo las decisiones de inversión y consumo domésticos.

1.3 La política económica en Uruguay en 2001

A comienzos del año 2001 el gobierno confiaba en que la reducción de los desequilibrios macroeconómicos, la mejora del contexto internacional y regional y la aplicación de algunas medidas de reactivación dispuestas con anterioridad, permitirían recuperar el nivel de actividad económica. En este contexto, el gobierno anunció que aplicaría una política económica de corto plazo **similar a la del año anterior**. Procuraba así conciliar dos objetivos: preservar la baja inflación y mejorar gradualmente la competitividad externa. Para alcanzar el primer objetivo procuró reducir significativamente el desequilibrio fiscal mediante la aplicación de una política fiscal restrictiva que combinaba el aumento de la presión impositiva y la reducción del gasto. Para mejorar la competitividad externa el gobierno procuró reducir nuevamente los precios domésticos en dólares y abatir gradualmente el costo-país.

Sin embargo, el empeoramiento de las condiciones internacionales y regionales a partir de marzo y la irrupción de la epidemia de aftosa a finales de abril determinaron la necesidad de realizar **diversos cambios en la política económica**. Así, dado el deterioro del nivel de actividad, se aceptó un déficit fiscal más elevado, se dispuso

acelerar el ritmo de devaluación, se adoptó un mecanismo para refinanciar las deudas del sector agropecuario con el Banco de la República (BROU), se tomaron medidas para reducir la presión tributaria sobre el sector productor de bienes transables, se aumentó moderadamente la protección de la producción doméstica y se adoptaron algunas medidas tendientes a inducir la reactivación de la actividad económica.

El gobierno revisó la meta de **déficit fiscal** original (2,6% del PBI) e hizo saber que la nueva meta sería 3,4% del PBI. Esta revisión supuso un reconocimiento del deterioro de la recaudación durante los primeros meses del año y redujo el carácter contractivo de la política fiscal en el segundo semestre respecto del que hubiera sido necesario para alcanzar la meta original.

Ante la aceleración de la devaluación de la moneda brasileña y dada la decisión del gobierno argentino de crear un tipo de cambio preferencial para el comercio exterior a través de mecanismos tributarios, el gobierno modificó en junio las pautas de la **política cambiaria** que venía aplicando desde abril de 1998. Así, duplicó el ritmo de deslizamiento cambiario mensual (de 0,6 a 1,2%) y la amplitud de la banda de fluctuación (de 3 a 6%). Paralelamente, asumió el compromiso de mantener las tarifas públicas inmodificadas durante el resto del año, de modo de reducir las tarifas y los precios minoristas en dólares.

Como se adelantó, al promediar el año se habilitó un nuevo mecanismo de refinanciación de las deudas del sector agropecuario con el BROU, tendiente a descomprimir la situación creada entre los deudores afectados por la irrupción de la aftosa y la caída de la rentabilidad. De acuerdo con el mismo, los titulares de deudas inferiores a 200.000 dólares (excepto los productores forestales) quedaron habilitados a refinanciar sus deudas con el BROU mediante la modalidad “bono cupón cero”, lo que en los hechos implicaba mayores plazos, períodos de gracia y tasas de interés preferenciales.

A la vez, el gobierno tomó un conjunto de medidas tendiente a mejorar la posición competitiva de los sectores productivos a través de la **reducción de la carga tributaria** que recae sobre el trabajo y la tierra. Esa reducción fue financiada mediante la creación de un nuevo impuesto, que grava con una tasa de 3% la enajenación de bienes industriales nacionales e importados (Contribución para el Financiamiento de la Seguridad Social, COFIS). Así, se dispuso eliminar los aportes patronales a la Seguridad Social de los sectores agropecuario, industrial y transporte terrestre de carga y de pasajeros (corta y media distancia), se redujeron a la mitad los aportes patronales en concepto de seguros de enfermedad en los sectores agropecuario e industria manufacturera y se eliminó el impuesto al patrimonio rural. Paralelamente, el precio del gasoil se redujo 10%

y se bajaron las tarifas de la energía eléctrica para los consumidores medianos.

Por otra parte, el gobierno adoptó algunas disposiciones de carácter comercial y/o fiscal que operaron en el sentido de **augmentar moderadamente la protección** de la producción doméstica. Entre esas medidas destacan: la propia implantación de la COFIS, que en el caso de los productos importados no se compensa con la disminución de otros tributos; la imposición de una comisión de 3% sobre las importaciones; el incremento de las tasas de los adelantos del IVA a la importación; la aplicación de derechos específicos transitorios sobre las importaciones de aceites en el marco de investigaciones *antidumping*; la exigencia de licencia previa de importación y la aplicación de un procedimiento aduanero más exigente (“canal rojo”) para las importaciones de calzado y aceites comestibles.

Finalmente, las autoridades adoptaron nuevas **medidas de estímulo a la actividad económica**, que se suman a las que habían entrado en vigor a principios de año (reducción de aportes patronales en la construcción y eliminación para los nuevos puestos de trabajo creados en relación a los existentes en agosto de 2000). Así, en julio se redujeron a cero los aranceles a la importación de bienes de capital, de modo de abatir los costos de la inversión. En setiembre se aprobó una ley que suspende por 240 días el cobro del IVA sobre los intereses

de los créditos hipotecarios otorgados por la banca privada para financiar la adquisición de inmuebles nuevos, de modo de dinamizar el mercado de viviendas ya construidas. En noviembre el BROU puso en marcha una nueva línea de crédito al consumo en dólares, que otorga créditos en condiciones favorables en términos de plazos y tasas de interés.

1.4 La evolución reciente de la economía uruguaya

1.4.1 Sector externo

En 2001 se redujo marcadamente el **intercambio comercial** del país con el exterior. La agudización de la recesión en Argentina, la pérdida de competitividad frente a Brasil y la aparición de una epidemia de aftosa a fines de abril determinaron la pronunciada caída de las exportaciones de bienes (10,4%). La contracción de las exportaciones de bienes a Argentina y Brasil (19,6%) fue sensiblemente superior a la que experimentaron las destinadas a la extrarregión (3,9%). Las importaciones de bienes cayeron aun más que las exportaciones (11,7%), como consecuencia de la propia recesión y de la caída del valor de las adquisiciones de petróleo.

La evolución de las exportaciones y las importaciones determinó una reducción del déficit de la balanza comercial con respecto al del año 2000. En contraste, el superávit de la balanza turística se redujo en el correr del año, como consecuencia de la significativa caída de

las exportaciones de servicios turísticos. Los pagos netos de intereses se incrementaron, reflejando el incremento de la deuda externa. Como consecuencia de los fenómenos mencionados, el déficit en **cuenta corriente** medido en dólares se redujo de 542 millones a 475 millones, pero dada la caída del producto en dólares se mantuvo estable en relación con el PBI.

El saldo del **balance de pagos** en 2001 fue positivo; las reservas internacionales del Banco Central (BCU) aumentaron casi 300 millones de dólares. Ese incremento indica que el país recibió ingresos de capitales más que suficientes para compensar el déficit en cuenta corriente, que por lo demás se redujo respecto del observado el año anterior. Importa señalar que ese incremento de reservas refleja en parte el aumento de los depósitos en moneda extranjera de los bancos públicos en el BCU y la colocación de bonos por 300 millones de dólares correspondiente al programa de financiamiento de 2002, que se implementó en noviembre de 2001 para aprovechar las favorables condiciones que en ese entonces había en los mercados internacionales.

Medida por el tipo de cambio efectivo real, la **competitividad externa** de los productos uruguayos respecto de los principales socios comerciales se deterioró levemente en 2001 con relación a 2000 (medición promedio contra promedio), tanto si se consideran los precios mayoristas como los minoristas. Ello se debió funda-

mentalmente a la evolución de la competitividad con Brasil, que se vio afectada por la pronunciada desvalorización de la moneda brasileña en 2001.

El comercio con los **principales socios comerciales** fue deficitario en prácticamente todos los casos. Únicamente se obtuvo superávit con algunos países de la Unión Europea. A pesar de que se redujo el déficit comercial con Argentina, aumentó con el Mercosur en su conjunto.

La evolución de las **exportaciones de bienes** estuvo muy influida por la virtual paralización de las ventas de carne vacuna a partir de fines de abril, lo que determinó que las mismas se redujeran pronunciadamente al cabo del año (40,6%). Por otro lado, se produjo un virtual estancamiento de las exportaciones de algunos rubros, como lácteos y arroz, y la caída de otros, como prendas de vestir, productos químicos y material de transporte. Sin embargo, esta tendencia negativa se vio parcialmente compensada por el buen desempeño de las de otros productos, como los cítricos, la cebada y, en menor medida, las manufacturas del cuero.

Los **precios de los bienes exportados** se redujeron mínimamente con respecto a los del año 2000 (la información cubre los primeros nueve meses del año). Las variaciones de precios de los diferentes rubros siguieron evoluciones opuestas: mientras que aumentaron levemente los de las exportaciones tradicionales (influi-

dos por la evolución de los precios de las lanas), cayeron ligeramente los de las exportaciones no tradicionales. Por su parte, los valores unitarios de exportación (relación entre el valor y el volumen exportado) de la carne vacuna y el arroz, se redujeron, pero los de las lanas y la carne ovina se incrementaron.

Como se adelantó, en 2001 las **importaciones de bienes** cayeron 11,7%. Las que más se redujeron fueron las de bienes de capital (14,1%) y bienes intermedios (13,5%). Estas últimas se contrajeron en parte como consecuencia del descenso del valor de las importaciones de petróleo, pero también a causa de la reducción de las importaciones de los restantes bienes intermedios. Finalmente, las importaciones de bienes de consumo descendieron menos que el total.

El número total de **turistas** ingresados al país en 2001 se contrajo levemente (3,2%). Sin embargo, el ingreso de divisas por ese concepto se redujo significativamente (14,3%). Dicha reducción se habría debido al descenso del tiempo medio de estadía y al menor gasto medio de los turistas. La recesión que continuó afectando a Argentina en 2001 fue la principal causa de la caída de los ingresos turísticos. A pesar de que también se redujo el gasto de los turistas uruguayos que viajaron al exterior durante 2001 (10,5%), el superávit de la balanza turística se contrajo sensiblemente con respecto al de 2000 (en 2001 fue de 359 millones de dólares y en 2000 había sido de 432 millones de dólares).

La **deuda externa bruta** total aumentó 9,7% en los primeros nueve meses de 2001 y ascendió a 83,8% del PBI. En ese mismo lapso la deuda externa neta (deuda bruta menos los activos con no residentes del sistema bancario) aumentó 12,7% y ascendió a 19,7% del PBI, debido principalmente al significativo crecimiento de la deuda neta del sector público, ya que la deuda externa neta del sector privado se redujo. El crecimiento de la deuda bruta y neta del sector público refleja la existencia de un cuantioso déficit fiscal y su financiamiento mediante la emisión de títulos públicos que, en buena medida, fueron adquiridos por no residentes. La reducción de la deuda neta del sector privado refleja fundamentalmente el pronunciado incremento de los activos externos de la banca privada.

1.4.2 Nivel de actividad y sectores productivos

La **actividad económica** volvió a caer durante 2001, prolongándose y profundizándose así la recesión iniciada en 1999. Diversos fenómenos explican la continuación del período recesivo. Entre los externos hay que mencionar el agravamiento de la crisis argentina, especialmente a partir del segundo trimestre del año, y la agudización de la pérdida de competitividad con Brasil, resultado de la aceleración de la depreciación del real. Entre los internos sobresale, en primer lugar, el *shock* negativo resultante de la reaparición y gene-

realización de la epidemia de aftosa, que provocó la pérdida de mercados del circuito no aftósico y la virtual paralización de las exportaciones de carne durante varios meses. En segundo lugar, la propia continuación de la recesión siguió influyendo negativamente sobre las expectativas de los agentes, que siguieron postergando sus decisiones de inversión y consumo. En tercer lugar, la contracción del gasto público en inversión tuvo impactos negativos directos sobre la inversión en la construcción.

La **oferta final** de bienes y servicios disminuyó 4,6% a lo largo del año, profundizándose la caída en el último trimestre de 2001. La contracción anual se debió a la caída del PBI (3,1%) y de las importaciones de bienes y servicios en términos reales (7,7%). Todos los componentes de la demanda disminuyeron. Las exportaciones de bienes se redujeron 8,2% en términos reales, como consecuencia de la sensible caída sufrida a partir del segundo trimestre del año, ya que en el primero se habían mantenido estables. La inversión y el consumo también se contrajeron, particularmente la primera. La inversión pública experimentó una significativa contracción (18,4%), como consecuencia de la política de reducción del gasto público llevada adelante por el gobierno para abatir el déficit fiscal. La inversión privada continuó cayendo (7,6%) en un contexto de mayor incertidumbre en el ámbito regional y nacional.

Por su parte, el **consumo** se re-

dujo menos que la inversión (2,9%), a pesar de que la caída se profundizó en el último trimestre del año. Ello se debió a la virtual estabilidad del consumo del gobierno y a la contracción del consumo privado, en un contexto de sensible caída del ingreso de los hogares, aumento del desempleo y de la incertidumbre con respecto al futuro. Este último factor incidió negativamente en el consumo de bienes durables.

En 2001 se redujo la actividad de todos los **sectores productivos**, excepto electricidad, gas y agua, único sector que mantuvo su dinamismo, y transporte y comunicaciones, cuyo nivel de actividad se mantuvo en el mismo nivel del año anterior. Los sectores más afectados fueron el agropecuario y la industria manufacturera —debido, entre otras causas, a la aparición de la aftosa y a los problemas regionales—, y la construcción, como consecuencia de la caída de la inversión pública y de la postergación de las decisiones de inversión de los agentes privados.

La producción del **sector agropecuario** cayó 4,5% en 2001 respecto del año anterior. En el subsector pecuario disminuyó la producción de carne vacuna, afectada por la aftosa, y de lana, como consecuencia de la nueva caída del *stock* ovino. El descenso de la producción agrícola se debió principalmente a la reducción de las producciones de arroz y trigo; la primera se asocia a la reducción del área sembrada de arroz y la segunda al bajo rendimiento del tri-

go, afectado por las intensas lluvias de la primavera pasada. En contraste, se incrementó la producción de leche, de los restantes cultivos de verano y continuó incrementándose la producción forestal.

De acuerdo con la información publicada por el Instituto Nacional de Estadística, la actividad de la **industria manufacturera** cayó 5,4% en 2001 respecto de 2000. Si se excluye la refinera de petróleo, la caída de la actividad industrial en ese período fue algo inferior (4,9%) y al excluir la industria frigorífica se redujo menos (4,2%). Cayó la actividad de todas las divisiones industriales, excepto la de productos metálicos, maquinaria y equipos. Cabe destacar que el significativo crecimiento de esta última (10%) obedeció al sensible incremento de la producción del rubro aparatos eléctricos (en particular de cables).

Por otro lado, en 2001 se acentuó la caída de las horas trabajadas (13,3%) y del **personal ocupado** (12,1%) en las medianas y grandes empresas industriales, como consecuencia de la caída registrada en todas las divisiones, lo que indica que, como ha venido sucediendo en años anteriores, la ocupación sigue reduciéndose más que la producción física.

La actividad de la **construcción** descendió muy significativamente en 2001 (11,7%), como consecuencia de la reducción de la actividad pública y privada. Ello se debió, por un lado, a la contracción del gasto público en inver-

sión y, por otro, a que la inversión privada continuó deprimida, debido a la perspectiva de una menor demanda, como consecuencia de la caída del ingreso de los hogares y, fundamentalmente, de la incertidumbre con respecto al futuro.

El sector **electricidad, gas y agua** continuó siendo el más dinámico, ya que creció 1,4% en 2001 respecto de 2000. El desempeño del sector fue el resultado del incremento del consumo de agua y de las exportaciones de energía eléctrica, parcialmente compensado por el descenso del consumo de gas.

La actividad del sector **comercio, restaurantes y hoteles** se redujo 3,4% al cabo del año y la caída se aceleró en el último trimestre. El resultado negativo del sector se debió tanto al descenso de la actividad del comercio como de los restaurantes y hoteles. La caída de la actividad comercial fue muy extendida y abarcó la de bienes importados, productos manufacturados nacionales, bienes de origen pecuario y combustibles. La actividad de los restaurantes y hoteles disminuyó como consecuencia de la caída de la demanda doméstica y de la disminución de los ingresos por turismo.

La actividad del sector **transportes y comunicaciones** se mantuvo constante en 2001 respecto de 2000. El fenómeno obedeció al comportamiento opuesto de los dos subsectores. Se redujo la actividad de todos los componentes del subsector transporte y almacenamiento y se mantuvo el dina-

mismo del subsector comunicaciones (telefonía celular).

El sector agregado en “**otros**”, que comprende el resto de la actividad productiva y el ajuste por la remuneración imputada a las instituciones financieras y los derechos de importación, cayó 2,1%. La disminución de la actividad del sector obedeció fundamentalmente a la contracción de todas las actividades de servicios, especialmente las de servicios comunales, sociales y personales, y a la reducción de los derechos de importación.

1.4.3 Empleo e ingresos

La **tasa de desempleo** aumentó significativamente en el año 2001 en relación con 2000 y ascendió en promedio a 15,3%. El desempleo aumentó fundamentalmente como consecuencia del incremento de la tasa de actividad (indicador de la oferta de trabajo), que pasó de 59,6 a 60,6%, ya que la tasa de empleo descendió mínimamente (de 51,6 a 51,4%). El incremento de la tasa de actividad habría respondido al intento de las personas de atenuar la significativa caída del ingreso de los hogares.

La **tasa de empleo** se mantuvo estable en 2001. No es fácil explicar ese comportamiento en un contexto de apreciable contracción del PBI.

La tasa de desempleo aumentó notoriamente en **Montevideo** y **en el Interior urbano** en el promedio del año 2001 con respecto a 2000. Este incremento resultó de un aumento de la tasa de actividad

en ambas regiones geográficas, en buena medida explicado por el sensible incremento de la tasa de actividad femenina —particularmente intenso en Montevideo—.

La **duración del desempleo** —el tiempo en el que los desocupados estuvieron en condición de tales—, que había aumentado en 2000, volvió a hacerlo en Montevideo en el promedio del año 2001, mientras que en el Interior urbano permaneció estable. La duración media del desempleo fue de 34,5 y 29,5 semanas, respectivamente; en ambas regiones continuó siendo significativamente superior al período medio que cubre el seguro de paro y al promedio de la década de los noventa.

La tasa de contribución de los **desocupados propiamente dichos** (que no incluye a aquellos que buscan empleo por primera vez) continuó creciendo significativamente en el año 2001, acompañando así la tendencia ascendente del desempleo, tanto en Montevideo como en el Interior.

La **tasa específica de desempleo de los jefes de hogar** aumentó sensiblemente en ambas regiones geográficas: en la capital fue de 6,7% en 2001 y en el Interior urbano de 6,2%. La desocupación de los jefes de hogar tiene un gran impacto económico y social sobre los hogares afectados; actualmente asciende a niveles extremadamente elevados en términos históricos.

El **salario real medio**, medido por el Índice Medio de Salarios, descendió mínimamente en el promedio de 2001 (0,3%), a pesar

de la elevada tasa de desempleo y de la intención del gobierno de controlar el gasto público en remuneraciones. Ese comportamiento fue atribuido a la caída del salario privado, que disminuyó ligeramente en el promedio de 2001 (0,9%). Cabe señalar que si se considera la información de la Encuesta de Hogares, la caída del ingreso salarial medio del sector privado en Montevideo fue mucho mayor (6%). Por su parte, el salario real público aumentó en el promedio del año (0,9%), básicamente como consecuencia del incremento del salario en el conjunto del Gobierno Central (2,2%). El salario real en los Gobiernos Departamentales permaneció virtualmente estable, mientras que en las empresas públicas disminuyó mínimamente.

En lo que respecta a la evolución del **salario real en las distintas ramas de actividad** en el total del país en 2001, se observa que el salario real privado cayó en los sectores comercio, restaurantes y hoteles e industria manufacturera, permaneció virtualmente estable en los sectores servicios comunitarios, sociales y personales y transporte y comunicaciones y aumentó levemente en la construcción y en el sector de servicios financieros, seguros, servicios inmobiliarios y a las empresas.

El poder adquisitivo de los **salarios que se fijan administrativamente** –Salario Mínimo Nacional (SMN), rural y doméstico– disminuyó moderadamente en el promedio de 2001. La disminución

del SMN implica una disminución en términos reales de los topes jubilatorios y de las asignaciones familiares –que afectan especialmente a los hogares de menores ingresos–, ya que ambos se fijan en salarios mínimos.

El **salario medio privado medido en dólares** se contrajo nuevamente en 2001 (5,8%), caída que se suma a la verificada en el período 1999/2000. Sin embargo, pese a la caída observada en el último trienio, los salarios en dólares acumularon un incremento de 112% entre 1990 y 2001, como consecuencia el “atraso cambiario” generado en la primera mitad de los noventa.

La **pasividad media real** disminuyó en 2001 (1,2%) con respecto al año anterior. Esta evolución de las pasividades se habría debido, por un lado, a que habrían comenzado a apreciarse los efectos de la reforma previsional, que tiende a reducir las nuevas jubilaciones, y, por otro, a la evolución del salario medio y de la inflación. Entre las pasividades, las jubilaciones reales disminuyeron (1,5%), en tanto que las pensiones reales se incrementaron levemente (1,0%).

El **ingreso medio real de los hogares** disminuyó significativamente en el año 2001 respecto del año anterior (5,4%), como consecuencia de la intensa caída de los ingresos reales de los trabajadores por cuenta propia y de los patrones con personal, de la reducción de los ingresos salariales de los trabajadores del sector privado (sensiblemente mayor que la que

muestra el índice medio de salarios) y de la disminución del poder adquisitivo de las pasividades. El ingreso medio real de los hogares se redujo significativamente en 2001, tanto en Montevideo como en el Interior urbano. El ingreso medio real de la ocupación principal de las mujeres continuó descendiendo más que el promedio (6,4%).

1.4.4 Precios

La prolongada recesión que vive el país, la epidemia de aftosa y el consiguiente deterioro de las expectativas de los agentes se combinaron con presiones deflacionarias provenientes de la región y del resto del mundo, y en 2001 determinaron una nueva **reducción de la inflación** minorista, luego de la leve aceleración sufrida durante 2000. Aunque aumentó el ritmo devaluatorio y se introdujeron algunos nuevos impuestos, la inflación minorista –medida por el IPC– fue de sólo 3,6%, la más baja desde 1950. La inflación fue incluso inferior a la proyectada por el gobierno, que había previsto un aumento de precios de entre 7,5% y 8%. Los precios relevantes para los hogares de menores ingresos se incrementaron algo más que los que afectan al promedio de los hogares de Montevideo. La mayor devaluación de la moneda nacional en un contexto de estabilidad de precios permitió que se profundizara la deflación en dólares. Los precios minoristas en dólares cayeron 5,2% en promedio.

La reducción de la inflación

medida por el IPC fue en buena medida influida por la evolución de los precios de los **alimentos y bebidas**, que se incrementaron mínimamente al cabo del año (1%) y constituyen el principal rubro de la canasta familiar. La epidemia de aftosa tuvo especial incidencia en la evolución de los precios de este rubro, pues generó un exceso de oferta de carne vacuna en el mercado interno, que determinó una significativa caída de los precios de la carne (10,8%).

Las mencionadas tendencias desinflationarias se vieron fortalecidas por la caída de los precios nominales de la **vestimenta** a lo largo del año. La deflación en dólares en los países vecinos habría estimulado las importaciones de vestimenta a precios bajos y contribuido así a reducir la inflación.

La continuación de la recesión determinó que los precios minoristas de muchos **servicios**, creceran mínimamente o incluso cayeran, a pesar de algunas influencias inflacionarias (aumento de la presión impositiva, incremento de los costos financieros y de los precios de los insumos importados).

Los **precios mayoristas** de los productos nacionales también se desaceleraron intensamente, luego de la recuperación que habían experimentado durante 2000, y crecieron solamente 3,8% al cabo del año. Los precios de los bienes industriales se incrementaron menos que el promedio (3,3%) y los de los productos agropecuarios poco más que el promedio (5,1%). Las presiones deflaciona-

rias procedentes del ámbito internacional (caída de los precios de las materias primas no agropecuarias y del petróleo), los problemas sanitarios de la ganadería (con la consiguiente sensible caída de los precios del ganado gordo) y la recesión económica doméstica determinaron ese comportamiento.

Las **tarifas públicas** crecieron moderadamente durante 2001, con excepción de las de los combustibles, cuyos precios crecieron a un ritmo más rápido por el incremento del componente impositivo del precio final. Consideradas en dólares, y con excepción de las naftas y el queroseno, todas las tarifas se redujeron apreciablemente en comparación con los niveles de 2000.

1.4.5 Finanzas públicas

El **déficit consolidado** del Estado uruguayo ascendió a 4,2% del PBI en el año 2001, lo que muestra que el resultado fiscal fue prácticamente el mismo del bienio anterior (4% del PBI en 1999 y 4,1% en 2000). Ese resultado da cuenta del fracaso de la política de ajuste fiscal que primero se había propuesto llevar el déficit a 2,6% del PBI y luego a 3,4% del mismo. Si bien el déficit se redujo levemente medido en dólares (de 825 millones de dólares en 2000 a 779 millones en 2001), la caída del PBI expresado en dólares motivó un ligero crecimiento del déficit como porcentaje del PBI. Además, se modificó el comportamiento de los distintos componentes del sector público en relación con el año

anterior: empeoró el desequilibrio del Gobierno Central (0,9% del PBI) y mejoró el desempeño de las empresas públicas y otros organismos (0,8% del PBI).

El déficit fiscal consolidado se financió íntegramente mediante **endeudamiento**, sobre todo a través de la colocación de títulos públicos, la mayor parte de los cuales se emitió en el mercado internacional. El financiamiento obtenido (6,5% del PBI) superó las necesidades de financiamiento e hizo posible que se cancelaran otros pasivos y se acumularan reservas internacionales (2,3% del PBI). Como se adelantó, esto último obedeció al propósito del gobierno de adelantar parte del financiamiento de 2002.

El significativo incremento del déficit en los últimos años y su financiamiento mediante endeudamiento, incrementó la razón **deuda pública/PBI**. La deuda bruta total del sector público pasó de 45,3% del PBI en 2000 a 51,2% en setiembre de 2001. Por su parte, la relación entre la deuda neta del sector público y el PBI pasó de 30,6% a 35,6% en dicho período.

El **déficit del Gobierno Central** ascendió a 849 millones de dólares en 2001 (4,6% del PBI), lo que representó un incremento de 114 millones de dólares con respecto al año anterior. Deflactadas las cifras por el IPC, al cabo del año los ingresos del Gobierno Central disminuyeron 0,4%, mientras que los egresos se expandieron 3,1%.

La evolución de los **ingresos** obedeció a la reducción de la recau-

dación de ingresos no tributarios (6%) y del impuesto a las retribuciones personales (5,2%), ya que la recaudación de la DGI permaneció casi estancada (-0,4%) y la del comercio exterior creció 18%.

La **recaudación de la DGI** reflejó la influencia de factores de signo opuesto. Por un lado, cayó la recaudación del IRIC y el IVA interno (afectados por la reducción del nivel de actividad) y, por otro, se incrementó la recaudación del IMESI sobre los combustibles, del IVA sobre importaciones y de la COFIS (impuestos que fueron incrementados o fueron creados en este ejercicio).

La recaudación de los tributos que gravan al **comercio exterior** experimentó un aumento significativo, que en parte refleja el hecho de que la devaluación fue superior a la inflación y en parte deriva de la vigencia del nuevo impuesto a las comisiones que recaen sobre las importaciones.

La expansión en términos reales de los **egresos** del Gobierno Central se explica por el incremento de las transferencias a la seguridad social, los gastos no personales y los intereses, mientras que las remuneraciones permanecieron virtualmente estancadas y la inversión se redujo sensiblemente.

Los **gastos no personales** aumentaron significativamente (12,3%), pese a lo anunciado y a las medidas de ajuste implementadas. Ello puede haber obedecido a algunas partidas extraordinarias abonadas a la Administración Central y al pago de obligaciones con provee-

dores correspondientes a ejercicios anteriores.

Las **transferencias en concepto de previsión social** crecieron en términos reales respecto de igual período del año anterior (2,1%). Ello se debió al aumento de las transferencias al Banco de Previsión Social (BPS), lo que, a su vez, obedeció a una pronunciada reducción de los ingresos de ese organismo, que resultó superior a la de los egresos. La disminución de la recaudación de aportes a la Seguridad Social se vincula con la recesión económica —que afectó negativamente el nivel de empleo formal— y con las rebajas de aportes patronales dispuestas a mediados de año. Por su parte, los egresos en concepto de pasividades disminuyeron (2,4%), debido a que habrían comenzado a manifestarse los resultados de la reforma previsional y a la caída de la jubilación media real.

El pago de **intereses de la deuda pública** aumentó significativamente (17,3% en términos reales), debido al previo incremento del endeudamiento y al aumento del servicio de la deuda en moneda extranjera expresado en moneda nacional que deriva de la aceleración de la devaluación. Téngase presente, además, que la rebaja de la tasa de interés internacional opera con cierto rezago sobre los pagos de intereses, y lo hace en forma parcial, pues sólo actúa sobre la porción de la deuda que está contratada a tasa variable.

La **inversión** del Gobierno Central se contrajo en el período

analizado (5,9%). La reducción de la inversión afectó principalmente a las realizadas por la Presidencia de la República, los organismos docentes y, en menor medida, el Ministerio de Transporte y Obras Públicas.

Finalmente, las transferencias a los Entes Públicos y otros organismos se redujeron significativamente (12,9%).

Como se señaló, las **empresas públicas** y otros organismos mostraron en 2001 un mejor comportamiento que el año anterior. Dicha mejora estuvo muy influida por la performance de las empresas públicas en el segundo semestre del año. Desde el punto de vista del consolidado de las empresas, ello se debió a una reducción de los egresos superior a la disminución de los ingresos.

La reducción de los **gastos** de las empresas públicas obedeció principalmente a la disminución de las compras de bienes y servicios, sobre todo por parte de ANCAP y UTE, debido principalmente a la caída del precio internacional del petróleo. Asimismo, se redujeron los pagos de impuestos a la DGI y los aportes al BPS de las empresas.

Si se analiza el comportamiento por empresa, la mejora del resultado financiero del consolidado de las empresas públicas se debió principalmente a la mejora del resultado de caja de ANCAP, que pasó de tener un déficit de 16 millones de dólares en 2000 a obtener un abultado superávit de 80 millones de dólares.

Finalmente, el desequilibrio del BCU ascendió a 61 millones de dólares, inferior al del año anterior (76 millones de dólares). El déficit del BCU habría obedecido principalmente a los gastos operativos y al pago de intereses sobre los depósitos remunerados de los bancos comerciales.

1.4.6 Moneda y sistema financiero

Los componentes del **balance monetario** del BCU tuvieron en 2001 comportamientos distintos a los programados. A diferencia de lo previsto, las reservas internacionales netas crecieron sensiblemente, mientras que el crédito interno neto se contrajo significativamente. En consecuencia, la base monetaria se redujo mínimamente.

Las **reservas internacionales** del BCU se expandieron 297 millones de dólares el año pasado, con lo que el *stock* de reservas de la autoridad monetaria ascendió a 2.956 millones de dólares en diciembre de 2001. Los principales factores expansivos de las mismas fueron el mayor endeudamiento del gobierno, el aumento de la emisión de certificados de depósitos del BCU y la expansión de los depósitos de la banca pública en el BCU. Por su parte, el principal factor contractivo fue la venta neta de divisas al BROU, básicamente para atender las necesidades de divisas de las empresas públicas.

La contracción de la **base monetaria**, por su parte, fue muy modesta (0,2% nominal). Los demás agregados monetarios, M1, M2 y

M3, siguieron evoluciones diferentes entre sí. Los agregados **M1** (circulante en poder del público más depósitos a la vista y en cajas de ahorros) y **M2** (M1 más depósitos a plazo) se contrajeron en términos nominales y más aun en términos reales. Por su lado, el agregado **M3** (M2 más depósitos en moneda extranjera) continuó expandiéndose a tasas elevadas (21,5% en términos reales), reflejando así el significativo incremento de los depósitos en moneda extranjera, en particular los de no residentes.

La **posición general en moneda extranjera** del BCU, que mide la relación entre el total de activos y pasivos con residentes y no residentes en dicha moneda, mejoró en 543 millones de dólares. Ello se debió al ya mencionado aumento de las reservas internacionales y al mejoramiento de la posición neta del BCU con no residentes y residentes. En contraste, si se considera el incremento del endeudamiento del Gobierno Central en Bonos y Letras de Tesorería, se observa que la posición en moneda extranjera del agregado BCU-Gobierno Central se redujo cerca de 350 millones de dólares en el correr del año pasado.

Los depósitos del **sector privado** en el sistema financiero aumentaron 22,4% en términos reales (deflactados por el IPC) en el año móvil terminado en noviembre de 2001, último dato oficial publicado sobre el conjunto del sistema. En total ascendieron a 14.979 millones de dólares

(90,4% de los cuales estaban pactados en dólares). La expansión de los depósitos totales se debió al incremento de los realizados en moneda extranjera, básicamente por no residentes, en tanto que los realizados en moneda nacional permanecieron virtualmente estancados. En los once primeros meses de 2001 los depósitos de no residentes aumentaron 1.348 millones de dólares. Ello habría obedecido al aumento de los depósitos realizados por argentinos, debido a la profundización de la crisis en ese país. En noviembre de 2001 los depósitos de no residentes representaban 43,8% del total de depósitos en moneda extranjera.

La **dolarización** de la economía aumentó durante 2001, y siguió así la tendencia de los últimos años. Los depósitos en moneda extranjera representaron 87,5% del agregado M3 en noviembre de 2001. La relación de los activos financieros en moneda extranjera con los activos financieros totales del sector privado y las empresas públicas fue de 90,4%.

El **crédito del sistema financiero al sector privado** se expandió 9% en términos reales (saldos deflactados por el IPC) en los doce meses terminados en noviembre de 2001, pero si la medición se hace en dólares, el crédito se contrajo. Dicho comportamiento obedeció a la expansión del crédito a no residentes, ya que el otorgado a residentes permaneció estancado en términos reales. La evolución del crédito a residentes estuvo muy influida por la sensible con-

tracción del concedido por el Banco Hipotecario (BHU).

La **morosidad** de la cartera de créditos del conjunto de las instituciones bancarias aumentó en los últimos años: en setiembre de 2001 los créditos totales vencidos representaron 10,3% de todos los créditos concedidos. Ello se debió, en buena medida, a las dificultades que enfrentan los clientes de los bancos para hacer frente a la amortización de sus deudas, como consecuencia de la crisis económica de los últimos años y de la aceleración del ritmo devaluatorio. Particularmente grave es la situación de los bancos públicos: el nivel de morosidad en el BROU ascendió a 20,7% en setiembre de 2001, y el del BHU a 41,1%. Globalmente considerada, la banca privada es la que tiene menores niveles de morosidad (2,6%).

Las **tasas de interés en moneda nacional** recibieron el impacto de los cambios de la política monetario-cambiaría. Las tasas nominales pasivas de pizarra en moneda nacional revirtieron a partir de mediados de junio del año pasado la moderada tendencia a descender que habían retomado en 2000, y se ajustaron al alza. Esta evolución, y la desaceleración de la inflación, provocaron un significativo aumento del rendimiento real de estos depósitos. Por su parte, las tasas *call* interbancarias sufrieron una elevada volatilidad desde que, a mediados de junio, se modificaron los parámetros de la política cambiaría.

Las **tasas pasivas nominales en**

moneda extranjera se redujeron marcadamente durante el año 2001, acompañando la tendencia que siguieron las tasas de interés internacionales. Las tasas medias resultantes de las licitaciones de Letras de Tesorería en dólares a dos años siguieron en 2001 una evolución similar a la de las tasas pasivas, aunque más acentuada.

Las **tasas nominales activas** en moneda nacional se ajustaron significativamente al alza en 2001, particularmente desde que se modificó la política cambiaría en junio. Esta evolución y la reducida inflación del período provocaron un sensible incremento del costo real del crédito en moneda nacional. El promedio anual de las tasas activas nominales normales en moneda extranjera se redujo levemente y el de las preferenciales se mantuvo estable.

En el **mercado de cambios** se registró una flotación relativamente elevada de la cotización de la divisa estadounidense dentro de la banda dispuesta por la autoridad monetaria (1,8% en el promedio de 2001). Este comportamiento se vinculó principalmente con el mayor posicionamiento de algunos agentes en moneda extranjera, debido a la crisis argentina y a la depreciación del real en Brasil, y fue ayudado por la liquidez existente en moneda nacional y el bajo nivel de las tasas de interés de muy corto plazo de las colocaciones en moneda nacional en el BCU. Luego de duplicar el ritmo devaluatorio y el ancho de la banda de flotación a mediados de junio de 2001, au-

mentó, como era previsible, la demanda de dólares y, con ello, la flotación de la divisa. En estas condiciones, el BCU debió intervenir en el mercado para sostener la cotización de la divisa. La fuerte iliquidez en moneda nacional que ello provocó determinó que la cotización de la divisa estadounidense se redujera sustancialmente a partir de la segunda mitad de julio. El dólar mantuvo desde entonces y hasta fines de setiembre una flotación relativamente reducida, la que se ubicó sistemáticamente por debajo de 3%. La cotización del dólar volvió a flotar más intensamente entre octubre y fines de 2001.

El **mercado de dinero**, por su parte, también se vio influido por las modificaciones de la política cambiaría de mediados de año y desde entonces presentó una gran variabilidad. El BCU modificó su política de tasas de interés y ajustó al alza las tasas en pesos que administra. Pese a ello, los bancos prefirieron no deshacer sus posiciones en moneda extranjera y recurrir al mercado de dinero (*call* interbancario) para cubrir sus necesidades de pesos, aunque para ello tuvieron que pagar tasas de interés muy elevadas. En los momentos de mayor incertidumbre la tasa *call* operó por períodos prolongados en el máximo legal autorizado (tope de usura).

La operativa del **mercado de valores** experimentó una significativa expansión durante 2001 respecto del año anterior (50,2%). Ello se debió tanto a las transacciones de valores privados como,

en especial, a las de valores públicos. Al igual que en los últimos dos años, la expansión de las transacciones de valores privados se debió, básicamente, al dinamismo de las operaciones con certificados de depósitos bancarios. Ese dinamismo respondió a que el BCU obliga a las AFAP a realizar sus colocaciones bancarias mediante dichos instrumentos y a través de los mercados formales de valores. Entre los restantes instrumentos privados, las operaciones con Obligaciones Negociables (ON) se mantuvieron en niveles muy bajos. Debe tenerse en cuenta que el mercado de ON continúa con dificultades, pues muchas empresas debieron modificar las condiciones originales de sus emisiones y otras incumplieron los compromisos asumidos. Entre los títulos públicos, se destaca la expansión de la operativa con Bonos Globales y Eurobonos. Finalmente, en lo que respecta al mercado accionario, se destaca la subasta pública de 80% del capital accionario de Terminal Cuenca del Plata S.A. (empresa operadora de la Terminal de Contenedores de Montevideo). Esta fue la primera inscripción de un emisor de acciones desde 1999 y la emisión de mayor monto desde que existen registros.

El gobierno emitió **bonos** por un total de 1.420 millones de dólares durante 2001, de los cuales 1.110 millones correspondieron a emisiones realizadas en el exterior y 310 millones de dólares a emisiones locales. Se realizaron cuatro emisiones internacionales: una en

yenés, otra en pesos chilenos, una tercera en euros y una cuarta en dólares. Por otro lado, en mayo se amplió en 125 millones de dólares el monto de la emisión del Bono Global 2027. Finalmente, en diciembre se realizó una operación de canje de deuda externa: se cambiaron Bonos Brady (Debt Conversion Notes) por 113 millones de dólares, que vencen en 2007, por algo más de 110 millones de dólares de Bonos Globales, que vencen en 2012. El resultado de esta operación implicó, por un lado, la extensión del plazo medio del endeudamiento externo del país y, por otro, una leve disminución de la deuda externa uruguaya.

La **prima de riesgo-país** abonada por los papeles uruguayos tuvo durante 2001 la siguiente evolución: se redujo en los primeros cuatro meses del año, se incrementó entre mayo y noviembre y volvió a reducirse en diciembre, para terminar el año en 250 puntos básicos, un nivel inferior al de finales de 2000.

El número de afiliados a las **AFAP** continuó creciendo, aunque lo hizo a un ritmo más lento que en años anteriores (3,3%). Los fondos administrados por estos inversores institucionales también siguieron expandiéndose (28,9%) y a fines de 2001 ascendían a 1.045 millones. Las empresas administradoras de fondos se redujeron de 6 a 4, debido a la fusión de dos pares de empresas administradoras (Comercial AFAP S.A. y Santander AFAP S.A., que se convirtieron en Afinidad AFAP, y Unión AFAP S.A. y Capital

AFAP S.A., que formaron Unión Capital AFAP S.A.).

Los recursos manejados por los **fondos de inversión** se incrementaron 26,7% en 2001, revirtiendo parcialmente las caídas verificadas desde 1998. Cabe consignar que ello ocurrió a pesar de que una de las principales administradoras, Citicorp Administradora de Fondos de Inversión, decidió retirarse en setiembre de la industria de fondos de inversión local, por lo que liquidó y disolvió sus portafolios.

2. La evolución de las economías internacional, regional y nacional en los primeros meses de 2002

En los primeros meses de 2002 ocurrieron en el ámbito internacional y regional **hechos de signo opuesto**. Por un lado, la economía estadounidense dio señales de estar superando la breve y leve recesión que la afectó en 2001 y, por otro, se intensificó considerablemente la crisis económico-financiera y político-social en Argentina. En lo que sigue se analiza brevemente el contexto internacional y regional de estos primeros meses de 2002, para considerar luego el impacto de estos hechos en la economía uruguaya.

2.1 Economía internacional y regional

En lo que hace al contexto internacional destaca el favorable desempeño reciente de la **economía esta-**

dounidense. En efecto, contrariando los temores de la mayor parte de los analistas y del propio gobierno, la economía estadounidense experimentó un inesperado dinamismo en el tramo final de 2001 (en el último trimestre el PBI anualizado creció 1,4%). Ese dinamismo y los informes sobre la evolución de otros indicadores coincidentes y adelantados que se acaban de conocer (inventarios, confianza de los consumidores, ventas de diversos bienes finales, entre otros), confirman la impresión de que la economía estadounidense habría superado la breve recesión que padeció en 2001.

Como se verá con más detalle cuando se consideren las perspectivas, ese comportamiento de la economía estadounidense contribuiría a **fortalecer la economía mundial**, que había comenzado el año 2002 muy debilitada como consecuencia de la desaceleración del crecimiento de la economía europea y la profundización de la recesión en Japón.

En contraste con las buenas noticias sobre la economía estadounidense, las referidas a la **economía argentina** fueron muy malas. En efecto, pese a los esfuerzos del gobierno del presidente Eduardo Duhalde de lograr un mínimo ordenamiento económico y financiero que permita detener la incesante caída de la actividad, la economía de ese país siguió contrayéndose vertiginosamente en medio de una aguda depreciación del peso.

Como es sabido, el 6 de enero

último el gobierno de Duhalde abandonó la paridad cambiaria 1 peso igual a 1 dólar (en los hechos la convertibilidad había sido abandonada en diciembre cuando el gobierno de De la Rúa impuso un severo control de cambios) y pretendió llevar adelante una **devaluación controlada** del peso. Con ese propósito fijó un tipo de cambio oficial de 1,4 pesos por dólar con arreglo al cual se realizaría la mayor parte de las operaciones de comercio exterior. Estableció asimismo un tipo de cambio libre para las restantes operaciones y anunció que el Banco Central intervendría en ese segmento del mercado con el propósito de que la cotización se ubicara entre 1,6 y 1,8 pesos por dólar.

Paralelamente, el gobierno **“pesificó”** los depósitos en dólares (a la paridad 1,4 pesos por dólar) y reprogramó los vencimientos de todos los depósitos bancarios a plazos de hasta casi cuatro años. Por su parte, los créditos bancarios fueron convertidos a pesos a la antigua paridad de un peso por dólar. El costo patrimonial resultante del diferente tipo de cambio empleado para convertir los activos y pasivos bancarios fue asumido por el gobierno mediante la entrega de un bono a las instituciones financieras. Por otra parte, el gobierno anunció que desconocería los contratos vigentes con las empresas proveedoras de los servicios públicos privatizados, que establecían que las tarifas debían indexarse con la cotización del dólar, y que procuraría renegociar esos contra-

tos. También decidió “pesificar” a la paridad de 1,4 pesos por dólar la deuda pública en poder de bancos y administradoras de fondos previsionales que se había renegociado en diciembre de 2001 (“tramo interno” del canje de deuda pública). Como es sabido, las medidas adoptadas por el gobierno en materia cambiaria y financiera provocaron el descontento y los reclamos de los agentes económicos perjudicados: empresas privatizadas, deudores no pesificados y, especialmente, de los titulares de depósitos en dólares.

En un marco de profundo desprestigio de las instituciones y de la dirigencia política, el gobierno provisorio de Duhalde logró concretar a fines de febrero un acuerdo fiscal con las provincias y poco después logró que se aprobara el Presupuesto del año 2002. A su vez, también adoptó un régimen de tipo de cambio único y fluctuante. Estas tres medidas habrían sido algunos de los requisitos planteados por el FMI para iniciar las negociaciones que llevarían a la firma de un acuerdo *stand-by*. El gobierno se empeñó en cumplir con esas condiciones porque considera que el acuerdo con el FMI es imprescindible para obtener algún apoyo financiero externo que le permita estabilizar la economía. El FMI, por su parte, condiciona el acuerdo al diseño de un plan económico “sustentable”, que, entre otras cosas, incluya la aplicación de una reforma financiera, un plan para salir del “corralito”, una política de control inflacionario

que evite la aceleración de la inflación, la modificación o derogación de algunas leyes (ley de quiebras y de subversión económica) y el inicio de una renegociación de la deuda externa que permita normalizar las relaciones con los acreedores externos.

En estas circunstancias de elevada incertidumbre económico-financiera, alta tensión social y ausencia de financiamiento externo, el tipo de cambio ha continuado incrementándose en el mercado libre (al cierre de este Informe, el valor del dólar ascendía a 2,6 pesos), lo que incrementa el riesgo de que se genere un fenómeno hiperinflacionario.

En contraste con el pronunciado deterioro de la economía argentina, la **brasileña** siguió una evolución favorable en los primeros meses de 2002. En efecto, levantadas formalmente en marzo las restricciones al consumo de energía eléctrica y mejorado el contexto internacional, se espera que, pese a las dificultades de la economía argentina, el PBI brasileño crezca aproximadamente 2,5% en un marco de reducción de los desequilibrios macroeconómicos y de desaceleración de la inflación.

Ese favorable comportamiento de la economía brasileña revela que, contrariamente a lo que se temió durante 2001, la crisis argentina no tuvo un considerable “**efecto contagio**” sobre Brasil. En estas condiciones, en los últimos meses se verificó una apreciación del real y se produjo una pronun-

ciada reducción de la prima de riesgo-país de la deuda pública brasileña. La virtual ausencia de “contagio financiero” y el consecuente diferente desempeño de corto plazo de ambas economías pone en evidencia que los agentes económicos (incluidos los extranjeros) establecen diferencias entre la situación de uno y otro país.

Esta situación obedece, en alguna medida, a la propia acción del FMI, que en octubre, cuando el “contagio” argentino se traduciría en una fuerte presión sobre el tipo de cambio brasileño, ofreció al gobierno de este país firmar un acuerdo *stand-by* de carácter precautorio por 15.000 millones de dólares que dio señales tranquilizadoras a los mercados financieros. Algunos analistas vieron en esta iniciativa (y en el reciente acuerdo *stand-by* con el gobierno uruguayo) un intento del FMI de crear una especie de “**cordón sanitario**” para reducir el impacto negativo de la crisis argentina sobre la región. Sin embargo, como se verá a continuación, en contraste con el leve impacto que tuvo la agudización de la crisis argentina sobre la economía brasileña, sus efectos sobre la economía uruguaya fueron (y son) muy significativos y se manifestaron en el ámbito comercial y financiero.

2.2 La economía nacional

El colapso de la economía argentina a fines de 2001 y principios de 2002 **golpeó duramente** a la economía uruguaya, ya debilitada por

tres años de recesión. La formidable caída de la actividad económica en el vecino país, la imposición de severas restricciones a la liquidez y a los pagos externos y la máxidevaluación de la moneda argentina afectaron marcadamente a la economía uruguaya, cuyo principal socio comercial es Argentina. Téngase en cuenta que si se consideran las exportaciones totales de bienes y servicios no factoriales realizadas a Argentina en 2001, puede estimarse que, pese a la contracción que experimentaron ese año, constituyeron casi 30% de las exportaciones totales.

En los primeros meses del año en curso las **exportaciones de bienes y servicios** a Argentina se redujeron pronunciadamente. Las exportaciones de servicios turísticos cayeron significativamente, ya que padecieron el impacto negativo de las restricciones a la liquidez y la devaluación, en el preciso momento en que comenzaba la temporada de verano, cuando se concentra la mayor parte de la actividad. Obsérvese que, según cifras oficiales, la cantidad de turistas argentinos que ingresó al país en el primer bimestre cayó 54% respecto de igual período del año anterior, mientras que las exportaciones de bienes (estimadas a partir de la evolución de las solicitudes de exportación) habrían caído 70% en los primeros dos meses del año.

Además del severo impacto comercial, con los consiguientes efectos negativos sobre la actividad económica local, la economía

uruguay recibió un significativo “contagio financiero”. Como es sabido, los problemas de liquidez que padecía el sistema bancario argentino y los vínculos patrimoniales entre algunas instituciones financieras de ambos países, se aunarón en los primeros meses del año para determinar una fuerte salida de depósitos de la plaza financiera uruguaya.

El fenómeno abarcó a los depositantes no residentes y, en menor medida, a los residentes, y determinó una **merma de los depósitos** de poco más de 1.300 millones de dólares en el primer bimestre del año, cifra similar al incremento de depósitos de no residentes registrado en 2001. Según fuentes bancarias, la mayor parte de la pérdida de depósitos ocurrió en el mes de febrero. En marzo, si bien habría persistido cierta salida de depósitos, su ritmo se habría reducido pronunciadamente.

Como señalaron algunos analistas, es posible que parte de la corrida bancaria haya sido estimulada por la inmovilización de depósitos en Argentina, pues es probable que algunos ahorristas argentinos hayan recurrido a sus depósitos en Uruguay para hacer frente a sus necesidades de fondos líquidos. No obstante, dada la magnitud del fenómeno, habrían operado otros factores, como por ejemplo los **problemas de liquidez** que enfrentaron dos instituciones de plaza ligadas a Argentina (el Banco de Galicia-Uruguay y el Banco Comercial) y el temor a que se implantara un “corralito” en Uruguay.

Las dificultades que atravesaron esas **dos instituciones financieras** son descritas con mayor detalle en el capítulo X de este Informe. Señálese aquí que el Banco Galicia-Argentina, institución madre de su homónima en Uruguay, se vio afectada por problemas de liquidez aun más pronunciados que los padecidos por las demás instituciones de ese país, y que el Banco Comercial fue víctima de un fraude, aparentemente realizado por uno de sus socios y principal directivo, el Sr. Carlos Rohm, quien fue detenido a fines de enero en Argentina acusado de otros delitos financieros. En esas condiciones, las dos instituciones de plaza padecieron una severa fuga de depósitos (en ambos casos el retiro de depósitos equivalió a casi un tercio de los existentes antes de la corrida). La importancia de la crisis de estas dos instituciones resulta del hecho de que, de acuerdo con el volumen de depósitos, se trata de los dos bancos privados más grandes de plaza.

La situación de estas instituciones y la continuación de la salida de depósitos a otros bancos generó un clima de incertidumbre en la plaza financiera e incluso se difundieron **rumores** de que se impondrían restricciones a la salida de depósitos. A mediados del mes de febrero la situación empeoró cuando se conoció la decisión de la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor’s de rebajar un escalón la nota de la deuda pública uruguaya, lo que en los hechos significaba la pérdida del **grado inversor** (“investment gra-

de”), calificación que el país había obtenido en 1997 y que constituía uno de sus rasgos distintivos en el ámbito regional.

Según la agencia calificadora, la decisión adoptada “refleja la dificultad del gobierno para solucionar de manera efectiva las **persistentes debilidades fiscales y estructurales**. Estas debilidades se acentuaron a causa de las escasas perspectivas de crecimiento de Uruguay, de su estructural dependencia del Mercosur y del deterioro del sector financiero”. Sobre este último aspecto, la calificadora advirtió que “las dificultades de los dos mayores bancos privados (Banco Comercial y Banco Galicia), si bien están siendo tratadas por las autoridades, podrían dañar la imagen del país como paraíso para la fuga de capital regional”.³

La disminución de la calificación de la deuda determinó un aumento inmediato del **riesgo-país**. En rigor, el mismo ya se había incrementado aproximadamente 100 puntos básicos en el mes de enero, pero siguió aumentando desde entonces, al punto que, luego de algunas oscilaciones, la prima de riesgo-país se ubicaba al cierre de este Informe en torno a los 500 puntos básicos (250 puntos por encima del valor de fines de año). Por otra parte, como consecuencia de la caída de las cotizaciones de los títulos de

3. Importa señalar que cerca del cierre de este Informe (19 de marzo) otra de las calificadoras de riesgo más conocidas, Fitch Ibcva, hizo público un comunicado en el que, esgrimiendo argumentos similares, anuncia la baja de la calificación de la deuda pública uruguaya, con la consiguiente pérdida del “investment grade”.

la deuda pública, cayeron marcadamente los rendimientos y el valor de los fondos de inversión y la rentabilidad de los fondos de ahorro previsional que administran las AFAP. En esta situación, el gobierno no colocó títulos públicos en el primer bimestre.

En este contexto de incertidumbre y rumores las **reservas internacionales** netas del BCU se contrajeron severamente en el primer bimestre. Cayeron 1.051 millones de dólares, poco más de un tercio de las existentes a finales de 2001. Entre los factores que explican esta sustancial disminución de las reservas destacan, por su incidencia en la variación total, la reducción de los depósitos de los bancos privados en el BCU (514 millones de dólares), comportamiento que en definitiva fue provocado por la necesidad de hacer frente al retiro de depósitos.

Ante esta situación el gobierno tomó una serie de medidas tendientes a **recuperar la confianza** de los depositantes residentes y no residentes en la plaza financiera uruguaya y a revertir la pérdida de reservas internacionales. Con ese propósito el gobierno uruguayo adoptó dos tipos de medidas. Por un lado, enfrentó los problemas de las instituciones bancarias más afectadas por la corrida y, por otro, tomó iniciativas tendientes a recuperar las reservas internacionales del BCU y la confianza en la economía uruguaya en su conjunto.

Con el primer objetivo se dispuso la **intervención** y suspensión de actividades por 90 días del Ban-

co de Galicia (13 de febrero) y se anunció que el Banco Comercial sería recapitalizado con el aporte de 100 millones de dólares que realizarían los restantes socios extranjeros (15 de febrero), aunque poco después se anunció que el Estado uruguayo también participaría en la **capitalización** con 33 millones de dólares adicionales. La solución del problema del Banco Comercial puede considerarse más o menos definitiva, pero la del Banco de Galicia es a todas luces provisoria. No obstante, en fuentes bancarias se considera que, habiéndose concretado recientemente la capitalización del Banco de Galicia-Argentina por parte de un conjunto de bancos acreedores, puede esperarse que la fortalecida institución argentina respalde a su homónima en Uruguay. De ocurrir esa eventualidad, y concluida la intervención, el Banco Galicia-Uruguay podría volver a operar con normalidad.

La recuperación de las reservas internacionales y la confianza en la plaza uruguaya se buscaron a través de una serie de **cambios en la política económica oficial** (que incluyeron un nuevo paquete de ajuste fiscal y la modificación de la política cambiaria, que se analizan en el punto 2.3), y un nuevo acuerdo *stand-by* con el FMI, que regirá entre el 1 de abril de 2002 y el 31 de marzo de 2004.

El acuerdo con el **FMI** incluyó un financiamiento sensiblemente mayor que el establecido en el acuerdo anterior: 742 millones de dólares (el *stand-by* anterior, aún

vigente, era de aproximadamente 200 millones de dólares).⁴ El gobierno anunció asimismo que haría uso del financiamiento no desembolsado del anterior acuerdo con el FMI, que se intensificaría el uso del financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial, que volvería a emitirse deuda en el mercado local (en el primer bimestre no se habían realizado emisiones de deuda) y que a la brevedad se realizaría una nueva emisión de bonos en los mercados internacionales.

Según trascendió en fuentes gubernamentales y privadas, las medidas adoptadas en materia bancaria, las destinadas a generar la confianza de los ahorristas y a recuperar las reservas internacionales del BCU habrían conseguido casi íntegramente sus propósitos. A tal punto que ya en las primeras semanas de marzo se habría **reducido pronunciadamente la salida de depósitos** y se presume que a fines de marzo se habrían recuperado levemente las reservas internacionales de la autoridad monetaria.⁵

4. Si bien las normas contables no permiten considerar el incremento de activos líquidos que deriva del aumento de los pasivos con el FMI como "aumento de reservas internacionales" en sentido estricto, la concreción de un acuerdo con ese organismo fortalecería la liquidez del BCU e, indirectamente, contribuiría a incrementar las reservas internacionales, por su efecto sobre la capacidad de obtener financiamiento de otras fuentes (otros organismos financieros multilaterales y mercado de capitales) y por su impacto indirecto sobre los movimientos de capitales privados.

5. El incremento de las reservas derivaría en buena medida del hecho de que, en contraste con lo sucedido en el primer bimestre, en marzo se emitió deuda pública por casi 300 millones de dólares (bonos globales por 250 millones de dólares, bonos domésticos por 40 millones y letras por 5,5 millones de dólares).

Un **balance preliminar** de los efectos inmediatos de la agudización de la crisis argentina sobre la economía uruguaya muestra que, tal como cabía esperar, el impacto comercial fue muy pronunciado, y que en los primeros meses del año (especialmente en febrero) también se padeció un imprevisto y significativo “contagio financiero” que básicamente se habría superado en el transcurso de marzo. Se volverá sobre estos temas en el próximo apartado, cuando se consideren las perspectivas para todo el año 2002.

2.3 La política económica nacional

Como se adelantó, ante la profundización de la crisis argentina, a comienzos de 2002 el gobierno uruguayo modificó la política económica que venía aplicando. Dispuso acelerar el ritmo de devaluación, puso en marcha un severo ajuste fiscal y anunció que pronto establecería medidas para defender la producción doméstica de la competencia de los abaratados productos argentinos. Como ya se comentó, el “efecto contagio” de la crisis financiera argentina sobre el sistema financiero nacional obligó al gobierno a enfrentar los problemas de las instituciones financieras con mayores dificultades de liquidez.

Paralelamente, se iniciaron negociaciones con el FMI para lograr un nuevo **acuerdo stand-by** que regiría a partir del 1° de abril, y obtener así un cuantioso apoyo financiero. Se considera que ese

apoyo es necesario para que el programa de financiamiento del año 2002 tenga éxito y para fortalecer las reservas internacionales del Banco Central, que cayeron pronunciadamente en los primeros dos meses del año. A pesar de que al cierre de este Informe aún no se habían difundido los términos de ese acuerdo, trascendió que el gobierno prevé una contracción del PBI de 1,75%, que procura reducir el déficit fiscal a 2,5% del PBI y que, pese a la aceleración de la devaluación, la inflación no supere 10% anual. Para alcanzar este último objetivo, el gobierno aplicó una **política restrictiva en materia de salarios y tarifas públicas**. Por esa razón el ajuste anual de salarios en la Administración Central fue de sólo 1,5% y las tarifas de los bienes y servicios públicos se incrementaron 8,5%, salvo en el caso de los combustibles, cuyos precios estarán sometidos a un nuevo procedimiento de actualización, vinculado con la evolución del tipo de cambio y del precio del crudo.

Como se adelantó, en enero se modificaron los parámetros de la **política cambiaria** y se dispuso duplicar el ritmo de devaluación y del ancho de la banda de fluctuación. Se anunció entonces que las nuevas pautas regirían al menos hasta el mes de junio. De mantenerse en la segunda mitad del año las pautas establecidas en enero, la devaluación acumulada hasta el mes de diciembre sería de al menos 32%, aunque la devaluación efectiva podría ser mayor según la

flotación que efectivamente tenga lugar.

En materia de **política fiscal**, el gobierno adoptó un conjunto de medidas tendientes a reducir el déficit fiscal a 2,5% del PBI. Ese paquete de medidas busca aumentar los ingresos y reducir los egresos del Estado por una cifra equivalente a 2,7% del PBI (418 millones de dólares). El incremento previsto de los ingresos se basa en un aumento de la recaudación tributaria de 170 millones de dólares, en la venta de activos estatales (vehículos e inmuebles) y en la concesión de servicios públicos por un monto de 50 millones de dólares. Por otra parte, se intenta reducir el gasto público corriente y de inversiones en 198 millones de dólares. Dadas las características de este ajuste, que tiende a profundizar la recesión en el corto plazo y, por ende, a afectar aun más la recaudación tributaria, se estima que difícilmente el gobierno logrará alcanzar la meta en materia de déficit fiscal.

Como se adelantó, la maxidevaluación de la moneda argentina determinó una pronunciada pérdida de competitividad de la producción local frente a la argentina. En estas condiciones, el gobierno anunció que adoptará medidas para **proteger a la producción doméstica** frente al probable ingreso masivo de mercancías del vecino país. A pesar de que no se conoce en detalle el mecanismo que se utilizará para defender a la producción nacional, se presume que se establecerán “derechos es-

pecíficos” para un conjunto de productos considerados “sensibles” y restricciones financieras al ingreso de mercancías procedentes de Argentina. Además, ya se aplica una política aduanera más restrictiva para desalentar el ingreso de mercaderías como “equipaje acompañado” y en las zonas de frontera.

En el entendido de que las exportaciones de bienes y servicios a Argentina se reducirán significativamente, el gobierno uruguayo se encuentra empeñado en buscar **nuevos mercados** fuera de la región. Con ese propósito inició negociaciones con Estados Unidos y México, y anunció que próximamente hará lo propio con China. Si bien la efectiva concreción de esos acuerdos requeriría un tiempo que podría resultar excesivo dada la urgente necesidad de aumentar las exportaciones para reactivar la economía, es posible que en el corto o mediano plazo se obtengan algunos resultados parciales, particularmente en materia de remoción de trabas no arancelarias (levantamiento de barreras sanitarias y ampliación de cupos) que abran algunas oportunidades comerciales.

3. Perspectivas para 2002

3.1 *Las economías internacional y regional*

El FMI había previsto en diciembre último un crecimiento modesto de las principales variables de la **economía internacional** en 2002:

el PBI mundial crecería 2,4%, el comercio internacional lo haría 2,1% y los precios de las *commodities* se incrementarían 1,7%. Como ya se dijo, en los últimos meses tendió a mejorar el desempeño de la economía estadounidense. El propio Alan Greenspan (presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos) expresó ante el Congreso a fines de febrero su convicción de que la economía estadounidense crecería entre 2,5 y 3% en 2002, tasas que contrastan con el modesto 0,7% que manejaba el FMI en diciembre. De confirmarse estas nuevas predicciones, también podrían superarse los modestos crecimientos que esa institución preveía para las principales variables de la economía mundial en 2002.

En la hipótesis de un mayor crecimiento de la economía y el comercio mundiales, también podrían aumentar a mayor ritmo los precios internacionales de las materias primas agropecuarias, con el consiguiente efecto positivo sobre los precios de exportación de Uruguay. No obstante, de momento sólo aumentaron considerablemente los precios de las lanas, influidas por el incremento de la demanda china y la reducción de la producción mundial, mientras que los precios de otros productos han caído moderadamente.

Por otra parte, un mayor crecimiento de la economía mundial podría estimular la demanda de **petróleo** y determinar que, en lugar de reducirse apreciablemente como preveía el FMI tiempo atrás, el precio medio de los hidrocarburos

se mantenga en el mismo nivel que el año anterior. Por lo demás, un eventual conflicto bélico en el Golfo Pérsico entre Estados Unidos e Irak o, incluso un mayor deterioro, si cabe, de la compleja situación en Medio Oriente, podrían provocar un alza del precio del petróleo. En este Informe se ha supuesto que en 2002 el precio medio del petróleo se ubicaría en un valor similar o sólo algo inferior al del año anterior.

Las **tasas de interés** internacionales en dólares y en euros continuarían bajas, aunque si la economía mundial se recupera, como es probable, podrían incrementarse levemente en el segundo semestre.

Finalmente, el **euro** se mantendría estable o sólo se apreciaría levemente con respecto al dólar.

En el ámbito regional se prevé que la **economía brasileña** se recuperará y crecerá a un ritmo moderado (2,5%), en un marco de reducción de los desequilibrios macroeconómicos (déficits fiscal y en cuenta corriente) y de baja inflación. Ese desempeño resultaría influido por la mejora de la economía internacional, la superación del problema energético y la previsible aplicación de una combinación de políticas macroeconómicas menos restrictiva. Esto último sería influido por el hecho de que 2002 es un año electoral. Los precios en dólares crecerían levemente, pues se prevé que la depreciación media anual del tipo de cambio nominal será nula. En estas condiciones, y dado que se prevé una sensible caída de los precios en dólares en Uru-

guay, el tipo de cambio real bilateral promedio anual mejoraría apreciablemente y se ubicaría en lo que hace a los precios mayoristas en valores incluso superiores a los vigentes antes de la devaluación brasileña de 1999, aunque estimado en base a los precios minoristas en 2002 persistiría una pérdida de competitividad cercana a 20% respecto al valor medio de 1998.

Las mayores interrogantes guardan relación con el desempeño de la **economía argentina**. El mismo estará en buena medida condicionado por la posibilidad de que el gobierno argentino acceda a algún financiamiento externo. Como es sabido, en las actuales circunstancias ello depende críticamente de un acuerdo con el FMI. A la fecha de cierre de este Informe, y luego de aproximadamente dos meses de negociaciones, aún no existe ninguna certeza acerca del desenlace de las mismas.

En lo que sigue se considera que, luego de trabajosas negociaciones, el gobierno argentino logrará llegar a mitad de año a un acuerdo *stand-by* con el FMI (escenario que se juzga algo más probable). Si finalmente no se llega a ese acuerdo y Argentina no cuenta con apoyo financiero externo, la situación se complicaría aun más, y no se descarta que vuelva a aparecer un fenómeno hiperinflacionario. Dada la dificultad de realizar previsiones en un contexto tan incierto, se optó por realizar un análisis de índole cualitativo respecto a la posible evolución de las economías argentina y uruguaya

en ese segundo escenario. El mismo se presenta en un recuadro al final de este capítulo.

Importa señalar que se considera que el monto de la **asistencia financiera** que proveería el FMI sería muy modesto y sólo sería suficiente para asegurar el pago de los compromisos pendientes con los organismos financieros multilaterales (FMI, Banco Mundial y BID). Esta eventualidad contrasta notoriamente con el voluminoso financiamiento provisto por el FMI durante la década de los noventa a países de la región que se hallaban en situaciones similares a las que hoy padece Argentina (ejemplo: rescates de México y Brasil) y refleja, entre otras cosas, el cambio de orientación de esa institución. En particular, da cuenta de la consolidación de una nueva visión sobre la misión de ese organismo, que en buena medida refleja los puntos de vista que el Partido Republicano de Estados Unidos había adelantado en la campaña electoral de 2000. De acuerdo con este nuevo punto de vista, el FMI debería abandonar su rol de “prestamista en última instancia” y en los casos de crisis de pagos externos sólo debería actuar como un facilitador del entendimiento entre el Estado deudor y sus acreedores del exterior.⁶ Ese entendimiento debería conducir a acuerdos para reestructurar las deudas que, co-

6. El cuantioso apoyo concedido por el FMI a Turquía en 2001 muestra que, pese a la aparente neutralidad de las decisiones del FMI, consideraciones de otro tipo, tales como el interés estratégico de Estados Unidos en su lucha contra el terrorismo islámico, parecen influir en las decisiones de ese organismo.

mo ocurre en el sector privado, contemplaran quitas y reperfilamientos.

En el caso de la relación del FMI con el gobierno argentino, operarían además otros factores, como la declaración de una **moratoria unilateral** de sus obligaciones externas en diciembre (la mayor de la historia por el monto de préstamos involucrados) y el previo incumplimiento de muchos de los compromisos asumidos con el FMI por los anteriores gobiernos.

A pesar del escaso financiamiento que proveería ese organismo, la firma de un acuerdo con el FMI, habilitaría a Argentina a acceder a los créditos que proveen otros organismos financieros multilaterales (Banco Mundial y BID) y le permitiría iniciar la renegociación de su deuda con los acreedores del exterior. Por lo demás, el **cambio de las expectativas** derivado de la concreción del acuerdo con el FMI, la obtención de un cuantioso superávit comercial (se presume que en 2002 el mismo superaría holgadamente los 10.000 millones de dólares) y la parcial persistencia de la inmovilización de los depósitos bancarios se conjugarían para que el tipo de cambio se estabilizara en torno a los 2,3 pesos por dólar. Bajo estos supuestos, y dada la vigencia de un contexto fuertemente recesivo, el coeficiente de traslado a los precios de la devaluación sería reducido y, en consecuencia, la inflación sería moderada, lo que permitiría alcanzar una pronunciada mejora del tipo de cambio real.

En esas condiciones, la **actividad económica** caería pronunciadamente en 2002 (en torno a 10%), pero a lo largo de la segunda mitad del año (más probablemente en el último trimestre) podría comenzar a percibirse una reactivación económica, estimulada por la expansión de las exportaciones y la sustitución de importaciones. No obstante, es de presumir que la persistencia de las fuertes restricciones financieras y de la desconfianza generada por la inmovilización de los depósitos, el *default* y el incumplimiento de los contratos impidan una recuperación más significativa.

3.2 La economía nacional

El fuerte impacto negativo de la crisis argentina, la aplicación de una política macroeconómica predominantemente recesiva y el efecto negativo de ambos factores sobre las expectativas de los agentes económicos se combinarán para determinar una nueva **contracción de la actividad económica** al cabo de 2002.

En relación con el **impacto de la crisis argentina**, se ha estimado que la contracción de la actividad económica en ese país y la brusca pérdida de competitividad de la producción uruguaya se conjugarán para determinar una caída muy significativa de las exportaciones de bienes y de servicios turísticos al país vecino y que lo propio sucederá con las exportaciones de los restantes servicios no factoriales (transporte, almacenamien-

to, financieros y de comunicaciones), aunque en este caso se supuso que la caída sería algo menor. Como muestra el Cuadro Síntesis 1, bajo el supuesto de que los distintos tipos de exportaciones se reducirán a raíz de lo sucedido en los primeros meses del año, la caída de las ventas de bienes y servicios a Argentina en 2002 ascendería a casi 500 millones de dólares. Cifra que da cuenta de la significación del impacto que tendrá la crisis argentina sobre las exportaciones y el nivel de actividad del país. Si mejora el desempeño de la economía argentina en el segundo semestre y se recupera parcialmente el tipo de cambio real bilateral (esto último derivaría de la apreciación del peso argentino y de la gradual depreciación del peso uruguayo, unidas a la acumulación de cierto impacto inflacionario en Argentina), las exportaciones de bienes y servicios hacia ese país podrían aumentar levemente en la segunda mitad del año en relación con el muy mal desempeño que tendrían en el primer semestre.

Las políticas fiscal y cambiaria tendrán un impronta **recesiva** en el corto plazo. La primera a causa del impacto del aumento de los impuestos sobre el gasto privado y del efecto de las restricciones al gasto público sobre el gasto total. La segunda, porque la aceleración de la devaluación incrementa las tasas de interés en moneda nacional y el costo financiero en pesos de las tasas en dólares. A lo que debe sumarse el impacto de la devaluación sobre el valor de las deudas

en moneda extranjera de las familias y las empresas.

La profundización de la crisis argentina, la propia modificación de la política cambiaria y la percepción de que la economía nacional enfrentará un cuarto año de recesión, incrementarán la percepción de riesgo cambiario y deteriorarán las **expectativas** de los agentes económicos residentes, con los consiguientes efectos negativos sobre el gasto doméstico en consumo durable e inversión.

Finalmente, es de presumir que el deterioro de la situación económico-financiera de las empresas, el aumento del riesgo cambiario y las dificultades de liquidez que todavía pudieran enfrentar algunos bancos a consecuencia de la pronunciada salida de depósitos registrada en los primeros meses del año, se conjugarán para determinar una **reducción y encarecimiento del crédito** otorgado a empresas y familias. Ello operaría negativamente sobre la producción a través de su impacto en la oferta y en la demanda.

En el contexto internacional y regional que se considera más probable para lo que resta de 2002 (crecimiento de las economías estadounidense y mundial, leve reducción de las tasas medias de interés internacionales, estabilidad o leve apreciación del euro frente al dólar, pequeña recuperación de los precios de las materias primas no petroleras, estabilidad o leve caída del precio del petróleo, recuperación de la economía brasileña, pronunciada contracción de la economía argentina, aunque

con leve mejora en el segundo semestre, pronunciado deterioro de la competitividad bilateral con Argentina y mejora de la competitividad con los restantes socios comerciales) y en el caso de que a política económica oficial se ajuste en 2002 a lo anunciado, se supone que al cabo de 2002 las **principales variables de la economía uruguaya** se comportarían como se describe a continuación.

Oferta y demanda finales

La oferta y demanda finales se reducirían aproximadamente 5%. Se registraría una pronunciada contracción del PBI (próxima a 3,5%) y una aun más pronunciada de las importaciones (9%). Las caídas de las exportaciones y de la demanda interna serían similares a la que se prevé para la demanda final. En lo que atañe a la demanda interna, se destacaría la reducción de la inversión (8%), mientras que la contracción del consumo sería algo menor (5%). La reducción del PBI en dólares sería muy pronunciada (casi 17%), a causa de la cuantiosa devaluación real.

Sectores productivos

Las mayores caídas del PBI se registrarían en los sectores productores de bienes no transables, que padecerían el impacto de la caída de la demanda interna y el encarecimiento del crédito interno (por ejemplo,

la construcción) y en aquellos parcialmente transables en Argentina (comercio, restaurantes y hoteles). El sector "otros", que agrupa a diversos sectores de servicios (financieros, inmobiliarios, a las empresas, comunales, sociales y personales) y los "derechos de importación", también acusará una considerable contracción, atribuible a la caída de la demanda interna, de la demanda argentina y de las importaciones. También se hará sentir la previsible contracción del volumen de negocios del sistema financiero. El sector industria manufacturera sufriría efectos contrapuestos: por un lado, recibiría la contracción de las exportaciones a Argentina y se vería afectado por la reducción de la demanda interna, pero, por otro, se vería estimulado por la recuperación de la industria frigorífica y por la mejora de la competitividad externa en Brasil y fuera de la región. Por otra parte, podría recibir el impacto negativo de la mayor oferta importada procedente de Argentina, aunque ello podría ser amortiguado por la prevista imposición de barreras no arancelarias a las importaciones procedentes de ese país. Como consecuencia de estos efectos contrapuestos, la caída de la actividad del sector industrial sería algo menor a la media de la economía. Por su parte, superada la aftosa y bajo la hipótesis de que la condicio-

nes climáticas serán "normales", la actividad del sector agropecuario crecería moderadamente sobre la base de la recuperación de la ganadería y la agricultura. El sector transporte y comunicaciones permanecería estancado, como consecuencia de la caída de la actividad del subsector transporte y el nuevo incremento de la del subsector comunicaciones. Finalmente, el PBI del sector electricidad, gas y agua crecería mínimamente.

Sector externo

Las exportaciones de bienes y servicios medidas en dólares se reducirían significativamente (casi 8%), influidas por la pronunciada reducción de las exportaciones a Argentina, parcialmente compensada por el incremento de las destinadas a otras regiones. El valor de las exportaciones de bienes no se modificaría, pues el aumento de las colocaciones de carne vacuna (como consecuencia del incremento de los volúmenes en relación con los deprimidos guarismos de 2001) y de lanas (por el incremento de los precios internacionales) permitiría compensar la caída de las colocaciones de bienes en Argentina. En contraste, se produciría una pronunciada contracción de las exportaciones de servicios. También se reducirían las importaciones de bienes y servicios (por la recesión y por el

encarecimiento relativo de los mismos) y aumentarían los pagos de intereses (por el aumento del *stock* de deuda y, en menor medida, por el aumento de la prima de riesgo-país). Como consecuencia de todos estos fenómenos, el déficit en cuenta corriente expresado en dólares se reduciría levemente, pero dada la pronunciada caída del PBI medido en dólares se incrementaría como porcentaje del PBI (de 2,5% del PBI en 2001 a 3% del PBI en 2002). Las reservas internacionales se reducirían considerablemente, aunque menos que en los primeros dos meses del año. De hecho, se supone que se ganarán reservas después de febrero, como consecuencia del incremento de la deuda pública y de cierta recuperación de los depósitos en moneda extranjera (de no residentes y residentes).

Empleo

El empleo se contraería a causa de la caída del PBI global y porque esa caída sería mayor en los sectores intensivos en el uso de fuerza trabajo (construcción y servicios). La tasa de desempleo es más difícil de prever porque es difícil anticipar el comportamiento de la tasa de actividad (relación entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar). No obstante, puede afirmarse que se incrementará la tasa de desempleo

media anual, la que se ubicaría próxima a 16%.

Ingresos

El poder de compra de los perceptores de ingresos fijos se reduciría. La caída del salario real sería de aproximadamente 3% y reflejaría evoluciones similares de los salarios de los sectores público y privado. Las pasividades medias reales se reducirían como el salario medio. Por su parte, la contracción del ingreso medio real de los hogares sería superior a la del salario y las pasividades medias, pues, además de la caída de salarios y jubilaciones, reflejaría la caída del empleo y de los ingresos de patrones y trabajadores por cuenta propia.

Inflación

Pese a la aceleración de la devaluación, la inflación minorista se ubicaría próxima a 10% anual. Ello revelaría un bajo coeficiente de traslado a los precios de la devaluación (próximo a 30%), comportamiento similar al de 2001. A ello contribuirían el carácter gradual de la devaluación, la recesión del mercado interno y la deflación de los precios en dólares en Argentina. Los precios mayoristas aumentarían más aceleradamente (16% en los doce meses terminados en diciembre de 2002), en cuyo caso el coeficiente de traslado a los

precios de la devaluación sería de aproximadamente 50%. Las tasas de inflación moderadas contribuirían a lograr la deseada modificación de los precios relativos (los precios al consumo en dólares se reducirían casi 15%) y se moderarían los efectos recesivos de la devaluación.

Finanzas públicas

Se considera que la política de ajuste fiscal vigente logrará reducir el déficit público, pero no alcanzará su propósito de que se ubique en 2,5% del PBI. Ello se debería en parte al efecto de la recesión sobre los ingresos del Estado (parcialmente compensados por la caída del gasto resultante de la reducción de los salarios y jubilaciones medidos en dólares), en parte a que las medidas de ajuste fiscal adoptadas recientemente no obtendrán plenamente los resultados esperados y, en parte, a la previsible caída del PBI expresado en dólares.⁷

Se estima que el déficit fiscal

7. La proyección del resultado fiscal para 2002 se realizó de la siguiente forma. En primer lugar, se llevó a cabo una proyección pasiva de ingresos y egresos en base al comportamiento previsto en este Informe para las principales variables macroeconómicas y teniendo en cuenta el hecho de que algunos de los nuevos impuestos introducidos en 2001 regirán durante todo el año 2002. En segundo lugar, se estimó el efecto del ajuste fiscal recientemente aprobado por el gobierno. Al respecto se supuso que el mismo alcanzará parcialmente sus objetivos (285 millones de dólares). En particular, se supuso que el incremento de la recaudación efectiva de impuestos equivaldrá a 65% de lo planeado, la reducción del gasto a 75% de lo previsto y los ingresos por ventas de activos a 40% de lo planificado.

consolidado en 2002 ascendería a aproximadamente 540 millones de dólares, lo que supone una pronunciada reducción respecto de 2001 (779 millones de dólares). No obstante, dada la disminución del PBI medido en dólares, el déficit sería de 3,5% del PBI. Se considera que el Estado obtendrá el financiamiento que necesita para pagar los vencimientos y para financiar el desequilibrio corriente (aproximadamente 1.500 millones, 540 de déficit y 960 millones de vencimientos). Según tomó estado público, lo haría recurriendo a una mezcla de fuentes de financiamiento diferentes a las de años anteriores: apelaría en menor medida a la emisión de bonos globales (en 2002 la emisión alcanzaría a 300 millones de dólares, mientras que en 2001 superó los 1.100 millones) y acudiría más intensamente al financiamiento de organismos financieros internacionales (300 millones de dólares) y a la colocación de bonos y letras en el mercado doméstico (650 millones de dólares).

Moneda y sistema financiero

Se supone que se detendrá la salida de depósitos ocurrida en los primeros meses del año, particularmente en febrero. Es posible que con el transcurso de los meses vuelvan a crecer los depósitos en moneda ex-

tranjera. Superada la crisis de liquidez, la mayor preocupación en el ámbito bancario sería la posible agudización de los problemas de morosidad y solvencia en el sistema financiero. Ello derivaría de los efectos que tendrían la caída de la actividad económica (luego de tres años de recesión) y el aumento de las tasas de interés reales sobre las empresas y familias endeudadas, particularmente sobre los deudores en dólares que tienen ingresos en pesos. En el caso del Banco Hipotecario, los problemas serían más agudos a causa de la elevada morosidad y de las pérdidas financieras resultantes de la diferente composición de pasivos y activos. Los primeros, mayoritariamente pactados en dólares, se reajustan de acuerdo con la evolución de la devaluación (estimada en 25% promedio anual) y los segundos, casi íntegramente fijados en pesos, se reajustan de acuerdo con la evolución del índice medio de salarios (estimada en 3% anual).

4. Algunas consideraciones sobre las perspectivas de la economía uruguaya en 2003

El mayor desafío de la economía hacia fines de 2002, luego de la más prolongada recesión de la que se tenga registro, será **volver a crecer**. Téngase en cuenta que si en 2003

continúa la recesión (e incluso si la economía sigue estancada), el desequilibrio fiscal sería aun mayor al previsto por el gobierno⁸ y la razón deuda pública/PBI seguiría creciendo. En esas circunstancias, la calificación de la deuda pública podría deteriorarse aun más, con el consiguiente empeoramiento de las condiciones financieras. En esa eventualidad, el Estado podría enfrentar dificultades crecientes para financiar el desequilibrio fiscal y sería preciso imponer nuevos ajustes fiscales, basados en la fuerte reducción del gasto público en remuneraciones y previsión social. Además, en la hipótesis de que la economía no crezca en 2003, se agravarían los problemas de solvencia del sistema financiero y las dificultades económico-financieras del sistema privado de salud y se agudizarían los problemas sociales (desempleo, emigración e incremento de la marginalidad y la segmentación sociales).

En esas condiciones corresponde interrogarse respecto de la probabilidad de que la economía uruguaya vuelva a crecer en 2003. En lo que sigue se reflexiona sobre este aspecto que se considera de especial relevancia.

Si el desempeño de la **economía argentina en 2002** se ajustara al descrito líneas arriba (formidable caída de la actividad económica en el primer semestre y estabilidad o leve recuperación en el se-

8. Según trascendió, el gobierno proyecta un déficit fiscal total de 1,5% del PBI en 2003, lo que exigiría obtener un superávit primario de 2,7% del PBI.

gundo, en el marco de una gradual y lenta recuperación de la confianza), la economía argentina podría sentar en 2003 las bases para erigir una nueva institucionalidad monetario-cambiaría, en el marco de la cual podría alcanzar cierto crecimiento. En este sentido, la idea de la actual dirigencia argentina parece consistir en adoptar el modelo de fluctuación cambiaría, disciplina fiscal y metas inflacionarias (*inflation targeting*) que implementó exitosamente Brasil luego de la crisis de 1999. En el caso de que el gobierno y la sociedad argentinos lograran avanzar en ese camino (lo que a más plazo requerirá también la virtual “refundación” del sistema financiero), la economía de ese país podría volver a crecer en 2003.

No obstante, el crecimiento económico argentino sería modesto (por la falta de financiamiento, la desconfianza generada por la fuerte alteración de las reglas de juego, la inmovilización de los depósitos, el *default* y el incumplimiento de los contratos) y se sustentaría en el incremento de las exportaciones y, en menor medida, de la demanda interna. Por lo demás, dados los precios relativos vigentes (el tipo de cambio real se reduciría levemente respecto a los niveles actuales pero permanecería en un nivel mucho más elevado que durante el período de la convertibilidad), tendría lugar una significativa sustitución de importaciones, de modo tal que la demanda interna argentina se satisfaría principalmente con oferta doméstica y no importada.

En caso de que la economía argentina se ajuste a las condiciones descritas, la uruguayaya podría crecer alrededor de 3% en 2003, luego de cuatro años de recesión. Lo haría apoyada en el crecimiento de las exportaciones de bienes y, en menor medida, de la demanda interna. El crecimiento se basaría en el mayor uso de la elevada capacidad ociosa existente.

El aumento de las **exportaciones uruguayas** se apoyaría en las destinadas a Brasil y a otros países de fuera de la región, y aunque partiendo de niveles muy bajos, también se recuperarían las exportaciones de bienes y servicios a Argentina. Las exportaciones al resto del mundo (que no incluye a Argentina) tendrían mejores perspectivas por la significativa recuperación del tipo de cambio real que se habría verificado en 2002 (recuérdese que en este Informe se previó que en promedio los precios minoristas en dólares caerían casi 15%). Además, la mejora de la posición competitiva de las exportaciones se vería alentada por la reducción de la carga tributaria sobre el sector productor de bienes transables verificada en los últimos años (eliminación de los aportes patronales a la Seguridad Social en la industria manufacturera y pronunciada reducción de los impuestos que recaen sobre el sector agropecuario) y el aumento de la eficiencia experimentado en los noventa (cuando se registró un fuerte aumento de la productividad aparente en la industria y se incrementaron los rendimientos

medios de los principales rubros de la producción agropecuaria).

Importa señalar que la expansión de las exportaciones dependerá, en buena medida, de la mayor apertura de los **mercados extrarregionales** a la producción uruguayaya, posibilidad que, dado el proteccionismo agrícola de los países industriales, parece depender a su vez de las gestiones emprendidas por el gobierno para lograr el levantamiento de las barreras no arancelarias y/o concretar acuerdos comerciales con Estados Unidos, México y China.

En las condiciones descritas más arriba, cabe esperar que en 2003 se recupere la demanda interna, luego de cuatro años de sucesivas caídas. Los factores que impulsarían la **recuperación de la demanda interna** serían: el aumento de la inversión en el sector productor de bienes transables y la recuperación del consumo. La mejora de las expectativas con respecto al futuro y la reducción del riesgo cambiario serían elementos que podrían estimular el gasto doméstico. Además, se presume que en los sectores sociales medios y altos existirá un consumo postergado de bienes durables que, en un contexto menos incierto, podría determinar cierta expansión de la demanda de este tipo de bienes. No obstante, el crecimiento del consumo total sería modesto, porque el correspondiente a los sectores de bajos ingresos crecería lentamente, condicionado por el ritmo de crecimiento del empleo y los salarios.

Además, será necesario asegurar que los sectores productivos accedan al crédito para que puedan **financiar el incremento de la producción**. Ello requerirá lidiar con el problema del *stock* de deuda bancaria de los sectores productivos y podría requerir la instrumentación de mecanismos de refinanciación que despejen el panorama de pagos y eviten la exten-

sión de los incumplimientos. También será preciso poner en práctica procedimientos que hagan posible mantener el fluido acceso de las empresas al financiamiento del capital de trabajo.

En **resumen**, la economía uruguaya tiene la urgente necesidad de crecer a la brevedad. En este Informe se supone que, salvo que la influencia argentina fuera muy

desfavorable, existirían condiciones para alcanzar un moderado crecimiento el año próximo. No obstante, en el recuadro que se presenta a continuación se reflexiona sobre los efectos que tendría sobre la economía uruguaya un desempeño de la economía argentina más negativo que el descrito más arriba.

Otro posible curso de los acontecimientos en 2002

Es posible que la evolución de la economía argentina en 2002 sea aun más negativa que la prevista en el escenario recién considerado. En este **segundo escenario** se supone que las negociaciones con el FMI fracasan y en consecuencia Argentina no accede a ningún financiamiento externo. En estas condiciones, se agudizaría la desconfianza de los agentes económicos argentinos y del exterior con respecto a la marcha de la economía de ese país. La imposibilidad de reducir el desequilibrio fiscal y la falta de financiamiento determinarían un persistente crecimiento de la oferta monetaria que el público no demandaría. Bajo esos supuestos, podría producirse una considerable aceleración de la inflación. Simultáneamente, la mayor liquidez, la falta de confianza y la ausencia de activos financieros capaces de competir con el dólar billete como activo de reserva provocarían un alza sostenida del tipo de cambio (hiperdevaluación).

En esas circunstancias, podría adoptarse una política de **“economía de guerra”** que podría incluir un severo control de cambios, un mayor cierre de la economía, la imposición de controles de precios y una rígida política de ajuste fiscal, basada en una pronunciada reducción del gasto público. Al cabo de algún tiempo, la aplicación de esa política podría lograr cierto ordenamiento de la economía y de las finanzas públicas, pero a corto pla-

zo la caída de la actividad económica sería aun más pronunciada que la prevista en el escenario que se considera algo más probable y, dada la total ausencia de financiamiento externo, también sería más elevado el tipo de cambio real.

Otro curso posible de los acontecimientos se vincula con situaciones aun más problemáticas. En efecto, no debe descartarse la posibilidad de un breve **episodio hiperinflacionario** que condujera a la dolarización de la economía o a la adopción de un nuevo esquema de caja de conversión como el vigente en los noventa.

Cursos de acontecimientos como los descritos (“economía de guerra” o hiperinflación) estarían asociados a **caídas del PBI superiores** a las previstas en el escenario descrito con anterioridad. La reducción del PBI en dólares podría ser formidable. Concomitantemente, se verificarían graves convulsiones sociales y políticas. En particular, de producirse un fenómeno hiperinflacionario, podría renunciar el actual gobierno provisorio y convocarse nuevas elecciones.

Al cabo de procesos como los descritos, cabe esperar que finalmente la economía argentina alcance cierto ordenamiento y, paradójicamente, en esas condiciones podría restablecerse la asistencia financiera del FMI. En ese contexto, la economía argentina podría comenzar a reactivarse. Según cuál sea

la magnitud de la crisis económico-política, esa reactivación podría comenzar ya avanzado 2003 o, incluso con posterioridad.

En ese cuadro de situación, los efectos de la economía argentina sobre la uruguaya en 2002 serían **aun más negativos** que los descritos en el escenario que se considera más probable. La caída de las exportaciones de bienes a Argentina sería casi total y la del turismo podría llegar a ser de 75%. La incertidumbre respecto del futuro mantendría deprimido el gasto doméstico en Uruguay. Es posible que se modificara la política cambiaria para provocar una mayor aceleración de la devaluación. Ello podría hacerse mediante la introducción de un pequeño movimiento en escalón y/o mediante la aceleración del ritmo mensual. La magnitud de la devaluación dependerá de la evolución de las expectativas de los agentes y, en definitiva, de la capacidad de la economía uruguaya para diferenciarse de la economía argentina. Se impondrían mayores barreras comerciales al ingreso de mercaderías de Argentina (comercio formal y comercio de frontera). Finalmente, el nivel de actividad en Uruguay se reduciría más de lo previsto en el escenario más optimista y, lo que es aun más inquietante, habría más incertidumbre acerca de la recuperación de la economía nacional en 2003.

CUADRO SÍNTESIS 1 IMPACTO DE LA CRISIS ARGENTINA SOBRE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS URUGUAYOS (en millones de dólares y %)

	2001	2002 (1)	Variación 2002/2001	
			(en %)	(en mill. US\$)
Exportaciones de servicios turísticos a argentinos (2)	384,6	192,3	-50,0	-192,3
Exportaciones de servicios turísticos a uruguayos residentes en Argentina (3)	54,6	27,3	-50,0	-27,3
Total exportaciones de servicios turísticos a Argentina	439,2	219,6	-50,0	-219,6
Exportaciones de bienes a Argentina	316,5	126,6	-60,0	-189,9
Exportaciones de resto de servicios a Argentina (4)	155,4	93,2	-40,0	-62,2
Total exportaciones de bienes y servicios a Argentina	911,1	439,4	-51,8	-471,7
Total exportaciones de bienes y servicios	3.272,2	3.019,0	-7,7	-253,2
Total exportaciones a Argentina/total exportaciones de bienes y servicios (en %)	27,8	14,2		
Total exportaciones a Argentina /PBI (en %)	4,9	2,8		

(1) Valores proyectados.

(2) En base a los datos del Ministerio de Turismo, se estimó que el 63% del ingreso de divisas de 2001 correspondió a turistas argentinos.

(3) En base a los datos del Ministerio de Turismo, se estimó que el 14,9% del ingreso de divisas de 2001 correspondió a uruguayos residentes en el exterior; se considera que 60% de ese total correspondió a uruguayos residentes en Argentina turistas argentinos.

(4) Se supuso que el 30% de las exportaciones de servicios no factoriales (excluido turismo) se realizó a Argentina.

FUENTE: Elaborado por el Instituto de Economía, en base a datos del BCU y Ministerio de Turismo.

CUADRO SÍNTESIS 2 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL Y REGIONAL (1997-2001)

	1997	1998	1999	2000	2001(1)
ECONOMÍA INTERNACIONAL					
PBI (var. anual, en %)					
Producto mundial	4,2	2,8	3,6	4,7	2,4
Grupo de los 7	3,2	2,8	3,0	3,5	1,0
Estados Unidos	4,4	4,3	4,1	4,1	1,0
Japón	1,8	-1,0	0,7	2,2	-0,4
Unión Europea	2,6	2,9	2,6	3,4	1,7
Países en desarrollo	5,8	3,6	3,9	5,8	4,0
COMERCIO MUNDIAL (bs.y serv.; var.real anual, en %)					
	10,3	4,2	5,4	12,4	1,0
PRECIOS EN EL COMERCIO MUNDIAL (var. anual, en %)					
Commodities primarios no petroleros	-3,0	-14,7	-7,0	1,8	-5,5
Petróleo	-5,4	-32,1	37,5	56,9	-14,0
INDICADORES FINANCIEROS					
Tasa Libor en dólares 180 días (prom. anual, en %)	5,9	5,6	5,5	6,7	3,6
PARIDADES CAMBIARIAS					
Marcos/US\$ (promedio anual)	1,74	1,76	1,84	2,13	2,19
Yens/US\$ (promedio anual)	121,0	130,9	113,9	108,4	122,4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE					
PBI (variación real anual, en %)	5,2	2,3	0,2	4,1	0,5
Inflación (variación dic-dic, en %)	10,3	10,3	9,6	10,3	6,2
Tasa de desempleo (medias anuales, en %)	7,5	8,1	8,8	8,4	8,4
Balance comercial (bs.y ss. no f.,miles mill.de US\$)	-30,0	-52,5	-18,8	4,2	-3,0
Transferencia neta de recursos (en miles mill. de US\$)	32,3	27,2	-3,1	1,0	-3,4
Inversión extranjera directa (en miles mill. de US\$)	55,6	61,6	77,3	64,8	58,3
BRASIL					
PBI (variación real anual, en %)	3,3	0,1	0,8	4,4	1,5
Tasa de desempleo	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2
Balanza comercial (miles mill.de dólares)	-6,8	-6,6	-1,3	-0,7	2,6
Inflación minorista (variación dic-dic, en %)	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7
Inflación mayorista, IPA-DI, (variación dic-dic, en %)	7,8	2,3	28,9	12,1	11,9
Devaluación (variación dic-dic, en %)	7,3	8,3	52,3	6,5	20,3
Resultado fiscal nominal (en % del PBI)	-6,1	-7,9	-10,0	-4,6	-5,2
Deuda líquida del sector público (en % del PBI)	34,6	43,4	49,7	49,3	53,0
Saldo en cuenta corriente (en % del PBI)	-4,2	-4,3	-4,8	-4,2	-4,6
Inversión extranjera directa (en % del PBI)	2,6	4,1	5,4	5,7	4,5
ARGENTINA					
PBI (variación real anual, en %)	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,5
Tasa de desempleo (promedio mayo y octubre)	14,9	12,8	14,2	15,1	17,4
Balanza comercial (miles mill.de dólares)	-4,0	-5,0	-2,2	1,1	6,3
Inflación minorista (variación dic-dic, en %)	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5
Inflación mayorista, IPIM, (variación dic-dic, en %)	-0,9	-6,3	1,2	2,4	-5,3
Devaluación (variación dic-dic, en %)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado fiscal nominal (en % del PBI) (2)	-1,6	-1,4	-2,6	-2,4	-3,2
Deuda neta del sector público (en % del PBI) (3)	30,4	33,0	39,2	40,2	45,0
Saldo en cuenta corriente (en % del PBI)	-4,3	-5,0	-4,3	-3,4	-1,7
Inversión extranjera directa (en % del PBI)	2,8	2,1	7,4	3,6	1,2

(1) Valores proyectados

(2) Incluye sólo el resultado del sector público nacional y excluye los ingresos por privatizaciones.

(3) Corresponde a la deuda del conjunto del sector público, incluido provincias.

FUENTE: Economía internacional: "World Economic Outlook", FMI, diciembre de 2001 y proyecciones propias.

Economía de América Latina y el Caribe: "Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe", CEPAL; FMI y "La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe", CEPAL.

Economía argentina: "Indicadores de coyuntura" FIEL, Ambito Financiero, CEI e "Informe Económico" M.E.O.S.P. y proyecciones propias para 2001.

Economía brasileña: IBGE - Fundación Getulio Vargas, Gazeta Mercantil, IESP-Fundap, IPEA y Banco Central do Brasil y proyecciones propias para 2001.

**CUADRO SÍNTESIS 3 PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS DE URUGUAY
(1997-2001)**

	1997	1998	1999	2000	2001(1)
OFERTA y DEMANDA FINALES (var.real anual, en %)	7,6	5,5	-3,8	-1,1	-4,6
PBI	5,0	4,5	-2,8	-1,3	-3,1
Importaciones	13,2	7,6	-5,8	-0,9	-7,7
Demanda interna	5,8	7,3	-2,7	-2,7	-3,4
Inversión Bruta Interna	8,3	12,1	-9,8	-12,7	-6,3
Inversión Bruta Fija	10,2	7,7	-8,1	-11,6	-10,7
Consumo total	5,4	6,4	-1,3	-0,9	-2,9
Exportaciones	13,0	0,3	-7,4	4,0	-8,2
PBI (millones de U\$S)	21.695	22.369	20.914	20.053	18.643
PBI sectorial (var.real anual, en %)					
PBI Agropecuario	-6,2	5,2	-7,2	-3,2	-4,5
PBI Industria manufacturera	5,9	2,3	-8,4	-2,4	-5,9
PBI Electricidad, gas y agua	6,7	11,5	-0,1	5,0	1,4
PBI Construcción	2,4	9,8	8,9	-8,8	-11,7
PBI Comercio, restaurantes y hoteles	8,8	2,4	-3,4	-5,6	-3,4
PBI Transporte y comunicaciones	6,0	4,5	3,7	1,1	0,0
PBI Otros	6,6	5,2	-1,7	0,0	-2,1
PRECIOS, SALARIOS y EMPLEO (variación y tasas en %)					
IPC (variación Dic-Dic, en %)	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6
IPC (variación promedio anual, en %)	19,8	10,8	5,7	4,8	4,4
IPM (variación Dic-Dic, en %)	13,3	3,3	-0,3	9,5	3,8
IPM (variación promedio anual, en %)	16,4	9,3	-0,9	6,8	6,6
Devaluación (variación prom. Dic-Dic, en %)	15,1	8,3	7,5	7,4	12,4
Devaluación (variación promedio anual, en %)	18,4	10,9	8,3	6,8	10,0
Inflación minorista en dólares (variación promedio anual, en %)	1,2	-0,1	-2,4	-1,9	-4,9
Inflación mayorista en dólares (variación promedio anual, en %)	-1,7	-1,4	-8,5	0,0	-2,9
Salario real (variación promedio anual, en %)	0,2	1,8	1,5	-1,2	-0,3
Salario privado en dólares (variación promedio anual, en %)	0,5	0,6	-1,6	-3,0	-5,8
Ingreso medio del hogar total país urbano (var.prom.anual, en %) (2)	7,2	11,1	0,0	-4,0	-5,4
Tasa de desempleo (país urbano, prom. anual en %)	11,4	10,1	11,3	13,6	15,3
SECTOR EXTERNO					
Exportaciones bienes fob (mill.de dólares)	2.793	2.829	2.291	2.384	2.144
Importaciones bienes fob (mill. de dólares)	3.498	3.601	3.186	3.312	2.911
Balanza de bienes (mill. de dólares)	-705	-772	-895	-928	-833
Ingresos netos procedentes del turismo (mill. de dólares)	563	496	424	431	359
Renta de inversión (millones de dólares)	-100	-89	-34	-61	-115
Balanza en cuenta corriente (mill. de dólares)	-266	-462	-502	-532	-475
Balanza cuenta corriente (en % del PBI)	-1,4	-2,1	-2,4	-2,7	-2,5
FINANZAS PÚBLICAS (en % PBI)					
Ingresos del Gobierno Central	20,2	21,0	19,3	20,3	20,7
Egresos del Gobierno Central	21,8	22,2	23,1	23,9	25,2
Transferencias a Previsión Social	9,4	9,5	9,9	10,3	10,7
Resto Egresos Gobierno Central	12,5	12,8	13,2	13,6	14,5
Resultado del Gobierno Central	-1,7	-1,2	-3,8	-3,5	-4,5
Resultado global sector público	-1,4	-0,9	-4,0	-4,1	-4,2
Deuda neta del sector público	20,8	21,2	26,5	30,6	35,6
MONEDA Y CRÉDITO					
Tasa de interés activa normal nominal en m/n (prom. anual)	71,5	57,9	53,3	49,1	51,7
Tasa de interés activa normal nominal en m/e (prom. anual)	12,7	12,4	12,6	13,5	12,5
Tasa de interés pasiva normal nominal en m/n (prom. anual)	19,6	15,1	14,2	12,1	14,3
Tasa de interés pasiva normal nominal en m/e (prom. anual)	4,8	4,9	5,0	5,2	4,3
Crédito del sist.financiero al sist. privado (var. real, en %)	13,8	13,1	10,7	-1,1	17,0
Depósitos del s.privado en el sist.financ. (var. real, en %)	11,3	9,1	17,3	10,1	27,0

(1) Algunos valores son proyectados.

(2) Los datos de 1998 en adelante corresponden a un marco muestral diferente al anterior.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU e INE.

CUADRO SÍNTESIS 4 PERSPECTIVAS DE LAS ECONOMÍAS INTERNACIONAL, REGIONAL Y NACIONAL EN 2002

Economía internacional	
PBI (variación anual en %) (1)	2,4
Comercio mundial (bs.y serv.; var. real anual, en %) (1)	2,1
Precios materias primas no petroleras (var. anual en %) (1)	1,7
Petróleo (Texas) (precio promedio anual, en dólares por barril)	25,1
Tasas Libor en dólares a 180 días (promedio anual)	2,5
Argentina	
PBI (variación anual, en %)	-10,0
Tipo de cambio nominal (variación promedio anual, en %)	120,0 ; 150,0
Inflación (promedio anual, en %)	16,0 ; 20,0
Resultado fiscal nominal (en % del PBI)	-4,0
Brasil	
PBI (variación anual, en %)	2,5
Tipo de cambio nominal (variación promedio anual, en %)	0,0
Inflación (promedio anual, en %)	6,5
Resultado fiscal nominal (en % del PBI)	-3,5
Uruguay	
PBI (variación anual, en %)	-3,5
Tipo de cambio nominal (dic.a dic, en %)	32,0
Tipo de cambio nominal (variación promedio anual, en %)	24,9
Inflación (dic.a dic, en %)	10,0
Inflación (promedio anual, en %)	6,7
Salario real (var. promedio anual, en %)	-3,0
Déficit en cuenta corriente (en % del PBI)	3,0
Resultado fiscal nominal (en % del PBI)	-3,5
Deuda bruta del sector público (en % del PBI)	68,0

(1) Proyecciones del FMI de diciembre de 2001.

FUENTE: Proyecciones propias.



II. Economía internacional¹

El ritmo de crecimiento de la economía mundial se enlenteció durante 2001. El producto mundial habría crecido el año pasado a un ritmo sensiblemente inferior al del año anterior, debido al menor dinamismo de la economía estadounidense y de la mayoría de las economías industriales. El funcionamiento de los mercados financieros internacionales estuvo pautado por el incremento de la incertidumbre, asociada a la evolución de la economía mundial y del precio de los activos bursátiles. Por tercer año consecutivo habría disminuido la afluencia de capitales hacia América Latina, que habría sido insuficiente para compensar los pagos de intereses y las remesas de utilidades de los inversores extranjeros, de modo que la transferencia neta de recursos habría sido negativa en 2001.¹

Las tasas de interés en EE.UU. y en Europa siguieron una tendencia a la baja, como consecuencia de la decisión de las respectivas autoridades monetarias de reducir las tasas que administran. El dólar volvió a revalorizarse frente a las monedas europeas y el yen.

Según el FMI, el crecimiento del comercio internacional en 2001 habría sido sensiblemente inferior al de 2000. El precio del petróleo siguió una tendencia descendente con fuertes oscilaciones.

El FMI estima que en el año 2002 se mantendrá el lento ritmo de crecimiento de la economía mundial. Las tasas de interés seguirían en 2002 una moderada tendencia a crecer. En lo que respecta a las paridades cambiarias, se debilitaría levemente el dólar frente a las monedas europeas. Se mantendría el escaso crecimiento del comercio internacional observado en 2001; el precio del petróleo permanecería estable o caería levemente con respecto al promedio del año anterior

1. Evolución de la economía internacional en 2001

1.1 Nivel de actividad

El **producto mundial** habría crecido en 2001 a un ritmo sensiblemente inferior al del año anterior, abortando de esa forma el proceso de recuperación iniciado en 1999

luego de la crisis asiática. El Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó que el crecimiento del nivel de actividad mundial habría sido de 2,4% en 2001, una expansión inferior a la observada en el pasado reciente y a la tendencia histórica.²

Durante el año 2001 se desaceleró el ritmo de crecimiento de la economía mundial. Este desempeño se explica por la reducción de la tasa de crecimiento de la eco-

nomía estadounidense, la continuación de la recesión en Japón y el enlentecimiento del crecimiento de las economías europeas.

El **patrón de crecimiento** por grupo de países en 2001 se habría modificado respecto del de 2000; los principales países industriales habrían crecido 1%, es decir mucho menos que durante las últimas dos décadas.³ La ausencia de un polo dinámico en el ámbito in-

1. Para elaborar este capítulo se recurrió a las siguientes fuentes: «Estudio Económico de América Latina y el Caribe», CEPAL; «*World Economic Outlook*», FMI; Boletín, FMI (varios números); «70th Annual Report», Bank of International Settlements; y diversas publicaciones periódicas.

2. La economía mundial creció a una tasa acumulativa anual de 3,4% en el período 1980-1989 y de 3,0% en los años noventa.

3. Los países industriales crecieron a una tasa de 2,7% en el período 1980-1989 y de 2,4% en los años noventa.

ternacional habría impactado sobre el conjunto de las economías; también se habría enlentecido el ritmo de crecimiento de los países en desarrollo (4%), un nivel inferior al de la década de los noventa y similar al de los años ochenta.⁴

Entre los **países industrializados**, Estados Unidos y los de la Unión Europea habrían crecido a tasas bajas en 2001, y su desempeño habría sido muy inferior al de 2000. La economía japonesa habría ingresado en una fase recesiva durante 2001, a pesar de la recuperación experimentada en 2000.

El ritmo de crecimiento económico en Estados Unidos se habría enlentecido, según las estimaciones del Departamento de Comercio de ese país. El producto estadounidense habría aumentado a una tasa de 1,1% en 2001, el nivel más bajo desde la última recesión en 1991. El principal factor de crecimiento durante esta década de expansión fue el aumento de la demanda doméstica, asociada a la inversión en tecnología y al consumo de las familias. También incidió el incremento de los valores de los activos bursátiles y el sostenido incremento de la productividad a una tasa promedio de 1,8%, de acuerdo con estimaciones de la OCDE. Las principales debilidades de este período de crecimiento fueron el elevado endeudamiento de las familias y de las empresas, los bajos niveles de ahorro de las familias, un déficit comercial cre-

4. Los países en desarrollo crecieron a una tasa de 4,3% en el período 1980-1989 y de 5,4% en los años noventa.

ciente y la ruptura de la burbuja especulativa de los valores de las acciones tecnológicas. La política monetaria restrictiva implementada en el año 2000⁵ por la Reserva Federal contribuyó, a su vez, a desacelerar la economía.

La **política económica del gobierno estadounidense** intentó revertir la caída del ritmo de crecimiento de la producción. La radical reversión de la política monetaria implementada por la FED⁶ y la reducción de los impuestos promovida por el presidente George W. Bush tienen el objetivo explícito de estimular la demanda interna.⁷ En este contexto los atentados del 11 de setiembre contribuyeron a deteriorar la confianza de los consumidores, fenómeno que acentuó el enlentecimiento del ritmo de crecimiento de la economía y que habría profundizado la recesión iniciada en mayo durante el segundo semestre del año. No obstante, el incremento permanente del gasto público en defensa, los importantes recursos destinados a la reconstrucción y la política mo-

5. Con el objetivo de evitar un recalentamiento de la economía la Reserva Federal determinó en 2000 tres incrementos de la tasa de interés de los Bonos Federales, la que pasó de 5,5% a 6,5% anual.

6. La FED redujo once veces en 2001 la tasa de interés de los Federal Funds, que pasó de 6,5% a 1,75%, el valor más bajo desde 1961.

7. Existe una polémica respecto del impacto de las medidas impositivas llevadas adelante por la Administración Bush. En su reciente visita al Uruguay Joseph Stiglitz sostuvo en una nota de prensa que "el recorte impositivo principalmente beneficia a los ricos y a las empresas y no estimula a la reactivación de la economía....., las propuestas impositivas de Bush darán cero a la familia estadounidense promedio. De aquí a tres años el dinero que involucran se habrá gastado de una manera que reduce el superávit pero no estimula la economía"

netaria expansiva habrían contribuido a superar la recesión. La información disponible indicaría que en el último trimestre del año pasado se habría detenido la caída del producto.⁸

El **desempleo** en 2001 habría ascendido a 4,9% en promedio, lo que supone un incremento relevante con respecto al 4% de 2000. La evolución de los precios al consumo muestra una inflación controlada, lo que implicó un aumento de 1,6% en el conjunto del año. La caída de 13% de los precios de los combustibles, asociada a la reducción de los precios del petróleo, contribuyó a reducir el ritmo inflacionario.

Durante el año pasado la **economía japonesa** se habría contraído un 0,4%, como consecuencia de la caída de las exportaciones y de la producción industrial.

El flujo de exportaciones se vio afectado por el descenso de la demanda estadounidense, tendencia que fue muy pronunciada en el caso de los productos electrónicos. Esta caída de la demanda afectó directamente a la economía nipona a causa de la caída de las exportaciones a Estados Unidos, e indirectamente por el descenso de las exportaciones del resto de las economías asiáticas, que a su vez limitaron las compras a Japón.

La **debilidad del consumo privado** en Japón se vincula con la re-

8. Durante los dos primeros trimestres de 2001 el producto habría crecido 1,3% y 0,3%, el tercer trimestre se habría registrado una caída de 1,3% y el cuarto trimestre la economía habría permanecido virtualmente estancada con un crecimiento de 0,2%.

CUADRO II.1 ECONOMÍA INTERNACIONAL: PRINCIPALES INDICADORES

Concepto	1997	1998	1999	2000	2001 (1)	2002(1)
I. PBI (variación anual, en %)						
Producto Mundial	4,2	2,8	3,6	4,7	2,4	2,4
Grupo de los 7 (2)	3,2	2,8	3,0	3,5	1,0	0,6
Estados Unidos	4,4	4,3	4,1	4,1	1,0	0,7
Japón	1,8	-1,0	0,7	2,2	-0,4	-1,0
Alemania	1,4	2,0	1,8	3,0	0,5	0,7
Países en desarrollo	5,8	3,6	3,9	5,8	4,0	4,4
Países en desarrollo de América Latina y el Caribe	5,3	2,3	0,1	4,2	1,0	1,7
II. DESEMPLEO (en % de la PEA)						
Grupo de los 7 (2)	6,6	6,3	6,1	5,7	6,0	6,6
Estados Unidos	5,0	4,5	4,2	4,0	4,9	6,0
Japón	3,4	4,1	4,7	4,7	5,0	5,7
Alemania	9,5	8,9	8,2	7,5	7,5	7,8
III. COMERCIO MUNDIAL (4)						
(bs. y serv.; variac. anual, en %)	10,3	4,2	5,4	12,4	1,0	2,1
IV. PRECIOS EN EL COMERCIO MUNDIAL (variación anual, en %)						
Commodities primarios no petroleros	-3,0	-14,7	-7,0	1,8	-5,5	1,7
Petróleo	-5,4	-32,1	37,5	56,9	-14,0	-23,7
Manufacturas	-8,0	-1,9	-1,8	-5,1	-1,7	1,9
V. INDICADORES ECONÓMICOS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE						
Tasa de crecimiento del PBI	5,2	2,3	0,2	4,1	0,5	1,1
Inflación (3)	10,3	10,3	9,6	10,3	6,2	n/d
Tasa de desempleo (5)	7,5	8,1	8,8	8,4	8,4	n/d

(1) Valores estimados en diciembre de 2001.

(2) Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

(3) Índice de precios al consumidor (diciembre a diciembre).

(4) Promedio aritmético de las tasas de crecimiento de los volúmenes de importaciones y exportaciones mundiales.

(5) Tasas anuales medias, desempleo urbano.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de "World Economic Outlook", FMI (I a IV), "Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe", "Situación y Perspectivas" CEPAL (V), y proyecciones propias.

ducción del ingreso de los hogares, motivada por la caída del empleo⁹ y de los salarios reales. A su vez, el proceso de reestructuración de las empresas implicó un número importante de quiebras empresariales, lo que ha contribuido a la caída de la inversión bruta fija durante 2001. El sistema financiero no ha logrado superar aún los impactos de la crisis de 1997, persistiendo en la actualidad una parte sig-

nificativa de sus carteras con mora o con problemas de cobro.

El ritmo de crecimiento de las economías europeas se enlenteció progresivamente durante los tres primeros trimestres de 2001. Ello se debió a una severa contracción de la demanda externa y a una caída más leve de la demanda interna. Las exportaciones pasaron de crecer a una tasa de 8,8% interanual en el primer trimestre a una de 0,8% en el tercer trimestre del año pasado. Esta reducción fue compensada por una caída mayor

de las importaciones en el período. Por su parte, la tasa de crecimiento de la demanda interna se redujo de 1,7% a 0,8% en igual período. Entre sus componentes se destaca la caída de la formación bruta de capital fijo, que pasó de crecer 1,4% en el primer trimestre a caer 1,3% en el tercero. El consumo privado continuó creciendo, pero a tasas más moderadas, apoyado en la estabilidad de la tasa de desempleo, el incremento de los salarios reales y las políticas de reducción de impuestos.

9. La tasa de desempleo en 2001 se habría situado en 5%; debe tenerse presente que la misma era de 3,1% en 1995.

Los precios internos se mantuvieron controlados durante el año pasado en la zona del euro y el índice general de precios creció 2,7%. Se destaca el incremento de 4,6% de los alimentos, que se explica por el aumento de 7,2% de los no elaborados. Entre los rubros cuyos precios sufrieron menores aumentos destacan los bienes industriales no energéticos, que se incrementaron 1,5%.

El ritmo de crecimiento económico de los países asiáticos se habría reducido durante 2001, afectado por el escaso crecimiento de Estados Unidos y la recesión en Japón. La demanda estadounidense de equipos de computación y de telecomunicaciones, que permitió una rápida salida de la crisis de 1997, estaría limitando el crecimiento. Por su parte, la Inversión Extranjera Directa japonesa se redujo en los países de la zona, con la excepción de la destinada a China, que se ha duplicado en la última década. En este contexto se ha reducido el comercio intrarregional, que representa más de un tercio de las exportaciones de la mayoría de los países de la zona

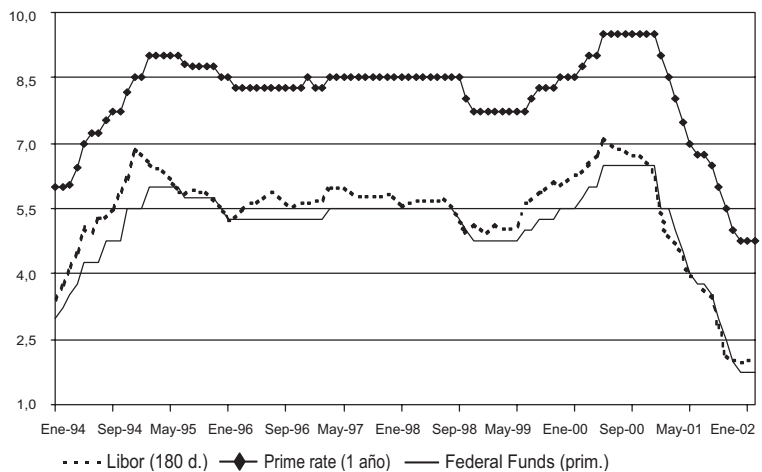
Según estimaciones de la CEPAL realizadas en enero de 2002, las economías de América Latina y el Caribe consideradas en su conjunto habrían crecido 0,5% el año pasado, resultado que contrasta con el crecimiento de 4,1% en 2000. Durante la última década sólo se experimentó un crecimiento tan escaso en los años 1990 y 1999; la tasa media de crecimiento del período 1991-1999 fue de 2,9%.

CUADRO II.2 Variaciones de la Tasa de Interés de la Reserva Federal, en (%)

Fecha	Variación	Nuevo Valor
30/06/99	0,25	5,00
24/08/99	0,25	5,25
16/11/99	0,25	5,50
02/02/00	0,25	5,75
21/03/00	0,25	6,00
16/05/00	0,50	6,50
03/01/01	-0,50	6,00
31/01/01	-0,50	5,50
20/03/01	-0,50	5,00
18/04/01	-0,50	4,50
15/05/01	-0,50	4,00
27/06/01	-0,25	3,75
21/08/01	-0,25	3,50
16/09/01	-0,50	3,00
02/10/01	-0,50	2,50
06/11/01	-0,50	2,00
11/12/01	-0,25	1,75

Fuente: Instituto de Economía, en base a la Reserva Federal de EE.UU.

GRÁFICO II.1 TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES (valores mensuales, enero/94-febrero/02; en %)



FUENTE: Instituto de Economía, a partir de datos de prensa especializada.

De acuerdo con la CEPAL, la caída del ritmo de crecimiento refleja un contexto internacional más negativo, asociado a la pérdida de dinamismo de la economía y del comercio mundiales, a la reducción de la disponibilidad de financiamiento externo y a la

reducción de los flujos de inversión extranjera directa. La CEPAL sostiene que los cambios en el contexto internacional constituyen en muchos casos un factor revelador de las trabas internas al crecimiento. En este sentido el secretario ejecutivo de la CEPAL, José

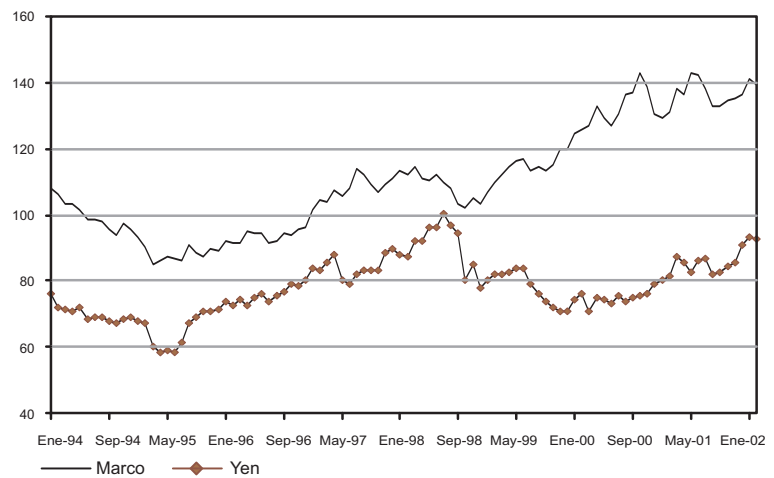
Ocampo,¹⁰ sostiene: “De hecho, durante la crisis actual se ha hecho más patente la enorme asimetría que caracteriza a la economía mundial, donde los países industrializados cuentan con márgenes de acción no despreciables para adoptar políticas anti-cíclicas, mientras los países en desarrollo no sólo enfrentan choques más severos, sino que carecen de dichos márgenes y en no pocos casos se ven obligados a adoptar políticas macroeconómicas que acentúan, en vez de atenuar, el ciclo económico”.

Este desempeño global está muy influido por la **evolución de los países más grandes**; en México, 90% de cuyas exportaciones se destina a Estados Unidos, se habría detenido el crecimiento. Por su parte, la economía brasileña se vio severamente afectada por la crisis energética y las dificultades del sector externo. La economía argentina profundizó su crisis y, pese a la reducción de la tasa de interés y la devaluación, se enlenteció la reactivación de la economía chilena.

La caída de la producción no ha redundado en un aumento de los niveles de desempleo, que ha permanecido elevado (8,5% aproximadamente), dado que la caída del empleo estuvo acompañada del descenso de la tasa de actividad. La baja demanda de empleos se reflejó en una caída o un estancamiento de los salarios reales durante el 2001.

10. El comentario fue extraído de Notas de la CEPAL, enero 2002.

GRÁFICO II.2 PARIDAD DEL DÓLAR CON EL YEN Y EL MARCO (valores mensuales, enero 1994-febrero 2002; base 1990=100)



FUENTE: Prensa especializada.

1.2 La situación financiera internacional

La incertidumbre acerca de la magnitud del enlentecimiento del crecimiento de la economía mundial afectó a los mercados financieros internacionales durante el año 2001. Estas dudas detuvieron la recuperación de los mercados internacionales experimentada en 1999, luego de la crítica situación que caracterizó el financiamiento de las economías en desarrollo a partir de mediados de 1997.

1.2.1 Mercados de capitales

Luego de la ruptura de la burbuja especulativa de las acciones tecnológicas en abril de 2000, la evolución de los **indicadores bursátiles** estuvo pautada por la incertidumbre con respecto a la recuperación del producto mundial, los atentados del 11 de setiembre, la guerra en Afganistán y por el escándalo del gigante energético ENRON en enero de este año.

Los valores de las acciones tecnológicas siguieron cayendo durante el año 2001, luego de la ruptura de la burbuja especulativa en abril de 2000. El índice *Nasdaq* acumuló en 2000 y 2001 una caída de más de 50%. El índice *Nikkei*, que tiene una gran incidencia de las empresas tecnológicas cayó casi 45% en el mismo período (Cuadro A-3). Durante los dos primeros meses del presente año el índice *Nasdaq* sufrió una caída adicional de 11,2%; este deterioro de su cotización se asocia a la quiebra de ENRON. La quiebra del coloso energético, la mayor en la historia de Estados Unidos, multiplicó las dudas respecto de la contabilidad de la empresas y la seriedad de las firmas auditoras. Un informe interno de ENRON, elaborado bajo la supervisión de Willian Power, sostiene que la creación de una compleja red de 3.000 sociedades paralelas permitió ocultar pérdidas por 1.000 millo-

nes de dólares desde setiembre de 2000.

El índice *Dow Jones* de Estados Unidos experimentó una nueva caída de 7,1% durante 2001, lo que revirtió el incremento de la segunda mitad de la década de los noventa.¹¹ La incertidumbre acerca de la evolución de la economía estadounidense y de las medidas que adoptaría la Reserva Federal (FED) se expresó en una tendencia a la baja, con oscilaciones, del índice durante los primeros nueve meses de 2001. A partir de octubre del año pasado siguió una tendencia a crecer, que sólo se alteró por la quiebra de ENRON en enero del presente año.

El año pasado en los **mercados regionales** cayó 11% el índice **Bovespa** de la Bolsa de San Pablo medido en moneda local, lo que supuso una quiebra de la tendencia a caer del último trimestre del año pasado. El *Merval* de Buenos Aires cayó 29,1% en el mismo período. Ese desempeño se asocia a la persistencia de las dificultades de la economía argentina para salir de la recesión. En los últimos meses sólo logró revertir la tendencia descendente en diciembre del año pasado y enero del presente año, lapso en el que sus valores bursátiles oficiaron como activo de reserva, dadas las restricciones

11. Téngase en cuenta que el índice *Dow Jones* aumentó 25% en 1996, 23% en 1997, 16% en 1998, 25% en 1999 y cayó 6,2% en 2000. Este comportamiento llevó al presidente de la Reserva Federal (FED) de los EE.UU., Alan Greenspan, a manifestar en reiteradas oportunidades su preocupación por la «exuberancia irracional» de los mercados bursátiles, que se manifestaba en un aumento excesivo del precio de las acciones.

financieras impuestas por la congelación de depósitos.

Por otra parte, según el Banco de Pagos Internacionales (BPI), el **mercado de bonos** también sufrió el impacto de la revisión a la baja de las previsiones acerca de los beneficios de las empresas y de la creciente aversión al riesgo, que provocaron un incremento de los diferenciales crediticios y una caída de la emisión neta de títulos. Este fenómeno tuvo mayor impacto en los mercados de los denominados países emergentes, elevando así el costo del endeudamiento, acortando los plazos y aumentando la incertidumbre acerca de la disponibilidad de crédito.

De acuerdo con la CEPAL,¹² si bien durante 2001 siguió llegando el **financiamiento externo**,¹³ el costo de las emisiones de bonos continuó incrementándose y ascendió a alrededor de 16% anual,¹⁴ a pesar del descenso de las tasas de interés internacional. Si bien la situación fue diferente según los países que se consideren, en el caso de Argentina y Brasil las emisiones se destinaron fundamentalmente a pagar intereses y amortizaciones de deuda, con un incremento significativo de los márgenes de riesgo exigidos por

12. Proyecciones Latinoamericanas 2001-2002, Santiago de Chile, enero 2002-CEPAL.

13. Las emisiones internacionales de bonos de los países de América Latina se redujeron 33% en 1998 en relación con el año anterior, en tanto que en 1999 y en 2000 se mantuvieron en niveles similares a los de 1998 (39.600 millones de dólares).

14. El costo financiero había sido de 12% en 1999 y 2000, de 15% en 1998 y levemente inferior a 10% en 1997.

los inversionistas, que compensó con creces el descenso de las tasas de interés internacionales. México, por su parte, continuó accediendo a los mercados internacionales pagando sobrecostos similares a los del año 2000.

La **inversión extranjera directa** (IED) en América Latina habría mantenido parte de su dinamismo en 2001 (representando un ingreso estimado de 58.278 millones de dólares), a pesar de que no habría alcanzado los niveles del período 1998-2000.¹⁵ Esta reducción se explica por el progresivo agotamiento de los procesos de privatizaciones y por las menores reinversiones de utilidades. Dicha inversión se concentró básicamente en Brasil y México, países que absorbieron un monto cercano a 75% de la IED total dirigida a esta zona.

Por otra parte, por tercer año consecutivo se redujeron los **flujos de capital hacia América Latina**, estos habrían sido insuficientes y se habrían compensado con los pagos de intereses y las remesas de utilidades de los inversores extranjeros,¹⁶ de modo tal que la transferencia neta de recursos habría sido negativa en 2001.

15. Según estimaciones de la CEPAL, la inversión extranjera directa fue de 64.814 millones en 2000, 77.313 millones de dólares en 1999 y de 61.596 en 1998.

16. La transferencia neta de recursos muestra una tendencia descendente a partir de 1997. En ese año fue de 32.322 millones de dólares, en tanto que en 1998 fue de 27.165 millones, en 1999, de -3.131 millones de dólares y en 2000, de 1.003 millones de dólares.

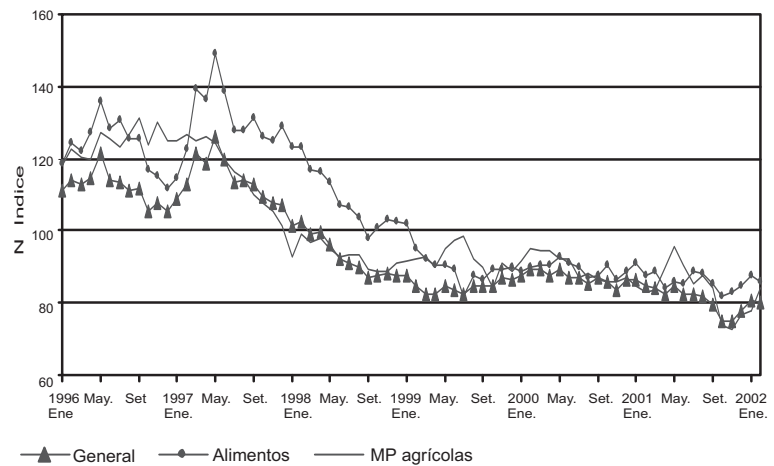
1.2.2 Tasas de interés

La Reserva Federal (FED) de Estados Unidos modificó radicalmente su política monetaria y redujo en once oportunidades durante 2001 la **tasa de interés de los Federal Funds**, la que pasó de 6,5% a 1,75% anual (Gráfico II.1). De esta forma, la tasa de los Fondos Federales alcanzó su nivel más bajo desde 1961 (Cuadro II.2).

En la declaración emitida el 19 de diciembre de 2000 al término de la reunión del Comité de Mercado Abierto de la FED, el organismo modificó su diagnóstico: su principal preocupación dejó de ser la inflación y pasó a ser la posibilidad de que el crecimiento de la economía estadounidense se desacelerara significativamente. En este contexto, el 3 de enero del año pasado la FED sorprendió a los mercados con una reducción de medio punto de la tasa de interés. Esta medida se adoptó luego de que durante el último trimestre de 2000 descendieran las ventas y la producción en un escenario de caída de la confianza de los consumidores.

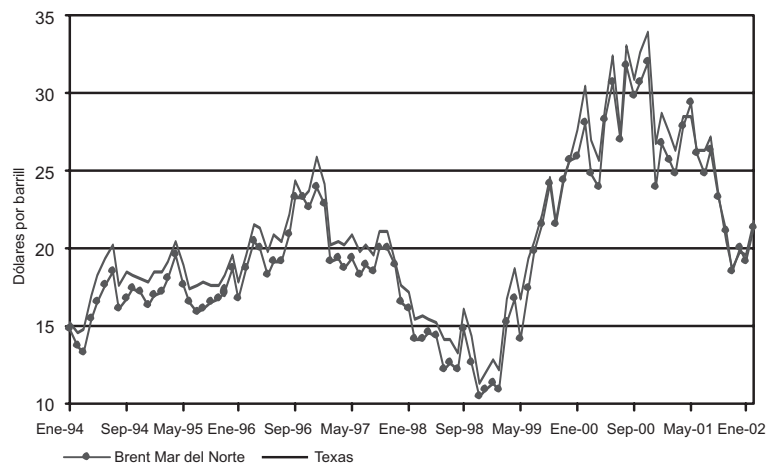
La FED redujo en siete oportunidades la tasa de los Federal Funds en los primeros ocho meses del año, que pasó de 6,5% en diciembre de 2000 a 3,5% a fines de agosto de 2001. En los últimos cuatro meses del año pasado, luego de los atentados del 11 de septiembre, la FED profundizó la política de reducir las tasas de interés de los fondos federales. Durante ese período se realizaron cuatro nuevas reducciones, con lo que la tasa pasó de 3,5% a 1,75%.

GRÁFICO II.3 PRECIOS INTERNACIONALES
(valores mensuales, enero 1994-febrero 2002;
base 1990=100)



FUENTE: BCU, *The Economist*.

GRÁFICO II.4 PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO
(valores mensuales, enero 1994-febrero 2002)



FUENTE: *Prensa especializada*.

El fundamento explícito de estas resoluciones fue evitar que la economía estadounidense entrara en una prolongada recesión.

La tasa **Libor** en dólares (180 días) acompañó, y en cierta medida anticipó, la evolución de la tasa de los fondos federales. A partir de enero de 2001 inició una tendencia a descender que se mantuvo durante todo el año y se estabi-

lizó en los dos primeros meses de 2002. De esta forma, la **Libor** pasó de 6,2% a fines de abril de 2000 a 2,03% a fines de febrero de 2002. Por lo tanto, la tasa cayó 46,4% en 2001 en relación con la media del año pasado y 43,1% en el promedio de lo que va de 2002 respecto de la media de 2001 (Gráfico II.1).

El **Banco Central Europeo**

(BCE), por su parte, redujo en cuatro oportunidades durante 2001 las tasas de interés que administra. De esta forma, la principal tasa de refinanciación pasó de 4,75% (antes del 10 de mayo de 2001) a la actual de 3,25%. Por lo tanto, la tasa cayó 27% en 2001 en relación con la media del año pasado y 29,8% en el promedio de lo que va de 2002 respecto de la media de 2001.

La **política monetaria** adoptada guarda relación con la preocupación por una mayor desaceleración del ritmo de crecimiento de las economías europeas y con una situación de relativo control de los precios internos. En la reunión del 7 de febrero del presente año el Consejo de Gobierno del BCE resolvió mantener en 3,25% las tasas básicas de interés en la eurozona. Los fundamentos de esta medida fueron la necesidad de estimular el crecimiento del área y mantener controlado el incremento de los precios internos.

1.2.3 Tipos de cambio

Luego de su entrada en vigor a comienzos de 1999, el **euro** sufrió una marcada desvalorización frente al dólar durante ese mismo año, fenómeno que persistió durante el año pasado.¹⁷ De esta forma, el **dólar** continuó revalorizándose frente a las monedas europeas, siguiendo la tendencia iniciada en

1995, que había sido parcialmente revertida en 1998 (Gráfico II.2). Ello se debió al enlentecimiento del ritmo de crecimiento y a las peores perspectivas de las economías europeas, en contraste con el excelente desempeño de la estadounidense. Si se compara la cotización media de 2001 con la de 2000, se observa que el euro se devaluó 3%. Si se contrasta la cotización de fines de febrero de 2002 con la del primer día de existencia de la moneda común europea (4/1/99), la devaluación de ésta fue aun mayor (25,6%).

En su boletín mensual del mes de enero del presente año, el BCE dedicó un capítulo al análisis de los **fundamentos económicos y el tipo de cambio del euro**. En las conclusiones de dicho capítulo se sostiene: “Teniendo en cuenta la amplia gama de estimaciones disponible y la incertidumbre estadística que las rodea, la cuestión de la magnitud de la sobrevaloración y la infravaloración del tipo de cambio sigue siendo en gran medida algo discrecional. Además, no puede descartarse que las tendencias de los tipos de cambio efectivamente observadas obedezcan a factores que no se incluyen en los modelos basados en las variables fundamentales, ni que la evolución reciente tenga su origen en una ruptura institucional o en cambios de régimen en el entorno institucional (...). Suponiendo que no haya grandes rupturas estructurales en las relaciones de base, prácticamente todos los modelos estudiados apuntan a

una infravaloración del euro en el otoño del año 2000, lo que corrobora el juicio cualitativo de que los tipos de cambio se han desajustado con respecto a las variables fundamentales de la economía.”

Para la mayoría de los países de la Unión Europea, el 1º de enero del presente año culminó el proceso de formación de la **Unión Monetaria**, que generó importantes transformaciones en la zona y en la arquitectura financiera internacional. Esta fue la tercera etapa del programa de convergencia acordado en la conferencia de Maastricht en 1991.¹⁸ Esta etapa comenzó en enero de 1999, con el establecimiento irrevocable de los tipos de cambio de los Estados Miembros participantes, el lanzamiento de la moneda única para transacciones financieras y la entrada en funcionamiento del BCE como rector de la política monetaria de la zona. El primero de enero de 2002 comenzó la fase final de esta tercera etapa, el lanzamiento físico de los billetes y las monedas del euro.

La cotización del **yen** continuó depreciándose el año pasado con respecto al dólar, profundizando la tendencia a devaluarse que siguió desde abril de 2000. Estas variaciones determinaron un debilitamiento de la moneda japonesa, al punto que durante el año pasado se devaluó 13% frente al dólar,

17. A fines de enero de 2000 el euro se cotizó por primera vez por debajo de la paridad respecto de la moneda estadounidense, situación que, con excepción de algunos días de febrero de 2000, se mantuvo hasta el cierre de este Informe.

18. En él se establecía una primera etapa en la que las monedas nacionales pasaron a formar parte del Sistema Monetario Europeo, con monedas que fluctuaban dentro de la banda. Una segunda etapa de monitoreo multilateral, con el establecimiento del Instituto Monetario Europeo, se inició en el año 1994.

en relación a la cotización media del año anterior (Gráfico II.2). Durante los dos primeros meses del presente año la moneda japonesa continuó depreciándose, lo que implicó una devaluación de 9,6% respecto del promedio del año anterior. El deterioro de la moneda japonesa se explica por la recesión de la economía nipona y las escasas expectativas de una rápida recuperación.

1.3 Comercio mundial y precios internacionales

El **volumen físico del comercio mundial** de bienes y servicios habría crecido durante 2001 a una tasa sensiblemente inferior a la de 2000, registrándose una tasa de crecimiento inferior a todas las de la década del noventa y sensiblemente inferior a las tasas medias de crecimiento de las décadas de los ochenta y de los noventa.¹⁹ El comercio mundial se habría expandido incluso a tasas inferiores a las del producto mundial. De acuerdo con las estimaciones del FMI, el comercio internacional de bienes y servicios habría crecido a un ritmo de 1% en 2001, frente a 12,4% en 2000 (Cuadro II.1). El comercio mundial de bienes habría seguido, según el FMI, una tendencia similar a la de los bienes y servicios; el crecimiento proyectado es de 0,2% en 2001, claramente inferior al 12,8% registrado en 2000.

19. Durante la década de los ochenta el comercio mundial de bienes y servicios en volúmenes se expandió a una tasa de 4,6% acumulativa anual y en los noventa, a 6,4%.

Los **precios internacionales de los productos básicos** experimentaron una nueva caída. En el promedio del año pasado cayeron 6,6% con respecto al promedio de 2000, lo que implica que se detuvo la modesta recuperación observada en 2000 (3%), luego de las significativas caídas experimentadas durante 1998 y 1999 (en esos años cayeron 18,3% y 9,5%, respectivamente). De esta forma, en 2001 se habría retomado la notoria tendencia descendente iniciada a mediados de 1997 (Gráfico II.3).

Se detuvo la recuperación de los precios internacionales de las **materias primas industriales metálicas** iniciada en los primeros meses de 1999. El precio medio de 2001 cayó 13,2% en relación con el de 2000, año en el que se había recuperado 16,6%.

El precio de las materias primas **agrícolas**, por su parte, tuvo un comportamiento más volátil durante 2001. En este caso el precio medio de 2001 resultó 6,7% inferior al de 2000. Estos precios crecieron hasta el mes de mayo y luego comenzaron a caer, caída que se acumula a las verificadas en 1998 y 1999 (Cuadro A-5).

Los precios internacionales de los **alimentos** retomaron la tendencia a descender observada a partir de 1997, luego de mantenerse relativamente estables en el promedio del año 2000 (cayeron 0,9%) (Gráfico II.3). El precio medio de 2001 cayó 3,6% en relación con el de 2000. Téngase en cuenta que el precio internacional de los alimentos fue el que más se redujo en los

últimos años; la caída acumulada entre mayo de 1997, cuando estos precios alcanzaron su nivel máximo desde 1994, y febrero de 2002 fue de 42,6%.

Aunque en el marco de fuertes oscilaciones, en el año 2001 descendió el **precio del petróleo** (15,6% respecto del promedio del año anterior en el caso de la variedad Texas y 12,6% en relación con el crudo Brent). La OPEP redujo tres veces, y por un monto total de 3,5 millones de barriles diarios, la producción de petróleo durante el año pasado con el objetivo de mantener los precios dentro de la banda prevista por la organización,²⁰ en un contexto de caída de los precios por una posible reducción de la demanda, asociada al enlentecimiento del ritmo de crecimiento de la economía mundial. En la reunión de ministros de Energía y Petróleo de los once países de la OPEP, que tuvo lugar el 14 de noviembre último, se resolvió reducir la producción en 1,5 millones de barriles diarios a partir del 1° de enero de 2002, aunque la medida está condicionada a que los países que no pertenecen a la organización también la reduzcan en 500 mil barriles. En este sentido, el principal obstáculo para que los países no miembros accedan al recorte de la producción fue la política exterior y energética de Estados Unidos, que intentó presionarlos para que incrementaran su

20. El acuerdo establece un incremento o un descenso automático de la producción de 500 mil barriles diarios si los precios superan los 28 dólares el barril o son inferiores a 22 dólares durante 20 días hábiles consecutivos.

producción y desestabilizaran el acuerdo alcanzado con los países de la OPEP.

La expectativa de una pronta recuperación de la economía estadounidense, la cada vez más probable incursión militar norteamericana en Irak y las idas y venidas del gobierno ruso para apoyar el acuerdo alcanzado con la OPEP han contribuido a incrementar los precios a partir de noviembre del año pasado.

Los precios de la **carne vacuna** congelada y deshuesada en el circuito no aftósico del mercado internacional²¹ siguieron creciendo en 2001, y mantuvieron así la tendencia a crecer iniciada en 1999. Esos precios se incrementaron 9,8% respecto del promedio de 2000 y acumulan un incremento de 23,1% respecto del promedio de 1998.

El precio internacional de la **lana** permaneció estable en el promedio de 2001 con respecto a 2000, frenando la recuperación que mostrara ese año, luego de las sensibles caídas experimentadas en 1998 y 1999.²² Los primeros remates de 2002 indican que los precios en el mercado australiano se incrementaron sensiblemente, según el Secretariado Uruguayo de la Lana (SUL). Este incremento obedece a que se espera una menor producción en Australia, a la eli-

minación de los *stock* oficiales en agosto del año pasado en dicho país y al incremento de las cuotas de importación de lanas por parte de China, decisión que se enmarcaría en los acuerdos establecidos para ingresar a la Organización Mundial de Comercio (OMC). En los dos primeros meses del presente año, los precios de la lana se incrementaron 18,8% con respecto a los precios medios del año 2001.

El precio internacional del **arroz** se redujo durante el año pasado; aunque el comportamiento fue muy heterogéneo de acuerdo con la variedad del arroz. En el caso del arroz blanco 100% segunda calidad en el puerto de Bangkok, se constata un descenso de 14,6% en los primeros once meses de 2001 con respecto al promedio del año anterior. El precio de la variedad FOB Houston N° 2 grano largo se mantuvo estable durante el mismo período en relación con el promedio del año 2000. De esta forma se profundizó la tendencia descendente observada a partir de 1998.

Los precios internacionales de los **productos lácteos**²³ siguieron durante 2001 una tendencia a crecer, aunque de manera dispar según los productos. Los precios de la leche en polvo continuaron la recuperación iniciada en el año 2000; el precio medio de la leche en polvo descremada creció 7,3% y el de la leche en polvo entera 6,8% respecto del promedio de

2000. Por otra parte, los precios del queso *Cheddar* dieron la nota con un incremento de 17,5% en el 2001, luego de las caídas que sufrieron en 1999 y 2000. Los precios de la manteca permanecieron estancados y no lograron revertir la tendencia a caer que experimentan desde 1998.

2. Perspectivas de la economía internacional en el año 2002

2.1 Nivel de actividad

El FMI prevé que en el año 2002 persistirá el débil crecimiento de la economía mundial. Ello se debería básicamente a la ausencia de un polo dinámico que promueva el crecimiento global, asociado a la lenta recuperación de la economía estadounidense, a la crisis que afecta a la economía japonesa y al escaso crecimiento de las economías europeas.

El FMI prevé una **tasa de crecimiento** mundial de 2,4% para el año 2002. Se trata de una tasa similar a la proyectada para 2001 (2,4%). No obstante, el crecimiento de la economía mundial sería inferior al crecimiento medio en las décadas de los ochenta y de los noventa (Cuadro A1).

De acuerdo con el FMI, las proyecciones para los **países industriales** en el año 2002 indican que se reduciría el dinamismo respecto del año pasado, y que el ritmo de expansión será de 0,6% (el crecimiento de este grupo de paí-

21. Se consideró la información del FMI sobre la evolución de los precios de la carne congelada, deshuesada y un 85% magra, que se exporta de Nueva Zelanda y Australia a Estados Unidos.

22. Se consideró la información del Indicador de Mercado del Este de la Australian Wool Exchange (AWEX), que informa el SUL.

23. Se consideran los precios promedio fob en Europa Occidental, que informa el USDA.

ses fue 3,5% en 2000 y habría sido 1% en 2001).

Según el FMI, el crecimiento de la **economía estadounidense** se enlentecería significativamente. De acuerdo con las últimas estimaciones del organismo, crecería 0,7% en el año 2002, frente a 1% en 2001 y 4,1% en 2000. En contraste, en su reciente informe a la Cámara de Diputados,²⁴ el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, fue más optimista y pronosticó un crecimiento de aproximadamente 2,5%-3% para el año 2002. Señaló que “algunas de las fuerzas que estuvieron limitando (el crecimiento de) la economía en el último año están empezando a disminuir y la actividad comienza a fortalecerse”.

El proyecto de presupuesto enviado por el presidente Bush al Congreso estaría indicando un retorno al keynesianismo de la política económica estadounidense. En un monto total de 2,3 billones de dólares se prevé un déficit de 108.000 millones. La propuesta promueve un incremento de 15% de los gastos militares (se incrementan en 48.000 millones de dólares y llegan a un total de 379.000 millones) y se duplica la partida destinada a la seguridad interna (representará 37.700 millones de dólares). Para el año fiscal 2007, el gasto militar llegaría a un nivel récord de 451.000 millones de dólares. En contrapartida se reducen los recursos dedicados a infraestructura y caen significativamente

los destinados a programas sociales, tales como los destinados a la formación profesional de jóvenes de bajos recursos.

El FMI prevé que la economía japonesa no se recuperará: estima que la tasa de crecimiento de la economía nipona caería nuevamente durante el año 2002 (1%). La debilidad del sistema productivo y la fragilidad del sistema financiero dificultarían la superación de la recesión en un contexto internacional que contribuiría a deprimir la actividad económica.

Según el último estudio del FMI, los países de la **Unión Europea** experimentarían este año una expansión económica similar a la de 2001, enlenteciendo así el ritmo de crecimiento observado entre 1997 y el 2000. Se estima que estos países crecerían 1,3% en el año 2002, tasa inferior a la proyectada para 2001 (1,7%). Las proyecciones por país indican que Alemania crecería 0,7%, Francia 1,3% y el Reino Unido 1,8% en 2002.

En relación con las **economías en desarrollo**, las últimas previsiones realizadas en diciembre por el FMI prevén que durante el año 2002 se recuperaría levemente el ritmo de crecimiento, que ascendería a 4,4%. Las previsiones por región destacan el escasísimo crecimiento de las economías de América Latina y el Caribe, que pasarían de crecer 0,5% en 2001 a 1,1% en 2002.

De acuerdo con la CEPAL,²⁵ la

debilidad de las economías latinoamericanas se explicaría básicamente por la continuación de la crisis en Argentina y por el menor dinamismo de la mayoría de sus economías. Incidiría significativamente la leve recuperación prevista en el ritmo de crecimiento de las economías brasileña y mexicana.

2.2 Situación financiera internacional

Se considera que lo más probable es que en el futuro inmediato persistan las desfavorables condiciones de funcionamiento de los mercados financieros internacionales. Se estima que continuará reinando la incertidumbre, causada por las dudas respecto de la pronta recuperación de la economía mundial, la persistencia de temores acerca de la evolución de los precios de los activos bursátiles (se vieron acrecentados luego del escándalo de ENRON) y por la reformulación del rol de los organismos internacionales de crédito a la luz de las enseñanzas de las crisis recientes y en particular de la crisis argentina y del cambio de política del gobierno estadounidense en ese sentido.

La crisis argentina contribuyó a reanimar el debate sobre el rol de los organismos financieros internacionales. En este sentido ha sido cuestionado el rol asumido por el FMI en las crisis recientes y se hizo hincapié en el carácter procíclico de las políticas promovidas. Desde otra perspectiva se destacó el derroche de fondos para financiar políticas económicas equivocadas.

24. La presentación fue realizada el 27 de febrero del presente año.

25. Proyecciones Latinoamericanas 2001-2002. CEPAL, enero 2002.

Durante el año 2002 persistirá este debate y se discutirá la reciente propuesta de Anne Krueger, subdirectora del FMI, de aplicar a las cesaciones de pagos de los países un sistema similar a la ley de quiebras empresariales que rige en Estados Unidos.

En relación con la afluencia de capitales financieros hacia América Latina, se considera que durante 2002 se mantendrían las restricciones de los flujos de financiamiento, al tiempo que las primas de riesgo-país tenderían a incrementarse.

Con respecto a la política de tasas de interés, el escenario más probable es que, si la economía estadounidense se recupera, la FED aumente levemente las **tasas** de corto plazo en dólares, para controlar las posibles presiones inflacionarias. La tasa Libor en dólares continuaría acompañando la evolución de los *Federal Funds*, por lo que también aumentaría levemente en el correr del año.

Se considera que en materia de **paridades cambiarias**, lo más probable es que durante 2002 el euro se fortalezca relativamente en rela-

ción con el dólar. Se estima que el euro crecerá levemente en relación a los valores actuales, lo que implica que en el promedio del año tenga lugar una pequeña revalorización respecto del año pasado.

En lo que se refiere al yen, se considera que lo más probable es que su valor frente al dólar se mantenga en niveles similares a los actuales. Se espera, por tanto, que en el promedio del año 2002 la moneda japonesa se debilite respecto de la media del año pasado.

No obstante, las paridades entre las principales monedas (dólar, euro y yen) dependerán de un conjunto de factores que podrían alterarlas. En particular, deberá tenerse en cuenta cómo evolucionarán las políticas en materia de tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos, del Banco Central Europeo, de la autoridad monetaria japonesa y del desempeño efectivo de estas economías.

2.3 Comercio mundial y precios internacionales

Persistiría la debilidad del **comercio mundial** de bienes y servicios en el año 2002. Según estimacio-

nes del FMI, el comercio de bienes y servicios crecería el año próximo a una tasa de 2,1%, frente a una de 1% en 2001 (Cuadro II.1). Este comportamiento obedecería fundamentalmente a la continuación de la desaceleración de la economía mundial. Un factor que podría contribuir a dinamizar los flujos comerciales es el ingreso de China a la OMC, que fue aprobado el 11 de diciembre de 2001 y que generó gran expectativa, debido a la dimensión de su mercado.

Los **precios internacionales de los productos básicos** continuarían deprimidos durante el año 2002. Según estimaciones del FMI, crecerían 1,7%, lo que estaría muy lejos de compensar la caída de 5,5% en el año 2001.

En lo que atañe al precio del petróleo, diversos organismos internacionales estiman que durante 2002 se mantendrían en sus valores actuales, lo que en el promedio del año implicaría que permanecería estable o experimentaría una leve caída con respecto al valor medio de 2001.



III. Economía regional

La economía uruguaya recibió influencias sumamente desfavorables desde la región durante el año 2001 y los primeros meses de 2002. La crisis argentina provocó gran incertidumbre, afectó muy negativamente las expectativas y redujo sensiblemente la demanda de bienes y servicios uruguayos en ese país.

En un contexto de acentuada incertidumbre, incremento de la vulnerabilidad financiera y profunda recesión de su economía, el gobierno argentino, decretó a principios de este año el fin de la convertibilidad, modificó el régimen cambiario y dejó flotar su moneda. Por lo tanto, a la pérdida de competitividad de los productos uruguayos frente a los brasileños determinada por la devaluación del real en enero de 1999 que la política cambiaria uruguaya no logró revertir, se sumó la pérdida de competitividad frente a los bienes argentinos. Adicionalmente, y a través de diversos canales, la aguda crisis financiera de Argentina conmovió desfavorablemente al sistema financiero uruguayo, afectando en particular a los bancos con importante participación de capitales o depósitos de residentes del vecino país.

Por su parte, la economía brasileña, que creció mínimamente durante 2001 debido a los efectos de las restricciones energéticas sobre la actividad industrial y al deterioro de las condiciones externas, no contribuyó a atenuar las influencias desfavorables provenientes de Argentina.

1. La economía argentina

1.1 La evolución de la economía argentina en el año 2001 y principios de 2002¹

A comienzos del año 2002, y luego de más de tres años de recesión, Argentina puso fin al régimen de convertibilidad iniciado una década atrás. Desde el inicio del mismo, en abril de 1991, y hasta 1998, la economía argentina creció a una tasa promedio de casi 6%, en tanto que la demanda interna lo hizo a una tasa aun mayor. En un contexto de estabilización

de precios y significativa apreciación real de su moneda ligada a un importante aumento del ingreso de capitales extranjeros, el país experimentó un considerable incremento tanto del déficit fiscal y como del desequilibrio en cuenta corriente de la balanza de pagos. Al mismo tiempo durante ese período se registró un fuerte aumento de la tasa de desempleo.

El fin del régimen de convertibilidad sucedió en un marco de pronunciado descenso de la actividad económica y un contexto internacional sumamente desfavorable. Este último se caracterizó por la caída del nivel de actividad internacional, el descenso de los

precios de los bienes que integran la pauta exportadora argentina, la apreciación del peso argentino respecto del euro y, especialmente, con la moneda brasileña. Estos elementos afectaron sensiblemente la competitividad externa argentina. A esa pérdida de competitividad se le sumaron crecientes dificultades para acceder al financiamiento externo, que se vio reflejado en un extraordinario incremento del riesgo-país.

La reducción del crédito, las altas tasas de interés y los diversos ajustes fiscales multiplicaron las influencias recesivas sobre la actividad y el empleo, debido a que se profundizó la contracción de las

1. Este apartado fue elaborado sobre la base de Daniel Heymann, "El fin de la Convertibilidad argentina", 2002 (mimeo).

ventas y la caída de los ingresos tributarios. Por otro lado, ante el racionamiento del crédito y las altas tasas de interés, las empresas optaron por financiarse a través de la postergación de los pagos de sus obligaciones tributarias, lo que agudizó la caída de la recaudación.

En este contexto, diversos ministros de Economía idearon y aplicaron durante 2001 distintas medidas de política económica que intentaron reducir la brecha fiscal² y mejorar la competitividad externa.³ Al mismo tiempo, con el fin de reducir los intereses de la deuda pública, se dispuso un nuevo canje de deuda pública en dos etapas (un tramo interno –con bancos y fondos de pensión–, y otro externo).

Sin embargo, la persistente caída de la actividad y la deflación de precios internos redujeron la recaudación impositiva, al tiempo que la situación fiscal se agravaba como consecuencia del aumento de los intereses de la deuda y se avivaban las dudas sobre la solvencia del sector público.

Las dificultades fiscales, las fuertes restricciones externas y la previsión de que la recesión continuaría profundizándose deterioraron aun más las expectativas, lo

que se reflejó en una mayor contracción de la demanda interna, una importante salida de capitales privados y una disminución de los depósitos bancarios.

A comienzos de diciembre de 2001 tuvo lugar una corrida sobre el sistema financiero de tal entidad que el gobierno sólo pudo detenerla limitando el retiro de fondos de los bancos (a esta medida se le denominó “el corralito”) y estableciendo un control de cambios. Estas medidas afectaron sensiblemente al sistema de pagos y, por ende, la concreción de las transacciones. En este contexto, y ante el incumplimiento de las metas fiscales, el FMI se negó a desembolsar los fondos comprometidos para mediados de diciembre.⁴

Las medidas económicas tomadas para evitar la iliquidez del sistema bancario provocaron un aumento de las tensiones sociales y de las protestas. Después de haber perdido el apoyo político, el entonces presidente Fernando De la Rúa renunció a su cargo a fines de diciembre de 2001. Lo mismo hizo su sucesor, Rodríguez Saá, hasta entonces gobernador de San Luis.⁵ Durante su mandato brevísimo se declaró el *default* de la deuda pública argentina. A comienzos de 2002

asumió un nuevo presidente, el hasta entonces senador Eduardo Duhalde.

La caída del nivel de actividad se siguió agravando. En estas condiciones y ante la agudísima crisis financiera y la pérdida de credibilidad en el sistema político, Duhalde decretó inmediatamente después de asumir el cargo una devaluación del peso argentino de 40% para las transacciones comerciales. Paralelamente, resolvió crear un mercado libre con tipo de cambio fluctuante para otras operaciones y mantuvo las restricciones a los movimientos de divisas.

El gobierno definió una reprogramación de los depósitos de ahorro y plazo fijo en los bancos y una “pesificación” de los créditos bancarios a un peso por dólar y se planteó la renegociación de los contratos de los servicios públicos cuyas tarifas estaban fijadas en dólares. Los depósitos bancarios se convertirían a 1,4 pesos por dólar; el costo de la diferencia resultante de la conversión de activos y pasivos bancarios sería asumido por el gobierno. Estas medidas provocaron descontento y reclamos de los depositantes y de los acreedores extra-bancarios (excluidos de la conversión a 1,4 pesos por dólar). También se decidió “pesificar” a 1,4 pesos la deuda pública que formó parte del tramo interno del canje.

Como consecuencia de la devaluación, los precios minoristas aumentaron moderadamente en enero de 2002 (2,3%); el tipo de cambio libre fue muy superior al oficial. En este contexto, el gobierno ar-

2. Las diversas medidas (entre ellas la “Ley de Déficit Cero”) comprendían el aumento de la imposición y la reducción de gastos. En dicha ley se establecían los recortes presupuestarios necesarios para obtener un déficit fiscal cero en los meses siguientes. Fue así que, entre otras cosas, se decidió rebajar los salarios y las jubilaciones y pensiones aproximadamente 13%. Fueron exceptuados únicamente los salarios y las jubilaciones inferiores a 500 pesos argentinos.

3. Entre otras, el establecimiento del “factor de convergencia”.

El apoyo financiero no se concretó a pesar de que el gobierno consiguió revisar el Pacto Federal con las provincias para reducir los montos que se remiten a las mismas en concepto de coparticipación y acordar una asistencia para que los gobiernos provinciales refinancien sus deudas a una tasa de 7% como máximo.

5. La Constitución argentina prevé un mecanismo que en caso de acefalia, habilita a la Asamblea Legislativa a nombrar al sucesor del presidente, quien debe concluir el mandato del presidente saliente.

CUADRO III.1 ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001	2001		2002	
				Nov.	Dic.	Ene.	Feb.
(1) Inflación (%)	-1,8	-0,7	-1,5	-1,6	-1,5	0,6	4,0
(2) Saldo Balanza Comercial (mill.de dólares)	-2.175	1.167	6.342	5.653	6.342	7.206	n/d
(3) Producto Bruto Interno (%)	-3,4	-0,8	n/d	-	n/d	-	-
(4) Producción Industrial (%)	-5,8	-2,0	-5,5	-2,0	-2,8	-3,4	n/d
(5) Tasa de desempleo (%)	14,2	15,1	17,4	-	-	-	-
(6) Tasa de devaluación (%)	0,0	0,0	0,1	0,0	3,4	66,0	17,1

(1) Variación últimos doce meses.

(2) Saldo acumulado en últimos doce meses.

(3) El dato anual es la variación del promedio del año. El mensual refiere a la variación respecto al trimestre finalizado en igual mes del año anterior.

(4) Variación desestacionalizada: los datos para períodos anuales son la variación promedio del año, los mensuales refieren a la variación respecto al mes anterior.

(5) El dato anual es el promedio de datos de mayo y octubre para el total de conglomerados urbanos.

(6) Cotización promedio mensual dólar libre.

FUENTE: Instituto de Economía en base a datos de: "Indicadores de coyuntura" FIEL, Ámbito Financiero e "Informe Económico" MEOSP.

gentino decidió unificar a comienzos de febrero los mercados y optar por un régimen cambiario de flotación sucia. A partir de entonces el precio del dólar creció y superó los 2 pesos, los precios mayoristas se incrementaron significativamente en ese mes (aumentaron 12%) y los minoristas lo hicieron en menor medida (3,1%).

En un marco de profundo desprestigio de sus instituciones, el gobierno argentino se propuso aprobar el presupuesto del año 2002, logró concretar a fines de febrero un acuerdo fiscal con las provincias, al tiempo que intentaba renegociar su deuda y conseguir un nuevo apoyo financiero del FMI. Como requisito para concertar este acuerdo, el FMI demandaría la instrumentación de un plan económico "sustentable", que incluya la aplicación de una reforma financiera, un plan para salir del "corralito" y una política de control inflacionario que evite una aceleración de la inflación.

En estas circunstancias de ele-

vada incertidumbre económica y política y sin haber obtenido aún la asistencia financiera adicional del FMI, persiste la incertidumbre acerca de cómo se resolverá la salida definitiva del "corralito", cómo se reconstruirá la cadena de pagos y de qué forma repercutirá esta salida en el valor del dólar y la inflación. Al cierre de este Informe, el valor del dólar ascendía a alrededor de 2,5 pesos argentinos.

En lo que sigue se describirá sucintamente la evolución de las principales variables económicas.

Como se dijo, la actividad económica, la producción y el consumo cayeron de forma continua desde el tercer trimestre de 1998, fecha de inicio de este prolongado período recesivo. A pesar de que aún no se cuenta con las cifras correspondientes al cierre de 2001, se estima que el **Producto Bruto Interno** habría caído significativamente. Hasta el tercer trimestre la caída había sido de 2,4%, pero se estima que en el cuarto trimestre se habría profundizado aun más la caída de la

actividad (Cuadro III.1). Salvo las exportaciones, cayeron todos los componentes de la demanda, en particular la inversión (se estima que su caída habría superado 10%).

La **producción industrial manufacturera** cayó 5,5%; las mayores caídas se registraron en los sectores de bienes de consumo durable y de bienes de capital, mientras que la producción de bienes de uso intermedio creció 3,8%, debido al aumento de la producción de insumos químicos y plásticos y de petróleo procesado.⁶ La **industria de la construcción** cayó casi 12% en 2001, y habría continuado cayendo en los primeros meses de 2002 (se estima una caída de la actividad de casi 40%).⁷

No obstante, la **producción agrícola** experimentó un inusitado dinamismo en 2001, lo que impulsó el crecimiento del sector

6. Las estimaciones corresponden al Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL.

7. De acuerdo con el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC) que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INDEC):

agropecuario y afectó a la baja los precios de los alimentos.

El **desempleo** se ubicó en el promedio del año 2001 en 17,4%, y habría continuado incrementándose en lo que va de 2002. La caída del empleo acentúa las presiones recesivas y compromete las posibilidades de reactivación de la economía argentina.

En lo que respecta al **comercio exterior**, las exportaciones totalizaron 26.655 millones de dólares en 2001 (1% más que en 2000) y las importaciones 20.313 millones de dólares (24% menos que en 2000). En consecuencia, se registró un superávit de 6.342 millones de dólares. El ritmo de crecimiento de las exportaciones se enlenteció sensiblemente en el correr del año 2001, debido a la caída del precio del petróleo, de las ventas de carne bovina y de la actividad económica global. Aunque la reducción fue generalizada en todos los rubros, las importaciones que más se contrajeron fueron las de bienes de capital, las de piezas y accesorios para bienes de capital y vehículos automotores de pasajeros, lo que se explica por la deprimida actividad industrial. El comercio exterior continuó retrayéndose en el primer mes de 2002. Tanto las importaciones como las exportaciones continuaron cayendo.

Como consecuencia del superávit comercial, se estima que el **déficit en cuenta corriente** habría descendido respecto del registrado en el año 2000, a pesar de que se incrementaron los pagos de intereses de la deuda externa, y se ha-

bría ubicado en aproximadamente 2% del PBI.

Como ya se dijo, la contracción de la actividad económica se tradujo en 2001 en una estrepitosa caída de la recaudación tributaria (28%), a pesar de que aumentó la imposición. Por ese motivo aumentó el **déficit fiscal**, que (sin incluir el de las provincias) en 2001 habría ascendido a más de 3% del PBI.

Las **tasas de interés** se mantuvieron muy altas desde marzo de 2001, y en particular a partir de julio. En el promedio de 2001 las tasas preferenciales en pesos a empresas de primera línea ascendieron a 29% y las nominadas en dólares se ubicaron en aproximadamente 17,5%.

Los **precios** mantuvieron su tendencia deflacionaria en 2001, como consecuencia de la contracción de la actividad económica y la caída de los precios internacionales. Los precios al consumo cayeron 1,5% en el año y los mayoristas 5,6%. Luego de la devaluación de enero y la modificación del régimen cambiario de flotación sucia (con intervención del Banco Central) en 2002 los precios no sufrieron aumentos significativos. La inflación minorista aumentó 2,3% en enero y 3,1% en febrero, mientras que la inflación mayorista reflejó en mayor medida la devaluación del peso argentino, y en los dos primeros meses de 2002 acumuló un aumento de 18,5%. La moderada reacción de los precios en comparación con la abrupta devaluación se explica por la parálisis de las transacciones, producto

de la grave recesión económica y el mantenimiento (con leves flexibilizaciones) de las restricciones al retiro de depósitos.

A mediano plazo, la **viabilidad de la reactivación** de la economía estará estrechamente vinculada con la recomposición del sistema de pagos y del marco adecuado para la concreción de las transacciones, y en particular con la recuperación del dinamismo de la demanda externa, favorecida por la mejora de los precios de exportación y la modificación de los precios relativos operada luego del quiebre de la Convertibilidad. No obstante, es previsible que a mediano plazo se mantenga el estancamiento y no haya que descartar que la crisis se agudice si no se logra generar confianza e incidir positivamente en las expectativas de inversores, productores y consumidores.

2. La economía brasileña

2.1 La evolución de la economía brasileña durante el año 2001

La economía brasileña experimentó un tímido crecimiento durante 2001. Su ritmo de crecimiento fue desacelerándose progresivamente en el correr de ese año como consecuencia de factores internos y externos. Entre los primeros cabe señalar el aumento de las tasas de interés domésticas y los problemas de escasez energética,⁸ que provocaron la caída de la producción in-

8. El plan para restringir el consumo de energía, que se instrumentó a raíz de la prolongada sequía en ciertas áreas del país, rigió desde el 1°

dustrial y desencadenaron presiones inflacionarias. Entre los factores externos hay que mencionar el empeoramiento del escenario internacional, en particular la crisis argentina, y el deterioro de las expectativas de crecimiento de la economía estadounidense, que incluso se profundizó a partir de los atentados del 11 de setiembre y de la guerra en Afganistán. Estos factores afectaron significativamente en 2001 la entrada de capitales extranjeros, las exportaciones y el riesgo-país, y tuvieron efectos perjudiciales sobre la evolución y la volatilidad del tipo de cambio (en menor medida sobre la inflación) e incrementaron las tasas de interés. Además, todos esos factores influyeron sobre las expectativas de los agentes económicos, tanto de los empresarios como de los consumidores.

El proceso de **desvalorización del real**, que comenzó en marzo de 2001, se aceleró en setiembre como consecuencia del empeoramiento de la situación internacional (el tipo de cambio superó 2,80 reales por dólar). Dicho proceso comenzó a revertirse a partir de los últimos días de octubre y a fines de diciembre se situó en 2,32 reales por dólar. Ello se debió a la mejora de la cuenta comercial (básicamente, a causa de la caída de las importaciones), al préstamo contingente acordado con el FMI y a la política monetaria que mantuvo la tasa de interés de referencia (*Selic*) en un nivel

de junio hasta marzo de 2002, aunque comenzó a flexibilizarse a partir de mediados de diciembre.

alto. De esta forma, Brasil se pudo diferenciar de Argentina en lo que a riesgo cambiario se refiere.

El **PBI** brasileño creció sólo 1,5% durante 2001, debido al crecimiento experimentado en el primer semestre, cuando el producto aumentó 3,2%, ya que en el segundo semestre permaneció estancado como consecuencia del deterioro del escenario económico internacional y regional y su repercusión sobre las tasas de interés domésticas.⁹ Hay que destacar la marcada disminución del ritmo de crecimiento que sufrió la actividad industrial a partir del segundo trimestre, influida por los problemas energéticos. Los sectores industriales más afectados fueron los que realizan un uso intensivo de energía, los de bienes de consumo durables y, en menor medida, los de bienes intermedios (Cuadro III.2).¹⁰

El consumo de las familias habría crecido aun menos que el producto, mientras que las exportaciones y la inversión habrían crecido más. La evolución del consumo de los hogares estuvo ligada a los efectos del racionamiento de energía eléctrica, la contracción del crédito y el aumento de las tasas de interés domésticas. A ello se sumó la caída del ingreso medio real de las personas ocupadas (rendimiento) y de la masa salarial. No obstante, el **deseempleo** en el pro-

9. En el último trimestre de 2001 el producto cayó 0,7%.

10. Los procesos de racionalización, sustitución de fuentes energéticas y la intensificación de la autogeneración de energía eléctrica habrían contribuido a reducir el impacto negativo de las restricciones.

medio anual se ubicó en 6,2%, casi un punto porcentual por debajo del año anterior.¹¹

El ritmo de crecimiento del **comercio exterior** se enlenteció significativamente en los últimos meses de 2001. Las exportaciones, que en el primer semestre del año habían tenido tasas de crecimiento de alrededor de 15%, culminaron el año con un crecimiento de 5,7%. En tanto, el ritmo de aumento de las importaciones se desaceleró notoriamente en setiembre y octubre de 2001; éstas experimentaron un crecimiento anualizado de 15% en el primer semestre y en el total del año cayeron 0,5%. La más lenta desaceleración de las exportaciones respecto de las importaciones (asociada a la desaceleración de la economía y la depreciación cambiaria) redundó en un superávit comercial de 2.641 millones de dólares.

El moderado crecimiento de las exportaciones contrasta con la significativa **devaluación** de la moneda brasileña en ese período, ya que, si se considera el promedio del año 2001, la devaluación real fue 28%. Ello se explica por los efectos de las restricciones energéticas sobre la producción, la volatilidad del tipo de cambio y la evolución de la economía mundial, en particular el bajo ritmo de crecimiento de Estados Unidos y la recesión argentina.¹² Estos facto-

11. De acuerdo con el índice de desempleo abierto publicado por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE).

12. Si bien las exportaciones a Argentina representan sólo alrededor de 10% de las ventas

CUADRO III.2 BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001	2001		2002	
				Nov.	Dic.	Ene.	Feb.
(1) Inflación (IPCA) (%)	8,9	6,0	7,7	7,6	7,7	7,6	n/d
(2) Tasa de devaluación (%)	52,3	6,5	20,3	30,5	20,3	21,7	20,9
(3) Saldo Balanza Comercial (mill.U\$S)	-1.284	-731	2.642	1.575	2.642	3.295	3.477
(4) Producto Bruto Interno (%)	0,8	4,4	1,5	-	-0,7	-	-
(5) Producción Industrial (%)	-0,7	6,6	1,5	1,6	1,0	n/d	n/d
(6) Tasa de desempleo abierto (%)	7,6	7,1	6,2	6,4	5,6	6,8	n/d

(1) (2) Variación últimos doce meses.

(2) Mercado comercial, cotización promedio.

(3) Saldo acumulado en últimos doce meses. Valores FOB.

(4) El dato anual es la variación del promedio del año. El mensual refiere a la variación respecto al trimestre finalizado en igual mes del año anterior.

(5) Variación desestacionalizada: los datos para períodos anuales son la variación promedio del año, los mensuales refieren a la variación respecto al mes anterior.

(6) Tasa de desempleo abierto (referencia 1 semana) IBGE/PME, el dato anual es el promedio del año.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de: IBGE, Banco Central do Brasil, MDIC-Secex.

res afectaron principalmente las exportaciones de productos manufacturados y de algunos semi-manufacturados.

A pesar del superávit comercial, el desequilibrio en **cuenta corriente** disminuyó levemente en 2001 con respecto a 2000 y ascendió a 23.217 millones de dólares (lo que representó 4,6% del PBI) debido al aumento de los pagos por servicios factoriales (intereses y remesas de utilidades). Adicionalmente, se verificó una significativa retracción del flujo de inversión extranjera directa,¹³ que, por lo tanto, contribuyó en menor medida a financiar el déficit en cuenta corriente. La relativa rigidez de la cuenta corriente (con un elevado componente de pagos al exterior en concepto de servicios factoriales) da cuenta de cierta

vulnerabilidad externa de la economía brasileña.

El deterioro de la cuenta corriente y la menor afluencia de capitales en concepto de inversión extranjera directa presionaron al alza al **tipo de cambio**, que también se vio muy influido por los movimientos especulativos motivados por la crisis argentina, que aumentaron la inestabilidad del mercado financiero y la volatilidad de los capitales orientados a los países emergentes y a esta región en particular.¹⁴ No obstante, a partir de noviembre el valor del dólar revirtió su tendencia a aumentar iniciada a mediados del año y el tipo de cambio se ubicó en diciembre en 2,36 reales por dólar. La alteración de esta tendencia estuvo influida, como ya se señaló por la mejora de la cuenta comercial, el préstamo contingente del FMI y las altas tasas de interés.

La devaluación afectó levemente al alza a la **inflación**, que ascendió a 7,7% en 2001. La mayor parte de la aceleración ocurrió en julio y se debió al aumento de los precios administrados (asociado a las restricciones energéticas) y a la evolución de los precios de los alimentos. El relativamente bajo nivel de inflación se debió en buena medida a la disminución del ritmo de crecimiento de la actividad económica. La inflación mayorista recibió en gran parte, la influencia del crecimiento del tipo de cambio y acumuló un aumento de 11,9% en el año.

El Banco Central mantuvo una política monetaria restrictiva y, a pesar del retroceso de la devaluación del tipo de cambio en noviembre, no disminuyó la **tasa de interés** de referencia (*Selic*), que había sido elevada a mediados de julio a 19% en respuesta al aumento de la inestabilidad financiera y a la mayor volatilidad del tipo de cambio. En el promedio anual, esta tasa se ubicó en 17,5%.

totales, significan aproximadamente 25% de las ventas de productos manufacturados.

13. La caída de la IED en 2001 fue de 10.000 millones de dólares, lo que equivale a aproximadamente un tercio de los flujos de inversión extranjera directa ingresado en 2000.

14. Cabe aclarar que los atentados sufridos por EE.UU. habrían sumado incertidumbre y agregado presiones al alza del tipo de cambio.

En un contexto de menor actividad económica y de aumento de las tasas de interés y del tipo de cambio, el déficit fiscal sufrió un incremento, a pesar de que las cuentas del Gobierno Central mantuvieron un superávit primario similar al del año anterior. El **déficit fiscal** aumentó en 2001 y ascendió a 5,2% del PBI (en 2000 el déficit había sido de 4,6%). Ello obedeció a que aumentaron los egresos en concepto de intereses, debido al incremento del tipo de cambio y de las tasas de interés. Por ese motivo aumentó la deuda líquida del sector público, que ascendió a 53,3% del PBI, y se incrementó la participación de la deuda indexada al tipo de cambio. La sensible dependencia de la deuda pública respecto de las fluctuaciones de las tasas de interés y del tipo de cambio, además de la relativa rigidez de la estructura del gasto público, y las dificultades para aumentar la carga tributaria con el fin de aumentar los ingresos fiscales son los aspectos más críticos de la situación fiscal brasileña.

2.2 La economía brasileña en los primeros meses de 2002

La economía brasileña continuó mostrando en líneas generales las mismas tendencias observadas hacia fines de año. No obstante, cabe destacar los siguientes aspectos. Si bien el ritmo devaluatorio experimentó en enero cierta aceleración como consecuencia del fin del plan de Convertibilidad en Argen-

tina, el real volvió a apreciarse levemente hacia fines de febrero.

Por otra parte, a principios de marzo el gobierno anunció el fin del racionamiento de energía eléctrica, lo que tendrá efectos positivos sobre la dinamización de la actividad productiva y el consumo. Las cifras de comercio exterior indican que en los primeros dos meses del año las importaciones mantuvieron su tendencia a caer y en los doce meses terminados en febrero acumularon una caída de 6%. También se mantuvo la desaceleración de las exportaciones, que en el mismo período sólo aumentaron 2%.

Por último, a fines de febrero el COPOM (Comité de Política Monetaria) redujo la tasa de interés de referencia (*Selic*) a 18,75%, mostrando una mínima flexibilización de la política monetaria, que, si se mantiene, podrá tener efectos positivos sobre la actividad económica.

3. Análisis de los efectos de la situación regional sobre Uruguay

Durante 2001 Uruguay recibió influencias muy negativas desde la región. La crítica situación regional afectó negativamente las expectativas de productores y consumidores y generó un contexto macroeconómico incierto e inestable, que deprimió la actividad productiva y detuvo las decisiones de inversión y consumo doméstico. La demanda externa de la región cayó sensiblemente, debido a la crisis argentina, la desaceleración del ritmo de creci-

miento de la economía brasileña, y el deterioro de la competitividad respecto de Brasil. A ello se sumó a partir de enero de 2002 la pérdida de competitividad respecto de Argentina, debido al abandono del régimen de convertibilidad y el establecimiento de un régimen de flotación libre de su moneda. Por su parte, "el corralito" agregó dificultades al comercio con Argentina, ya que se entorpecieron significativamente los pagos de las exportaciones. Adicionalmente, la situación del sistema financiero argentino afectó al uruguayo, provocando algunas complicaciones, en particular en aquellos bancos con importante participación de capitales y depósitos de residentes argentinos.

Considerando a la región en su conjunto, en 2001 se deterioró la competitividad de la producción uruguayo respecto de sus vecinos, tanto si se considera el tipo de cambio real deflactado con los índices de precios al consumo como con los precios mayoristas (cayeron 3,6 y 4,4%, respectivamente) (Gráfico III.1). Empeoró sensiblemente el tipo de cambio bilateral con Brasil debido a la profundización de la devaluación real de la moneda brasileña, en tanto que, durante 2001, el tipo de cambio real respecto de Argentina mejoró como consecuencia de que la devaluación real en Uruguay fue superior a la deflación sufrida en aquel país. Esta situación se revirtió a partir de enero de 2002; la pérdida de competitividad respecto de Argentina fue 38%, y habrá

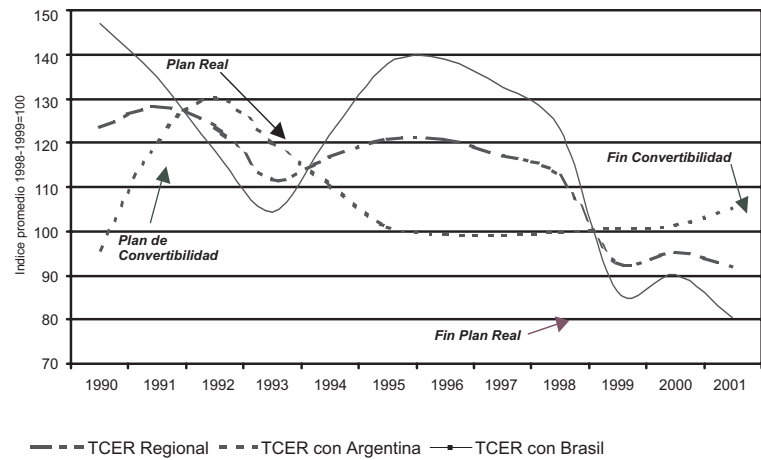
umentado en febrero luego de establecerse la libre flotación del tipo de cambio en ese país (Gráfico III.2).

De esta forma, a la pérdida de competitividad externa con Brasil a partir de enero de 1999 estimada únicamente sobre la base de la evolución del tipo de cambio real que considera los precios al consumidor, que fue de aproximadamente 30%, se suma la pérdida respecto de la producción argentina. El desfavorable cambio de los precios relativos con Argentina tendrá efectos notablemente negativos sobre el nivel de actividad en Uruguay, ya que se prevé una nueva caída de su demanda externa, una mayor presencia de productos importados desde Argentina en el mercado uruguayo y una mayor competencia de la producción argentina en terceros mercados.

La caída de la demanda regional se expresó en una considerable disminución de las exportaciones de bienes, que en 2001 cayeron 19,7% (lo que representa 186 millones de dólares). Sin embargo, dado que las importaciones también disminuyeron notablemente en este período debido a la caída de la actividad interna, el déficit comercial con los países vecinos aumentó sólo 14,8 millones de dólares respecto de 2000 (Cuadro III.3).

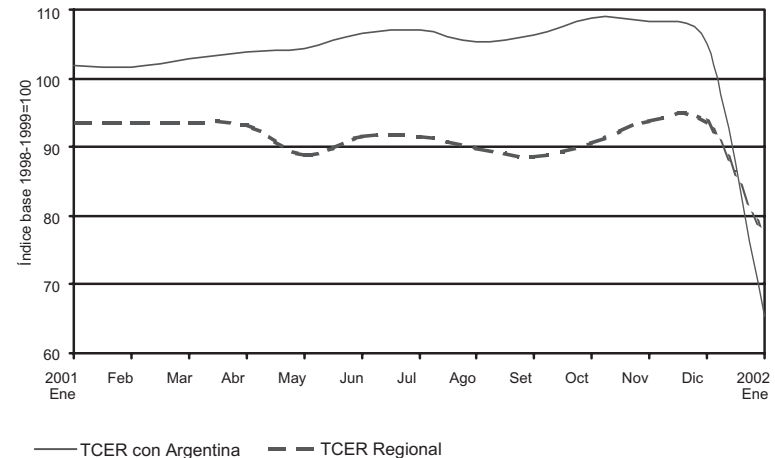
A pesar de la pronunciada devaluación del real, las ventas a Argentina y a Brasil cayeron en la misma proporción, lo que reflejó la incidencia que tiene la prolongada recesión en ese país sobre las exportaciones uruguayas. Si bien

GRÁFICO III.1 TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LA REGIÓN, ARGENTINA Y BRASIL (IPC y Tipo de Cambio Paralelo)



FUENTE: Instituto de Economía, a partir de datos de BCU, INE, INDEC, BCRA, BACEN e IBGE.

GRÁFICO III.2 TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON ARGENTINA Y BRASIL (IPC y Tipo de Cambio Paralelo)



FUENTE: Instituto de Economía, a partir de datos de BCU, INE, INDEC, BCRA, BACEN e IBGE.

las compras a Brasil también disminuyeron, aumentó el déficit comercial con ese país debido a que cayeron más las exportaciones. El saldo comercial, que había sido positivo desde que se empezó a aplicar el Plan Real, se volvió negativo (crecientemente negativo) a partir de 1999, principalmente como consecuencia del aumento

de los precios relativos nacionales frente a los de ese país.

Cabe destacar que el mal desempeño de las exportaciones a Argentina durante 2001 se relacionó no sólo con la recesión que sufre dicha economía, sino también con las dificultades y trabas impuestas al ingreso de productos uruguayos a ese país y a las medi-

CUADRO III.3 INGRESO Y EGRESO DE DIVISAS DESDE LA REGIÓN POR TURISMO Y COMERCIO DE BIENES

	Millones de dólares				Variación			
	1998	1999	2000	2001	2001/2000	2000/99	1999/98	2001/98
Turismo								
Receptivo s/ nacionalidad					En porcentaje			
Argentina	439,3	411,3	408,4	355,8	-12,9	-0,7	-6,4	-19,0
Brasileña	63,2	50,9	42,6	36,8	-13,4	-16,5	-19,4	-41,7
Argentina+Brasil	502,5	462,2	450,9	392,6	-12,9	-2,4	-8,0	-21,9
Emisivo según destino								
Argentina	72,4	99,7	74,2	52,8	-28,9	-25,6	37,7	-27,1
Brasil	36,5	31,0	38,0	28,7	-24,6	22,7	-15,1	-21,4
Argentina+Brasil	108,9	130,7	112,2	81,5	-27,4	-14,1	20,0	-25,2
Saldo turismo					En dólares			
Argentina	366,9	311,6	334,2	303,0	-31,2	22,6	-55,3	-63,9
Brasil	26,7	19,9	4,5	8,2	3,6	-15,4	-6,8	-18,5
Argentina+Brasil	393,6	331,5	338,7	311,1	-27,6	7,2	-62,1	-82,5
Comercio de bienes								
Exportaciones					En porcentaje			
Argentina	513,2	368,9	410,7	316,5	-22,9	11,3	-28,1	-38,3
Brasil	935,2	557,1	530,7	439,2	-17,2	-4,7	-40,4	-53,0
Argentina+Brasil	1.448,4	926,0	941,4	755,7	-19,7	1,7	-1,0	-47,8
Importaciones								
Argentina	841,7	795,5	836,1	705,8	-15,6	5,1	-5,5	-16,1
Brasil	793,4	651,6	666,5	625,9	-6,1	2,3	-17,9	-21,1
Argentina+Brasil	1.635,1	1.447,1	1.502,6	1.331,7	-11,4	3,8	-11,5	-18,6
Saldo comercial					En dólares			
Argentina	-841,7	-426,6	-425,4	-389,3	36,1	1,2	415,1	452,4
Brasil	141,8	-94,5	-135,8	-186,7	-50,9	-41,3	-236,3	-328,5
Argentina+Brasil	-699,9	-521,1	-561,2	-576,0	-14,8	-40,1	178,8	123,9
Total por turismo y comercio de bienes								
Ingreso de divisas					En porcentaje			
Argentina	439,3	780,2	819,1	672,3	-17,9	5,0	77,6	53,0
Brasil	998,4	608,0	573,3	476,0	-17,0	-5,7	-39,1	-52,3
Argentina+Brasil	1.437,7	1.388,2	1.392,3	1.148,3	-17,5	0,3	-3,4	-20,1
Egreso de divisas								
Argentina	914,1	895,2	910,3	758,6	-16,7	1,7	-2,1	-17,0
Brasil	829,9	682,6	704,5	654,6	-7,1	3,2	-17,7	-21,1
Argentina+Brasil	1.744,0	1.577,8	1.614,8	1.413,2	-12,5	2,3	-9,5	-19,0
Saldo					En dólares			
Argentina	-474,8	-115,0	-91,2	-86,3	4,9	23,8	359,8	388,5
Brasil	168,5	-74,6	-131,3	-178,5	-47,3	-56,7	-243,1	-347,0
Argentina+Brasil	-306,3	-189,6	-222,5	-264,9	-42,4	-32,9	116,7	41,4

FUENTE: Instituto de Economía, en base a cuadro V.4 y A.12 de este Informe.

das de fomento de la competitividad implementadas por el gobierno argentino, que determinaron una disminución de la competitividad de los productos nacionales frente a los argentinos.

Entre los rubros de exportación más perjudicados por la situación regional en 2001 se encuentra la industria metalmeccánica, cuyas

ventas cayeron particularmente a Argentina, hacia donde se exportaron 52 millones de dólares menos que en 2000 (30% menos). Otros rubros de exportaciones que resultaron perjudicados por la situación regional en 2001 fueron la carne, tanto la vacuna como la ovina, cuyas ventas cayeron tanto a Brasil como a Argentina, y los lácteos, es-

pecialmente por la disminución de la demanda brasileña. No obstante, cabe precisar que estos rubros fueron afectados significativamente por los problemas sanitarios en Uruguay (aftosa), que impidieron el libre comercio de estos bienes.

Otros rubros que se vieron afectados negativamente fueron los textiles, vestimentas de lana y sinté-

ticos, manufacturas de cuero, vidrio y cerámica y alimentos bebidas y tabaco (en este último rubro sólo cayeron las ventas a Brasil).

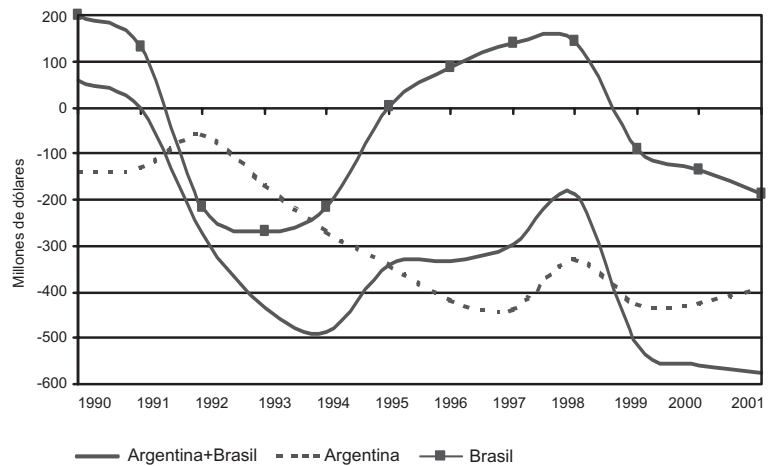
Si se considera un período más amplio (1998-2001), se observa que desde la devaluación del real en enero de 1999, las exportaciones a los países vecinos cayeron casi 19%, y que casi todos los rubros fueron afectados negativamente. Los más perjudicados fueron la industria metalmecánica, el arroz, la carne vacuna, los lácteos y la industria textil. Las exportaciones a Argentina y Brasil, que en 1998 constituían aproximadamente 52,4% del destino de las exportaciones totales, absorbieron al cabo de 2001 sólo 37% de las mismas.

Entre los pocos rubros que tuvieron un desempeño positivo se debe mencionar a la cebada y otros bienes básicos no agropecuarios. De ambos productos aumentaron las ventas a Brasil.¹⁵

La crítica situación regional afectó también al turismo. El **ingreso de divisas por turismo** desde la región cayó aproximadamente 13% (58 millones de dólares), en su mayor parte ello fue explicado por la disminución del número y del gasto medio de los turistas argentinos. Debido a que el turismo emisor hacia la región también disminuyó, el saldo neto sólo fue desfavorable en 27 millones de dólares.

El mal desempeño de las exportaciones a Argentina en 2001 se relacionó no sólo con la caída de

GRÁFICO III.3 EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA BALANZA COMERCIAL CON ARGENTINA Y BRASIL 1990-2001



FUENTE: BCU.

la actividad que experimentó dicha economía, sino también con las dificultades y trabas impuestas al ingreso de productos uruguayos a ese país y a las medidas de fomento de la competitividad implementadas por el gobierno argentino, que ese año ya habían provocado una disminución de la competitividad de los productos nacionales frente a los argentinos. En 2001 se volvieron a recibir **presiones deflacionarias desde Argentina y Brasil**, las que limitaron el crecimiento de los precios nacionales. Ello se debió tanto a la recesión en Argentina como a la aceleración de la devaluación brasileña. La inestabilidad financiera regional, en particular la de Argentina, afectó en varias ocasiones ya durante 2001 el valor del dólar frente al peso uruguayo.

Como ya se dijo, la situación financiera argentina afectó al siste-

ma financiero uruguayo, especialmente a aquellos bancos más vinculados a ese país. Ello se debió directa e indirectamente a la imposición del sistema de restricciones al retiro de depósitos en Argentina y al efecto “contagio” que generó desconfianza en el sistema financiero uruguayo y que, en particular, promovió el retiro de los depósitos de residentes argentinos de la plaza bancaria uruguaya. Paralelamente, la crítica situación argentina influyó desfavorablemente en la visión que tenían los analistas externos sobre Uruguay debido a los estrechos lazos económicos que vinculan a ambos países. Fue este uno de los motivos por el que la agencia calificadora de riesgo soberano Standard and Poor’s decidió rebajar la calificación uruguaya, que determinó la pérdida del grado de inversión.

15. Ver Anexo Documental I.



IV. Política económica

El gobierno anunció a comienzos del año 2001 que aplicaría una política económica de corto plazo similar a la del año anterior. Procuraba así conciliar dos objetivos: la preservación de la baja inflación y la mejora de la competitividad externa. Para alcanzar el primer objetivo procuró reducir significativamente el desequilibrio fiscal; lograr el segundo dependía de la caída de los precios domésticos en dólares y del gradual abatimiento del costo-país. El gobierno también confiaba en que la reducción de los desequilibrios macroeconómicos y la mejora del contexto internacional y regional permitirían recuperar el nivel de actividad económica. Sin embargo, el empeoramiento de las condiciones regionales y la irrupción de la epidemia de aftosa determinaron la necesidad de realizar diversos cambios. Así, se aceptó un déficit fiscal más elevado, se dispuso la aceleración del ritmo de devaluación, se adoptaron medidas para reducir la presión tributaria sobre el sector productor de bienes transables y se aumentó moderadamente la protección de la producción doméstica.

Ante el pronunciado deterioro de la economía argentina, a comienzos de 2002 se introdujeron otras modificaciones en la política económica de corto plazo. Se dispuso una nueva aceleración del ritmo devaluatorio y la ampliación de la banda de fluctuación, se logró que el Parlamento aprobara un nuevo paquete de ajuste fiscal y se anunciaron medidas de defensa comercial, tendientes a amortiguar el impacto negativo del ingreso de mercaderías procedentes de Argentina sobre la producción nacional. A su vez, el gobierno dispuso la intervención y el cierre temporario del Banco de Galicia y participó en la capitalización del Banco Comercial. En este nuevo contexto, el gobierno anunció la pronta aprobación de un nuevo acuerdo stand-by con el FMI. Según trascendió, dicho acuerdo contemplaría una caída de 1,75% del PBI, una sensible reducción del déficit fiscal (se ubicaría en 2,5% del PBI) y una inflación algo inferior a 10% anual.

1. La política económica en 2001

1.1 La política económica de corto plazo

De acuerdo con lo dispuesto en la Carta de Intención elevada por el gobierno uruguayo al FMI en enero de 2001 y lo establecido en el Programa Monetario enviado posteriormente al Parlamento, al comenzar el año los **objetivos centrales** de la política económica de

corto plazo seguían siendo en buena medida los mismos que habían orientado la acción gubernamental el año anterior. Esto es, la preservación de la estabilidad de precios (lo que requería reducir el desequilibrio fiscal) y la recuperación de la competitividad externa.

El gobierno pretendía alcanzar un *déficit fiscal* de 2,6% del PBI, lo que implicaba una reducción de 1,4 puntos del PBI respecto al desequilibrio fiscal de 2000. El logro

de esa meta fiscal reposaba en el incremento de los ingresos tributarios y en la reducción del gasto. El aumento de ingresos del Gobierno Central dependía del incremento de la actividad económica, de la mejora del resultado de las empresas públicas, de la imposición de nuevos tributos (impuesto específico a los servicios de salud, IMESSA, y tasa de control del sistema financiero) y del aumento de las tasas o de la base imponible de

tributos existentes (IMESI automóviles, IMABA, impuesto de primaria, impuesto a las retribuciones personales). La reducción del gasto del Gobierno Central se apoyaba en el abatimiento de las transferencias a la seguridad social y en la caída de los egresos en concepto de remuneraciones.

Con el propósito de **estimular la producción** se redujeron (Ley de Urgencia II mediante) los aportes patronales de la construcción y el agro durante 2001 y se eliminaron para los puestos de trabajo creados después del 31 de agosto de 2000. Con el fin de mejorar la competitividad de la producción agropecuaria también se extendió a 2001 la reducción de 25% de la Contribución Inmobiliaria Rural y se dispuso la exoneración de los aportes patronales rurales a la Seguridad Social.

El deterioro de las condiciones de funcionamiento de las economías internacional, regional y nacional se profundizó a partir del mes de abril y determinó la necesidad de ajustar y **modificar la política económica oficial** de corto plazo. Los factores negativos que afectaron a la economía nacional en la primera parte de 2001 fueron:

- el debilitamiento de la economía mundial (se enlenteció el crecimiento económico de Estados Unidos, Europa y Japón), con el consiguiente impacto negativo sobre los precios internacionales de las materias primas agropecuarias;

- la nueva depreciación del euro frente al dólar, con el consiguiente impacto negativo sobre la competitividad uruguaya en Europa;
- la continuación de la recesión y la agudización de las incertidumbres económica y política en Argentina y la adopción en ese país de un tipo de cambio preferencial para el comercio exterior anunciada el 15 de junio;
- la aceleración de la devaluación de la moneda brasileña;
- la irrupción de la epidemia de aftosa a fines de abril.

Estos factores hubieran determinado *per se* la agudización de los **problemas macroeconómicos** (estancamiento global y/o continuación de la recesión por el deterioro de la competitividad externa y la paralización de las exportaciones de carne vacuna) y de las dificultades sectoriales en el agro y las agroindustrias (interrupción de la faena de ganado vacuno con los consecuentes problemas de liquidez en el sector pecuario y caída de la actividad en la industria frigorífica).

En las condiciones descritas, el gobierno tomó un conjunto de medidas tendiente a **mejorar la posición competitiva** de los sectores productivos a través de la reducción de la carga tributaria que recae sobre el trabajo y la tierra, de los costos de la energía y el alivio de las condiciones financieras del sector agropecuario (refinanciación a 20 años de las deudas del

sector con el Banco de la República, BROU).

La mayor parte de estas medidas estaba incluida en la ley 17.345, que entró en vigencia el 1° de junio. Dicha ley dispuso la creación de un nuevo impuesto, la Contribución para el Financiamiento de la Seguridad Social (COFIS), que grava con una tasa de 3% la enajenación de bienes industriales, nacionales e importados, afectados por el IVA y/o el IMESI. La recaudación estimada de este nuevo tributo (140 millones de dólares anuales) se destinaría a financiar las reducciones de impuestos y la transferencia de 20 millones de dólares al BROU para solventar parcialmente los costos de la refinanciación de las deudas del sector agropecuario. De modo que, a juicio del gobierno, no se produciría un aumento neto de la presión fiscal. Importa señalar que en el caso de los productos importados, la vigencia de la COFIS determina un aumento de la carga tributaria, ya que, a diferencia de lo que sucede con los productos nacionales, ese impuesto no es compensado por la reducción de otros tributos.

Con los recursos así generados se dispuso **eliminar los aportes patronales a la Seguridad Social** de los sectores agropecuario, industrial y transporte terrestre de carga y de pasajeros (corta y media distancia) y se redujeron a la mitad los aportes patronales en concepto de Seguros Sociales de Enfermedad (DISSE) en los sectores agropecuario e industria manufacturera.

También se exoneró el patrimonio rural para calcular el impuesto al patrimonio. Paralelamente, se redujo 10% el precio del gasoil.¹ También se bajaron los precios de la energía eléctrica para los consumidores medianos (más de 600 Kw.), lo que se presume benefició a pequeños y medianos empresarios de la industria, el comercio y el agro.²

Como se adelantó, se habilitó a los titulares de créditos agropecuarios del BROU (excepto los forestales) a **refinanciar a 20 años de plazo**, mediante la modalidad de “bono cupón cero”,³ las deudas inferiores a los 200.000 dólares que estuvieran pendientes al 31 de diciembre de 2000. La tasa de interés se fijó en 9,25 anual. La refinanciación podría beneficiar a poco más de 18.000 deudores agro-

pecuarios del BROU (94% del total) con deudas inferiores a los 200.000 dólares, cuyas deudas sumaban aproximadamente 500 millones de dólares. Importa señalar que la deuda del sector agropecuario con el BROU ascendía por entonces a 1.100 millones de dólares. Se previó, asimismo, que la refinanciación podría contemplar a los deudores agropecuarios de los bancos privados por entonces gestionados por el Estado (Banco de Crédito y Banco Caja Obrera).⁴ Cumplidos los períodos previstos, aproximadamente dos tercios de los deudores que se presentaron a la refinanciación habrían concretado las operaciones de canje de deuda sobre la base de bonos cupón cero o similares.

Por su parte, la banca privada manifestó su disposición a encontrar una solución al problema del endeudamiento agropecuario e incluso a aceptar una refinanciación voluntaria para evitar la sanción de la ley de suspensión de ejecuciones y eventualmente una ley que dispusiera una refinanciación obligatoria.

El gobierno había previsto originalmente que por tercer año consecutivo no se modificaría la **política cambiaria**. Sin embargo, ante la aceleración de la devaluación de la moneda brasileña y dada la decisión del gobierno argentino de crear un tipo de cambio preferencial para el comercio exterior a tra-

vés de mecanismos tributarios,⁵ el gobierno dispuso modificar las pautas de la política cambiaria que venía aplicando desde 1998. Así, estableció que entre el 19 de junio y finales de año se duplicara el ritmo de deslizamiento cambiario mensual (de 0,6 a 1,2%) y la amplitud de la banda de fluctuación (de 3 a 6%). Posteriormente anunció que las nuevas pautas de la política cambiaria regirían hasta el 30 de junio de 2002. Paralelamente, asumió el compromiso de mantener las tarifas públicas inmodificadas durante el resto del año, todo lo cual determinó una significativa reducción de las tarifas y de los precios minoristas en dólares. No obstante, dada la cuantía de la devaluación en Brasil, la caída de los precios en dólares no pudo impedir que, a pesar de las medidas adoptadas, se produjera una leve caída del tipo de cambio real con el conjunto de los principales socios comerciales (véase el Anexo Documental II de este Informe).

Es de hacer notar que en la segunda mitad de 2001 el gobierno adoptó algunas disposiciones de carácter comercial y/o fiscal, que junto a otras adoptadas con anterioridad (implantación de la COFIS),

1. De acuerdo con lo informado por el equipo económico en su visita a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Senadores el 17 de mayo de 2001, el costo anual estimado de las medidas de alivio fiscal iba a ser el siguiente: 12 millones de dólares por la reducción del impuesto al patrimonio rural, 4 millones de dólares por la reducción del DISSE rural, 62 millones de dólares por la eliminación de los aportes patronales en la industria y por la reducción del DISSE industrial, 45 millones de dólares por la reducción del gasoil y 20 millones de dólares que se transfieren al BROU para compensarlo por los costos de la refinanciación de las deudas del sector agropecuario.

2. De hecho, se redujeron las tarifas residencial simple (el costo del tercer escalón, más de 600 KWh, se redujo 13,2%), la tarifa doble horario residencial (la reducción media fue de 10%) y la tarifa general simple (las reducciones operan en tres escalones según el consumo: 5,6%, hasta 1.000 KWh; 6,7%, entre 1.000 y 5.000 KWh y 13,9%, más de 5.000 KWh).

3. Como es sabido, esa modalidad de refinanciación obliga al deudor a realizar los pagos de intereses (se incluyó un período de gracia de 16 meses para los intereses) y a adquirir un “bono cupón cero” del gobierno (o a realizar un depósito en el BROU), que sirve como garantía para el pago del principal. El plazo máximo para entregar el “bono cupón cero” es el 30/4/2005.

4. A fines de 2001, el Banco Caja Obrera fue adquirido por el Banco Montevideo. La nueva entidad surgida de la fusión de ambas se denominó Banco Montevideo-Caja Obrera.

5. El gobierno argentino estableció en junio un tipo de cambio preferencial mediante un mecanismo tributario que creó un impuesto sobre las importaciones y un subsidio de igual monto a las exportaciones, ambos equivalentes a un “factor de convergencia”. El valor de este último se calculaba diariamente y equivalía a la diferencia porcentual existente entre un dólar estadounidense y la semisuma de las cotizaciones del euro y el dólar expresadas en dólares estadounidenses en el mercado interbancario de Londres. Producida la devaluación, en enero de 2002 se eliminó el “factor de convergencia”.

operaron en el sentido de **aumentar moderadamente la protección** de la producción doméstica. Entre esas medidas destacan: la imposición de una comisión sobre las importaciones que cobra el BROU (en junio la alícuota se fijó en 1,1% y en julio se estableció en 3%)⁶ y el incremento de las tasas de los adelantos de IVA a la importación.⁷ En el mismo sentido, en julio se comenzó a aplicar un procedimiento *antidumping* para los aceites vegetales comestibles procedentes de Argentina. En el marco de la investigación abierta para determinar la existencia de *dumping*, el gobierno dispuso aplicar derechos específicos transitorios (120 días) sobre las importaciones de esos productos. Ese mes también se resolvió exigir licencia previa de importación y aplicar el “canal rojo”⁸ a las importaciones de calzado y aceites comestibles (decretos 265/001 y 275/001, respectivamente).

Por otra parte, las autoridades anunciaron **otras medidas de estímulo a la actividad económica**. En julio resolvieron reducir a cero

6. En junio de 2001 esa comisión se fijó en 1,1% del valor de las importaciones (decreto 217/01) y en julio de 2001 se estableció en 3% hasta el 31 de diciembre de 2001, en 2,5% entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2002 y en 1,6% desde el 1 de abril de 2002. En ambos decretos se establece que el producto de dicha comisión será destinado al financiamiento de la devolución de tributos a la exportación.

7. En julio (decreto 282/001) se estableció que la tasa de adelanto de IVA a la importación de bienes gravados a la tasa básica se incrementaría a 10% hasta el 31 de diciembre de 2001, que sería de 7,5% entre el 1º de enero de 2002 y el 31 de marzo de 2002 y de 5% partir del 1º de abril de 2002 en adelante.

8. El “canal rojo” es un procedimiento aduanero que incluye un control más exigente que el habitual de la documentación y de las mercancías importadas.

los aranceles a la importación de bienes de capital (decreto 279/01), de modo de abatir los costos de la inversión. Dicha disposición, que emula una similar adoptada por Argentina en junio, implica un desconocimiento de lo acordado en el Mercosur en materia de arancel externo común. Asimismo, en setiembre se aprobó un proyecto de ley que suspende por 240 días el cobro del IVA sobre los intereses de los créditos hipotecarios otorgados por la banca privada para adquirir propiedades inmuebles nuevas (ley 17.399). Dicha medida procuró dinamizar el mercado de viviendas ya construidas financiadas por la banca privada. Por otra parte, el Banco Central estableció en setiembre un nuevo régimen para constituir previsiones sobre los créditos incobrables, que tiende a reducir las exigencias de previsiones en los períodos de recesión económica, de modo de disminuir los efectos adversos del ciclo económico sobre el crédito a las familias y a las empresas, sin descuidar la solvencia del sistema financiero.

En noviembre el BROU puso en marcha una nueva línea de **crédito al consumo** en dólares, que otorga créditos desde 10.000 a 50.000 dólares a pagar en cuotas mensuales de hasta 6 años, cuyas tasas de interés oscilan entre 11,75% y 14,75% anual dependiendo del plazo de vencimiento, tasas sensiblemente inferiores a las que cobraban otras entidades financieras. Es posible que dicha línea de crédito, además de respon-

der a propósitos estrictamente empresariales (búsqueda de mayor rentabilidad), haya pretendido estimular el consumo. Si bien hasta la fecha no se dispone de elementos cuantitativos que permitan evaluar los resultados de esta línea de crédito, se presume que la elevada percepción de riesgo cambiario existente en la plaza puede haber conspirado contra su desarrollo.

Ante la contracción de la inversión pública (originalmente se había previsto un crecimiento de la inversión del Gobierno Central de 5% en 2001, pero al cabo del año se redujo casi 6% en términos reales), el gobierno confió en que la inversión aumentaría por las concesiones de obras públicas y las desmonopolizaciones (puertos y telecomunicaciones). Sin embargo, debido al **atraso de la ejecución de las diversas obras**, la mayor parte de estas inversiones se realizará en 2002 y en los años siguientes.

1.2 Reformas estructurales

Entre las reformas estructurales impulsadas durante 2001 destacan: la aprobación parlamentaria de una ley que fija los mecanismos a través de los cuales se autoriza la **asociación de ANCAP** con otra empresa para actuar por 30 años en las actividades de refinación, importación y comercialización de petróleo y derivados.⁹ La ley establece que ANCAP deberá poseer la mayoría del paquete accionario de la nueva

9. Se trata de la ley N° 17.448 de diciembre de 2001.

sociedad y que sus decisiones estratégicas deberán contar con el consentimiento del ente estatal. Dicha ley dispone, además, la gradual desmonopolización de la importación, exportación y refinación de petróleo crudo.¹⁰ Importa señalar, que poco después de sancionada la ley, se inició la recolección de firmas para derogarla a través de un plebiscito, mecanismo contemplado en la Constitución. Por eso se presume que las disposiciones incluidas en dicha ley no entrarán en vigor mientras no se dirima la controversia sobre la transformación-asociación de ANCAP.

Por otra parte, se aprobó una ley que establece los términos del nuevo sistema previsional notarial (ley 17.437). Si bien la idea original del gobierno era convertir el sistema previsional notarial y el de las otras **Cajas de Jubilaciones paraestatales** en uno mixto como el vigente en el BPS desde la reforma de 1996, que combina elementos de reparto y de capitalización, la referida ley establece un esquema de reparto con nuevas coordenadas (edad de retiro, sueldo básico jubilatorio y tasa de reemplazo). Por lo demás, continúa a estudio del Parlamento el proyecto de ley de reforma de la Caja de Profesio-

nales Universitarios y se presume que en 2002 serán remitidos al Poder Legislativo los proyectos oficiales correspondientes a las restantes cajas de jubilaciones paraestatales (Bancaria, Policial y Militar).

Por otra parte, el gobierno envió al Parlamento un proyecto de ley de **reforma de la Dirección General Impositiva** (DGI), que procura mejorar la gestión del organismo, en particular su capacidad de control, de modo de reducir la elusión y evasión fiscales. Con esa finalidad se plantea reestructurar ese organismo y constituir un cuerpo de inspectores altamente profesionalizado y bien remunerado (“Cuerpo Técnico Tributario”), al que se le exigirá dedicación exclusiva. Según hizo saber el ministro de Economía, la implementación de esa eventual reforma tendría un costo de 10 millones de dólares anuales, pero se aspira a que contribuya a reducir la informalidad y a aumentar la recaudación tributaria.

A su vez, el Poder Ejecutivo divulgó el contenido del borrador de un proyecto de **reforma tributaria** que hasta la fecha no ingresó al Parlamento por la falta de acuerdo entre los partidos de la coalición de gobierno. Dicho proyecto apunta a modificar el régimen del IVA y a suprimir gradualmente dos tributos de reciente creación: la COFIS y el IMESSA. La transformación del régimen del IVA determinaría la virtual unificación de la tasa del impuesto en 19% (en la actualidad existen algunos productos o servi-

cios exonerados, otros gravados con la tasa mínima de 14% y otros con la tasa básica de 23%). Asimismo, se dispondría la exoneración de algunos productos básicos hoy gravados con la tasa mínima (yerba, arroz, azúcar, harina y fideos), que integrarían, junto a otros que permanecerían desgravados, una canasta básica de artículos exonerados.

Importa señalar que, en principio, la reforma determinaría que un conjunto de bienes y servicios de consumo, que en la actualidad se encuentran exonerados (entre los que sobresalen el transporte de pasajeros, los servicios de salud, los intereses sobre los créditos sociales del BROU y las ventas de inmuebles nuevos), pasarían a estar gravados con la tasa única de 19% y que lo propio sucedería con algunos productos de consumo masivo hoy gravados con la tasa mínima de 14% (carne vacuna, medicamentos, café y té). Si bien el ministro de Economía ha planteado que la modificación del régimen tributario no modificaría la presión fiscal, es de presumir que, dada la entidad de las modificaciones tributarias que se propondrán y sus **posibles efectos distributivos**, en caso de que finalmente fuera enviado al Parlamento, el proyecto será intensamente discutido.

Finalmente, el Banco Central estableció la obligación de que los bancos de plaza presenten todos los años a la autoridad monetaria dos evaluaciones de su capacidad de pago (una con criterios locales y otra con criterios internacionales) reali-

10. Así, se establece que desde el 1º de enero de 2006 caducará el monopolio de la importación de productos refinados derivados del petróleo, aunque el mismo quedará condicionado a la efectiva vigencia de la asociación entre ANCAP y la empresa privada. También se establece que a partir del 31 de marzo de 2004 el precio máximo de los combustibles en la puerta de la refinera sin considerar impuestos deberá ser igual al precio de paridad de importación. En caso de que ese objetivo no se alcance, ANCAP se reserva el derecho de importar refinados.

zadas por instituciones calificadoras de riesgo (circular 1.748 de agosto de 2001). Según se entiende, el conocimiento de la **evaluación de riesgo de las instituciones bancarias** podría fortalecer la plaza financiera local al dotar a los agentes económicos de más elementos de juicio para tomar sus decisiones financieras. La nueva norma en materia de “Calificación obligatoria por entidades calificadoras de riesgo” establece que los bancos que son sucursales de instituciones extranjeras que cuenten con el respaldo explícito de la casa matriz a las obligaciones de su sucursal en el país y aquellos que, sin ser sucursal de una institución foránea, cuenten con un aval explícito de un banco extranjero podrán ser calificados con el riesgo que tenga la entidad madre o la que la avale. La relevancia de esta norma radica en que, al proveer mayor y mejor información a los ahorristas acerca de las instituciones financieras en las que realizan sus depósitos, puede contribuir a que los depositantes adopten mejores decisiones. Además, el compromiso de las entidades madre con sus dependencias bancarias en el país sería así más explícito.

2. La política económica en 2002

2.1 Política económica de corto plazo

Ante la profundización de la crisis argentina, a comienzos de 2002 el gobierno uruguayo **modificó su política económica**. En efecto, an-

te la agudización de la recesión en Argentina y la devaluación de la moneda de ese país, con sus efectos perjudiciales sobre el comercio bilateral y el nivel de actividad económica en Uruguay, a los que se agregó el “efecto contagio” de la crisis financiera argentina sobre el sistema financiero nacional, el gobierno uruguayo adoptó varias medidas. Dispuso acelerar el ritmo de devaluación, puso en marcha un severo ajuste fiscal y anunció que pronto establecería medidas para defender la producción doméstica ante la argentina. Ante la crítica situación de dos instituciones financieras locales afectadas por problemas de liquidez (Banco de Galicia y Banco Comercial), el gobierno resolvió además intervenir al primero y suspender sus actividades y participar, junto a tres bancos extranjeros, en la capitalización del segundo.

Paralelamente, se iniciaron negociaciones con el FMI tendientes a acordar un nuevo acuerdo *stand-by* que regiría desde el próximo 1° de abril, y obtener así un cuantioso apoyo financiero. Ese apoyo se considera decisivo para el éxito del programa de financiamiento del año 2002 y para fortalecer las reservas internacionales del Banco Central, que cayeron pronunciadamente en los primeros dos meses del año. Si bien aún no se han difundido los términos de ese acuerdo, trascendió que el gobierno proyecta una contracción del PBI de 1,75%, procura reducir el déficit fiscal a 2,5% del PBI (en 2001 el desequilibrio fue 4,2% del PBI) y que, pese a la ace-

leración de la devaluación, la inflación no supere 10% anual. Para alcanzar este último objetivo, el gobierno aplicará una política restrictiva en materia de salarios y tarifas públicas. Así, el ajuste anual de salarios en la Administración Central fue de sólo 1,5% y las tarifas de los bienes y servicios públicos se incrementaron 8,5%, salvo en el caso de los combustibles cuyos precios estarán sometidos a un nuevo procedimiento de actualización, vinculado con la evolución del tipo de cambio.¹¹

Como se adelantó, desde el 7 de enero de 2002 rigen nuevas pautas en materia de **política cambiaria**. Las mismas se fijaron el 5 de enero ante la inminencia de la devaluación de la moneda argentina y establecieron que durante el primer semestre del año el ritmo de devaluación fuera de 2,4% mensual, equivalente a 33% anual (hasta entonces era de 1,2% mensual) y que la amplitud de la banda de fluctuación fuera de 12% (hasta entonces era de 6% mensual). El Presidente de la República sostuvo recientemente que la actual política cambiaria se mantendría durante todo el año. No obstante, no debe descartarse que, dependiendo de la evolución de la situa-

11. En febrero se comenzó a aplicar un nuevo procedimiento para fijar los precios de los combustibles que incorpora el tipo de cambio entre las determinaciones del precio de los combustibles y establece un mecanismo automático por el cual los precios se incrementan cuando, sea por la variación del precio internacional del petróleo sea por el aumento del tipo de cambio, el precio del petróleo en moneda nacional se incremente al menos 7,5% respecto del precio vigente en el momento del ajuste anterior.

ción argentina, esa política en ejecución sufra algunas modificaciones. Sin embargo, lo más probable es que, de ocurrir tal alteración, no se produzca antes de que se supere la actual turbulencia regional.

En materia de política fiscal, el gobierno adoptó un conjunto de medidas tendientes a reducir el déficit fiscal de 2001 (4,2% del PBI) a 2,5% del PBI. Se prevé que esas medidas generarían las condiciones para firmar el nuevo acuerdo *stand-by* con el FMI que entraría en vigor el próximo 1° de abril, cuando vence el actual.

El paquete de medidas fiscales se plasmó en un “Programa de Responsabilidad Fiscal” que incluye la ley de “Modificación del Régimen Tributario” (ley N° 17.453), vigente desde el 1° de marzo de 2002 y diversos decretos que establecen la reducción del gasto del sector público. Ese paquete de medidas busca aumentar los ingresos y reducir los egresos del Estado por un total de 418 millones de dólares. El incremento previsto de los ingresos se basa en un aumento de la recaudación tributaria de 170 millones de dólares, en la venta de activos estatales (vehículos e inmuebles) y en la concesión de servicios públicos por un monto total de 50 millones de dólares. Por otra parte, se intenta reducir el gasto público corriente y de inversiones en 198 millones de dólares.¹²

12. Las cifras aquí presentadas difieren levemente de las que manejó el gobierno, pues éste incluyó el aumento del IRP de los funcionarios públicos como una reducción del gasto y no como un aumento de impuestos.

La mayor parte del incremento de impuestos previsto se concentra en unos pocos tributos: tasa consular de 2% sobre las importaciones (40 millones de dólares); adicional del impuesto a las retribuciones y prestaciones personales de los sectores público y privado (45 millones de dólares);¹³ impuesto a las telecomunicaciones (ITEL, 25 millones de dólares),¹⁴ IVA a bienes y servicios (vinos, créditos de cooperativas de intermediación financiera menores a 250 UR y juegos de azar, 25 millones de dólares), tasa de control financiero (10 millones de dólares) y otros impuestos y demás modificaciones tributarias (25 millones de dólares).¹⁵

La reducción del gasto público se distribuye entre el Gobierno

13. En el caso de las retribuciones del sector público el adicional recae sobre las retribuciones superiores a 20 salarios mínimos nacionales y su alícuota se fija en 4%. A partir de los 30 salarios mínimos la alícuota se incrementa 1% y luego se aplica un 1% por cada 10 salarios mínimos nacionales hasta un máximo de 7%. La recaudación en 2002 se estima en 20 millones de dólares. En el caso de las retribuciones del sector privado el adicional grava las retribuciones que superen los 25 salarios mínimos nacionales con una alícuota del 3%, que se incrementa 1% por cada 5 salarios mínimos nacionales hasta un máximo de 6%. La recaudación en 2002 se estima en 25 millones de dólares.

14. El ITEL grava las comunicaciones salientes realizadas mediante la utilización de líneas de teléfonos celulares; las de larga distancia internacional, las realizadas desde telefonía fija a teléfonos celulares móviles y los servicios “0900”.

15. Ello incluye: el IMESI sobre los jugos (“alimentos líquidos”) y el gas para automóviles, el IMABA sobre los créditos contraídos con personas físicas o jurídicas del exterior, el IVA y el IMESI sobre la primer enajenación de vehículos importados sin impuestos, el impuesto a las tarjetas de crédito, el impuesto las comisiones de las AFAPs y la introducción de modificaciones en la forma de cálculo del IRIC y del impuesto al patrimonio.

Central (118 millones de dólares, de los cuales 25 millones en gastos de inversión y 93 millones en gastos corrientes) y en las empresas públicas (80 millones de dólares, de los cuales 45 millones en gastos de inversión y 35 millones en gastos corrientes). A la fecha de cierre de este Informe aún no se difundió el contenido de los decretos para reducir el gasto.

Dadas las características de este ajuste, que tiende a profundizar la recesión en el corto plazo y, por ende, a afectar aun más la recaudación tributaria, se estima que difícilmente el gobierno logrará alcanzar la meta en materia de déficit fiscal. Obsérvese que incluso en el caso de que se logre reducir el gasto, como está previsto, el comportamiento de la recaudación sería inferior al que prevé el gobierno, porque la caída del PBI superaría las previsiones oficiales. Además, es de hacer notar que el ajuste dispuesto es transitorio, ya que en los casos del ITEL y del adicional del IRP se establece la necesidad de eliminar esos tributos a partir del 1° de enero de 2004.

No obstante, importa señalar que además del ajuste fiscal “explícito”, el gobierno se beneficiará de la reducción del gasto que resultará de las caídas previstas del salario medio real de los funcionarios públicos y de las pasividades medias reales (“ajuste implícito”). Téngase en cuenta que tanto los aumentos anuales de salarios como los de las pasividades (1,5% y 3,4%, respectivamente), serán inferiores a la inflación media anual prevista

(aproximadamente 7%). Por lo demás, dada la devaluación que prevé el gobierno (casi 25% en promedio anual), la caída del gasto público en salarios y pasividades en dólares será aun más pronunciada. Como se expone con más detalle en el capítulo I de este Informe, por todo ello se presume que el desequilibrio fiscal se reducirá en 2002.

Como se adelantó, la maxidevaluación de la moneda determinó una pronunciada pérdida de competitividad de la producción local frente a la argentina. En estas condiciones, el gobierno se dispone a tomar medidas **para proteger a la producción doméstica** frente al probable ingreso masivo de mercancías del vecino país. A pesar de que no se conoce en detalle el instrumento comercial que se utilizará para defender la producción nacional, se presume que se establecerán aranceles transitorios para un conjunto de productos considerados “sensibles” y restricciones financieras al ingreso de mercancías procedentes de Argentina.¹⁶

Paralelamente, en febrero se designó un nuevo director nacio-

nal de Aduanas que, a poco de asumir, anunció que se impondría la norma del “cero kilo” para el ingreso de mercaderías por parte de los viajeros procedentes de los países vecinos. Si bien, posteriormente, se aclaró que sólo se exigiría el cumplimiento estricto de las normas vigentes en materia de “equipaje acompañado” e incluso se flexibilizó el régimen para el ingreso de alimentos y combustibles por parte de los residentes en zonas de frontera, la **política aduanera** se volvió más restrictiva. La adopción de esa política aduanera no puede desvincularse de la adversa relación de precios que existe con Argentina y recuerda una similar implantada a fines de la década de los ochenta cuando Argentina padecía la hiperinflación.

En los primeros dos meses del año el gobierno se enfrentó a una situación inesperada en materia bancaria: se produjo una significativa salida de depósitos de no residentes y, en menor medida, de residentes, que en buena medida obedeció a la problemática financiera argentina (*default*, devaluación y “corralito”) y que si bien se extendió a casi todo el sistema, tuvo su epicentro en dos instituciones (Banco Galicia y Banco Comercial). La estrategia del gobierno ante la **corrida bancaria** fue enfrentar el problema de las instituciones más afectadas. En el caso del Galicia, mediante la intervención y la suspensión de actividades, y en el caso del Comercial, mediante la capitalización con

participación estatal.¹⁷ Ante la corrida recurrió a las reservas del sistema bancario (público y privado) (al respecto véase el capítulo X de este Informe). Simultáneamente apuró la concreción de un acuerdo con el FMI, de modo de incrementar la confianza de los ahorristas nacionales y extranjeros en el sistema financiero uruguayo y en la economía toda. Al momento de escribir estas líneas, esa estrategia habría alcanzado su objetivo, pues de acuerdo con fuentes bancarias la corrida virtualmente se detuvo. Sin embargo, queda pendiente el problema del Banco de Galicia-Uruguay (aunque en ambientes bancarios se presume que la reciente capitalización de su institución madre en Argentina podría determinar una solución al mismo) y, a más largo plazo, el desafío de recrear las condiciones que permitan recuperar la confianza de los no residentes en la plaza financiera uruguaya.

En los primeros meses de 2002 se llevaron a cabo las primeras licitaciones del plan de **“megaconcesión” de obras públicas**, originalmente previstas para fines de 2001. En total, por este mecanismo se concederán obras viales por un monto de aproximadamente 250 millones de dólares (principalmente carreteras y puentes),¹⁸ aunque en el primer tramo a eje-

16. Según trascendió las medidas a adoptar no se limitarían a las importaciones procedentes de Argentina, de modo de no configurar una situación discriminatoria con un socio del Mercosur. Se optaría, entonces, por establecer “derechos específicos” para un conjunto de bienes considerados sensibles hasta el límite del arancel máximo consolidado en la Organización Mundial de Comercio (hasta 35%). En el caso de las importaciones procedentes del Mercosur se mantendría la preferencia arancelaria regional, por lo que el arancel que gravaría las importaciones desde los países vecinos sería igual al arancel consolidado en la OMC menos el arancel externo común correspondiente a esa posición arancelaria.

17. En el caso del Banco Comercial la recapitalización ascendió a 133 millones de dólares, de los cuales 100 millones fueron aportados por los socios extranjeros de la institución (Dresdner Bank, Credit Suisse, First Boston y J. P. Morgan Chase) y los 33 millones restantes por el Estado uruguayo.

cutarse a partir de julio de 2002 se llevarían a cabo obras por 64 millones de dólares. El procedimiento previsto supone la creación de una sociedad anónima (Corporación Vial del Uruguay), propiedad de la Corporación Nacional para el Desarrollo, que toma a su cargo las obras viales. Dicha sociedad concede la ejecución de las obras a empresas contratistas y obtiene su financiamiento de la emisión de títulos de deuda. Se aspira a que esos títulos de deuda sean adquiridos por las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAPs) y otros inversores institucionales. El servicio de dicha deuda se respaldará en los ingresos de la Corporación Vial del Uruguay, los que procederán de peajes y transferencias del ministerio de Transporte y Obras Públicas. La significación de la “megaconcesión” de obras públicas deriva del hecho de que es uno de los pocos mecanismos de estímulo a la demanda interna que operarán en el año en curso.

2.2 Reformas estructurales

A la fecha de cierre de este Informe el gobierno no ha explicitado su plan de reformas estructurales para el año en curso. Es de presumir que, como sucede habitualmente, el mismo se explicita en la Carta de Intención que servirá de base para la firma del acuerdo *stand-by* con el FMI que regirá entre el 1º de abril de 2002 y el 31 de marzo de 2004. No obstante, es de suponer que algunas iniciativas de reformas pendientes se incluirán en esa agenda, como: la reforma de la DGI y de las cajas paraestatales (Profesionales, Bancaria, Militar y Policial). No está claro aún si el gobierno insistirá con la iniciativa de reforma integral del régimen del IVA que planteó el año pasado. Es probable que, ante la falta de apoyo político, el oficialismo la reformule o la deje de lado. No obstante, el gobierno ha insistido en la necesidad de gravar con el IVA a las frutas y hortalizas, aunque recientemente anunció que el producido de la recaudación de ese

impuesto se destinaría a la generación de un fondo para el desarrollo del sector granjero.

Por otra parte, trascendió que los eventuales plebiscitos contra las leyes de reforma de ANTEL (artículos 612 y 613 de la ley de Presupuesto) y ANCAP (ley 17.448), conducirían al Poder Ejecutivo a impulsar proyectos de ley que deroguen las normas cuestionadas, de modo de evitar que esos plebiscitos tengan lugar, al tiempo que se buscarían otras vías para transformar a esas empresas.

Finalmente, es posible que el gobierno procure modificar las normas vigentes en materia de regulación prudencial de la actividad bancaria para fortalecer al sistema ante situaciones como la que determinó la crisis argentina en los primeros meses del año.

18. La “megaconcesión” apunta a conceder a empresas privadas la ejecución de obras de construcción, mantenimiento y/o remodelación de 1.271 km. de carreteras y la construcción de 2.904 metros de puentes y pasajes superiores.



V. Sector externo

El agravamiento de la recesión en Argentina, la pérdida de competitividad frente a Brasil y la aparición de una epidemia de aftosa a fines de abril profundizaron la caída de las ventas uruguayas en 2001.

Las exportaciones e importaciones de bienes cayeron al cabo del año, aunque las ventas al exterior lo hicieron algo menos que las compras. Las ventas de carne vacuna y material de transporte fueron las que más se redujeron.

Entre las importaciones, las que más cayeron fueron las de bienes de capital y las de bienes intermedios, mientras que las de bienes de consumo lo hicieron en menor medida.

El superávit de la balanza turística se redujo en el correr del año como consecuencia de la significativa reducción de los ingresos por ese concepto, a pesar del descenso del turismo emisor. Como consecuencia del desempeño de las exportaciones turísticas y del sensible incremento de los intereses pagados, se habría incrementado el desequilibrio en cuenta corriente respecto del PBI. No obstante, el ingreso de capitales del exterior permitió alcanzar un leve superávit de la balanza de pagos.

El agravamiento de la crisis argentina puso en serias dificultades al sector externo uruguayo durante los primeros meses de 2002: se contrajeron aun más significativamente las exportaciones y también descendieron las importaciones. Hasta febrero se verificó una sensible pérdida de reservas internacionales, como consecuencia de los problemas financieros que atravesaron algunos bancos de la plaza uruguaya.

1. El contexto: continuación de la recesión interna, pérdida de competitividad y agravamiento de la situación regional

Durante 2001 la demanda externa se contrajo, básicamente con los socios del Mercosur. Ello se debió a diversos factores, entre los que destacan: por un lado, la profundización de la crisis argentina, que afectó negativamente la demanda de este país; y, por otro lado, la devaluación de la moneda brasileña

frente al dólar, que provocó una nueva caída de la competitividad uruguaya frente a Brasil. A los factores externos se sumó la aparición de un nuevo foco de aftosa a fines de abril de 2001, que luego se generalizó en el país, y provocó una significativa contracción de las ventas uruguayas al exterior a partir de mayo de ese año. Además, los problemas sanitarios dificultaron la colocación de otros productos, como lácteos y lanas sucias, durante algunos meses de 2001.

Por otro lado, el euro continuó devaluándose frente al dólar, a pesar de las expectativas de que

se recuperaría, lo que también repercutió negativamente en la competitividad de los productos uruguayos, en este caso en el mercado europeo. Sin embargo, como consecuencia de la aceleración de la devaluación en Uruguay y de la baja inflación de 2001, se recuperó parte de la competitividad perdida en 2000. En segundo lugar, los incrementos de las tasas de interés internacionales registradas en 2000¹

1. Cabe señalar que la variación de las tasas de interés repercuten en los pagos de intereses de la deuda externa con un rezago de aproximadamente 6 meses.

CUADRO V.1 INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO URUGUAYO
(en millones de dólares y %)

	Cta.Cte./X (%)	X/PBI (%)	X+M/PBI (%)	Bce.Com./PBI (%)	Cta.Cte./PBI (%)	Deuda Externa		DXN/PBI (3) (%)	DXB/PBI (4) (%)	DXN/X (%)
						Neta (millones de dólares)	Bruta			
1996	-10,1	10,9	25,8	-0,3	-1,1	3.022	10.371	15,7	53,8	143,5
1996	-9,7	11,7	27,9	-0,6	-1,1	2.877	11.595	14,0	56,5	120,0
1997	-10,9	12,6	29,7	-1,0	-1,4	2.928	12.485	13,5	57,5	107,4
1998	-17,2	12,4	29,4	-1,8	-2,1	2.918	13.582	13,0	60,7	105,4
1999	-22,4	10,7	26,7	-2,5	-2,4	2.841	13.307	13,6	63,6	127,0
2000	-23,1	11,5	28,8	-2,6	-2,7	3.273	14.316	16,3	71,4	142,3
2001(5)	-23,1	11,0	27,1	-2,2	-2,5	3.688	15.659	19,7	83,8	179,0

(1) X = Exportaciones.

(2) M = Importaciones.

(3) DXN = Deuda Externa Neta, para 2001 corresponde a cifras del tercer trimestre.

(4) DXB = Deuda Externa Bruta, para 2001 corresponde a cifras del tercer trimestre.

(5) Proyecciones.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

obligaron a incrementar el pago de intereses, a lo que se sumó el aumento del endeudamiento externo para poder financiar el creciente déficit fiscal.

A pesar de las buenas perspectivas de crecimiento para la economía brasileña en 2001, el gobierno de ese país tuvo que aplicar a partir de junio de 2001 restricciones energéticas, lo que afectó negativamente a la actividad económica y a la demanda de ese país durante el año pasado. Por otro lado, pueden señalarse como factores positivos la caída del precio del petróleo y la notable contracción de las tasas de interés internacionales, lo que repercutió en el segundo semestre del año.

En este contexto, al cabo del año 2001 empeoraron casi todos los indicadores externos de la economía uruguaya. Debido a la caída de las exportaciones y de las importaciones en 2001, el coeficien-

te de apertura del país se contrajo levemente, y el año habría cerrado con un déficit en cuenta corriente de 2,5% del PBI (en 2000 el mismo había sido de 2,7%), que se financió nuevamente con el ingreso de capitales del exterior.² Asimismo, se habrían incrementado el endeudamiento externo bruto y el neto del país con relación al producto. El endeudamiento neto con relación al PBI, que ya en 2000 se había incrementado notablemente (pasó de 13,6% a 16,3%), volvería a hacerlo, y alcanzaría a 20% del producto. Al mismo tiempo, se incrementaría sustancialmente la relación entre deuda externa neta y exportaciones, lo que es un importante indicador de solvencia del país con respecto a sus compromisos externos (Cuadro V.1).

2. A la fecha de cierre del presente Informe, el último balance de pagos disponible corresponde al del tercer trimestre de 2001.

2. Competitividad de los productos uruguayos

Medida por el tipo de cambio efectivo real,³ la competitividad externa de los productos uruguayos se deterioró en 2001 (medición promedio contra promedio) con relación a 2000, tanto si se consideran los precios mayoristas como los minoristas en la medición con los principales socios comerciales ("canasta de 9 países")⁴ (véase el Anexo Documental II).

3. . El indicador aquí considerado compara la evolución de los precios de los socios comerciales de Uruguay con la de los precios uruguayos, medidos ambos en dólares estadounidenses. El aumento de la competitividad de los productos uruguayos respecto de un país o de un grupo de países se refleja en un incremento del índice. Un valor del índice superior a 100 indica una mejora frente al año base (promedio del trienio 1998-1999). En el caso de que se trate de una canasta de países, los índices de precios de cada país están ponderados por la participación relativa de cada país en el comercio con Uruguay (exportaciones más importaciones) durante el mismo período.

4. La canasta de 5 países incluye a: Alemania, Reino Unido, Italia, Francia y Países Bajos. En la canasta de 6 países se agrega Ja-

Este deterioro de la relación se debió fundamentalmente a la evolución de la competitividad con Brasil, que cayó sensiblemente como consecuencia de la fuerte desvalorización que experimentó la moneda brasileña en 2001. A ello se sumaron las desvalorizaciones del euro y del yen frente al dólar, que, juntas, compensaron sobradamente la mejora con respecto a EE.UU. y Argentina.

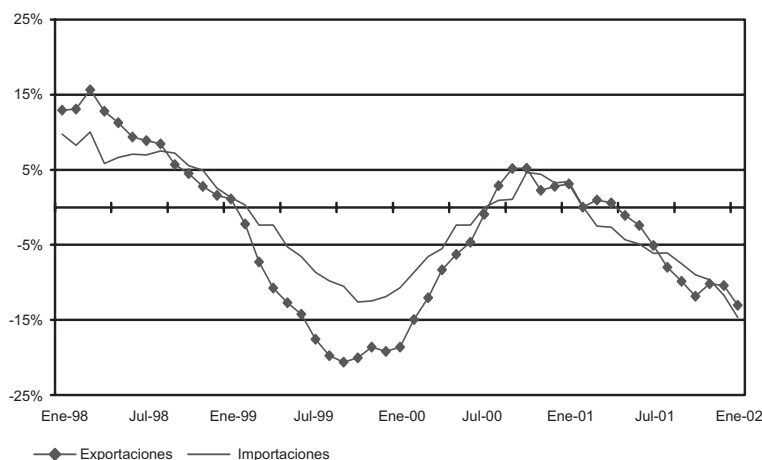
Cuando se analiza la evolución de la competitividad de los productos uruguayos en la última década, se constata una continua pérdida de poder de compra de los productos uruguayos en los últimos cuatro años, con respecto al promedio del período, para la canasta de 9 países. Sin embargo, la relación con los diferentes países no es uniforme.

3. Balanza comercial

Las exportaciones e importaciones uruguayas, que se habían recuperando en los primeros meses de 2001, revirtieron esa tendencia. En el mes de marzo de ese año se empezaron a contraer las importaciones y en mayo sucedió lo mismo con las exportaciones (Gráfico V.1). En lo que respecta a las exportaciones, la caída se debió al abrupto descenso de la demanda externa de carne vacuna, como consecuencia de la epidemia de aftosa declarada a fines de abril de 2001, a la que se sumó la contracción de las exportaciones de otros

pón, en la de 7 países se agrega EE.UU. y en la de 9 países se agregan Argentina y Brasil.

GRÁFICO V.1 INTERCAMBIO COMERCIAL
(variación en los últimos 12 meses, en %)



FUENTE: BCU.

rubros. En lo que se refiere a las importaciones, el descenso se debió, por un lado, a la disminución de los precios del petróleo, que habían aumentado significativamente en 2000, y, por otro, a la caída de las importaciones de bienes de capital y de bienes intermedios, con excepción del petróleo y, en menor medida, a la contracción del consumo. Ello se debió a las expectativas negativas generadas a partir del agravamiento de la crisis argentina, lo que desestimuló la inversión productiva así como la compra de bienes durables por parte de las familias, como automóviles.

En consecuencia, las exportaciones totales de bienes cayeron 10,4% durante 2001, mientras que las importaciones de bienes se contrajeron 11,7% con relación a 2000. Las ventas al exterior experimentaron un descenso algo inferior al de las compras, por lo que el déficit comercial se redujo levemente. Ascendió a 1.000,5

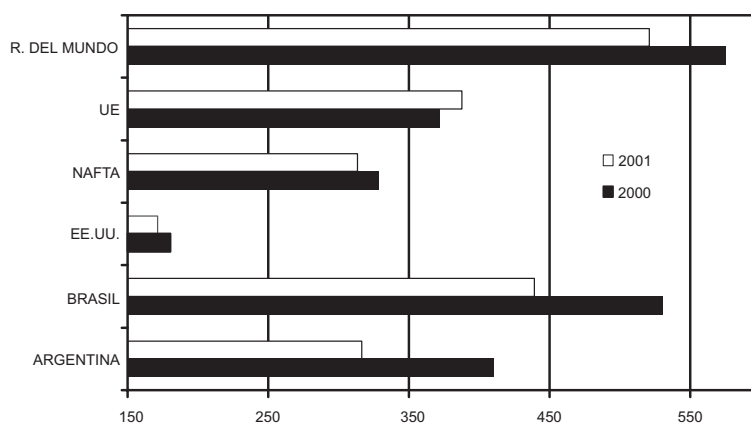
millones de dólares, cuando en 2000 había sido de 1.166,4 millones de dólares (Cuadro A-11).

El comercio con los principales socios comerciales durante 2001 fue deficitario en prácticamente todos los casos (Cuadro A-12). Únicamente se obtuvo superávit con algunos países de la Unión Europea, pero no con el conjunto, y algo similar ocurrió con los países agrupados en "Resto del Mundo". A pesar de que el déficit comercial cayó con Argentina, aumentó el déficit con Brasil y con el Mercosur, debido básicamente a que las exportaciones experimentaron una significativa contracción. El déficit con la Unión Europea se contrajo como consecuencia del cambio de las tendencias verificadas en 2000, ya que en 2001 se contrajeron las importaciones y aumentaron las exportaciones hacia el continente europeo. Con respecto a Estados Unidos, el surgimiento de la epidemia de aftosa en 2001 tuvo un

CUADRO V.2 SECTOR EXTERNO: PRINCIPALES RUBROS
(en millones de dólares y %)

	1997	1998	1999	2000	2001	Variación (%)	
						2000/1999	2001/2000
EXPORTACIONES							
Total	2.729,5	2.768,7	2.237,1	2.299,5	2.060,4	2,8	-10,4
Carne vacuna	379,0	403,1	335,1	363,9	216,3	8,6	-40,6
Arroz	255,3	273,4	195,8	165,4	168,6	-15,5	1,9
Lanas	264,9	158,3	125,6	129,0	146,6	2,7	13,7
Otros mat. text. y sus manuf.	214,8	198,3	139,0	140,8	106,5	1,3	-24,4
Pieles y cueros	193,2	181,0	173,0	217,4	234,2	25,7	7,7
Otros prod. del cuero y pelet.	85,1	68,1	45,4	47,4	43,0	4,4	-9,2
Material de transporte	82,7	178,7	130,2	161,6	113,1	24,1	-30,0
IMPORTACIONES							
Total	3.716,0	3.808,2	3.356,8	3.465,8	3.059,9	3,2	-11,7
Consumo	1.038,7	1.091,0	939,4	910,0	852,7	-3,1	-6,3
Alimentos y bebidas	264,9	274,2	256,1	252,3	251,7	-1,5	-0,2
Automotores	204,4	207,9	101,0	91,9	75,1	-9,0	-18,3
Duraderos	188,1	195,7	172,9	168,3	139,4	-2,7	-17,1
Otros de consumo	381,3	413,2	409,4	397,5	386,5	-2,9	-2,8
Capital	685,4	722,2	541,6	471,8	405,2	-12,9	-14,1
Maquinaria y equipos	543,1	553,3	458,1	384,6	328,9	-16,1	-14,5
Equipos de transp.	142,3	168,9	83,5	87,3	76,3	4,5	-12,6
Intermedios	1.991,9	1.994,9	1.875,7	2.084,0	1.801,9	11,1	-13,5
Petróleo y derivados	318,3	205,0	330,7	468,6	353,3	41,7	-24,6
Otros bs. intermedios	1.673,6	1.789,9	1.545,0	1.615,4	1.448,6	4,6	-10,3
SALDO COMERCIAL	-986,5	-1.039,4	-1.119,7	-1.166,4	-999,5	n/c	n/c

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

GRÁFICO V.2 EXPORTACIONES POR DESTINO GEOGRÁFICO
(en millones de dólares)

FUENTE: BCU.

efecto muy negativo sobre las exportaciones a ese mercado, que pasaron de crecer 28% en 2000 a caer 5% en 2001 (téngase en cuenta que este valor incluye prácticamente cuatro meses de exportaciones de carne vacuna). Además, las importaciones desde Estados Unidos descendieron notablemente, lo que también implicó una reducción del déficit comercial con este país.

3.1 Exportaciones de bienes

Las exportaciones totales descendieron en 2001 con respecto a 2000, a pesar de que las mismas habían crecido en los primeros meses del año. Obsérvese que las exportaciones acumuladas hasta el mes de abril habían aumentado 3,5% respecto de igual período de 2000.

La evolución de las exportaciones cumplidas se debió fundamentalmente a la virtual paralización de las ventas de carne vacuna a partir de fines de abril como consecuencia de la ya mencionada epidemia de aftosa, a la que se sumaron otros factores. Por un lado, se produjo un enlentecimiento del ritmo de crecimiento de algunos rubros, como lácteos y arroz, y la caída de otros, como prendas de vestir, productos químicos o material de transporte, lo que se vinculó con el agravamiento de la situación en Argentina y la pérdida de competitividad con Brasil y la Unión Europea. Sin embargo, esta tendencia negativa se vio parcialmente compensada por el buen desempeño de otros rubros, como los cítricos, la cebada y en menor medida las manufacturas del cuero, que lograron superar los problemas suscitados por los bajos precios y la falta de competitividad. La evolución de las exportaciones según los distintos destinos fue muy diferente: cayeron las destinadas a Brasil, Argentina y al Mercosur en su conjunto, así como las destinadas a Estados Unidos y los países del NAFTA. Se incrementaron las destinadas a la

Unión Europea y a los países del “Resto del Mundo”.

En lo que respecta al **destino de las exportaciones**, cayeron las ventas a Brasil de productos básicos y agroindustriales, básicamente debido a la fuerte contracción de las ventas de productos lácteos (50,7%), lo que fue parcialmente compensado por el incremento de las exportaciones de arroz y cebada a ese país. También descendieron las de productos industriales, como consecuencia de la caída de prácticamente todos los rubros, con excepción del incremento de las exportaciones de productos de la industria química (10,9%). Se redujeron las exportaciones globales a Argentina, debido a la contracción de las ventas de bienes básicos y agroindustriales y las de bienes industriales, fundamentalmente como consecuencia del drástico descenso de las exportaciones de automóviles. Las colocaciones de bienes en los mercados europeos se incrementaron, modificándose así la tendencia contractiva experimentada en 2000 (Gráfico V.2); las ventas a la Unión Europea aumentaron 4,2% durante 2001, a pesar de la caída de las de algunos rubros relevantes, como carne vacuna y vidrio y cerámica. Hay que destacar el buen desempeño de algunos rubros, como cítricos (con un incremento de 66,5%), *tops*, madera y manufacturas del cuero (ver Anexo documental I).

El **análisis por rubro** muestra que la caída de las exportaciones de algunos rubros de importancia

fueron parcialmente compensados por el incremento de otros (Cuadro V.2). Por su incidencia en el total, se destacaron los descensos de las ventas de carne vacuna (40,6%), materiales textiles y sus manufacturas (24,4%) y material de transporte (30%), rubros que, en su mayoría, habían experimentado sensibles incrementos en 2000. Aumentaron las exportaciones de otros rubros, que compensaron parcialmente la caída de los anteriores, entre los que destacan las lanas (fundamentalmente los *tops*), las pieles y cueros, los cítricos y la cebada. Por otro lado, las de otros rubros, como productos lácteos y arroz, se mantuvieron prácticamente estancadas.

Las exportaciones de alimentos en general volvieron a reducirse en 2001. Sin embargo, aumentaron las de algunos productos. El incremento más relevante fue el del valor de las exportaciones de cítricos (56,7%), seguido por las de cebada (12,6%). El valor de las ventas al exterior de otros rubros alimenticios de gran peso se mantuvo prácticamente constante, como en el caso de lácteos (0,5%) y arroz (2,2%), aunque los volúmenes exportados aumentaron más (10,7%), lo que indica que los precios recibidos por los exportadores uruguayos volvieron a caer, aunque en menor medida que en 2000.

Las exportaciones de carne vacuna se redujeron a todos los mercados en 2001, aunque las caídas más significativas ocurrieron en los países del “Resto del Mundo”

(59,7%). Las ventas al Mercosur, al NAFTA y a la Unión Europea también descendieron, pero en menor medida que las anteriores (alrededor del 30%).

Con respecto a las exportaciones de productos lácteos, a pesar de que el total se mantuvo prácticamente constante al cabo del año, se modificaron los mercados de destino de estas ventas. Por un lado, cayeron significativamente las exportaciones hacia el Mercosur (42,6%), debido a la contracción de las ventas a Brasil y pese al incremento de las exportaciones a Argentina; por otro, se incrementaron las colocaciones en los restantes mercados, principalmente en los países del "Resto del Mundo" (81,6%), entre los que destacan México y Venezuela. También fue relevante el incremento de las ventas a los países del NAFTA (69,1%).

Las exportaciones de bienes industriales continuaron teniendo la mayor participación en las exportaciones totales a los países del Mercosur en 2001, a pesar de que se redujeron. Esto se debió al peso de las exportaciones de bienes industriales a Argentina, ya que la incidencia de las de bienes básicos y agroindustriales destinados a Brasil es equivalente a la de los industriales. Las ventas de bienes industriales al Mercosur experimentaron una importante contracción (19,2%), mayor a las de bienes básicos y agroindustriales, pues se contrajeron las exportaciones de prácticamente todos los rubros. Cabe destacar por su importancia la significativa caída de las ventas

de productos de la industria metalmeccánica y de textiles, tanto de lana como de sintéticos. La excepción la constituyeron los bienes de la industria química, cuyas exportaciones a la región se incrementaron, fundamentalmente a Brasil.

A pesar de haberse mantenido constantes, las exportaciones del conglomerado de la industria textil (Cuadro A-15) ocultan diferentes evoluciones de los distintos productos; mientras que aumentaron las exportaciones de lanas, debido al incremento de las ventas de *tops* tanto a la Unión Europea como a China, las de manufacturas textiles, tanto las de lana como las de algodón y sintéticos, descendieron sensiblemente.

Por su parte, las exportaciones de automóviles y autopartes, que se habían recuperado notoriamente en 2000 como consecuencia del incremento de la demanda argentina, sufrieron una fuerte caída en 2001. La misma se debió fundamentalmente a la contracción de la demanda argentina (36,9%), aunque las ventas a Brasil también cayeron (14,4%). El agravamiento de la crisis argentina y la persistente pérdida de competitividad frente a Brasil influyeron decisivamente en ese sentido.

Los precios de los bienes exportados hasta el tercer trimestre de 2001 (Cuadro A-18) se habían mantenido prácticamente estables con respecto a los del año 2000. Sin embargo, las variaciones de precios de los diferentes rubros siguieron evoluciones opuestas: mientras que aumentaron los de

las exportaciones tradicionales (carne y lana), cayeron promedialmente los restantes.

Cuando se analizan los valores unitarios de exportación (Cuadro A-17) se constata que los de la carne se redujeron al cabo de 2001: cayeron los precios de la vacuna y aumentaron los de la ovina. En general aumentaron los valores medios de exportación de las lanas, fundamentalmente los de los *tops*. Por su parte, el valor unitario del arroz, como ya se comentó, volvió a experimentar un descenso, aunque menor al observado en 2000.

3.2 Importaciones de bienes

Las compras de nuestro país en el exterior cayeron en 2001 con respecto a 2000 (11,7%). Si no se consideran las importaciones de petróleo y derivados, durante el período cayeron algo menos (9,7%) (Cuadro V.2). Esa evolución se debió a la caída del precio de los hidrocarburos, luego del sensible incremento que habían experimentado en 2000, y que impactó significativamente en el valor de las importaciones petroleras.

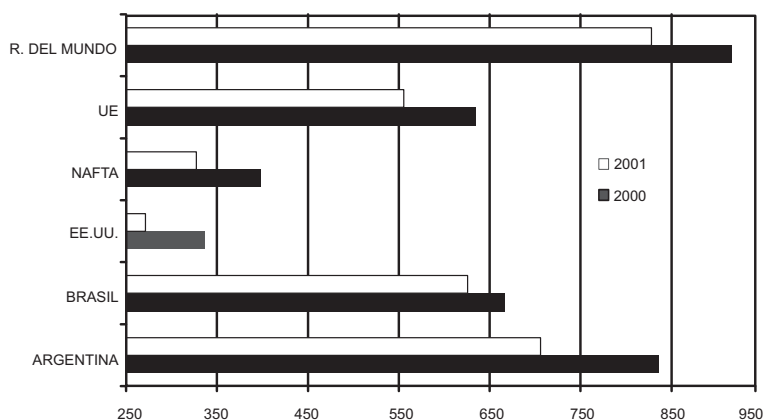
La evolución de las importaciones en 2001 se debió a la continuación de la recesión que vive el país desde fines de 1998, lo que implicó una nueva contracción del PBI en al cabo del año. Las importaciones de bienes de consumo descendieron menos que el total (6,3%). Cayeron sensiblemente las de bienes de capital (14,1%) y las de bienes intermedios (13,5%). Las compras de bienes intermedios se contrajeron en parte como consecuencia

del descenso de las importaciones de petróleo, pero también por la contracción de las importaciones de alimentos y bebidas, piezas y accesorios de transporte y otros bienes intermedios, aunque en menor medida que el total (3,2%) (Cuadro A-20).

Entre las importaciones de **bienes de consumo**, las de automóviles fueron las que más se contrajeron durante 2001 (18,3%), debido a la sensible reducción de la demanda interna de vehículos cero kilómetro. Con respecto a los países de origen de las importaciones, las mismas cayeron desde prácticamente todos, con excepción de China. La caída más significativa fue la que sufrieron las importaciones de automóviles provenientes de los países del “Resto del Mundo”, mientras que el descenso de las compras de vehículos de la Unión Europea fue menor. El Mercosur continuó siendo el principal origen de las compras de este rubro (ver Anexo documental III).

Por otro lado, las importaciones de alimentos y bebidas para el consumo se mantuvieron prácticamente constantes en 2001 con respecto a 2000, en el que el mayor peso y el mayor incremento también correspondieron a los productos elaborados, que provinieron básicamente de Argentina y, en menor medida, de Brasil y de la Unión Europea. Entre ellos se destacan bienes como la yerba y el whisky. Las importaciones de bienes duraderos (con la excepción de los automóviles) descendieron 17,1% y provinieron fundamentalmente de

GRÁFICO V.3 IMPORTACIONES POR ORIGEN GEOGRÁFICO (en millones de dólares)



FUENTE: BCU.

Brasil y de la Unión Europea. Las importaciones de bienes semiduraderos también descendieron y se incrementaron las de bienes no duraderos. Estos dos últimos rubros provienen básicamente de Argentina y Brasil y, en menor medida, de la Unión Europea, Estados Unidos y China.

Por su parte, entre las compras de **bienes de capital**, cayeron tanto las de maquinaria y equipo (14,5%) como las de equipos de transporte (12,6%). Con respecto a maquinaria y equipo, el sector agrícola redujo significativamente su demanda de maquinaria, debido a la crisis de rentabilidad y a las dificultades crediticias y de endeudamiento que padece. El principal origen de las compras de maquinaria y equipos continuó siendo la Unión Europea, seguida del Mercosur y Estados Unidos. Cabe destacar el incremento de las compras a Brasil (2,9%). Por su parte, los equipos de transporte provinieron fundamentalmente del Mercosur.

Las importaciones totales de

bienes intermedios descendieron 13,5% en 2001, y su peso relativo en el total fue algo inferior a 60%. Las importaciones de alimentos y bebidas para la industria cayeron significativamente (36%), aunque las de piezas y accesorios de transporte, entre las que se incluyen los *kits* para su posterior armado, se redujeron algo menos (13,8%). Las de otros bienes intermedios, que poseen el mayor peso en el total, cayeron levemente (3,2%). Como ya se adelantó, las compras de petróleo, que provinieron fundamentalmente de los países agrupados en “Resto del Mundo”, también se redujeron significativamente (20,9%) como consecuencia de la contracción de los precios. Las importaciones de combustibles y lubricantes elaborados, que cayeron sensiblemente, provinieron fundamentalmente de Argentina.

En lo que se refiere a las importaciones por **área geográfica**, en 2001 (Gráfico V.3) se redujeron las provenientes del Mercosur

CUADRO V.3 INGRESO Y EGRESO DE DIVISAS POR TURISMO
(en millones de dólares y %)

	1998	1999	2000	2001	Variación (%)	
					2000/1999	2001/2000
Turismo receptivo por nacionalidad						
Uruguay	89,7	86,6	89,8	79,0	3,7	-12,1
Argentina	439,3	411,3	408,4	355,8	-0,7	-12,9
Brasileña	63,2	50,9	42,6	36,8	-16,5	-13,4
Otros	102,6	104,0	111,0	89,2	6,7	-19,7
Total	694,8	652,8	651,8	560,7	-0,2	-14,0
Turismo emisor por país de destino						
Argentina	72,4	99,7	74,2	52,8	-25,6	-28,9
Brasil	36,5	31,0	38,0	28,7	22,7	-24,6
Centro y N. América	64,4	64,4	69,8	59,5	8,3	-14,7
Europa	70,2	61,1	74,1	91,7	21,3	23,7
Otros	21,5	24,2	25,3	19,2	4,6	-24,3
Total	265,0	280,4	281,5	251,8	0,4	-10,5
Saldo	429,8	372,4	370,3	308,9	n/c	n/c

FUENTE: Instituto de Economía, sobre la base de datos del Ministerio de Turismo.

(11%): se contrajeron significativamente las provenientes de Argentina (15,6%), y menos las de Brasil (6,1%). También se redujeron las importaciones provenientes de Estados Unidos y del NAFTA, así como las procedentes de los países de la Unión Europea y de los agrupados en “Resto del Mundo”. Solamente aumentaron las provenientes de China (8,3%).

Con respecto a los precios de los bienes importados, se constató una contracción de los mismos en el tercer trimestre de 2001 con respecto a 2000 (Cuadro A-22). La mayor caída la experimentaron los de los combustibles (20,3%), aunque en 2000 los mismos se incrementaron más del 80%. También descendieron los precios de los bienes de consumo, entre los que destacan los de los bienes duraderos, con excepción de los de automóviles, que cayeron algo menos. Los

precios de las importaciones de bienes de capital fueron los que promedialmente descendieron menos. Este descenso está vinculado al ya comentado incremento de las compras a Brasil y al mayor peso que han adquirido en los últimos años las compras de bienes de capital dentro del Mercosur.

4. Turismo

La recesión que continuó afectando a Argentina en 2001 tuvo sus efectos sobre el ingreso de turistas en 2001 y, sobre todo, en el gasto de los mismos. A pesar de que la cantidad de turistas argentinos ingresados descendió levemente (2,2%), las divisas ingresadas por este concepto cayeron abruptamente (Cuadro V.3).

El número total de turistas ingresados al país en 2001 se contrajo levemente (3,2%). Sin embar-

go, las divisas ingresadas al país por este concepto cayeron significativamente. Dicha reducción se habría debido al descenso de la estadía media y al menor gasto medio de los turistas, aunque también habría influido la caída de los precios de los bienes y servicios consumidos por los turistas, que los comerciantes locales debieron soportar para mantener la afluencia de turistas. El número de visitantes argentinos cayó en la misma proporción que el total, mientras que continuó descendiendo sensiblemente el número de visitantes brasileños (Gráfico V.4). El gasto de los turistas uruguayos que viajaron al exterior durante 2001 también cayó (10,5%), aunque se comportó de manera diferente de acuerdo con los destinos. Mientras que aumentó el gasto en Europa (23,7%), constituyéndose en el principal

CUADRO V.4 BALANZA DE PAGOS
(en millones de dólares)

	1999	2000	12 meses		
			Mar-01	Jun-01	Set-01
1. Cuenta Corriente	-522,9	-527,5	-508,3	-574,6	-620,7
1.1 Cuenta Comercial	-518,9	-499,5	-468,3	-487,6	-513,7
Exportaciones	3.471,0	3.705,5	3.631,5	3.548,4	3.409,4
Mercaderías Fob	2.291,0	2.379,5	2.409,5	2.344,4	2.216,4
Turismo	704,0	713,0	643,0	637,0	641,0
Otros Servicios	476,0	613,0	579,0	567,0	552,0
Importaciones	3.989,9	4.205,0	4.099,8	4.036,0	3.923,1
Mercaderías Fob	3.186,0	3.313,9	3.219,7	3.160,9	3.065,0
Turismo	279,9	281,1	268,1	274,1	276,1
Otros Servicios	524,0	610,0	612,0	601,0	582,0
1.2 Renta de Inversión	-54,0	-71,0	-82,0	-130,0	-151,0
1.3 Transferencias	50,0	43,0	42,0	43,0	44,0
2. Cuenta Capital y Financiera	439,0	959,0	992,0	823,0	619,0
2.1 Sector Público	365,0	566,0	725,0	846,0	895,0
No Financiero	409,0	571,0	823,0	956,0	866,0
Financiero	-44,0	-5,0	-98,0	-110,0	29,0
2.2 Sector Privado	74,0	393,0	267,0	-23,0	-276,0
Inversión directa	238,3	280,0	300,0	320,0	336,0
Otra inversión	-164,3	113,0	-33,0	-343,0	-612,0
No Financiero	-199,3	-133,0	-276,0	-285,0	-315,0
Financiero	35,0	246,0	243,0	-58,0	-297,0
3. Errores y Omisiones	97,1	-260,9	-274,7	-219,4	-102,3
4. Saldo de la Balanza de Pagos (1)	-13,2	-170,6	-209,0	-29,0	104,0

(1) El saldo de la Balanza de Pagos es equivalente a la Variación de Reservas Internacionales del BCU más los ajustes de valuación del oro.
(-) Significa ganancia.

FUENTE: BCU.

destino en lo que a gasto se refiere, cayó el de los turistas que viajaron a Argentina y Brasil, que constituyen la mayor parte del total, así como el destinado a Centro y Norteamérica.

Este comportamiento del turismo dejó en 2001 un superávit de divisas bastante inferior al de 2000. Mientras que en 2000 el mismo había ascendido a 370,3 millones de dólares, en 2001 el mismo fue de 308,9 millones de dólares.

5. Balanza de pagos

La balanza de pagos registró una pérdida de reservas internacionales de 104 millones de dólares en los doce meses terminados en setiembre de 2001⁵ (Cuadro V.4), aunque en el acumulado hasta diciembre de 2001 se verificó un incremento de las reservas internacionales de 297 millones de dólares, que habría respondido a la colocación neta de

5. . La última información disponible sobre la balanza de pagos corresponde al tercer trimestre de 2001.

letras y bonos por parte del Estado en el cuarto trimestre del año y a la aceleración del ingreso de depósitos de no residentes.

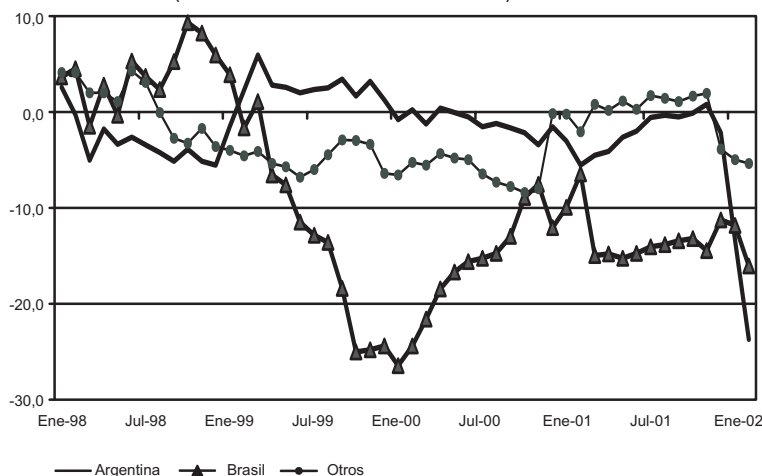
La cuenta corriente registró en los doce meses terminados en setiembre de 2001 un déficit bastante superior al de 2000. Esto se debió fundamentalmente a un leve incremento en el déficit en la cuenta comercial registrado en el período, a lo que se sumó la duplicación del déficit de la cuenta “Renta de Inversión”, debido al

incremento de la deuda externa neta y de las tasas de interés pagadas por Uruguay.

En los doce meses terminados en setiembre se registró un cuantioso ingreso neto de capitales, aunque bastante inferior al que se verificó en 2000. Ello se debió al considerable ingreso de capitales netos del sector público, fundamentalmente del sector público no financiero, derivado de diversas colocaciones de bonos en el exterior, dado que se registró un muy leve aumento de los capitales del sector público financiero. Con respecto al sector privado, cayeron los ingresos de capitales totales, debido a los ingresos del sector privado financiero y del no financiero, lo que fue parcialmente compensado por el ingreso de capitales por inversión directa.

El saldo del balance de pagos coincide con la variación de las reservas en poder del Banco Central del Uruguay y la diferencia “no explicada” se registra en la cuenta «Errores y omisiones». Este rubro tuvo un saldo negativo importante en los doce meses terminados en el mes de setiembre de 2001, aunque fue menos de la mitad del registrado en 2000. El saldo negativo de la cuenta “Errores y omisiones” estaría indicando que existen salidas netas de capitales no registrados, lo que podría estar relacionado con el déficit del comercio de frontera, fundamentalmente con Brasil, debido a la diferencia de precios favorable a dicho país.

GRÁFICO V.4 INGRESO DE TURISTAS POR PAÍS DE PROCEDENCIA (variaciones en últimos 12 meses)



FUENTE: Ministerio de Turismo.

6. Deuda externa

El *stock* de la deuda externa bruta total aumentó en setiembre de 2001 respecto de 2000 (9,4%). Ello se debió tanto al incremento del endeudamiento bruto del sector público como del privado. La deuda externa neta aumentó aún más en dicho período (12,7%), lo que se sumó al significativo incremento de 2000. Este comportamiento de la deuda neta se debió al pronunciado incremento de la deuda neta del sector público (18,3%), lo que fue parcialmente compensado por la contracción de la deuda neta del sector privado (10%) (Cuadro A-25). Es de hacer notar que la caída del PBI en dólares y al incremento del endeudamiento externo neto y bruto de la economía que habría tenido lugar en 2001 se habrían traducido en un incremento de la relación deuda externa neta/PBI y de la razón deuda externa bruta/PBI (Cuadro V.1).

El análisis de la evolución de la deuda externa bruta total por tipo de acreedor, demuestra que el incremento del endeudamiento bruto se debió básicamente al aumento de la colocación de Euronotas, bonos del tesoro y depósitos de no residentes (cuadro A-26).

El acceso del sector público al financiamiento externo se vio favorecido en 2001 por el hecho de que el país mantuvo la calificación de riesgo “*investment grade*”, lo que le permitió pagar bajas primas de riesgo.⁶ Asimismo, y al igual que en años anteriores, continuó modificándose la estructura por tipo de acreedor de los compromisos del sector público. Las deudas con los Organismos Financieros Multilaterales descendieron levemente su participación en el total; representaron cerca de 32% de las deudas totales del sector público

6. La calificación de “grado de inversor” se perdió en el mes de febrero de 2002, cuando la calificadora Standard & Poor’s le bajó la calificación a la deuda soberana uruguaya.

CUADRO V.5 SOLICITUDES DE EXPORTACIÓN
(en millones de dólares y %)

				Enero-Febrero			Últimos 12 meses a febrero		
	2000	2001	Var. (%)	2001	2002	Var. (%)	2001	2002	Var. (%)
TOTAL	2.456,6	2.223,0	-9,5	397,9	321,9	-19,1	2.460,3	2.146,9	-12,7
Tradicional	654,4	485,9	-25,8	116,8	95,8	-18,0	637,9	464,8	-27,1
No Tradicional	1.802,2	1.737,1	-3,6	281,1	226,1	-19,6	1.822,4	1.682,1	-7,7

FUENTE: BCU.

en setiembre de 2001 y casi 14% del total. Por otro lado, continuó aumentando la composición de la deuda en Euronotas, que pasaron a constituir 11,2% de la deuda total en igual período y casi 26% de la deuda pública. Por su parte, los Organismos Financieros Bilaterales disminuyeron su participación en el financiamiento del sector público. Por otro lado, aumentó la proporción de depósitos de no residentes, que pasó a representar 42,1% de la deuda bruta total, así como de los bonos del tesoro aunque disminuyeron su peso en el total.

7. El comportamiento del sector externo en los primeros meses de 2002

En el mes de diciembre de 2001 la economía argentina cayó en una profunda crisis financiera e institucional, que obligó a las autoridades a congelar los depósitos en dólares de los bancos y restringir severamente los movimientos de divisas hacia fuera del país. Esto tuvo un efecto muy negativo sobre el comercio uruguayo con este país, que prácticamente se paralizó en los primeros meses de

2002, y sobre la afluencia de turistas argentinos, que se contrajo a la mitad con respecto a años anteriores.

De acuerdo con las solicitudes de exportación hasta el mes de febrero de 2002, la caída acumulada en los dos primeros meses del año fue de 19,1%, correspondiendo a las exportaciones hacia Argentina un descenso de 70% (Cuadro V.5). Si no se consideran las ventas a Argentina, la caída fue de 9,4%. Sin embargo, las ventas a Brasil también cayeron significativamente (28,1%), y otro tanto ocurrió con las destinadas a los países del NAFTA (37,2%), debido a la paralización de las ventas de carne vacuna a este destino como consecuencia de la irrupción de la fiebre aftosa a fines de abril de 2001.

Se verificaron descensos en prácticamente todos los rubros de exportación, con la excepción de pescado y madera. Los descensos de mayor relevancia los experimentaron las solicitudes de exportación de carne vacuna y de material de transporte.

Las importaciones cumplidas en enero de 2002 se redujeron 33,3% con respecto a igual mes de 2001. Si se excluyen las importa-

ciones de petróleo y derivados, la caída fue de 29%. Este comportamiento de las importaciones se debió a la reducción de las compras de prácticamente todos los rubros, entre las que por su importancia, destacan, además de las de hidrocarburos: químicos (23,8%), plásticos (23%), máquinas y aparatos (24,8%) y material de transporte (68,1%) (Cuadro A-21). El análisis de las compras por país demuestra que se redujeron las importaciones de todos los orígenes.

Las importaciones en admisión temporaria disponibles hasta el mes de febrero de 2002 también experimentaron una caída de entidad (9,6%): los rubros cuyas importaciones cayeron más fueron los de la industria metálica,⁷ mientras que se incrementaron las compras de productos alimenticios y textiles (Cuadro V.6).

Como se adelantó, el número de turistas ingresados al país en los dos primeros meses de 2002 experimentó un descenso inédito: 50,6%, como consecuencia de la contracción a más de la mitad de los turistas argentinos

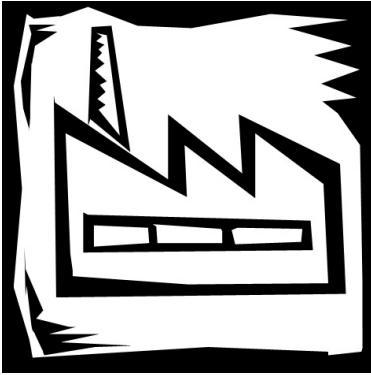
7. Esta industria importa fundamentalmente kits de automóviles, que una vez montados se exportan básicamente a Argentina y Brasil.

(54,2%). Si bien no hay datos sobre ingreso de divisas por turismo, la evolución de las mismas debió de haber acompañado a la del número de turistas, lo que sin duda tendrá un efecto muy nega-

tivo sobre la cuenta corriente de 2002.

La pérdida de reservas del Banco Central también fue muy cuantiosa en los dos primeros meses de 2002 (1.050 millones de dólares),

debido, principalmente, a los problemas de liquidez que tuvo el sistema financiero como consecuencia de la situación argentina (véase Capítulo X).



VI. Nivel de actividad y sectores productivos

La actividad económica volvió a caer durante 2001, prolongándose y profundizándose así la recesión iniciada en 1999. Diversos factores contribuyeron a explicar la continuación del período recesivo. Entre los factores externos hay que mencionar el agravamiento de la crisis argentina, especialmente a partir del segundo trimestre del año y la agudización de la pérdida de competitividad con Brasil a partir de las nuevas devaluaciones del real. Entre los internos sobresale, en primer lugar, el shock negativo resultante de la reaparición y generalización de la epidemia de aftosa, que provocó la pérdida de mercados del circuito no aftósico y la virtual paralización de las exportaciones de carne durante varios meses. En segundo lugar, la prolongación del período recesivo continuó influyendo negativamente sobre las expectativas de los agentes, que siguieron postergando sus decisiones de inversión y consumo. En 2001 se redujo la actividad de todos los sectores productivos, excepto electricidad, gas y agua, único sector que mantuvo su dinamismo, y transporte y comunicaciones, cuyo nivel de actividad se mantuvo en el mismo nivel del año anterior. Los sectores más afectados fueron el agropecuario y la industria manufacturera, debido, entre otras causas, a la aparición de la aftosa y a los problemas regionales, y la construcción, como consecuencia de la caída de la inversión pública y de la postergación de las decisiones de inversión de los agentes privados.

La actividad económica habría vuelto a contraerse en los primeros meses de 2002, debido al agravamiento de la crisis argentina y a la persistencia o empeoramiento de otros factores que influyeron negativamente durante 2001. A ello hay que agregar el efecto contractivo de la nueva aceleración de la pauta cambiaria sobre el consumo y el endeudamiento del sector productivo, aunque cabe esperar que con el correr del tiempo tenga un impacto positivo sobre la competitividad externa.

1. El nivel de actividad en 2001

La actividad económica volvió a caer (3,1%) durante 2001. Se prolongó y profundizó así la recesión iniciada en 1999. Diversos factores contribuyeron a explicar la continuación de este fenómeno. Entre los factores externos hay que mencionar, por un lado, el agravamiento de la crisis argentina, especialmente a partir del segundo trimestre del año —cuando aumentó el

riesgo de que se abandonara el plan de Convertibilidad—. Ese agravamiento tuvo varios impactos negativos: por una parte, volvió a caer la demanda de productos y servicios uruguayos y, por otra, aumentó la percepción de riesgo cambiario en nuestro país. Por otro lado, la agudización de la pérdida de competitividad con Brasil, determinada por las nuevas devaluaciones del real y el enlentecimiento del crecimiento económico en ese país, provocó una disminución adicional de las

exportaciones hacia ese país (Gráfico VI.1).

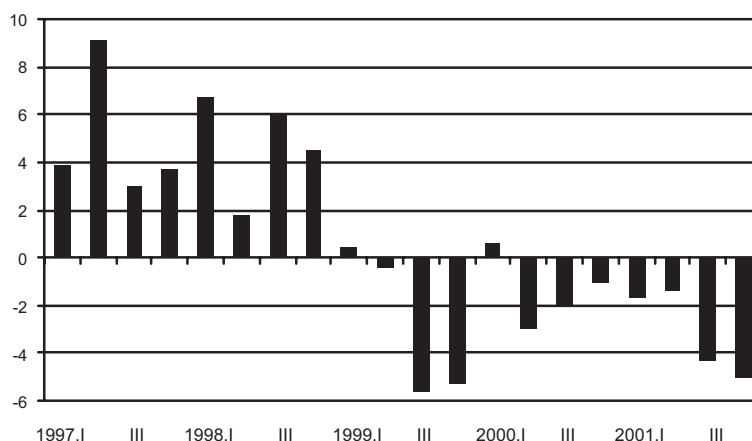
Entre los factores internos, un *shock* adverso y algunos elementos de la política económica contribuyeron a explicar la recesión. El primero refiere a la reaparición y generalización de la fiebre aftosa, con la consecuente pérdida del *status* de “país libre de aftosa sin vacunación”, que provocó la pérdida de mercados del circuito no aftósico y la virtual paralización de las exportaciones de carne durante

seis meses. Un aspecto de la política económica introdujo presiones recesivas, la contracción del gasto público en inversión, que tuvo impactos negativos sobre la inversión en la construcción. Finalmente, la prolongación del período recesivo continuó influyendo negativamente sobre las expectativas de los agentes, que siguieron postergando sus decisiones de inversión y consumo, fundamentalmente de bienes durables.

La oferta final de bienes y servicios disminuyó a lo largo del año (4,6%), profundizándose la caída en el último trimestre de 2001 (6,4%). La contracción anual se debió a la caída del producto y de las importaciones de bienes y servicios en términos reales (7,7%) (Cuadro VI.1). La negativa evolución de las importaciones se debió fundamentalmente a la menor importación de bienes intermedios excluido el petróleo, asociada a la caída de la actividad, a la reducción de las importaciones de bienes de capital, resultante de las expectativas negativas de los agentes y, en menor medida, al descenso de las importaciones de bienes de consumo, principalmente como consecuencia de la contracción de las importaciones de automóviles y otros bienes durables.

En lo que respecta a la demanda, todos los componentes disminuyeron al cabo del año en relación con el año pasado. Las exportaciones de bienes se redujeron 8,2% en términos reales, como consecuencia de la sensible caída sufrida a partir del segundo tri-

GRÁFICO VI.1 EVOLUCIÓN DEL PBI
(Variaciones respecto a igual trimestre del año anterior, en %)



FUENTE: BCU.

mestre del año, ya que en el primero se mantuvieron estables. Ello se debió a la caída de la demanda desde la región y a la virtual paralización de las exportaciones de carne entre mayo y noviembre, luego del rebrote de la epidemia de aftosa. Mientras tanto, las exportaciones de servicios turísticos también se vieron afectadas por la caída del gasto y la estadía medios de los turistas que visitaron el país en 2001.¹

En lo que respecta a la demanda interna, la inversión y el consumo también se contrajeron en el año respecto a 2000, particularmente la primera. La inversión pública experimentó una significativa contracción (18,4%), como consecuencia de la política de reducción del gasto público llevada adelante por el gobierno para combatir el creciente déficit fiscal. La inversión privada continuó cayendo en un contexto de mayor

incertidumbre en el ámbito regional y nacional.

Por su parte, el consumo se redujo menos que la inversión (2,9%), a pesar que la caída se profundizó en el último trimestre del año. Ello se debió a la virtual estabilidad del consumo del gobierno, el que inclusive se incrementó en el segundo semestre del año, y de la contracción del consumo privado, en un contexto de sensible caída del ingreso de los hogares, aumento del desempleo y de la incertidumbre con respecto al futuro, este último factor incidió negativamente en el consumo de bienes durables.² La evolución negativa del consumo obedeció a un comportamiento diferente del mismo a lo largo del año: se contrajo en el primer trimestre, creció en el segundo y en el tercero y experimentó una sensible caída en el cuarto trimestre.

2. La venta de automóviles cero kilómetro cayó sensiblemente durante el año (18,5%), pese a que se había incrementado considerablemente en el primer trimestre de 2001.

1. El ingreso de divisas en concepto de turismo se redujo 14% en dólares al cabo del año.

CUADRO VI.1 EVOLUCIÓN DE LA OFERTA Y DEMANDA FINALES
(variaciones sobre valores a precios constantes, en %) (1)

	1996	1997	1998	1999(2)	2000(2)	2001(2)	Oct-Dic 01/ Oct-Dic 00
I.OFERTA FINAL	7,3	7,6	5,5	-3,8	-1,1	-4,6	-6,4
1.Producto Bruto Interno	5,6	5,0	4,5	-2,8	-1,3	-3,1	-5,0
2.Importaciones	11,3	13,2	7,6	-5,8	-0,9	-7,7	-9,3
II.DEMANDA FINAL	7,3	7,6	5,5	-3,8	-1,1	-4,6	-6,4
1.Demanda Interna	6,4	5,8	7,3	-2,7	-2,7	-3,4	-6,4
a) Inversión Bruta Interna	-1,0	8,3	12,1	-9,8	-12,7	-6,3	16,5
i) Inversión Bruta Fija	10,2	10,2	7,7	-8,1	-11,6	-10,7	-7,7
Construcción	2,1	4,6	10,0	4,4	-9,4	n/d	n/d
Plant. y Cultivos	0,9	3,6	7,5	-1,0	-22,6	n/d	n/d
Maq. y Equipos	20,1	16,0	5,8	-19,6	-12,9	n/d	n/d
ii) Var. de Existencias	-50,1	-9,9	64,4	-23,4	-22,7	n/d	n/d
b) Consumo Total	7,8	5,4	6,4	-1,3	-0,9	-2,9	-10,2
i) Consumo Público	5,0	2,3	4,0	0,6	-3,5	-0,7	3,1
ii) Consumo Privado	8,3	5,9	6,8	-1,5	-0,5	-3,2	-12,0
2.Exportaciones	10,3	13,0	0,3	-7,4	4,0	-8,2	-6,1

(1) Variaciones sobre valores a precios de 1983.

(2) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

2. Los sectores productivos en 2001

Durante 2001 se redujo la actividad de todos los sectores productivos, excepto electricidad, gas y agua, cuya actividad se incrementó levemente, y transporte y comunicaciones, cuyo nivel de actividad se mantuvo estable. Dichos sectores fueron los únicos que mostraron cierto dinamismo durante 2001, en el segundo caso debido al crecimiento del subsector comunicaciones. Los sectores más afectados fueron el de la construcción, como consecuencia de la política pública restrictiva y de la postergación de las decisiones de

inversión de los agentes privados; el de la industria manufacturera, afectado por la reaparición de la aftosa que afectó a la industria frigorífica, por la caída de la demanda interna y por la reducción de la demanda externa resultante de la pérdida de competitividad, y el enlentecimiento del crecimiento en Brasil y la prolongación de la crisis argentina. El sector agropecuario también se vio afectado por el rebrote de la epidemia de aftosa, el que se vio potenciado por el efecto negativo de la contracción de la actividad agrícola, luego de la sensible caída que sufrió durante 2000 como consecuencia de la sequía. Por su parte, la actividad del

sector comercio, restaurantes y hoteles también se redujo, como consecuencia de la disminución del consumo interno y del gasto de los turistas, que lo afectó en el primer y último trimestre del año.

La producción del sector agropecuario cayó 4,5% al cabo del año respecto del año anterior, como resultado del descenso de la actividad a partir del segundo trimestre del año, principalmente debido a la reaparición de la fiebre aftosa a fines de abril. En términos desestacionalizados, se produjo una recuperación de 5% en el último trimestre del año con respecto al tercero (Cuadro VI.2 y Gráfico VI.2). La reaparición de la fiebre

CUADRO VI.2 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI)
(variaciones sobre valores a precios constantes en %, y cifras en dólares) (1)

Sector de Actividad	1997	1998	1999(2)	2000 (2)	2001(2)	Variaciones		Incidencia	Variación Desestacionalizada
						Oct-Dic 01/ Oct-Dic 00	2001/ 2000	2001/ 2000	Oct-Dic 01/ Jul-Set 01
Agropecuario	-6,2	5,2	-7,2	-3,2	-4,5	-1,7	-4,5	-0,5	5,0
Industria manufacturera	5,9	2,3	-8,4	-2,4	-5,9	-9,5	-5,9	-1,1	-2,6
Electric., gas, agua	6,7	11,5	-0,1	5,0	1,4	1,2	1,4	0,1	-0,7
Construcción	2,4	9,8	8,9	-8,8	-11,7	-13,9	-11,7	-0,4	-1,2
Comercio, rest., hoteles	8,8	2,4	-3,4	-5,6	-3,4	-8,2	-3,4	-0,4	-3,9
Transportes, comunicaciones	6,0	4,5	3,7	1,1	0,0	-2,8	0,0	0,0	-0,8
Otros (3)	6,6	5,2	-1,7	0,0	-2,1	-3,5	-2,1	-0,8	-0,1
PBI	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,1	-5,0	-3,1	-3,1	-0,7
PBI (millones de U\$S)	21.695	22.369	20.914	20.053	18.688				
PBI per cápita (U\$S)	6.649	6.814	6.333	6.036	5.560				

(1) A precios de 1983.

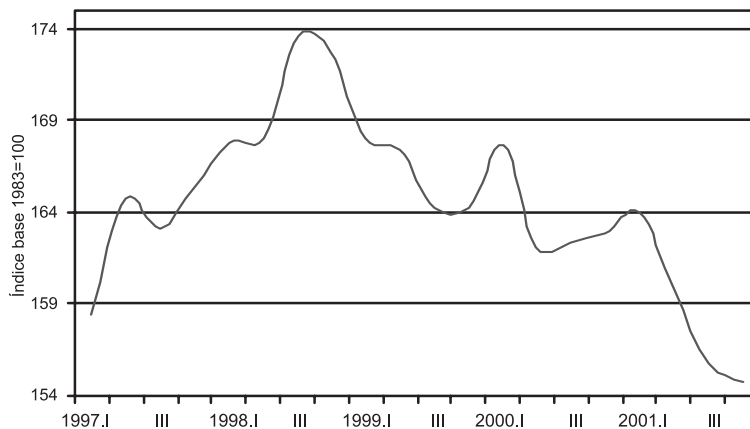
(2) Cifras preliminares.

(3) Incluye pesca; canteras; establecimientos financieros, de seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas; servicios comunales, sociales y personales; deducida la remuneración de las instituciones financieras e incluidos los derechos de importación.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU, y datos de población del INE.

aftosa durante el segundo y tercer trimestre determinó una caída de la producción pecuaria (por el descenso de la producción de carne vacuna), que se revirtió en el último trimestre del año con la reactivación de las exportaciones cárnicas. El descenso de la producción agrícola en 2001 se debió principalmente a la reducción de las producciones de arroz y de trigo. Los factores determinantes de esa reducción fueron la caída del área sembrada de arroz, como consecuencia de la continua reducción de los precios, y el bajo rendimiento del trigo, afectado por las intensas lluvias de la primavera pasada.

En el subsector pecuario disminuyó la producción de carne vacuna y lana. La reaparición y extensión generalizada de la aftosa a

GRÁFICO VI.2 PBI DESESTACIONALIZADO

FUENTE: BCU.

fin de abril determinó la privación del *status* de “país libre de aftosa sin vacunación”, con la consecuente pérdida de mercados del circuito no aftósico (que absorbieron aproximadamente 40% de las exportaciones de carne en 2000) y

la suspensión de las exportaciones de carne hasta que, concluido el período de vacunación, comenzaron a recuperarse los mercados del circuito aftósico a partir de noviembre de 2001. Ello determinó una disminución de la extracción

CUADRO VI.3 INDICADORES MENSUALES DE PRODUCCIÓN

	Variaciones									
	Trimestrales (1)			Acumulado en el año (2)						2002
	Ene-Mar 01	Abr-Jun 01	Jul-Set 01	2001						
			Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	
Faena de ganado vacuno (cabezas)	-2,7	-48,2	-50,1	-27,4	-30,6	-32,3	-32,3	-28,1	-26,3	2,8
Entrada de leche a plantas industrializadoras principales (litros)	14,7	-10,2	6,6	2,6	3,7	3,7	3,8	3,5	n/d	n/d
Construcción de viviendas, cuotas de préstamos liberados por el BHU (UR)	-10,6	2,6	16,0	-3,7	3,6	2,8	1,9	0,3	n/d	n/d
Generación de energía eléctrica (kw)	84,7	29,3	1,1	32,8	30,6	27,9	26,3	23,8	n/d	n/d
Pasajeros transportados por empresas de ómnibus, Montevideo	-7,3	-4,3	-4,3	-5,4	-5,1	-5,3	-5,1	-4,8	-4,7	n/d

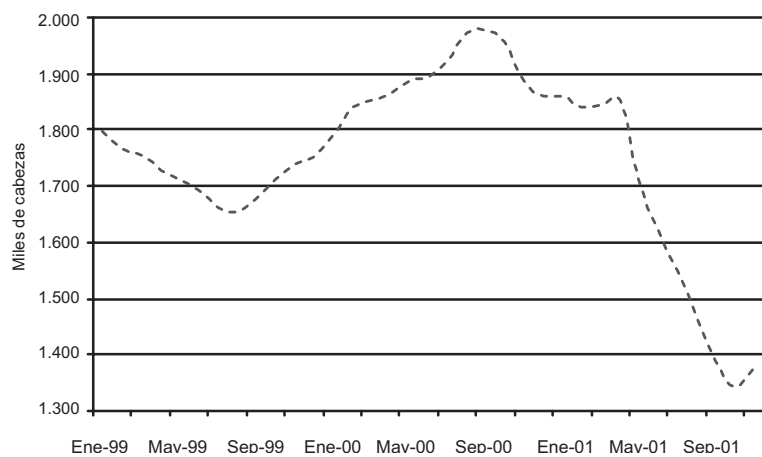
(1) Variaciones del volumen físico del trimestre respecto a igual trimestre del año anterior.

(2) Variaciones del volumen físico acumulado en el corriente año respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

de ganado (faena y exportaciones en pie), mientras que el *stock* vacuno habría continuado aumentando, en parte por la propia disminución de la extracción. La faena cayó 26,3% durante 2001, debido a que la actividad prácticamente se detuvo en mayo y se reanudó en junio solamente para abastecer al mercado interno y recién a partir de noviembre para la exportación (Gráfico VI.3, Cuadro VI.3). Por otra parte, se redujo la producción de lana como consecuencia de una nueva caída del *stock* ovino. Por su parte, la buena evolución de la producción de leche durante el primer trimestre se revirtió durante el segundo, en parte por el retraso de las pariciones de la primavera 2000, producto de la sequía de ese año y, en parte, porque ante la agudización de los problemas financieros y la caída de la rentabilidad, buena parte de los productores redujo la provisión de suplementos alimenticios, aunque la remesa de leche a plantas volvió a incrementarse en el tercer trimestre,

GRÁFICO VI.3 FAENA DE GANADO VACUNO EN FRIGORÍFICOS (doce meses móviles)



FUENTE: BCU.

lo que permitió que el año cerrara con un incremento de aproximadamente 3,5%.

En el subsector agrícola incidió positivamente el incremento de la producción de los cultivos de verano (maíz, girasol y sorgo), cuya producción había descendido alrededor de 75% durante la zafra anterior como consecuencia de la sequía (Cuadro A-33). Durante la zafra 2000/2001 aumentó, por un lado, el área sembrada de maíz y sorgo, lo que permitió

recuperar parcialmente la reducción de las superficies cultivadas durante las dos zafras pasadas. Ese aumento del área sembrada y los rendimientos récord de dichos cultivos explican el crecimiento de la producción de esos granos, que se acercó a la de la zafra 1998/1999 (anterior a la sequía) en el caso del maíz y la superó en el caso del sorgo. La producción de girasol también aumentó sensiblemente, aunque continuó ubicándose en niveles significativa-

mente inferiores a los anteriores a la sequía.

El resultado de los cultivos de invierno (trigo y cebada) durante la zafra 2001/2002, fue negativo, a pesar de las buenas perspectivas que existían, debido al incremento del área sembrada, fundamentalmente de cebada. Pero las condiciones climáticas fueron adversas y la producción de ambos cultivos cayó significativamente (56% el trigo y 45% la cebada).³

Por otra parte, también incidió negativamente la nueva reducción de la producción de arroz durante las zafra 2000/2001 y 2001/2002, como resultado de la persistente caída del área sembrada. Cabe recordar que el área sembrada y la producción de arroz comenzaron a caer a partir de la zafra 1999/2000, cuando los precios al productor se redujeron significativamente luego de la devaluación del real a principios de 1999.

A su vez, comenzó a influir positivamente la extracción de la producción forestal. Debe recordarse que la superficie forestada creció sensiblemente durante la década de los noventa, y dado que la mayoría de las plantaciones corresponde a especies cuyo proceso productivo es de aproximadamente diez años, se espera un sostenido crecimiento de la extracción. No obstante, en 2001 la pronunciada caída de los precios internacionales de la made-

ra para papel habría determinado la postergación de la extracción, lo que habría determinado un estancamiento de las exportaciones de madera.

La actividad de la **industria manufacturera** volvió a caer en el cuarto trimestre de 2001 (5,9% respecto de 2000, según datos del Banco Central). En términos desestacionalizados, la caída de la industria fue de 2,6% en el cuarto trimestre del año respecto del tercero.

La caída de la actividad de la industria se acentuó en el tercer y cuarto trimestre, lo que se debió a varios factores: en primer lugar, a la contracción de la demanda interna, tanto de bienes de consumo como de materiales para la construcción; en segundo lugar, al deterioro de la situación argentina y la continuación de la pérdida de competitividad con Brasil, lo que se sumó al enlentecimiento del crecimiento de dicha economía; y, finalmente, a la reaparición de la fiebre aftosa, con el consecuente impacto negativo directo sobre la industria frigorífica y el indirecto sobre otras industrias que proveen insumos a la primera.

De acuerdo con la información publicada por el Instituto Nacional de Estadística, la actividad de la industria cayó 5,4% en 2001 respecto de 2000 (Cuadro A-36).⁴ Si se excluye la refinera de petróleo, la caída de la actividad en ese período

fue algo inferior (4,9%).⁵ Durante 2001 se redujo la actividad de todas las divisiones industriales, excepto la de productos metálicos, maquinaria y equipos. Cabe destacar que el significativo crecimiento de esta última (10%) obedeció al sensible incremento de la producción del rubro aparatos eléctricos (en particular de cables).⁶ Si se excluye de la medición de 2001 el impacto negativo de la actividad de la industria frigorífica, la actividad industrial en su conjunto se redujo menos (Gráfico VI.4), aunque significativamente en cualquier caso (4,2%).

La caída de la actividad industrial anual se debió en parte a la sensible caída de la actividad industrial en el último trimestre del año (9,8%), durante el que operó la significativa caída de la producción de prácticamente todas las divisiones, nuevamente con excepción de la de productos metálicos maquinaria y equipos, fundamentalmente debido al significativo incremento de la producción de cables, que compensó sobradamente la sustancial caída de la actividad de la industria automotriz (afectada por la adversa situación regional) (Cuadro A-38).

La actividad del resto de las divisiones cayó en 2001 respecto del año anterior. Los sectores que tuvieron una mayor incidencia ne-

3. Cabe recordar que la producción de cebada se redujo sensiblemente durante la zafra 1999/2000, como consecuencia de los bajos precios internacionales, que determinaron una reducción del área sembrada, y de la caída de los rendimientos, notoriamente afectados por la sequía.

4. Las mediciones del PBI industrial del BCU y del INE no coinciden, ya que, a pesar de que ambas se realizan con los datos de la Encuesta Industrial del INE, los ponderadores que usan ambas instituciones para agregar los datos son distintos.

Cabe recordar que la actividad de la refinera de petróleo cayó 6,7% en el primer semestre de 2001 respecto de igual período de 2000, mientras que en el segundo se redujo 9,5% respecto de igual período del año pasado, lo que implicó una contracción de 8,1% en el año.

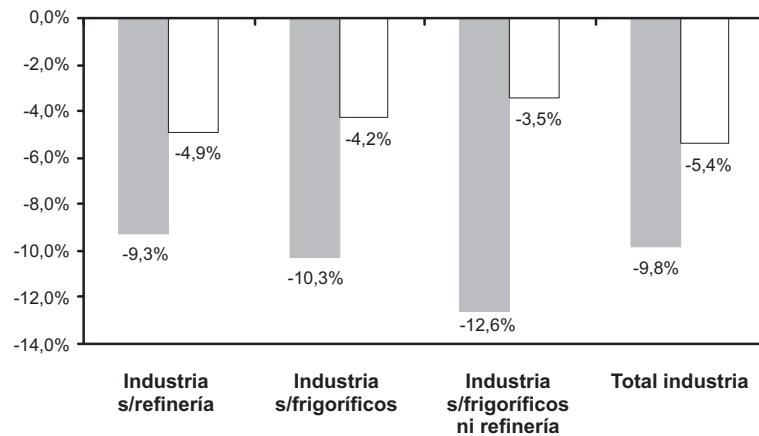
6. Dicho aumento de la producción de cables habría respondido a un incremento de la demanda de las empresas públicas.

gativa fueron: la industria química, alimentos, bebidas y tabaco y textiles, vestimentas y cueros, que además experimentaron las mayores caídas. En el primer caso se redujo la producción de todas las ramas industriales: las que más incidieron en el resultado global fueron: refinería de petróleo, productos del caucho y químicas básicas, en todos los casos principalmente debido a la caída de la demanda interna. También se redujo generalizadamente la producción de textiles, vestimenta y cuero. La de prendas de vestir y de calzado continuó su tendencia descendente, iniciada en 1998 en el primer caso y en 1997 en el segundo. La caída de la producción de prendas de vestir respondió a, la disminución de las exportaciones, particularmente a Brasil. En lo que respecta al calzado, incidió negativamente la menor demanda interna y la mayor competencia de productos importados. También se redujo la producción de textiles, mientras que la de cueros y marroquinería continuó creciendo (Cuadro A-37).⁷

Otra división que cuya actividad sufrió una sensible caída fue alimentos, bebidas y tabaco, debido al impacto negativo de la epidemia de aftosa en la industria frigorífica (cayó 23,5% al cabo del año con respecto a 2000). Si se excluye la industria frigorífica, la producción de la división se redu-

7. A pesar de la reducida disponibilidad de materias primas a partir de la caída de la faena de ganado por la reaparición de la aftosa, la producción de cueros pudo continuar creciendo gracias a la adquisición de insumos bajo el régimen de admisión temporaria.

GRÁFICO VI.4 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL (variaciones de índices de volumen físico, en %)



FUENTE: INE.

jo igualmente a una tasa de 2,7% durante el año. La excepción la constituyeron las industrias de molinería y tabaco, esta última ayudada por el incremento de las exportaciones a Paraguay. Por su parte, la actividad de las agrupaciones de minerales no metálicos y metálicas básicas siguió estando afectada por la menor actividad de la construcción.

Por otro lado, en 2001 se acentuó la caída de las horas trabajadas (13,3%) y de los puestos de trabajo (12,1%) en las medianas y grandes empresas industriales respecto de 2000, como consecuencia de la caída de la producción en todas las divisiones de actividad (Cuadro A-38), lo que indica que, como ha venido sucediendo en años anteriores, continúan produciéndose ajustes a la baja del empleo sensiblemente superiores a los de la producción física en las medianas y grandes empresas de la industria manufacturera.

La actividad de la **construcción** descendió significativamente en

2001, como consecuencia de la reducción de la actividad de la construcción pública y privada. El mal desempeño del sector en el año obedeció, por un lado, a la política restrictiva del sector público y, por otro, a que la inversión privada continuó deprimida, debido a la perspectiva de una menor demanda, como consecuencia de la disminución del ingreso de los hogares y, fundamentalmente, de la incertidumbre con respecto al futuro, influida por el agravamiento de la crisis argentina, lo que incrementó las tasas de interés y el riesgo cambiario.

La contención del gasto público repercutió en una disminución de la actividad del Ministerio de Transporte y Obras Públicas. Por otra parte, incidieron negativamente la disminución de las obras de saneamiento urbano realizadas por la Intendencia Municipal de Montevideo y la caída de la inversión realizada por las empresas públicas, especialmente las de OSE y ANCAP. También influyó negativamente la contracción de la cons-

trucción de viviendas financiadas por el sistema público del BHU. Aumentó la inversión realizada por ANTEL en la torre de las comunicaciones y en cableados para telefonía básica, así como la realización de obras por parte de la Administración Nacional de Puertos destinadas a mejorar los puertos de Colonia y Fray Bentos.

La menor actividad de la construcción privada se vincula a la menor inversión en grandes obras, dada la culminación de obras importantes y la ausencia de nuevos emprendimientos, tanto en el Interior como en Montevideo. Por su parte, la construcción de viviendas financiada por el sistema privado del BHU y de otras obras privadas tendió a caer al cabo del año.

El sector **electricidad, gas y agua** continuó siendo el más dinámico: creció 1,4% en 2001 respecto de 2000. Cabe señalar que dicho sector y el subsector comunicaciones fueron los únicos cuya actividad siguió creciendo durante 2000 y 2001, en un contexto de crecimiento de sus demandas específicas. El desempeño del sector fue el resultado del incremento del consumo de energía eléctrica y agua y del descenso del uso de gas. La actividad del subsector electricidad creció principalmente por la expansión de la producción de energía hidráulica, que había sido afectada por la sequía durante el primer trimestre del año pasado. La generación de energía satisfizo la totalidad de la demanda interna y dejó un importante saldo exportable. Además, se enlenteció la de-

manda interna durante el tercer trimestre del año, debido a que el invierno fue más benigno que en 2000. El incremento de la producción de agua potable se debió a la mayor demanda del Interior del país y la contracción de la producción de gas a la reducción del consumo industrial.

La actividad del sector **comercio, restaurantes y hoteles** continuó reduciéndose en el año (3,4%), caída que se aceleró en el último trimestre. En términos de estacionalizados, la caída ininterrumpida de la actividad del sector se inició en el tercer trimestre de 1999, con la sola excepción del primer trimestre de este año. El sector acumuló un descenso de casi 12% con respecto al nivel anterior al período recesivo. Esta contracción estaría reflejando, por un lado, la caída de la actividad de la industria turística en el año, a la que se sumó la sensible contracción de la venta de bienes durables, en particular de automóviles, y la caída de las exportaciones. El resultado negativo del sector se debió tanto al descenso de la actividad del comercio como de los restaurantes y hoteles. La caída de la actividad comercial fue generalizada y abarcó la de bienes importados, productos manufacturados nacionales, bienes de origen pecuario y combustibles. La actividad de restaurantes y hoteles disminuyó como consecuencia de la caída de la demanda doméstica y de la disminución de los ingresos por turismo.

La actividad del sector **trans-**

portes y comunicaciones se mantuvo constante en 2001 respecto de 2000. El fenómeno obedeció al comportamiento opuesto de los dos subsectores. La actividad de todos los componentes del subsector transporte y almacenamiento se redujeron. El transporte de bienes de origen agropecuario (ferroviario, automotor y marítimo) se contrajo debido al descenso de casi todos los rubros (arroz, ganado y lana). También se redujo el transporte de bienes manufacturados y de combustibles. La reducción de la actividad del transporte terrestre de pasajeros se debió a la caída de los servicios urbanos, interdepartamentales y de taxímetro. La contracción de la actividad del transporte aéreo y de sus servicios conexos obedeció a la menor demanda del servicio, a raíz de los problemas económicos de la región y de los atentados de setiembre de 2001. Se contrajo la actividad del subsector almacenamiento debido a los menores volúmenes acopiados de bienes agropecuarios e industriales. Por su parte, el dinamismo del subsector comunicaciones se mantuvo durante 2001, principalmente como consecuencia de la expansión de los servicios de telefonía (vinculada fundamentalmente con el aumento de la demanda de celulares y de servicios de Internet).

El sector agregado en **"otros"**, que comprende el resto de la actividad productiva y el ajuste por la remuneración imputada a las instituciones financieras y los derechos de importación, cayó 2,1%.

La disminución de la actividad del sector obedeció fundamentalmente a la contracción de todas las actividades de servicios, especialmente las de servicios comunales, sociales y personales.

3. El nivel de actividad en los primeros meses de 2002

La actividad económica habría continuado cayendo en los primeros meses del año, debido a la persistencia o agravamiento de varios fenómenos negativos. En primer lugar, y a pesar de que la actividad vinculada a la industria frigorífica se ha ido recuperando, en el primer trimestre del año aún se sintió el impacto de la pérdida de los mercados no aftósicos. En los primeros dos meses de 2002 la faena de ganado vacuno acumuló una contracción cercana a 1% con respecto a igual período del año anterior, aunque importa señalar que se compara con un período de alta actividad, el anterior a la irrupción de la aftosa. En segundo lugar, la crisis argentina y el quiebre de la Convertibilidad en enero de este año determinaron una aguda contracción de las exportaciones uruguayas a ese país, que de acuerdo con las solicitudes de exportación, habrían caído 70% en el período enero-febrero de 2002. Además, el aumento de la incertidumbre sobre el fin de la recesión en Argentina y en Uruguay tiene importantes consecuencias, puesto que posterga las decisiones de consumo e inversión del sector privado. Asi-

mismo, la pérdida de competitividad con Argentina no sólo afecta a las exportaciones a ese país, sino que en la medida en que la economía argentina se ordene, podrían incrementarse las importaciones de productos argentinos y podría mejorar la posición competitiva de los productos argentinos con sus similares uruguayos en terceros mercados, en particular en Brasil. Las medidas de defensa de la industria nacional que el gobierno está proponiendo podrían tener un impacto limitado a causa de los significativos cambios de precios relativos que han ocurrido en la región. Finalmente, la falta de liquidez del sistema financiero en los primeros meses del año habría limitado seriamente el acceso al crédito de los diversos sectores productivos.

A ello hay que agregar la nueva modificación de la pauta cambiaría en el mes de enero de 2002, a causa de las modificaciones de la política cambiaria argentina,⁸ que implicó una sensible aceleración del ritmo de devaluación. A pesar de que esas modificaciones tendrían con el tiempo un impacto positivo sobre la competitividad (principalmente fuera de la región, ya que, a corto plazo al menos, no bastarían para compensar los efectos de las devaluaciones en la región), también tienen un efecto contractivo sobre el consumo (por el aumento de las tasas de interés) y sobre la inversión (por el encarecimiento de los bienes de

capital importados y el mayor peso del endeudamiento en dólares).

La escasa información disponible muestra que la actividad siguió una tendencia predominante negativa durante los primeros meses del año. Las solicitudes de exportación indican que la demanda externa se redujo en el bimestre enero-febrero, aun si se excluye el impacto de la caída de las exportaciones de carne afectadas por la reducción de los precios (las solicitudes de exportación, excluyendo las de la industria frigorífica, cayeron 19,7% en enero-febrero de 2002 respecto de igual período de 2001). En lo que atañe a la demanda interna, los ingresos de los hogares continuaron cayendo en el trimestre móvil noviembre de 2001-enero de 2002, al tiempo que el desempleo se mantuvo en niveles altos, lo que hace prever que el consumo privado habría continuado deprimido. Por su parte, el consumo de bienes durables habría continuado reduciéndose (la venta de automóviles cero kilómetro continuó deprimida en los primeros meses del año) (Cuadro VI.4). Los indicadores sobre la inversión en construcción muestran que la misma se redujo, mientras que las importaciones de maquinaria y equipo volvieron a caer en enero de 2002 (aproximadamente 25%).

En relación con el **sector agropecuario**, los indicadores de los subsectores agrícola y pecuario fueron de signo opuesto. Cayó significativamente la producción de los cultivos de invierno de la zafra 2001/2002 (trigo y cebada), que

8. Véase el Capítulo III: Economía regional y el Capítulo IV: Política económica.

CUADRO VI.4 INDICADORES MENSUALES DE COMERCIALIZACIÓN

	Variaciones								
	Trimestrales (1)			Acumulado en el año (2)					
	Ene-Mar 01	Abr-Jun 01	Jul-Set 01	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.
Ventas Cemento Portland para Obras Privadas (ton.)	-18,9	1,1	-9,7	-9,2	-10,4	-10,1	-10,8	-10,6	n/d
Ventas Cemento Portland para Obras Públicas (ton.)	-46,4	-35,8	36,7	-34,6	-28,0	-24,8	-22,9	-20,5	n/d
Ventas de Gas-Oil (m ³)	-11,0	0,8	0,4	-4,4	-4,2	-3,7	-3,8	-3,1	n/d
Ventas de Fuel-Oil Otros (m ³) (3)	-9,4	-12,5	-11,0	-9,5	-11,7	-11,0	-10,9	-9,7	n/d
Ventas de Naftas (m3)	-13,6	-20,6	-19,1	-16,9	-16,7	-17,6	-17,6	-17,1	n/d
Exportaciones de Carne (ton. gancho)	-4,1	-53,0	-67,7	-27,5	-33,0	-38,3	-42,2	-39,4	n/d
Exportaciones de Lana (ton. base sucia)	-10,0	3,0	44,4	0,0	4,6	8,2	7,8	7,2	n/d
Facturación de Automóviles 0 km (unidades)	24,8	-34,0	-31,6	-7,3	-11,9	-13,2	-14,0	-15,6	-18,5

(1) Variaciones del volumen físico del trimestre respecto a igual trimestre del año anterior.

(2) Variaciones del volumen físico acumulado en el año respecto a igual período del año anterior.

(3) No incluye las ventas de fuel-oil a UTE y la Refinería.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

se comercializan en 2002, y se espera una caída de la producción de algunos cultivos de verano: arroz y maíz, mientras que la de girasol se incrementaría significativamente. Por otro lado, se estima que podría aumentar el área sembrada y los rendimientos de los cultivos de invierno de la zafra 2002/2003, por lo que en 2002 cabe esperar una moderada recuperación de la actividad del subsector agrícola. Respecto del sector pecuario, la faena se incrementaría, frente a los bajos niveles del año pasado. Por su par-

te, se espera que el sensible incremento de los precios internacionales de las lanas en los mercados mundiales dinamice las exportaciones del sector, a pesar de que el volumen físico de lana producida caerá por la disminución del *stock* ovino.

Por otra parte, el **sector industrial** continuó recibiendo los efectos negativos del contexto regional, de la reducida demanda interna y de la caída de la competitividad. Algunos indicadores de la actividad industrial continuaron

siendo negativos: las importaciones de bienes en admisión temporaria se redujeron cerca de 10% en los dos primeros meses del año y las importaciones de bienes intermedios y de *kits* de automóviles para la industria automotriz se habrían reducido significativamente.

Finalmente, el **comercio** habría seguido recibiendo el impacto negativo del menor nivel de consumo interno y de la abrupta caída del número de turistas ingresados al país en los primeros dos meses del año (50,6%).



VII. Empleo e ingresos

La tasa de desempleo continuó aumentando significativamente en 2001, debido fundamentalmente al incremento de la población económicamente activa, comportamiento que respondería a que los hogares habrían intentado atenuar así la significativa caída de sus ingresos. La tasa de desempleo en todo el país fue en el promedio del año superior (15,3%) a la registrada durante la crisis económica de principios de los ochenta. Otros indicios de la gravedad de la situación del mercado de trabajo en 2001 fueron la extensa duración del desempleo y el notorio aumento de los desempleados que son jefes de hogar, cuya desocupación, por ende, tiene particular impacto social.

El ingreso real de los empleados u obreros del sector privado, de los patronos y de los trabajadores por cuenta propia se redujo significativamente en el año, mientras que el ingreso de los empleados y obreros del sector público cayó levemente. En este contexto, el ingreso real de los hogares disminuyó considerablemente.

1. El mercado de trabajo en el año 2001

1.1 Principales tendencias del mercado de trabajo

La tasa de desempleo aumentó significativamente en el año 2001 en relación con 2000, debido fundamentalmente al incremento de la población económicamente activa (PEA) (Cuadro VII.1), comportamiento que respondería a que los hogares habrían intentado atenuar así la significativa caída de sus ingresos.

La tasa de empleo descendió mínimamente en el año 2001, y durante el ciclo recesivo experimentó una caída significativamente inferior a la del nivel de actividad.

El ingreso real de la ocupación principal de los empleados y obreros del sector privado, de los pa-

trones y de los trabajadores por cuenta propia se redujo significativamente en el año. Se destaca la relativamente leve caída del ingreso de los empleados y obreros del sector público, a pesar de la intención del gobierno de controlar el gasto público en remuneraciones, comportamiento que habría resultado del inesperado descenso de la inflación.

1.2 Actividad, empleo y desempleo en el año 2001

1.2.1 Oferta y demanda de trabajo agregadas

La tasa de desocupación creció sensiblemente en 2001 en comparación con el ya elevado nivel de desempleo de 2000 (ascendió a 15,3%). El desempleo aumentó fundamentalmente como conse-

cuencia del incremento de la tasa de actividad (indicador de la oferta de trabajo), que pasó de 59,6% a 60,6%, ya que la tasa de empleo descendió mínimamente (de 51,6% a 51,4%).¹ (Gráfico VII.1).

El incremento de la población económicamente activa (PEA) se habría debido a que los hogares habrían intentado atenuar por esa vía la caída de sus ingresos y a la persistencia del ciclo recesivo en 2001. Esta evolución de la oferta de trabajo no se había verificado en 1996, cuando el empleo fue muy afectado por las consecuen-

1. La tasa de actividad se calcula a partir del cociente entre la Población Económicamente Activa (PEA) y la población de 14 años y más (Población en Edad de Trabajar); la tasa de empleo, por el cociente entre el número de ocupados y la población de 14 años y más, y la de desocupación como el cociente entre el número de desocupados y la Población Económicamente Activa.

CUADRO VII.1 INDICADORES DE EMPLEO E INGRESOS

	Tasa de actividad país urbano (1)	Tasa de empleo país urbano (2)	Tasa de desempleo país urbano (3)	Salario Real Total país (4)	Ingreso Medio del hogar país urbano (5)
1997	57,6	51,0	11,4	0,2	7,2
1998 (6)	60,4	54,3	10,1	1,8	11,1
1999	59,3	52,6	11,3	1,6	0,0
2000	59,6	51,6	13,6	-1,3	-4,0
2001	60,6	51,4	15,3	-0,3	-5,4
Nov 00-Ene 01	60,4	51,8	14,3	103,1	13.568
2001 Ene-Mar	61,6	52,4	14,9	103,9	13.715
Abr-Jun	60,9	51,2	16,0	103,7	12.350
Jul-Set	59,3	50,2	15,4	103,3	12.909
Oct-Dic	60,6	51,6	14,9	103,0	12.163
Nov 01-Ene 02	60,5	51,4	15,0	102,8	12.851

(1) Cociente entre la población económicamente activa y la población de 14 años y más.

(2) Cociente entre el número de ocupados y la población de 14 años y más.

(3) Cociente entre el número de desocupados y la población económicamente activa.

(4) Índice base diciembre 1995=100 y tasa de variación del promedio (en %).

(5) Ingreso medio sin valor locativo, a precios constantes de noviembre-enero 2002 y tasa de variación (en %).

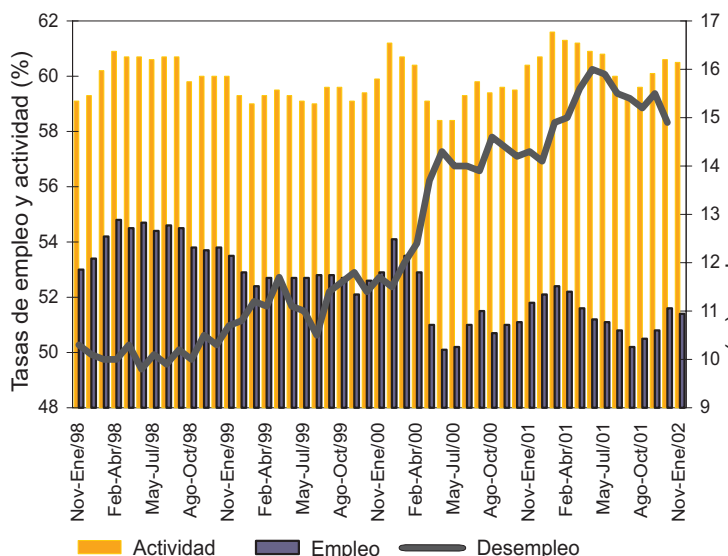
(6) A partir de Enero-Marzo de 1998, el marco muestral de la Encuesta Continua de Hogares en el Interior Urbano pasa de cubrir las localidades de 900 o más habitantes a las de 5000 o más.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a

cias de la crisis del “tequila” a fines de 1995, ni durante 1999, el primer año del actual ciclo recesivo con contracción del nivel de actividad y del empleo. La oferta de trabajo siguió en 2001 una evolución similar a la de los años 1982 y 1983, lo que indica que se trataría de una respuesta de los hogares frente a una recesión que se intuye profunda y/o prolongada.

Durante los dos primeros años del actual ciclo recesivo (1999 y 2000) se observó una caída de la ocupación inferior a la que sufrió el nivel de actividad. Diversos factores pueden contribuir a que el ajuste en el número de ocupados sea menor al verificado por el nivel de actividad de las empresas —entre otros, capital humano específico a la empresa, costos de despido, contratos implícitos—. Sin embargo, resulta difícil de explicar que en 2001, en un contex-

GRÁFICO VII.1 TASAS DE ACTIVIDAD, EMPLEO Y DESEMPLEO TOTAL PAÍS URBANO



FUENTE: INE.

to de fuerte contracción del producto por tercer año consecutivo, el empleo haya permanecido virtualmente estable, más aún si se considera que no tuvo lugar una caída significativa del costo salarial. Una posible explicación de

esta disparidad en la evolución de la tasa de empleo y el producto podría derivar del efecto de la fuerte emigración que habría tenido lugar en 2001. En la medida en que la misma predomine entre los desocupados aumentó el co-

ciente entre el número de ocupados y la población en edad de trabajar (PET) —ya que disminuye el denominador con mayor intensidad que el numerador—, por lo que la medición de la tasa de empleo no reflejaría fielmente la dimensión de la pérdida de empleos.

La tasa de desempleo ascendió a 16% en el segundo trimestre del año, y descendió hacia el final del año. En el segundo y tercer trimestre de 2001 se redujo significativamente el empleo, debido en buena medida al fuerte impacto negativo de la aparición de la fiebre aftosa y la consecuente paralización de la actividad de los frigoríficos, que comenzó a recuperarse en el último trimestre del año.

En el promedio del año 2001 el número de desocupados se habría incrementado en 27 mil personas aproximadamente respecto del año anterior. Ello habría respondido fundamentalmente a un aumento del número de personas económicamente activas —más intenso en Montevideo que en el Interior urbano—. Cabe resaltar que el efecto incierto de la emigración sobre la PET no permite estimar adecuadamente el número de personas activas, ocupadas y desocupadas.²

2. El número de activos y de ocupados se estima a partir de las proyecciones de la población en edad de trabajar (PET) del INE. Las mismas subestiman el intenso flujo migratorio de los últimos años. Por lo tanto, en la medida en que la PET es seguramente inferior a la proyectada para los años 2000 y 2001, la variación efectiva en el año del número de activos, ocupados y en última instancia de los desocupados resulta incierta.

1.2.2 Desempleo y empleo por sector de actividad

En primer lugar, cabe destacar que las consideraciones recién expuestas acerca de la evolución del empleo en términos agregados y el cambio a partir de 2001 de la clasificación por rama de actividad por el INE obligan a relativizar la estimación del número de ocupados por sector y su comparación con el año anterior.³

Si se considera la evolución **sectorial del empleo** en 2001, la caída de la ocupación se habría debido a la reducción del empleo en los sectores industria manufacturera, construcción y servicios gubernamentales, sociales, personales y públicos

Si se compara la evolución del empleo por sectores con la del nivel de actividad sectorial estimada por el BCU, se puede apreciar lo que sigue. La intensa contracción del nivel de actividad de la industria manufacturera en el año (5,9%) redundó en una caída del empleo industrial, más relevante en la medida en que se suma a la pronunciada reducción de los años anteriores. El empleo en el sector cuyo nivel de actividad cayó más pronunciadamente en 2001, la construcción (11,7%), se

3. Si se compara la información del año 2001 con la del año anterior por rama de actividad se debe considerar el salto provocado por el hecho de que a partir del año 2001 la información difundida por el INE dejó de tomar como referencia la clasificación CIU revisión 2 y pasó a tomar la CIU revisión 3. Este salto fue estimado —con el objetivo de realizar comparaciones con el año anterior— sobre la base del único trimestre móvil para el cual se informó para ambas clasificaciones (octubre-diciembre 2000), pero persisten problemas para compararlos.

habría reducido más moderadamente, debido a que sólo respondió parcialmente a la sensible contracción del nivel de actividad del sector, como ocurrió en el año 2000.⁴ El PBI del sector comercio, restaurantes y hoteles se redujo 3,4%, en tanto el empleo permaneció virtualmente estable en el promedio del año. Este sector, de gran incidencia en el empleo —representa alrededor de 22% de la ocupación—, habría operado como factor amortiguador del impacto de la recesión económica sobre el empleo durante los años 2000 y 2001. No obstante, en el último trimestre del año 2001 el empleo se deterioró en comparación con igual período del año anterior, probablemente como consecuencia del efecto negativo de la muy intensa caída del gasto de consumo privado en el último trimestre del año (12%) sobre la actividad del sector.

El promedio de **horas semanales** trabajadas en 2001 disminuyó en casi una hora, en Montevideo, en tanto en el Interior se incrementó levemente con respecto al año anterior, luego de caer los dos años precedentes.⁵

En lo que se refiere a la evolu-

4. Un factor que puede explicar en cierta medida la brecha entre la medición de la contracción del PBI de la construcción y la del empleo del sector en los dos últimos años es que en la estimación del PBI tienen un peso muy significativo las grandes obras, mientras que la Encuesta de Hogares no distingue el empleo formal en grandes obras de los trabajos puntuales en pequeñas obras o refacciones.

5. El promedio de horas semanales trabajadas en el promedio del año fue de 39,8 horas en Montevideo. En el Interior urbano aumentó en tres cuartos de hora, y se situó en 42,1 horas.

CUADRO VII.2 TASAS DE ACTIVIDAD, EMPLEO Y DESEMPLEO; MONTEVIDEO E INTERIOR URBANO (en porcentajes)

	MONTEVIDEO			INTERIOR URBANO		
	Actividad (2)	Empleo (3)	Desempleo (4)	Actividad (2)	Empleo (3)	Desempleo (4)
1997	60,2	53,2	11,6	55,4	49,1	11,3
1998 (1)	61,4	55,1	10,2	59,3	53,4	9,9
1999	61,4	54,1	11,8	57,2	51,1	10,7
2000	61,4	52,9	13,9	57,8	50,1	13,3
2001	62,6	52,9	15,5	58,5	49,7	15,1
Nov 00-Ene 01	61,8	53,0	14,2	59,0	50,5	14,4
2001 Ene-Mar	62,9	53,8	14,5	60,2	51,0	15,4
Abr-Jun	62,5	52,5	15,9	59,2	49,8	16,0
Jul-Set	62,3	52,0	16,5	56,2	48,3	14,1
Oct-Dic	62,8	53,4	15,0	58,2	49,6	14,7
Nov 01-Ene 02	62,6	53,2	15,0	58,3	49,5	15,1

(1) A partir de Enero-Marzo de 1998, el marco de la Encuesta en el Interior Urbano, que hasta entonces cubría las localidades de 900 o más habitantes, pasó a cubrir las de 5000 o más habitantes.

(2) Cociente entre la población económicamente activa y la población de 14 años y más.

(3) Cociente entre el número de ocupados y la población de 14 años y más.

(4) Cociente entre el número de desocupados y la población económicamente activa.

FUENTE: INE.

ción sectorial del **desempleo**, el INE dejó de brindar información sobre las tasas de desempleo específico. Considerando la distribución de los desempleados con los recaudos necesarios debido a los cambios metodológicos y a los realizados por el INE en la Encuesta de Hogares a partir de 2001⁶, se

6. Por un lado, y al igual que con toda la información desagregada por rama de actividad, al comparar el año 2001 con el año anterior se debe considerar el salto provocado por el hecho de que la información difundida por el INE pasó de tomar como referencia la clasificación CIIU2 a tomar la CIIU3 a partir del presente año. Este salto fue estimado —con el objetivo de realizar comparaciones con el año anterior— a partir del único trimestre móvil para el cual se informó para ambas clasificaciones (octubre-diciembre 2000), pero persisten problemas a los efectos de la comparación. Por otro lado, para el caso de los desempleados se introdujo simultáneamente una modificación en la encuesta a los hogares. Se pasó a relevar la rama de actividad del trabajador cesante sólo para los casos en que éstos se encontraran desempleados por un período inferior a un año. Dada la extensa duración media del desempleo y el diferente número de semanas en que trabaja-

puede señalar lo que sigue. En Montevideo disminuyó la contribución porcentual al desempleo de la industria y del sector comercio, restaurantes y hoteles y se incrementó la de banca, finanzas y servicios a las empresas, la de servicios gubernamentales, sociales, personales y públicos y la de transporte y comunicaciones (Cuadro A-39). En el Interior urbano disminuyeron la contribución de la construcción y del sector transporte y comunicaciones y se incrementó la de comercio, restaurantes y hoteles y la del sector que agrupa a los siguientes servicios: banca, finanzas, servicios a las empresas, servicios gubernamentales, sociales, personales y públicos.

adores de distintas ramas tienden a permanecer desempleados, este cambio en la encuesta también dificulta la comparación con el año anterior.

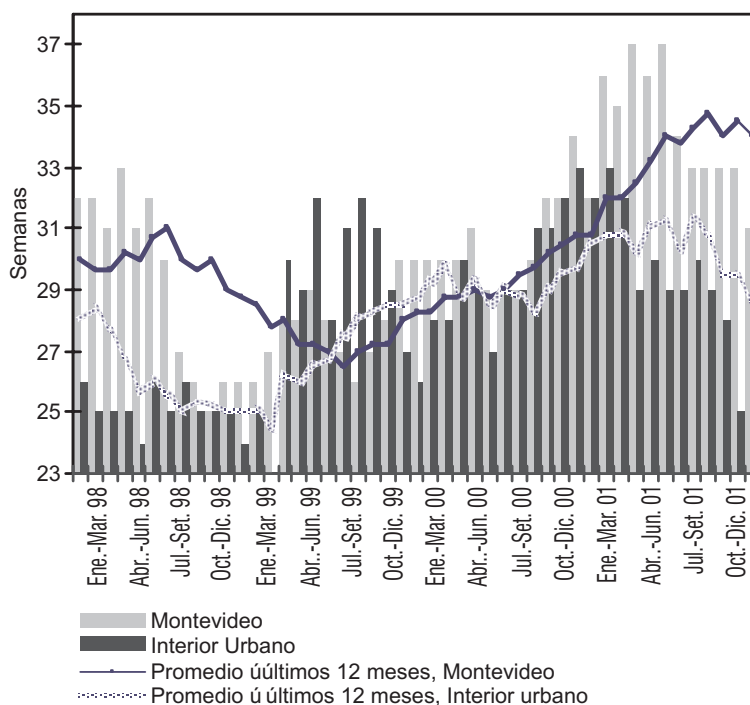
1.2.3 Mercado de trabajo por regiones

La tasa de desempleo aumentó notoriamente, tanto en Montevideo como en el Interior urbano en el promedio del año 2001 con respecto a 2000. Este incremento resultó de un aumento de la tasa de actividad en ambas regiones geográficas, en buena medida explicado por el sensible incremento de la tasa de actividad femenina —particularmente intenso en Montevideo—. Cabe destacar que la tasa de actividad alcanzó en ambas regiones niveles muy elevados en comparación con los años previos (Cuadro VII.2). En la tasa de empleo se registraron comportamientos algo diferentes. En Montevideo permaneció constante, mientras que en el Interior urbano se contrajo moderadamente.

Las mediciones en el área denominada “Gran Montevideo”⁷ arrojaron resultados similares a los de la capital aisladamente considerada. En el resto del Interior urbano las mediciones arrojaron resultados apenas inferiores a los del Interior urbano en su totalidad. Se observa una tasa de actividad inferior, que reflejaría la menor proporción de personas económicamente activas entre los mayores de 13 años en el Interior del país cuando no se consideran las poblaciones de la periferia de Montevideo, y una menor tasa de empleo.⁸ Se destaca una caída del empleo más intensa en el resto del Interior cuando se excluye el área metropolitana.

La **duración del desempleo** —el tiempo en el que los desocupados estuvieron en condición de tales—, que se había extendido en 2000, en el promedio del año 2001 volvió a aumentar en Montevideo (4 semanas), mientras que en el Interior urbano dejó de aumentar y permaneció estable (Gráfico VII.2). La duración del desempleo se situó en 34,5 y 29,5 semanas, respectivamente; la misma continuó siendo en ambas re-

GRÁFICO VII.2 DURACIÓN DEL DESEMPLEO



FUENTE: INE.

giones significativamente superior al período medio que cubre el seguro de paro (24 semanas) y al guarismo observado en promedio en la década de los noventa.

La tasa de contribución de los **desocupados propiamente dichos** (que no incluye a aquellos que buscan empleo por primera vez) continuó creciendo en forma significativa en el año 2001, acompañando la tendencia ascendente del desempleo, tanto en Montevideo como en el Interior; en el promedio del año ascendió a 12,7% y 12,3%, respectivamente. Cabe destacar que el porcentaje de desocupados propiamente dichos en el total aumentó significativamente en ambas regiones geográficas, lo que daría cuenta de un considerable aumento del número de trabajadores despedidos y reflejaría

una pérdida de puestos de trabajo y/o el incremento de la duración del desempleo.

La **tasa específica de desempleo de los jefes de hogar** aumentó sensiblemente en ambas regiones geográficas: en la capital pasó de 5,8% en 2000 a 6,7% en 2001 y en el Interior urbano pasó de 5,8% a 6,2%. La desocupación de los jefes de hogar tiene un gran impacto económico y social sobre los hogares afectados; actualmente asciende a niveles extremadamente elevados en términos históricos; en promedio la tasa de desempleo de los jefes de hogar en la década de los noventa fue de aproximadamente la mitad de la actual —3,7% en Montevideo y 3,2% en el Interior urbano—.

7. Esta medición incluye a Montevideo y su periferia, que se compone de tres subáreas: periferia de Canelones, Ciudad de la Costa y periferia de San José, que constituyen un «cinturón» de localidades (ciudades, pueblos, villas, fraccionamientos, barrios y otros centros poblados) de diversos tamaños más o menos conurbadas entre sí, que se encuentran en el límite departamental con Montevideo en un «semicírculo» que llega hasta el km 30 aproximadamente.

8. Las tasas de desempleo en el promedio del año 2001 fueron 15,4% en el Gran Montevideo y 15,0% en el resto del Interior urbano.

CUADRO VII.3 SALARIOS REALES
(índice base Dic. 95=100 y %)

	PÚBLICO				PRIVADO	TOTAL DEL PAÍS
	Total	Gobierno Central	Empresas Públicas	G. Departamen- tales		
Promedio anual						
1997	106,6	107,5	105,2	105,3	99,6	101,7
1998	110,0	110,1	109,3	109,5	100,8	103,5
1999	113,3	114,8	111,0	112,1	101,7	105,1
2000	111,6	112,9	109,0	111,4	100,5	103,8
2001	112,6	115,4	107,9	111,8	99,6	103,5
Variaciones del promedio (%)						
2000/1999	-1,5	-1,6	-1,8	-0,6	-1,2	-1,3
2001/2000	0,9	2,2	-1,0	0,3	-0,9	-0,3
Últimos doce meses (1)	1,1	2,4	-0,8	0,4	-0,9	-0,3
Acumulado en el año (2)	0,6	0,9	0,2	0,5	-1,8	-1,1

(1) Promedio de doce meses a enero de 2002/ promedio de doce meses a enero de 2001.

(2) Promedio del acumulado a enero de 2002/ promedio del acumulado a enero de 2001.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

1.2.4 Desempleo por condiciones requeridas

Si se considera el desempleo por condiciones requeridas, se observa que la proporción de los desempleados que no exigieron ninguna condición para aceptar un empleo en 2001 descendió levemente en Montevideo y aumentó en el Interior urbano; este tipo de desempleados representó 52,3% del total en Montevideo y 55,7% en el Interior (Cuadro A-40). En ambas regiones la proporción de desempleados que no exigen ninguna condición aumentó notoriamente durante el período 1999-2001, en respuesta a la situación del mercado de trabajo. La proporción de desocupados que exige determinadas condiciones salariales para aceptar un empleo continuó reduciéndose intensamente en Monte-

video, mientras que en el Interior urbano la caída fue menor. En la capital, donde era mayor la importancia relativa de esta condición de los desocupados, la reducción fue tan intensa que su porcentaje en todo el año 2001 fue inferior al registrado en el Interior (3,7% y 4,5%, respectivamente).

En relación a los desempleados que exigen empleos acordes con su conocimiento y experiencia, en Montevideo continuó aumentando significativamente su participación en el total y en el Interior urbano disminuyó, luego de crecer los dos años anteriores —representaron 30,1% y 28,9% del total, respectivamente—. En ambas regiones la proporción de desempleados que exige esta condición aumentó en el período 1999-2001.

1.3 Salarios

El **salario real medio** medido por el **Índice Medio de Salarios** descendió mínimamente en el promedio de 2001 (0,3%), a pesar de la elevada tasa de desempleo y de la intención del gobierno de controlar el gasto público en remuneraciones, enteramente explicado por la caída del salario privado, ya que el público aumentó en promedio (Cuadro VII.3).

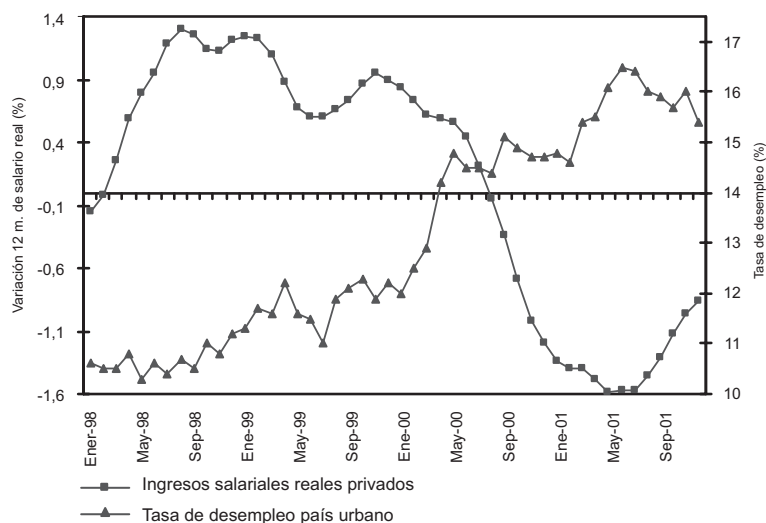
El **salario real privado** disminuyó levemente en el promedio de 2001 (0,9%), básicamente debido al significativo incremento de la tasa de desempleo por tercer año consecutivo (Gráfico VII.3) y a la intención de las empresas de disminuir los costos salariales —que se incrementaron significativamente en dólares durante la década de los

noventa—. Puede decirse que el salario exhibe una apreciable rigidez a la baja. En definitiva, los ingresos de los trabajadores que permanecieron ocupados no se redujeron significativamente en los tres años de recesión, que afecta a la economía y al mercado de trabajo.⁹

El **salario real público** aumentó en el promedio del año (0,9%), básicamente como consecuencia del incremento del salario en el conjunto del Gobierno Central (2,2%). El salario real en los Gobiernos Departamentales permaneció virtualmente estable (creció 0,3%), mientras que en las empresas públicas disminuyó moderadamente (1,0%) (Cuadro VII.3). Los funcionarios públicos de la Administración Central recibieron un único incremento salarial de 3% en enero de 2001. Este comportamiento obedeció a la intención del gobierno de controlar el gasto público en remuneraciones. En este sentido, la desaceleración de la inflación en los últimos meses no ejerció sobre el salario real una influencia negativa tan intensa como la que esperaba el gobierno. Importa señalar que el incremento salarial adicional de 3%, retroactivo al mes de marzo de 2001, que se otorgó a los funcionarios de los Ministerios del Inte-

9. Esta afirmación debería relativizarse debido a la discrepancia en la evolución del salario medido por el Índice Medio de Salarios del sector privado —que se obtiene a partir de la Encuesta de Remuneraciones, cuya información es brindada por las empresas— y el ingreso medio mensual de la ocupación principal de los empleados y obreros privados, que se obtiene a partir de la Encuesta de Hogares, y que, tal como se comentará más adelante, cae más intensamente en 2000 y 2001.

GRÁFICO VII.3 SALARIO REAL PRIVADO Y DESEMPLEO
Total país



FUENTE: INE.

rior y de Defensa Nacional, significó un importante aumento de los salarios del Gobierno Central en su conjunto —éstos aumentaron 2,1% en términos nominales en abril—; de no haber mediado aquellas mejoras, el salario real medio hubiera descendido 1,3%.

En lo que respecta a la evolución del **salario real en las distintas ramas de actividad** en el total del país en 2001, el descenso del salario real privado se debió a su disminución en los sectores comercio, restaurantes y hoteles e industria manufacturera; permaneció virtualmente estable en servicios comunitarios, sociales y personales y en transporte y comunicaciones. Aumentó levemente en la construcción y en servicios financieros, seguros, servicios inmobiliarios y a las empresas. (Cuadro A-41). En un contexto de incremento de las tasas de desempleo en todos los sectores de actividad, el aumento del

salario real en el sector servicios financieros, seguros, servicios inmobiliarios y a las empresas, podría explicarse en buena medida por factores institucionales, básicamente el mayor poder de negociación salarial del sindicato en el sector financiero. En el sector construcción el aumento se habría debido al convenio de ajuste salarial en función de la inflación pasada, con inflación descendente.

El poder adquisitivo de los **salarios que se fijan administrativamente** —Salario Mínimo Nacional, rural y doméstico—, disminuyó moderadamente en el promedio de 2001 (Cuadro A-42). La disminución del Salario Mínimo Nacional implica una disminución en términos reales de los topes jubilatorios y de las asignaciones familiares —que afectan especialmente los hogares de menores ingresos—, ya que ambos se fijan en términos de salarios mínimos. Al igual que los salarios

CUADRO VII.4 EVOLUCIÓN DE LOS SALARIOS EN DÓLARES DEL SECTOR PRIVADO, SEGÚN RAMA DE ACTIVIDAD (total del país, tasas de variación en %)

	1997	1998	1999	2000	2001
Industria manufacturera	0,8	0,9	-2,4	-3,1	-6,7
Construcción	0,4	2,7	-0,2	-4,7	-4,7
Comercio, restaurantes y hoteles	-0,5	0,0	-3,1	-4,4	-7,4
Transporte, almacen. y comunic.	1,7	1,7	0,1	-2,5	-9,9
Servicios financ., seg., inmovil. y empr.	3,5	1,3	-0,2	-1,5	-7,3
Servicios com., soc. y personales	1,5	1,3	-0,9	-2,3	-5,5
Salarios y compensaciones	1,0	1,1	-1,5	-3,0	-5,8
Ingresos totales (1)	0,5	0,6	-1,6	-3,0	-5,8

(1) Incluye salarios y compensaciones y beneficios sociales.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE y BCU.

de los funcionarios del Gobierno Central, los salarios administrados aumentaron una única vez en el año (en enero), por lo que su descenso en términos reales fue menor al proyectado, debido al enlentecimiento de la inflación en los últimos meses.

Si se consideran los salarios privados como **costo del factor trabajo** —esto es, desde la perspectiva de las empresas y de la competitividad de la economía—, destaca el sensible incremento que acumularon los **salarios medidos en dólares**¹⁰ des-

10. Se consideraron los ingresos totales de los trabajadores del sector privado, que incluyen salarios y compensaciones y beneficios sociales. Los mismos no se ajustaron por las alteraciones de la tasa del IRP (Impuesto a las Retribuciones Personales) en el período, que afecta al salario que perciben los trabajadores (base del cálculo) sin alterar el costo salarial del factor trabajo. Asimismo, no se incorporó en la estimación del costo del factor trabajo la disminución de la tasa de aportes patronales a la Seguridad Social en hasta seis puntos en la industria manufacturera decretada en 1995 ni la exoneración de aportes en diversos sectores decretada en 2001, y que disminuyó el costo no salarial del factor trabajo.

de la vigencia del plan de estabilización. A pesar de que los salarios privados medidos en dólares se contrajeron nuevamente en 2001 (5,8%), caída que se suma a la del período 1999/2000 (Cuadro VII.4) —debido a la caída de los precios internos medidos en dólares y del poder adquisitivo del salario—, los salarios en dólares aumentaron 112% entre 1990 y 2001, afectados por el “atraso cambiario” de la década de los noventa, que obedeció sobre todo a la aplicación del plan de estabilización con ancla nominal en el tipo de cambio, fundamentalmente hasta 1995.

2. Ingreso de los hogares en el año 2001

El ingreso medio real de los hogares disminuyó significativamente en el año 2001 respecto del año anterior (5,4%) (Cuadro VII.1),

como consecuencia de la intensa caída de los ingresos reales de los trabajadores por cuenta propia y de los patrones con personal, de los ingresos salariales de los trabajadores del sector privado¹¹ y de la reducción del poder adquisitivo de las pasividades.

2.1 Pasividades

La **pasividad media real** disminuyó nuevamente en 2001 (1,2%) con respecto a igual período del año anterior.¹² Esta evolución de las pasividades se habría debido, por un lado, a que habrían comenzado a apreciarse los efectos de la reforma previsional, que aumentó los requisitos para acceder a los derechos jubilatorios; debido a la forma de calcular el monto de la

11. Se dispone de información únicamente para los hogares de Montevideo.

12. Los cálculos se realizan sobre los montos medios de las pasividades efectivamente pagadas.

pasividad, por un lado se incentiva a los activos a retirarse lo más tarde posible y, por otro, se incorporan más años de trabajo al cálculo del promedio de ingresos, lo que tendió a reducir las nuevas pasividades. Por otro lado, la pasividad real se habría reducido como consecuencia de la evolución del salario medio y la inflación.¹³

Entre las pasividades, las jubilaciones disminuyeron de forma apreciable (1,5%), en tanto las pensiones se incrementaron moderadamente (1,0%) (Cuadro A-42).

2.2 Algunas medidas descriptivas del ingreso de los hogares

El ingreso medio real de los hogares se redujo significativamente en 2001, tanto en **Montevideo** como en el **Interior urbano** (5,4% y 6,4%, respectivamente) (Cuadro A-43).

El ingreso real medio de la ocupación principal de los hogares de Montevideo disminuyó 6,9% en el año 2001 con respecto a 2000. Si se analiza la evolución por sector de actividad, la caída fue particularmente intensa en los sectores industria manufacturera, construcción y ban-

ca, finanzas y servicios a las empresas (Cuadro A-44).

El ingreso medio real de la ocupación principal de las mujeres descendió más que el promedio (6,4%).

Con relación al ingreso medio real de la ocupación principal por categoría de ocupación de los hogares de Montevideo, se destacan las caídas del de los trabajadores por cuenta propia (con y sin local) y el de los patronos con personal (Cuadro A-45). Asimismo, se redujo el ingreso real de los empleados y obreros privados y públicos, aunque más intensamente en el primer caso.¹⁴ La sensible caída del ingreso de los primeros (6,0%) estaría reflejando una caída del salario real por hora superior a la que recoge el IMS y la reducción de las horas trabajadas en Montevideo.

Si se considera la evolución de los ingresos de los hogares por tramos de ingreso en Montevideo y en el Interior urbano en 2001 con respecto a 2000, a partir de las medidas descriptivas del ingreso disponibles, se observa que cayó más intensamente el ingreso de los hogares de ingresos “medios” y “altos” y en menor medida el de los “hogares pobres” (Cuadro A-43).

3. El trimestre noviembre 2001- enero 2002

Los indicadores del mercado de trabajo no sufrieron cambios significativos en el trimestre noviembre 2001-enero 2002 con respecto al trimestre móvil anterior. La tasa de desempleo permaneció prácticamente constante (pasó de 14,9% a 15%), como consecuencia de una caída mínima de la tasa de empleo acompañada de una también muy leve reducción de la tasa de actividad (Cuadro VII.1). No obstante, esta modesta reducción del empleo sugiere que la recuperación del mismo en el último trimestre del año 2001 no se habría consolidado.

Si se considera la evolución del empleo por sector de actividad se destaca, en primer lugar, la caída del empleo en el sector comercio en los dos últimos trimestres móviles —afectado por las consecuencias de la crisis argentina sobre la temporada turística—. Asimismo, se profundizó la caída del empleo industrial.

El salario real medio continuó descendiendo en los últimos meses del año y en enero de 2002. La variación negativa del ingreso medio real de los hogares del país urbano fue similar a la del promedio del año 2001 (Cuadro A-43).

13. El reajuste de las pasividades se realizó el 1/01/2001, de acuerdo a la evolución del IMS en el año anterior (3,1%), que resultó inferior a la inflación promedio verificada en 2001 (4,4%).

14. Cabe mencionar que las caídas del salario real registradas por el Índice Medio de Salarios fueron inferiores a las reflejadas por esta fuente de información. Esta discrepancia resulta particularmente difícil de explicar en relación con el sector público. El ingreso medio mensual de la ocupación principal de los empleados u obreros privados y públicos se obtiene a partir de la Encuesta de Hogares, mientras que el Índice Medio de Salarios se obtiene a partir de la Encuesta de Remuneraciones, cuya información es brindada por las empresas.



VIII. Precios

La prolongada recesión que vive el país, la epidemia de aftosa y el consiguiente deterioro de las expectativas de los agentes se combinaron con presiones deflacionarias provenientes de la región y del resto del mundo y determinaron que en 2001 la inflación retomara su tendencia a caer, luego de la leve aceleración sufrida durante 2000. Aunque aumentó el ritmo devaluatorio y se introdujeron algunos impuestos, la inflación minorista –medida por el IPC– fue de sólo 3,6%, la más baja desde 1950. Los precios mayoristas de los productos nacionales también se desaceleraron intensamente, luego de la recuperación que habían experimentado durante 2000, y crecieron solamente 3,8%. La mayor devaluación de la moneda nacional en un contexto de estabilidad de precios permitió que se profundizara la deflación en dólares. Los precios minoristas en dólares cayeron 5,2% en promedio, lo que permitió recuperar la competitividad en los mercados extrarregionales.

En los dos primeros meses de 2002 se aceleró la inflación, en buena medida debido al incremento de la devaluación y al aumento de las tarifas públicas.

1. Principales tendencias en 2001

Durante 2001 Uruguay recibió presiones deflacionarias del ámbito internacional y regional, mientras que internamente se verificaron tendencias de diverso signo, lo que provocó una desaceleración de la inflación.

El principal factor deflacionario fue la prolongada recesión que atraviesa el país y el deterioro de las expectativas de los agentes, lo que determinó que los precios minoristas de muchos bienes y principalmente servicios crecieran mínimamente o incluso cayeran. Por otra parte, desde fines de abril el país padeció una epidemia de aftosa, lo que produjo una paralización de las exportaciones de carne

y la suspensión momentánea de las de otros rubros agropecuarios por razones sanitarias. Esto redujo los precios del ganado y de la carne vacuna y sus sustitutos, y distorsionó los precios de otros bienes agropecuarios (trigo, hortalizas, etc.), que se convirtieron, por un breve lapso, en productos no transables.

Desde el exterior, la principal presión deflacionaria fue la disminución del precio del petróleo (15,6% en dólares en el caso de la variedad Texas). Esta caída tuvo un impacto considerable en la desaceleración de los precios de los productos importados y, en alguna medida, sobre los precios mayoristas de los productos nacionales. Por otra parte, el menor creci-

miento del producto y del comercio mundiales determinaron que finalmente no aumentaran, como estaba previsto, los precios de las materias primas y los alimentos. Por el contrario, los precios de las *commodities* no petroleras disminuyeron 5,5%. No obstante, los precios de algunos productos relevantes en la pauta exportadora uruguaya aumentaron algo, como fue el caso de los lácteos, cuyos precios internacionales se mantuvieron firmes durante la mayor parte del año.

Asimismo, se recibieron importantes presiones deflacionarias desde la región. La devaluación real de la moneda brasileña (20,3% al cabo del año) provocó la caída de los precios en dólares

de los productos transados en ese mercado. También desde Argentina se recibieron presiones deflacionarias, aunque menos significativas.

Por el contrario, algunas circunstancias internas tuvieron un impacto inflacionario. El gobierno creó dos nuevos tributos: el 1° de abril se implantó el Impuesto Específico a los Servicios de Salud (IMESSA), con una tasa de 3%, y el 1° de junio se creó la Contribución al Financiamiento de la Seguridad Social (COFIS), también con una tasa de 3%. Ambos tributos se trasladaron en alguna medida a los precios de los servicios médicos y de los bienes industriales, aunque fueron compensados por la recesión y las pesimistas expectativas de los agentes y quizás también por la eliminación de los aportes patronales a la Seguridad Social en algunos sectores.¹

Finalmente, en respuesta a la sensible devaluación de la moneda brasileña que tuvo lugar en el primer semestre de 2001 y a las medidas argentinas que afectaron el tipo de cambio real bilateral, el gobierno uruguayo resolvió el 19 de junio duplicar el ritmo de desplazamiento mensual del tipo de cambio, que pasó de 0,6% a 1,2%, y ampliar la banda de flotación, que pasó de 3% a 6%. La

1. La eliminación de los aportes patronales y la reducción a la mitad de los aportes a DISSE benefició a las empresas industriales y de transporte de carga y pasajeros de media y larga distancia. En el caso del agro, se eliminaron definitivamente los aportes patronales, que habían sido suspendidos temporalmente en el año 2001 y se redujeron a la mitad los aportes a DISSE rural.

inestabilidad que afecta a la región aceleró la evolución del tipo de cambio, que inmediatamente después de las modificaciones de la política cambiaria se pegó al “techo” de la banda y en los dos meses siguientes mantuvo una importante flotación. Esta mayor devaluación se trasladó parcialmente a los precios de varios bienes transables, aunque en el contexto recesivo la política cambiaria dispuso de márgenes suficientes como para lograr una apreciable corrección de los precios relativos.

2. La evolución de los precios al consumo en 2001

La inflación retomó la tendencia a reducirse que había seguido hasta 1999 y tuvo el guarismo más bajo de los últimos 50 años (Cuadro VIII.1). Los precios al consumo aumentaron sólo 3,6% en 2001.² De modo que la inflación fue, incluso, menor a la proyectada por el gobierno, que había previsto una de entre 7,5% y 8%. Los precios relevantes para los hogares de menores ingresos³ se incrementaron algo más que los que afectan al

2. La inflación media del año fue de 4,4%.

3. La canasta de consumo de los hogares que corresponde al cincuenta por ciento más pobre de la población montevideana, es decir, aquellos que en promedio percibieron durante 2001 ingresos mensuales inferiores a \$12.784, es significativamente distinta a la del promedio de los hogares: una mayor proporción del gasto se dedica a alimentos y bebidas, una menor se destina a muebles y accesorios, enseñanza, transporte y comunicaciones y una notoriamente inferior al rubro servicios de esparcimiento y diversión. Por ejemplo, mientras la canasta de la mitad más pobre de la población tiene una mayor composición de panes y cereales y carnes, la participación de las comidas

conjunto de los hogares de Montevideo (4,2%)⁴ (Cuadro VIII.2).

Tal desaceleración correspondió en buena medida a la de los precios de los **alimentos y bebidas**, que para el promedio de los hogares montevidianos se incrementaron mínimamente al cabo del año (1,0%) y constituyen el principal rubro de la canasta familiar.⁵ Este fenómeno fue el resultado de la virtual estabilidad de los precios de los alimentos (0,2%) y el leve crecimiento de los de las bebidas (1,7%). Si se consideran las pautas de consumo y los comercios donde los hogares de menores ingresos adquieren los alimentos y bebidas, los precios de tales productos crecieron 1,5%.

Tuvo especial incidencia en esta desaceleración la epidemia de aftosa, que afectó a la producción agropecuaria del país, lo que determinó una caída de 10,8% de los precios al consumo de la carne. La imposibilidad de faenar mien-

elaboradas y las comidas fuera del hogar es sustancialmente menor que en la canasta media. Debido a esta diferente composición de las canastas de consumo de la población –resultante fundamentalmente del diferente nivel de ingresos–, la alteración de los precios relativos de los diversos rubros del IPC tiene efectos redistributivos. Asimismo, se relevan comercios localizados en zonas que excluyen la franja costera de Montevideo.

4. Medido a través del Índice de Precios al Consumidor para Hogares de Menores Ingresos del departamento de Montevideo, elaborado por el Instituto de Estadística de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración – UDELAR.

5. El rubro alimentos y bebidas significa 28,5% del total de bienes y servicios que conforman la canasta media de consumo familiar. El 18,7% está constituido por alimentos, mientras que las comidas elaboradas y semielaboradas pesan 5,9% y las bebidas el 3,8% restante. Dentro del consumo de alimentos se destaca el consumo de carnes y derivados con una ponderación de 5% del total de la canasta.

CUADRO VIII.1 PRECIOS AL CONSUMO
(variación acumulada en los últimos doce meses y en el año e incidencias, en %)

	Alimentación y Bebidas	Vestimenta y Calzado	Vivienda	Muebles y enseres	Cuidados médicos	Transporte y comunicac.	Enseñanza	Índice general
Variación últimos doce meses (%) (1)								
1997	14,0	7,1	19,5	12,6	17,5	16,0	26,6	15,2
1998	9,2	8,0	8,9	7,4	9,7	6,3	12,9	8,6
1999	2,1	0,3	4,6	2,4	6,2	7,2	8,2	4,2
2000	5,8	-2,1	4,3	1,6	4,8	11,7	4,4	5,1
2001	1,0	-1,1	4,0	4,2	6,7	5,5	4,1	3,6
2001 Set.	2,4	2,1	3,8	4,0	7,2	4,1	4,8	3,9
Oct.	0,6	1,5	3,8	4,1	6,4	5,8	3,9	3,5
Nov.	1,2	-0,9	3,8	3,9	6,4	5,4	3,9	3,5
Dic.	1,0	-1,1	4,0	4,2	6,7	5,5	4,1	3,6
2002 Ene.	0,8	1,0	4,2	4,1	7,7	5,8	4,5	4,1
Feb.	1,5	1,5	4,7	5,2	6,5	7,0	3,9	4,5
Variación acumulada en el año (%)								
2001 Set.	1,6	-4,3	3,5	3,4	6,3	4,0	4,4	2,9
Oct.	1,0	-1,8	3,7	3,7	6,4	5,7	3,8	3,2
Nov.	0,9	-1,3	3,8	3,9	6,4	5,4	3,9	3,3
Dic.	1,0	-1,1	4,0	4,2	6,7	5,5	4,1	3,6
2002 Ene.	0,8	-0,9	0,8	1,2	1,0	0,7	0,6	0,9
Feb.	0,3	-2,2	2,5	2,8	1,8	2,9	1,4	1,5
Incidencia de cada rubro								
Var. últ. 12 meses a Feb. 02	0,4	0,1	0,6	0,4	0,9	1,0	0,2	4,5
Var. acum. año a Feb. 02	0,1	-0,1	0,3	0,2	0,3	0,4	0,1	1,5

(1) Los datos anuales corresponden a la variación acumulada al mes de diciembre de cada año.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

tras los animales están enfermos y de vender productos cárnicos al exterior determinó en mayo un sensible aumento del precio minorista de la carne vacuna, probablemente como consecuencia de los problemas de oferta y de la intención de los frigoríficos de recuperar parte de las pérdidas a través de un aumento de sus márgenes, basado en su capacidad para fijar los precios en el mercado interno. Sin embargo, a partir de junio, la necesidad de colocar la mayor parte de la producción faenada en el

mercado interno determinó una importante disminución de dichos precios. Por su parte, los precios internos de los productos lácteos crecieron a buen ritmo hasta octubre, probablemente como respuesta de la industria a la significativa caída de los precios de exportación en el mercado brasileño, lo que revela el “poder de mercado” de la industria nacional en el mercado interno. Los precios de las frutas y las verduras oscilaron fuertemente a lo largo del año, aunque en promedio sólo los de

las frutas aumentaron sensiblemente, mientras que los de las verduras, legumbres y tubérculos permanecieron relativamente estables. En abril y mayo se dispusieron restricciones a las importaciones por razones sanitarias, lo que elevó considerablemente los precios de las verduras. Dichos precios tendieron a disminuir rápidamente una vez que se levantaron las mencionadas restricciones.

Las tendencias desinflacionarias mencionadas se vieron reforzadas por la caída de los precios

CUADRO VIII.2 PRECIOS AL CONSUMO HOGARES DE MENORES INGRESOS
(variación acumulada en los últimos doce meses y en el año, en %)

	Alimentación y Bebidas	Vestimenta y Calzado	Vivienda	Muebles y ense- res	Cuidados médicos	Transporte y comunicac.	Esparci- miento	Ense- ñanza	Otros bs. y serv.	Índice general
Variación últimos doce meses (%) (1)										
2000	6,4	-3,8	6,0	3,5	5,0	14,4	1,7	8,8	3,3	6,0
2001	1,5	2,0	4,0	6,0	8,1	4,5	11,0	4,5	6,0	4,2
2001 Set.	2,0	0,2	4,0	6,7	8,6	2,3	7,5	4,3	3,9	3,8
Oct.	1,2	2,2	4,1	7,2	8,4	4,9	7,9	4,5	3,3	4,0
Nov.	1,2	2,0	4,0	7,2	7,7	4,7	8,9	4,5	4,5	3,9
Dic.	1,5	2,0	4,0	6,0	8,1	4,5	11,0	4,5	6,0	4,2
2002 Ene.	2,7	1,8	4,3	4,9	7,5	4,2	12,8	4,5	5,6	4,5
Feb.	3,3	1,6	4,6	4,5	7,4	6,1	12,2	3,6	6,5	4,9
Variación acumulada en el año (%)										
2001 Set.	0,4	0,3	3,8	5,7	7,2	2,0	7,4	4,2	2,9	2,9
Oct.	0,6	1,2	3,9	6,1	7,5	4,6	7,9	4,5	2,5	3,4
Nov.	1,1	2,0	4,0	6,3	7,7	4,5	8,9	4,5	4,2	3,8
Dic.	1,5	2,0	4,0	6,0	8,1	4,5	11,0	4,5	6,0	4,2
2002 Ene.	1,1	-0,9	0,7	0,3	0,2	-0,1	7,2	0,0	0,4	0,7
Feb.	1,0	-1,6	2,3	0,8	2,1	2,9	6,3	1,5	0,7	1,6
Incidencia de cada rubro										
Var. últ. 12 meses a										
Feb. 02	1,1	0,1	0,6	0,2	1,2	0,7	0,4	0,1	0,4	4,9
Var. acum. año a										
Feb. 02	0,3	-0,1	0,3	0,0	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0	1,5

(1) Los datos anuales corresponden a la variación acumulada al mes de diciembre de cada año.

(2) La población de referencia del Índice de Precios de Hogares de Menores Ingresos es el total de hogares del departamento de Montevideo comprendidos en los cinco primeros deciles de la distribución de los mismos según el ingreso per cápita.

FUENTE: Instituto de Estadística, FCEyA.

nominales de la **vestimenta** a lo largo del año (-2,4%). La deflación en dólares en los países vecinos habría estimulado las importaciones de vestimenta a precios bajos y contribuido así a la reducción de la inflación. También los servicios de reparación de calzado sufrieron varias caídas nominales de precios durante el año, de modo que al cabo de 2001 sólo crecieron 0,3% respecto de diciembre del año anterior.

La continuación de la recesión y el deterioro de las expectativas de

los agentes determinaron que los precios minoristas de muchos bienes, y especialmente servicios, crecieran mínimamente o incluso cayeran, a pesar de haberse recibido algunas presiones inflacionarias. Las tarifas hoteleras y de alojamiento cayeron en términos nominales durante 2001 (-7,1% al cabo del año) y lo mismo sucedió con los precios de los servicios médicos no mutuales, las intervenciones quirúrgicas y los servicios de reparaciones en el hogar (-1,7%, -1,2% y -1%, respectiva-

mente). Por su parte, los precios de los servicios personales y las entradas a espectáculos aumentaron muy modestamente al cabo del año (1,9% y 2,2%, respectivamente). Esto no ocurrió con otros servicios, como los financieros, los fúnebres y los profesionales, que crecieron más que el promedio debido a las características particulares de dichos mercados.

Las presiones deflacionarias se vieron en parte contrarrestadas por algunas medidas de política económica que tuvieron una in-

fluencia alcista. En febrero aumentaron significativamente los precios al consumo de los derivados del petróleo con el objetivo de mejorar las finanzas de ANCAP y los ingresos fiscales (aumento de la tasa del IMESI), aunque a partir de abril comenzó a aplicarse una nueva normativa para fijar los precios de los combustibles sobre la base de la evolución del precio internacional del petróleo, que determinó una reducción de dichos precios.⁶ El 1° de abril se implantó el Impuesto Específico a los Servicios de Salud (IMESSA), lo que determinó que los **gastos médicos** sufrieran el mayor incremento de precios, ya que las instituciones de asistencia médica colectiva fueron expresamente autorizadas a trasladar dicho impuesto a los precios. Por otro lado, la delicada situación financiera de esas instituciones hizo que el gobierno autorizara aumentos adicionales de las cuotas mutuales. Estas se incrementaron 7,4% en el año, mientras que los precios de los productos farmacéuticos crecieron 11,6% y los de aparatos y equipos terapéuticos se incrementaron 9,6%, estos dos últimos afectados por el nuevo impuesto COFIS dispuesto desde el 1° de junio y en el caso de los productos importados, por la aceleración del ritmo de devaluación a partir del 19 de junio, que se habría trasladado a los precios minoristas. Los precios de los servicios

6. Asimismo, se dispuso en junio una reducción adicional del precio del gasoil orientada a mejorar la competitividad externa de la producción doméstica.

médicos relevantes para los hogares de menores ingresos crecieron más que para el promedio de los hogares, debido al mayor peso de las cuotas mutuales en la canasta. Por ello, al cabo del año los precios de los cuidados médicos crecieron 8,1% para esta franja de hogares.

El aumento del ritmo de devaluación en junio presionó al alza los precios de varios bienes importados tales como los artefactos y electrodomésticos para el hogar, aunque el entorno recesivo, las caídas de las tarifas públicas y los salarios reales, la crisis de la aftosa y los menores precios del petróleo determinaron que la mayor devaluación apenas se trasladara a los precios al consumo, impidiendo así que la aceleración del ritmo devaluatorio decidida por el gobierno en junio se tradujera en presiones inflacionarias de importancia.

3. La evolución de los precios mayoristas y las tarifas públicas en 2001

Los **precios mayoristas** de los productos transables⁷ se desaceleraron intensamente durante 2001. Se recibieron presiones deflacionarias del ámbito internacional: la debilidad de la demanda de Estados Unidos, Alemania y Japón redujo considerablemente los precios de las materias primas agrope-

7. La evolución de estos precios puede ser ahora aproximada a través del nuevo Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN), que comenzó a publicar recientemente el INE y que sustituye al anterior Índice de Precios Mayoristas Nacionales (IPM) que elaboraba el BCU.

cuarias e incidió decisivamente en la caída de los precios de la energía.

Luego de la recuperación que habían experimentado durante 2000 (9,5%), los precios al por mayor de los productos nacionales crecieron solamente 3,8% en 2001, lo que —dada la devaluación del período (12,9% al cabo del año)— supuso una importante caída de precios en dólares (8,1% hasta diciembre y 3,1% en promedio) (Cuadro VIII.3). Si bien continuaron aumentando, los precios en moneda nacional de los **productos manufacturados** lo hicieron a menor ritmo, especialmente a partir de mediados de año, cuando se desaceleraron drásticamente, de modo que en promedio cayeron 4,1% en dólares. Por su parte, los precios de los **productos pecuarios**, que se habían incrementado vigorosamente durante 2000, redujeron notoriamente su ritmo de crecimiento. Así, en diciembre de 2001 dichos precios permanecieron virtualmente estancados con respecto a los del año anterior (0,6%). Sin embargo, en promedio, los precios pecuarios fueron 12,4% superiores a los de 2000, por lo que crecieron moderadamente en dólares (2,1%). Por el contrario, los precios de los **productos agrícolas**, que estaban deprimidos luego de dos años de disminuciones nominales, dejaron de reducirse en los primeros meses del año y posteriormente comenzaron a crecer significativamente en moneda nacional (al cabo del año aumentaron 10,9%). Sin em-

CUADRO VIII.3 PRECIOS SELECCIONADOS
(variación acumulada en los últimos doce meses y en el año, en %) (1)

	ÍNDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR PRODUCTOS NACIONALES					
	Nivel General	Prods. Manufact.	Productos Agropecuarios			TIPO DE CAMBIO (3)
			General	Agrícolas	Pecuarios	
Variación últimos doce meses (%) (1)						
1997	13,3	13,0	13,7	-7,1	23,0	15,1
1998	3,3	5,4	-2,9	10,5	-7,4	8,3
1999	-0,3	1,6	-6,6	-10,4	-5,1	7,6
2000	9,5	7,9	14,4	-6,1	22,2	7,3
2001	3,8	3,3	5,1	10,9	0,6	12,9
2001 Set.	3,0	3,2	1,9	-0,3	1,1	9,9
Oct.	3,9	3,7	3,7	2,1	2,6	12,7
Nov.	3,6	2,7	6,1	3,7	4,6	12,4
Dic.	3,8	3,3	5,1	10,9	0,6	12,9
2002 Ene.	2,9	3,9	-0,4	8,1	-5,0	14,0
Feb.	5,0	4,5	6,3	18,8	0,6	16,3
Variación acumulada en el año (%)						
2001 Set.	3,9	3,0	6,4	6,8	4,7	9,1
Oct.	5,1	3,6	9,1	10,0	7,1	12,1
Nov.	4,4	2,9	8,5	12,2	5,2	12,0
Dic.	3,8	3,3	5,1	10,9	0,6	12,9
2002 Ene.	0,7	0,9	-0,1	-2,2	1,0	1,9
Feb.	3,0	2,2	5,5	4,0	6,5	4,1

(1) Los datos anuales corresponden a la variación acumulada al mes de diciembre de cada año, excepto para los productos importados, que corresponde a la variación acumulada al 1° de enero; los mensuales a la variación respecto al mismo mes del año anterior.

(2) Índice de precios de productos importados (CIF) al 1° de cada mes.

(3) Interbancario vendedor, promedio mensual.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE y BCU.

bargo, considerados en promedio dichos precios fueron 1,9% inferiores a los de 2000, por lo que en dólares cayeron 10,8%.

La mayor parte de los precios mayoristas industriales reflejó la imposición de la COFIS (3%) entre junio y julio y algunos de ellos agregaron un ajuste por la aceleración de la devaluación, aunque también recibieron el impacto de la disminución nominal de los precios de la carne vacuna y del petróleo.

Por su parte, los precios de los productos agropecuarios se desaceleraron sensiblemente como re-

sultado de la reducción de los precios pecuarios a raíz de la epidemia de aftosa y de la caída de los precios agrícolas durante buena parte del año.

Los precios internos de los granos forrajeros se mantuvieron deprimidos durante 2001, siguiendo el comportamiento del mercado internacional y las abultadas cosechas locales de maíz y sorgo. Brasil irrumpió en el mercado con exportaciones muy significativas, compitiendo con Argentina en los mercados extrarregionales.

Por su parte, los precios inter-

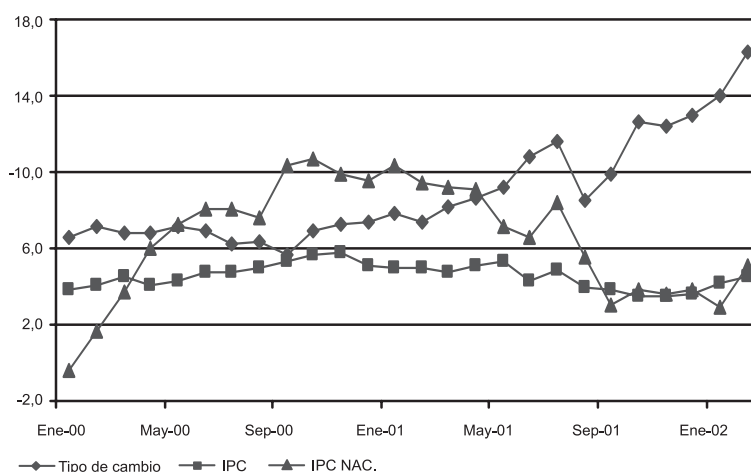
nos del girasol no sufrieron mayores cambios, mientras que los de la soja cayeron considerablemente (18% en dólares), a pesar de que aumentaron los precios de los oleaginosos y derivados en el mercado mundial. La importante recuperación internacional del precio de los aceites vegetales se reflejó en los precios de las materias primas, con una importante recuperación del precio del girasol, debido a que los *stocks* mundiales sufrieron una disminución, mientras que los precios de la soja habrían permanecido estables, ya

que la producción y el consumo internacionales se habrían equiparado. El precio medio de exportación de los granos de girasol uruguayos se incrementó 33% en dólares durante 2001. Sin embargo, todavía se sitúa por debajo de los niveles de los años previos.

Las malas condiciones climáticas afectaron los rendimientos de los principales rubros frutícolas, lo que determinó un aumento de los precios de las frutas, dado que el mercado interno es el principal destino y las importaciones representan una proporción muy reducida de la oferta total. Por último, los precios internacionales del arroz continuaron cayendo durante 2001, para alcanzar su mínimo histórico, lo que se vio reflejado en los precios al productor de la zafra 2000/01.

La epidemia de aftosa que afectó al país determinó una importante caída de los precios del ganado vacuno. La paralización de las exportaciones a partir de fines de abril redujo sensiblemente los precios mayoristas de la carne vacuna. El precio en dólares de los novillos gordos en pie cayó 19,4% al cabo del año y se redujo más de 30% en los meses de setiembre y octubre respecto de los mismos períodos del año anterior. Por su parte, los precios internacionales de la leche en polvo y los quesos se mantuvieron en niveles sumamente elevados, a diferencia de los de la manteca, que continuaron deprimidos. El precio de exportación de la leche en polvo uruguaya creció 13,1% en dólares, mientras que el

GRÁFICO VIII.1 ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO, TIPO DE CAMBIO Y PRECIOS MAYORISTAS (variación últimos doce meses, en %)



FUENTE: INE y BCU.

de los quesos aumentó 4%. Sin embargo, entre el 23 de abril y el 18 de mayo se suspendieron las exportaciones lácteas, debido a que durante ese lapso el gobierno no otorgó certificados sanitarios. Por otra parte, algunos mercados compradores (Brasil, México y Venezuela) pusieron diversas trabas sanitarias a las importaciones ante la irrupción de la aftosa, pese a que los principales productos lácteos de exportación son sometidos a procesos térmicos que eliminan el virus. A esto se sumó que la devaluación del real y las trabas al comercio dificultaron las ventas a Brasil. A diferencia de los altos precios de los lácteos en el mercado internacional y a pesar de que el precio de la leche "cuota" se incrementó 4,5% en dólares durante 2001, el precio medio al productor habría disminuido 2% en dólares, ya que la industria redujo 4,2% el precio de la materia prima para industrializar.

Las tarifas públicas crecieron moderadamente durante 2001, con excepción de las petroleras que crecieron en forma más apreciable (Cuadro A-46). Los precios de la energía eléctrica disminuyeron en términos reales –si se considera la evolución media de la inflación–, mientras que los de los combustibles y el agua potable se incrementaron y el de los servicios telefónicos permaneció estable. Consideradas en dólares, y con excepción de las naftas y el queroseno, todas las tarifas se redujeron apreciablemente en comparación con los niveles de 2000, ya que la devaluación media fue de 10,0%. La intención del gobierno de disminuir el "costo país" se reflejó en la reducción de las tarifas en dólares de algunos insumos de importancia, como la energía eléctrica comercial (disminuyó 6,3% durante 2001), los servicios telefónicos (-5,1%) y el gasoil y el fueloil (-2,6% y -2,3%, respectivamente).

4. Los precios relativos y la inflación en dólares en 2001

En el contexto recesivo que atraviesa el país desde hace largo tiempo, acompañado de un contexto internacional y regional deflacionario, la política económica tuvo margen para incrementar el ritmo devaluatorio durante 2001 sin afectar la estabilidad de precios, lo que determinó una apreciable deflación de los precios minoristas en dólares (5,2% en promedio y 12,2% al cabo del año) (Gráfico VIII.1). Esta recuperación se agrega a la de los tres años anteriores, de modo que se pudo corregir parcialmente el “atraso cambiario” que se acumuló en la década de los noventa.

La depreciación cambiaria media del año fue superior al incremento medio de los precios mayoristas, de modo que, considerados en dólares, éstos disminuyeron 3,1%. Los productores pecuarios e industriales de perfil exportador se habrían beneficiado durante 2000 y 2001 de una deflación de sus costos (mano de obra y servicios, relativamente alineados con el IPC) superior a la de sus ingresos en dólares, y pudieron recomponer en parte su rentabilidad y el poder de compra perdidos durante los primeros años de aplicación del plan de estabilización. Este cambio de precios relativos favorable a los sectores productores de bienes transables no alcanzó al sector agrícola, debido a que en promedio sus precios mayoristas en dólares cayeron más que la deflación minorista en dólares del período.

5. Principales tendencias de los precios en 2002

La inflación minorista se aceleró en los dos primeros meses de 2002, en buena medida por la aceleración de la devaluación dispuesta a comienzos de enero y por el aumento de las tarifas públicas. Como se explica en detalle en el capítulo X, el gobierno anunció el 4 de enero modificaciones de su política cambiaria, anticipando así las medidas que adoptaría el gobierno argentino: duplicó el ancho de la banda de flotación (de 6% a 12%) y el ritmo de desplazamiento (de 1,2% a 2,4%). La incertidumbre existente en las semanas siguientes se reflejó en una elevada flotación. Sin embargo, la fase recesiva que atraviesa el país y las expectativas de los agentes determinaron un mínimo traslado a los precios internos.

La inflación acumulada entre enero y febrero de 2002 fue de 1,5%,⁸ mientras que la acumulada en los doce meses finalizados en febrero fue de 4,5%.

Los incrementos de precios del transporte y las comunicaciones, la vivienda y los servicios médicos fueron los que más incidieron en la evolución del nivel general de precios. En febrero se dispusieron incrementos de 8,5% de las tarifas de UTE, ANTEL y OSE para paliar los efectos de la aceleración de la devaluación en las finanzas de dichas empresas públicas (muchos de sus insumos y otros costos están

pactados en dólares). Por otro lado, también se ajustaron al alza los precios de los combustibles, ya que, aunque el precio del crudo en el mercado internacional descendió notoriamente, la aceleración de la devaluación compensó en parte esta disminución. Así, comenzó a aplicarse un nuevo procedimiento de cálculo de dichas tarifas, sobre la base del precio internacional del petróleo y el tipo de cambio, de modo que cuando se acumula una variación de 7,5% en relación al precio anterior, se producirá un ajuste. En febrero, el precio de los combustibles aumentó 4,4%. Tales aumentos de los precios de los servicios públicos tuvieron un especial impacto en los rubros asociados a la vivienda y al transporte y las comunicaciones.

Por otra parte, algunos precios sufrieron directamente el impacto de la aceleración de la devaluación. Se trata sobre todo de productos importados, como los electrodomésticos y artefactos, los medicamentos y productos farmacéuticos, el equipo de transporte personal, los neumáticos, cámaras y piezas, los televisores, aparatos de audio y video y algunos servicios como los de transporte aéreo y las excursiones.

Adicionalmente, es previsible que los efectos de la epidemia de aftosa sobre los precios de la carne vacuna y del ganado durante 2001 disminuyan en el corriente año. A principios de 2002 se abrieron algunos nuevos mercados del circuito aftósico (Egipto, Argelia y próxi-

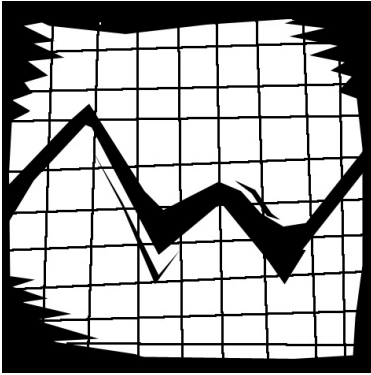
8. Esto implica una inflación anualizada de 9,6%.

mamente Chile), potencialmente importantes para la colocación de grandes volúmenes. También existen perspectivas de que mejoren los precios agrícolas de algunos rubros en 2002, debido a una disminución de los *stocks* mundiales.

A pesar de estas primeras presiones inflacionarias, el contexto económico recesivo, las medidas de reducción del gasto público⁹ y la deflación importada de Argentina determinarían que el repunte inflacionario sea controlable (cer-

cano a 9% al cabo del año). Esto determinaría, en combinación con la mayor devaluación prevista, una nueva y muy significativa reducción de los precios en dólares.

9. En este sentido, el ajuste de los salarios públicos fue sumamente austero con el objetivo de no introducir nuevas presiones inflacionarias.



IX. Finanzas públicas

El Gobierno no cumplió en 2001 la meta fiscal acordada con el FMI. Pese a que a mediados de 2001 fue reprogramada al alza, y establecida en 3,4% del PBI, el déficit fiscal consolidado se ubicó por encima de 4% del PBI. Si bien el nivel de gasto se ubicó en los niveles previstos, la recaudación fue inferior a la proyectada, debido al impacto de una nueva caída de la demanda interna. En este contexto, el endeudamiento del gobierno en relación al producto continuó creciendo significativamente.

En los primeros meses de 2002 se aprobó un nuevo ajuste fiscal basado en una fuerte contracción de gastos y un aumento de impuestos, tendiente a reducir el déficit fiscal a 2,5% del PBI. Se estima que es difícil que el gobierno alcance este objetivo, ya que el ajuste tiende a profundizar la recesión en el corto plazo y, por ende, a afectar aun más la recaudación tributaria. El desequilibrio se ubicaría en torno a 3,5% del PBI, por lo que el nivel de endeudamiento del sector público continuará creciendo a un ritmo importante.

1. El "cierre" fiscal en 2001

1.1 La meta fiscal en 2001

En la Carta de Intención que presentó el gobierno uruguayo al Fondo Monetario Internacional (FMI) a principios de 2001 se preveía una reducción sustancial del déficit fiscal al cabo del año respecto de los guarismos del año anterior. El déficit consolidado programado era de 2,6% del PBI, lo que implicaba una reducción de 1,4 puntos porcentuales con respecto al registrado en 2000.

Las proyecciones fiscales preveían un desequilibrio del Gobierno Central de 2,8% del PBI y uno del Banco Central de 0,3% del producto. Por su parte, se preveía un superávit del Resto del Sector

Público No Financiero (empresas públicas y gobiernos departamentales) de 0,5% del PBI.

Si bien al cabo del primer semestre del año el déficit fiscal se ajustó a la meta establecida a principios de año (1,8% del PBI en la primera mitad del año), el gobierno estimó que no cumpliría la meta anual, puesto que para alcanzarla el desequilibrio del segundo semestre no debería superar 0,8% del PBI. En estas condiciones, el gobierno firmó una nueva Carta de Intención con el FMI, en la que se fijó una nueva meta en materia fiscal para el año 2001, equivalente a un déficit de 3,4% del producto (la meta correspondiente al segundo semestre pasó de 0,8 a 1,5 puntos porcentuales del producto).

La revisión al alza de la meta fiscal se debió principalmente a que el nivel de actividad económica fue peor al esperado por el gobierno, lo que generaría en el segundo semestre del año importantes desvíos de la recaudación tributaria respecto de lo proyectado inicialmente. La meta de gasto discrecional del Gobierno General¹ se mantuvo inalterada.

Respecto de los componentes del sector público, se proyectó un incremento del déficit del Gobierno Central (3,7% del PBI), que sería parcialmente compensado por un mayor superávit de las empresas públicas (0,7% del PBI). La meta del déficit parafiscal, por

1. Comprende el gasto consolidado del Gobierno Central y el BPS, excluidos los intereses y las transferencias (a las AFAP y a otros organismos del Estado).

su parte, se mantuvo inalterada (0,3% del PBI).

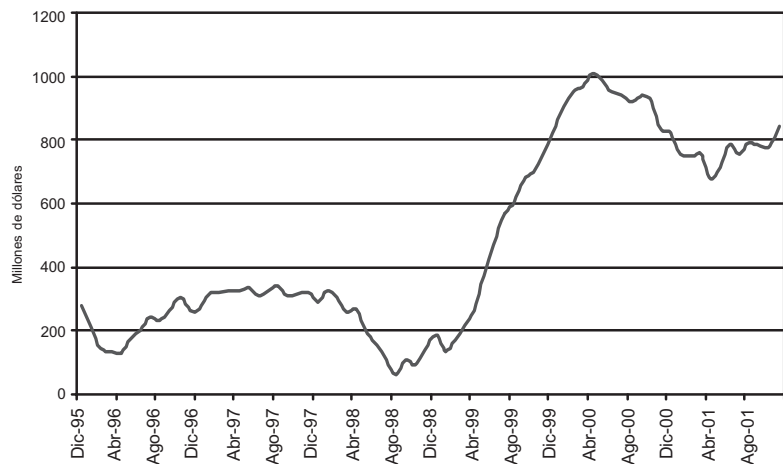
Respecto de los componentes del sector público, se proyectó un incremento del déficit del Gobierno Central (3,7% del PBI), que sería parcialmente compensado por un mayor superávit de las empresas públicas (0,7% del PBI). La meta del déficit parafiscal, por su parte, se mantuvo inalterada (0,3% del PBI).

Debido a que en 2001 continuó por tercer año consecutivo la recesión económica (con la consiguiente caída de los ingresos fiscales) y a que aumentó la deuda pública (luego de tres años de déficit fiscal equivalente a 4% del PBI), el gobierno decidió aumentar la carga tributaria y reducir los gastos (sobre todo los de capital) para, por esa vía, disminuir el déficit.

1.2. Las finanzas públicas en 2001

El desequilibrio fiscal global ascendió a cerca de 4,5% del PBI en los últimos doce meses terminados en noviembre de 2001 (841 millones de dólares), por lo que el gobierno no cumplió con la meta acordada con el FMI (Cuadro IX.1). Dicho déficit se financió principalmente mediante endeudamiento (5,3% del PBI), sobre todo con la colocación de títulos públicos. Por su parte, la porción del déficit financiada mediante emisión monetaria ascendió a 0,7% del PBI. El financiamiento obtenido permitió que el gobierno acumulara reservas internacionales (222 millones de dólares en el período).

GRÁFICO IX.1 DÉFICIT FISCAL CONSOLIDADO



Fuente: BCU.

El desequilibrio fiscal obedeció casi en su totalidad al déficit que arrojó el Gobierno Central (4,1% del PBI). Las empresas públicas mejoraron su desempeño financiero en el período, lo que se reflejó en un aumento del superávit (0,6% del PBI). El déficit del Banco Central se mantuvo en los niveles habituales (0,4% del PBI).

En lo que se refiere al endeudamiento, y de acuerdo con las últimas cifras disponibles, la deuda bruta total del sector público en relación con el PBI, pasó de 45,3% del producto en diciembre de 2000 a 51,2% en setiembre de 2001, mientras que la deuda neta del sector público pasó de 30,6% del PBI a 35,6% del producto en igual período (Cuadro IX.2).² Asi-

2. La deuda bruta del sector público comprende la deuda externa bruta y la deuda en moneda extranjera y en moneda nacional con el sector privado residente, del BCU y del Sector Público No Financiero. No se consideran las obligaciones del BROU y del BHU en la medida que derivan de su operativa comercial y están respaldadas por activos. Por su parte, la deuda neta del sector público surge como diferencia de la deuda bruta y los activos totales en moneda extranjera del BCU.

mismo, la deuda externa bruta total del sector público aumentó 800 millones de dólares en 2001. Importa destacar el significativo aumento de estos indicadores de la deuda pública en los últimos años, y sobre todo señalar su tendencia a crecer en el corto y mediano plazo, que resultan clave para acceder al financiamiento internacional.³

El déficit del Gobierno Central fue de 826 millones de dólares en 2001, lo que representó un incremento del desequilibrio fiscal del Gobierno Central de 120 millones de dólares con respecto al año anterior. Dicha evolución se debió a una fuerte caída de los ingresos, que compensó sobrada-

3. Como se describe en detalle en el capítulo de Moneda y Sistema Financiero, en febrero de 2002 la calificadora Standard & Poor's le rebajó la nota a la deuda pública uruguaya, perdiendo la calidad de *investment grade*. Tal decisión se basó, principalmente, en la debilidad fiscal del país que se ha traducido en un incremento significativo de los niveles de endeudamiento, y en la perspectiva de que esta situación no se revertirá en el corto plazo. Esta rebaja de la calificación traerá aparejado mayores dificultades para el financiamiento del déficit fiscal así como un incremento del costo de dicho financiamiento.

CUADRO IX.1 RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (1)
(en % del PBI)

	1996	1997	1998	1999	2000	Últimos 12 meses a nov-01
Resultado Global (2)	-1,3	-1,3	-0,8	-3,9	-4,1	-4,4
Resultado del S.P.N.F.	-0,8	-0,9	-0,4	-3,7	-3,7	-4,1
Gobierno Central	-1,5	-1,3	-1,1	-3,8	-3,7	-4,7
Empresas Públicas (3)	0,6	0,3	0,5	0,3	0,1	0,6
Otros Organismos Sector Público No Financiero	0,1	0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,1
Resultado BCU	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4
Financiamiento (4)	1,3	1,3	0,8	3,9	4,1	4,4
Pasivos Monetarios	1,0	0,7	0,3	0,0	0,4	0,7
Endeudamiento	0,9	2,3	2,1	4,0	4,6	5,3
Títulos Públicos	0,9	2,0	2,2	2,1	3,6	5,3
Préstamos externos	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,2
Sector financiero (5)	0,2	0,1	-0,4	1,4	0,6	-0,2
RIN	-0,8	-1,6	-1,6	0,0	-0,9	-1,2
Otros	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Costo de la Reforma del Estado (6)	0,7	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1
Resultado global sin Reforma	0,6	0,0	0,3	-2,8	-3,0	-3,4

(1) Medido por fuentes de financiamiento.

(2) (+) Superávit (-) Déficit.

(3) Comprende: AFE, ANCAP, ANP, ANTEL, INC, OSE, PLUNA y UTE.

mente la disminución de los egresos, ambos medidos en dólares.⁴ Los ingresos se redujeron en 224 millones de dólares, mientras que los egresos cayeron en 106 millones (Cuadro IX.3).

Deflactadas las cifras por el IPC, los ingresos disminuyeron 0,4%, mientras que los egresos se expandieron moderadamente (3,1%). La evolución de los ingresos obedeció a

4. Debe considerarse que debido a que en el período el precio del dólar aumentó más que el IPC, la evolución de las cifras difiere según se consideren en dólares o en precios constantes deflactadas por IPC. Por dicha razón, se observan disminuciones mayores en dólares que en términos reales, mientras que ocurre lo contrario en caso de variaciones positivas.

la reducción de la recaudación de ingresos no tributarios (6%) y del impuesto a las retribuciones personales (5,2%), ya que la recaudación de la DGI permaneció estancada y la del comercio exterior creció 18%.

Los **ingresos no tributarios** incluyen, entre otros, los ingresos de Loterías, Casinos, aportes de empresas públicas y los recursos de libre disponibilidad (ingresos extra-presupuestales). La comentada reducción de los ingresos no tributarios se debió principalmente a la reducción en términos reales de los recursos de libre disponibili-

dad (24%), que compensó sobradamente el incremento de los aportes de las empresas públicas (11,4%).

En lo que se refiere a la apertura de la **recaudación de la DGI**,⁵ se observa una leve reducción en términos reales (0,4%) (Cuadro IX.4). Por su incidencia en la variación total, destaca la disminu-

5. Existe una leve discrepancia entre la información de la recaudación de la DGI y la que se incluye como ingreso del Gobierno Central (con base caja), que deriva de cierto desfase entre el momento en que recauda la Impositiva (en ese momento se computa en la recaudación de DGI) y lo acredita como ingreso el Gobierno Central (allí se contabiliza como ingreso del Gobierno Central).

CUADRO IX.2 DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO (1)
(en millones de dólares y en %)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001-III (2)
Deuda externa bruta del sector público	4.791,3	4.866,8	5.467,5	5.397,1	5.690,8	6.070,8
Banco Central	108,9	113,1	272,3	218,7	199,1	188,0
Sector público no financiero	4.682,4	4.753,7	5.195,2	5.178,4	5.491,7	5.882,8
Deuda bruta en m/e con el sector privado residente	1.415,4	1.851,8	2.050,0	2.904,1	3.331,0	3.561,0
Banco Central	859,8	1.013,1	1.054,1	1.643,6	1.726,2	1.703,5
Sector público no financiero	555,6	838,7	995,9	1.260,5	1.604,8	1.857,5
Deuda bruta en m/n con sector privado residente	8,9	81,0	55,2	58,1	53,3	54,0
Letras de tesorería en m/n	8,9	81,0	55,2	58,1	53,3	54,0
Deuda bruta del sector público	6.215,6	6.799,6	7.572,7	8.359,3	9.075,1	9.685,8
Activos totales en m/e del BCU	2.123,0	2.293,1	2.827,5	2.810,9	2.945,5	2.955,6
Deuda neta del sector público	4.092,6	4.506,5	4.745,2	5.548,4	6.129,6	6.730,2
Deuda bruta del sector público/PBI	30,3%	31,3%	33,9%	40,0%	45,3%	51,2%
Deuda neta del sector público/PBI	20,0%	20,8%	21,2%	26,5%	30,6%	35,6%

(1) No se consideraron las obligaciones del BROU y del BHU en la medida que derivan de su operativa comercial y están respaldadas por activos.

(2) PBI estimado.

FUENTE: Instituto de economía en base a datos del BCU.

ción de la correspondiente al IRIC (10,4%) y al IVA interno (3,9%). La reducción de la recaudación de estos tributos hubiera representado 3 puntos porcentuales de caída de la recaudación total de la DGI. Pero esa caída fue compensada, en parte, por el incremento de la recaudación de otros impuestos, sobre todo de la del IMESI que grava a los combustibles (5,4%) y la del IVA sobre importaciones (3%). Aumentó asimismo la devolución de impuestos (12,4%), lo que contribuyó a la ya comentada reducción de la recaudación neta.

La reducción de la recaudación de IRIC e IVA interno obedecería a la recesión económica, y que retrajo el nivel de actividad y la de-

manda interna. Por su parte, el incremento de la recaudación del IMESI a los combustibles se debió al aumento de precios decidido por el Poder Ejecutivo. Asimismo, en junio entró en vigor la COFIS, por cuyo concepto se recaudaron 68 millones de dólares mensuales en el segundo semestre del año.

La recaudación de los tributos que gravan al comercio exterior experimentó un aumento significativo (18%). Ello se debe, principalmente, a que se comenzó a recaudar el impuesto de Servicio Aduanero en el segundo semestre del año, lo que implicó recibir 18 millones de dólares (hasta noviembre). Sin no se considera este último factor, la recaudación en

dólares hubiera permanecido en los mismos niveles del año anterior. El aumento en pesos constantes que se verifica cuando se deflactan las cifras por el IPC, está influido por el hecho de que la base del impuesto está expresada en dólares y la tasa de devaluación fue superior a la inflación.

La expansión en términos reales de los egresos se explica por el incremento de las transferencias a la seguridad social, los gastos no personales y los intereses.

Las remuneraciones permanecieron virtualmente estancadas (0,5%). Ello obedeció a dos tendencias opuestas. Por un lado, tendieron a caer debido al modesto aumento de los salarios de los

CUADRO IX.3 GESTIÓN FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL (1)
(en millones de dólares y en %)

						Enero				Últimos doce meses a enero			
						Variac. en %				Variac. en %			
	1997	1998	1999	2000	2001	2001	2002	en US\$	real (2)	2001	2002	en US\$	real (2)
I. INGRESOS	4.077	4.367	4.357	4.081	3.857	348	302	-13,3	-5,1	4.070	3.811	-6,4	-0,1
1. Ingresos tributarios	3.677	3.915	3.548	3.343	3.201	318	267	-15,9	-7,9	3.346	3.150	-5,9	-0,1
a) Internos	3.450	3.669	3.351	3.180	3.019	303	255	-15,9	-7,9	3.183	2.971	-6,6	-0,9
DGI	3.162	3.361	3.047	2.883	2.751	280	236	-15,9	-7,9	2.890	2.707	-6,3	-0,8
IRP	289	308	303	298	268	23	19	-15,7	-7,7	293	265	-9,7	-3,9
b) Comercio exterior	227	246	197	162	181	15	12	-16,4	-8,5	163	179	9,5	16,2
2. Ingresos no tributarios (3)	400	453	809	738	656	30	35	13,8	24,6	723	660	-8,7	-0,2
II. EGRESOS	4.411	4.625	5.169	4.789	4.683	370	377	2,0	11,7	4.792	4.691	-2,1	4,5
1. Corrientes	4.010	4.129	4.627	4.414	4.349	341	339	-0,6	8,8	4.419	4.347	-1,6	4,8
a) Remuneraciones	995	1.028	1.078	1.027	978	88	88	-0,7	8,7	1.023	978	-4,4	1,3
b) Previsión Social	1.889	1.970	2.087	2.054	1.989	122	138	13,6	24,3	2.052	2.005	-2,3	3,4
c) Gastos	554	599	862	681	725	71	67	-5,5	3,5	693	721	4,0	13,4
d) Transferencias	272	237	233	238	196	17	14	-19,3	-11,7	233	193	-17,3	-6,8
e) Intereses	300	295	367	414	461	44	33	-24,7	-17,5	418	450	7,7	12,2
2. Inversiones	401	496	541	375	334	28	38	34,0	46,7	373	344	-7,9	0,8
III. RESULTADO FINANCIERO	-334	-257	-812	-708	-826	-21	-75	252,1	285,4	-722	-880	21,8	30,1

(1) Versión consolidada TGN-CGN. No incluye la gestión financiera de algunas unidades del Gobierno Central que tienen administración descentralizada.

(2) Deflactadas las cifras por IPC.

(3) Incluye, entre otros, los aportes de las empresas públicas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

funcionarios públicos en enero y a otras medidas complementarias (reducción de horas extras y otras partidas, pase de funcionarios a retiro, etc.). Esa caída fue amortiguada por las mejoras salariales adicionales de algunos sectores de la administración pública dispuestas en el Presupuesto y por la baja inflación. Por sectores la evolución en términos reales fue la siguiente: las remuneraciones de la Administración Central crecieron moderadamente (2,5%), las de los

funcionarios de los organismos docentes aumentaron más (6,4%), mientras que las retenciones y otras partidas cayeron muy significativamente (39,4%).

La inversión pública se contrajo en el período analizado (5,9%), a pesar de la intención del gobierno de expandirla luego de los bajos niveles de 2000, de acuerdo con la revisión de las metas fiscales a mitad de año. Como ya se dijo, una nueva contracción de la inversión afectó negativamente el nivel de actividad

y acentuó la fase baja del ciclo económico. La contracción de la inversión se focalizó en las inversiones realizadas por Presidencia de la República (41,8%), organismos docentes (42,9%) y, en menor medida, el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (2,7%). La correspondiente al Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente no se modificó en términos reales.

Por otro lado, las transferencias a los Entes Públicos y otros orga-

CUADRO IX.4 RECAUDACIÓN DE LA DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA
(en millones de dólares y en porcentaje)

	1999	2000	2001	Variación en % 2001/2000		
				en U\$S	real (2)	Incidencia
IVA	1.769,8	1.637,7	1.536,2	-6,2	-1,2	-0,7
Interno	1.108,1	1.005,5	918,6	-8,6	-3,9	-1,4
Importación	661,7	632,2	617,5	-2,3	3,0	0,6
COFIS	-	-	68,4	n/c	n/c	n/c
Interno	-	-	24,0	n/c	n/c	n/c
Importación	-	-	44,4	n/c	n/c	n/c
IMESI	610,7	628,1	595,2	-5,2	-0,5	-0,1
Combustibles	306,2	336,6	337,4	0,2	5,4	0,6
Tabaco	149,5	144,2	138,5	-3,9	1,1	0,1
Automotores	59,9	54,0	48,8	-9,5	-5,2	-0,1
Resto	95,6	90,9	78,5	-13,7	-9,5	-0,3
Ant. en importación	-0,6	2,4	-8,0	n/c	n/c	n/c
IM.ES.SA	-	-	14,1	n/c	n/c	n/c
IRIC	469,2	443,7	377,9	-14,8	-10,4	-1,6
PATRIMONIO	145,8	145,3	119,2	-18,0	-13,7	-0,7
ICOME	18,9	21,9	19,2	-12,4	-7,6	-0,1
IRA - IMEBA	26,2	25,0	20,5	-18,1	-13,8	-0,1
TRAS. PATRIMONIALES	36,4	30,7	29,0	-5,6	-0,4	0,0
IMP. COMISIONES	19,1	17,5	15,8	-9,6	-4,7	0,0
IMABA	97,4	90,3	97,7	8,2	14,2	0,4
RESTO	55,1	52,0	55,3	6,4	12,0	0,2
TOTAL BRUTO	3.248,5	3.092,0	2.948,2	-4,7	0,4	0,4
(-) DOCUMENTOS	198,6	194,1	207,5	6,9	12,9	0,9
TOTAL NETO	3.049,9	2.897,9	2.740,7	-5,4	-0,4	-0,4

(1) Cifras preliminares.

(2) Deflactado por IPC.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de DGI.

nismos se redujeron significativamente (12,9%), principalmente debido a las menores transferencias en concepto de servicio de deuda.

Los gastos no personales aumentaron sensiblemente (12,3%), pese a lo anunciado y a las medidas de ajuste implementadas. Ello puede haber obedecido a algunas partidas extraordinarias abonadas a la Administración Central y a las compras de suministros. Los gastos correspondientes a organismos docentes se redujeron levemente.

Las transferencias en concepto

de previsión social crecieron en términos reales respecto de igual período del año anterior (2,1%). Ello se debió al aumento de las transferencias al BPS; lo que, a su vez, obedeció a una pronunciada reducción de los ingresos (8,9%), que resultó superior a la de los egresos (3%).

La disminución de la recaudación de aportes a la Seguridad Social resultó muy significativa (224 millones de dólares), lo que se vincula principalmente con la recesión económica —que afectó negativa-

mente el nivel de empleo formal— y con las rebajas de aportes dispuestas a mediados de año.⁶ En lo que respecta a la caída de los egresos, habrían influido varios factores. Los egresos para pagar las pasividades disminuyeron (2,4%), debido, por un lado, a que habrían comen-

6. Debe considerarse que en el mes de junio se aprobó la eliminación de los aportes patronales a la seguridad social de la industria manufacturera, el sector agropecuario y transporte. Asimismo se dispuso una reducción de 50% las contribuciones a DISSE de la industria manufacturera, el agro y el transporte. Para compensar la reducción de la recaudación se aprobó la implantación del COFIS.

zados a apreciarse, aunque en forma leve, los resultados de la reforma previsional⁷ y, por otro, a la caída de la pasividad real, determinada por la evolución del salario medio y la inflación.⁸ También descendieron en términos reales las remuneraciones de los funcionarios del BPS (1,5%) y las transferencias, tanto a las AFAP (3%) como al Gobierno Central en concepto de lo recaudado por IRP al sector privado (14,4%). Sin embargo, los gastos no personales del BPS aumentaron muy significativamente (16,6%).

El pago de **intereses de la deuda pública** aumentó significativamente (17,3%), debido al aumento del endeudamiento público para financiar el déficit fiscal. Téngase presente, además, que la rebaja de la tasa de interés internacional opera con cierto rezago sobre los pagos de intereses, y sobre la porción de la deuda que está contratada a tasa variable.

Las **empresas públicas**⁹ mostraron en 2001 un mejor compor-

tamiento que en el año anterior: arrojaron un superávit equivalente a 155 millones de dólares, mientras que en el año 2000 el mismo fue de 22 millones de dólares. Dicha mejora estuvo muy influida por la *performance* de las empresas públicas en el segundo semestre del año. Desde el punto de vista del consolidado de las empresas, ello se debió a un ajuste de los egresos superior al de la disminución de los ingresos.

La reducción de los gastos obedeció principalmente a la de las compras de bienes y servicios (17,8% en dólares), sobre todo por parte de ANCAP y UTE, debido principalmente a la baja operada en el precio internacional del petróleo. Las empresas redujeron asimismo los desembolsos a Rentas Generales en concepto de pago de impuestos a la DGI (8,5%) y los aportes al organismo de previsión social (7,5%).

El único rubro que se expandió fue el de inversiones (7%), como consecuencia de las mayores erogaciones de UTE y ANCAP.

Si se analiza el comportamiento por empresa, la mejora del resultado financiero del consolidado de las empresas públicas, se debió principalmente a la mejora del resultado de caja de ANCAP, que pasó de tener un déficit de 16 millones de dólares en 2000 a un abultado superávit (80 millones de dólares). ANTEL redujo considerablemente el déficit con respecto al año anterior. Por su parte, UTE tuvo un significativo superávit, aunque fue inferior al del año anterior.

2. La situación fiscal en 2002

2.1. Un nuevo ajuste fiscal

Dado el elevado déficit fiscal, el gobierno dispuso un nuevo ajuste fiscal, denominado Programa de Responsabilidad Fiscal, con cuya aprobación el gobierno pretende reducir el déficit fiscal a 2,5% del PBI en 2002.

Como se vio en detalle en el capítulo de Política Económica, este paquete de medidas busca aumentar los ingresos y reducir los egresos del Estado por un total de 420 millones de dólares. El incremento previsto de los ingresos se basa en un aumento de la carga tributaria y en concesiones de servicios públicos (172 millones de dólares). Por su parte, se intenta reducir el gasto público corriente y las inversiones, al tiempo que se aprobó un adicional al Impuesto a las Retribuciones Personales de los funcionarios públicos. El gobierno estima que dicha reducción de los egresos ascenderá a 218 millones de dólares.

Se estima que es difícil que el gobierno alcance el objetivo planteado de abatir el déficit de acuerdo con lo proyectado, porque las características de este ajuste tienden a profundizar la recesión a corto plazo y, por ende, a afectar aun más la recaudación tributaria. Por otra parte, la reducción prevista del déficit fiscal a la mitad del observado en 2001, reposa sobre la base de “todo lo demás igual”, es decir que la recaudación se mantendría en los niveles del año

7. La reforma previsional aumentó los requisitos para acceder a los derechos jubilatorios. Asimismo, debido a la forma de cálculo del monto de la pasividad y la existencia de topes jubilatorios, se incentiva a los activos a retirarse con mayor edad y, asimismo, se incorporan más años de trabajo al cálculo del promedio de ingresos, lo que tendió a reducir el monto de las nuevas pasividades.

8. El reajuste de las pasividades se realizó el 1/01/2001, de acuerdo a la evolución del IMS en el año anterior (3,1%), que resultó inferior a la inflación promedio verificada en 2001 (4,4%).

9. Dicha información se refiere a ingresos y egresos de caja de ANTEL, ANCAP, UTE, OSE, ANP y AFE. Respecto de la cobertura de este sector que se realiza cuando se presenta la información del sector público consolidado (medido por debajo de la línea, es decir por fuentes de financiamiento: variación del endeudamiento y de las disponibilidades), faltan PLUNA y el Instituto Nacional de Colonización.

2001. Sin embargo, en el acuerdo firmado con el FMI, el gobierno proyectó una contracción del PBI en 2002 (1,75%), por lo que la recaudación debería disminuir. Asimismo, como se describe en el capítulo I, se estima que el PBI tendría una contracción mayor a la esperada por el gobierno en 2002 (4%), por lo que la recaudación experimentará una sensible reducción.

No obstante ello, además del ajuste anunciado, seguramente operará una reducción en términos reales del gasto, debido a la contracción del salario real de los funcionarios públicos y la disminución de las pasividades medias reales, en función de los aumentos otorgados y de la inflación esperada. Si se considera, además la devaluación esperada, los egresos en dólares en concepto de remuneraciones y transferencias a la Seguridad Social, se reducirán muy significativamente (475 millones de dólares).

En función de todo lo anterior, y como se desarrolla en detalle en el Capítulo I, se estima que el déficit fiscal sería cercano a 3,5% del PBI al cabo del año 2002.

Importa señalar que, dada la duración y profundidad de la caída del nivel de actividad, y de los factores que lo explican, determina una reducción permanente de los ingresos, en función de la estructura tributaria vigente en el país. Ello, junto al elevado nivel de

endeudamiento, hace necesaria una reducción de carácter también permanente en el nivel de gasto público.

Cabe señalar que en la actual coyuntura, el gobierno se halla ante un dilema de política económica, determinado por el círculo vicioso al que está sometido el país: recesión económica, deterioro fiscal y endeudamiento público creciente. Frente a ello, existen varias opciones de política: por un lado, el aumento de la carga tributaria y la reducción de las inversiones tienen un efecto procíclico, esto es que tienden a contraer aun más la demanda interna, lo que a su vez reduce la recaudación impositiva y, por tanto, dificulta la reducción del déficit fiscal en el corto plazo, lo que aumenta las necesidades de financiamiento del Estado. Por otro lado, dejar operar los estabilizadores automáticos, es decir no tomar ninguna medida fiscal y esperar a que se produzca la reactivación económica y, por ende, la mejora de la situación fiscal, puede determinar un aumento significativo del desequilibrio fiscal y del endeudamiento del Estado a corto plazo. La tercera alternativa es focalizar la política económica en la reactivación de la economía a corto plazo. Esta opción—una de las más debatidas en el país—supone también cierta restricción fiscal, debido al nivel del déficit y al endeudamiento del país. Otra opción podría ser reducir el gasto pú-

blico corriente, pero en buena medida ella se enfrenta a la rigidez a la baja del gasto del Estado. Debe tenerse presente que más de 60% de los egresos del Gobierno Central obedece a remuneraciones y transferencias a la Seguridad Social (16% del PBI). Las dos primeras alternativas no parecerían ser las adecuadas, mientras que una combinación de las dos últimas; esto es apuntar a medidas selectivas de reducción de gastos corrientes y a tomar algunas medidas de reactivación (como por ejemplo, el estímulo a la inversión mediante el mecanismo de concesión de obra pública) podría ser un camino posible a recorrer en esta compleja coyuntura.

2.2. La situación fiscal en los primeros meses de 2002

Los últimos indicadores disponibles refieren a los datos de la gestión financiera del Gobierno Central hasta enero. Su análisis demuestra que la situación se deterioró con respecto a igual mes del año 2001, como consecuencia de una nueva contracción de los ingresos y una expansión de los egresos.

Se destaca la caída de la recaudación impositiva y la expansión de casi todos los rubros de egresos. En este marco, el déficit del Gobierno Central ascendió en enero de 2002 a 75 millones de dólares, cifra muy superior a la de igual mes del año anterior (21 millones de dólares).



X. Moneda y sistema financiero

A diferencia de lo previsto en el programa monetario, las reservas internacionales netas aumentaron en 2001, mientras que el crédito interno neto se contrajo significativamente, por lo que se redujo levemente la base monetaria. El mayor endeudamiento del gobierno en moneda extranjera revirtió la mejora de la posición en moneda extranjera del BCU, por lo que la posición del sector público se deterioró el año pasado. En los primeros dos meses de 2002 se destaca la significativa reducción de las reservas internacionales del BCU (1.051 millones de dólares), que llevó el stock de reservas a su nivel más bajo desde mediados de 1997. No obstante, la posición en moneda extranjera del BCU experimentó un deterioro sensiblemente menor, ya que buena parte de la disminución de las reservas se debió al retiro de depósitos de los bancos privados en el BCU.

Los depósitos en el sistema financiero crecieron en términos reales hasta noviembre del año pasado, último mes sobre el que se dispone de información oficial, debido al aumento de los realizados en moneda extranjera, en particular por no residentes. No obstante, en los tres meses siguientes se habrían reducido sustancialmente los depósitos (aproximadamente en 1.500 millones de dólares), principalmente los de no residentes. La mayor parte de los retiros se habría concentrado en los bancos Galicia y Comercial, a raíz de los problemas que dichas instituciones sufrieron en los últimos meses. Por otra parte, la morosidad de las carteras de crédito se incrementó, en particular la de los bancos públicos. Las tasas de interés nominales pasivas y activas en moneda nacional se incrementaron a partir de mediados de junio, luego de las modificaciones de los parámetros de la política cambiaria.

La cotización del dólar en el mercado de cambios experimentó durante 2001 y los primeros meses de 2002 una elevada volatilidad, como consecuencia de las sucesivas modificaciones de la política cambiaria y del aumento de la incertidumbre regional, derivado de la profundización de la crisis argentina. El mercado de dinero también se vio influido por estos fenómenos y presentó una gran variabilidad; en los últimos meses la tasa call operó por períodos prolongados en el máximo legal autorizado (tope de usura). Las cotizaciones de los valores públicos en el mercado de valores cayeron significativamente en lo que va del año 2002, como consecuencia de la pérdida del grado inversor dispuesta en febrero por una de las calificadoras de riesgo, situación que el mercado había anticipado en parte en el mes de enero a causa de la crítica situación económica del país. Ello determinó un marcado aumento de la prima de riesgo-país. La evolución de los precios de los valores públicos influyó sobre el volumen de los fondos administrados por los Fondos de Inversión, que cayeron dramáticamente, y, en menor medida, por las AFAP, cuya rentabilidad también sufrió el impacto y que, por primera vez, fue negativa.

1. Moneda y reservas internacionales

1.1 Evolución de las principales variables monetarias en 2001

Los componentes del balance monetario tuvieron el año pasado comportamientos diferentes respecto de los programados.¹ A diferencia de lo previsto, las reservas internacionales netas crecieron sensiblemente,² mientras que el crédito interno neto se contrajo significativamente. En consecuencia, la base monetaria³ se redujo mínimamente en el correr del año 2001 (Cuadro X.1).

En ese sentido resultó clave, como se analizó con mayor detalle en el capítulo anterior, la evolución de las finanzas públicas y la política de financiamiento seguida por el gobierno: el déficit del Gobierno Central continuó siendo elevado, y para financiarlo se recurrió principalmente al endeudamiento en moneda extranjera —en particular a la emisión de bonos—,⁴ lo que, da-

1. El programa monetario elaborado a comienzos de 2001 preveía una disminución de las reservas internacionales netas (RIN) de aproximadamente 60 millones de dólares al cabo del año y una expansión del crédito interno neto (CIN) del BCU de alrededor de 100 millones de dólares.

2. Debe tenerse en cuenta que la forma en que están definidas las RIN en el programa monetario y en el balance monetario del BCU no coinciden, por lo que ambos conceptos no son estrictamente comparables.

3. Definida como emisión fuera del BCU más depósitos a la vista y de encaje remunerado en moneda nacional del BROU, BHU, banca privada y cooperativas en el BCU, más depósitos a la vista en moneda nacional del sector público (con excepción del Gobierno Central), de los fondos de pensiones, de las casas de cambio y de otras instituciones en el BCU.

4. En 2001 el gobierno recurrió a los mercados internacionales para colocar bonos por algo más de 1.110 millones de dólares, en tanto en el mercado local se realizaron colocaciones por un total de 310 millones de dólares.

CUADRO X.1 BALANCE MONETARIO DEL BANCO CENTRAL
(variaciones en millones de pesos)

	Ene - Feb		
	2001	2001	2002
Reservas Internacionales Netas	4.183	-1.363	-15.225
Crédito Interno Neto	-4.206	856	13.841
Sector Público no Financiero	-1.486	834	3.679
Déficit BCU	807	218	365
Otros (1)	-3.527	-196	9.797
Base Monetaria (2)	-23	-507	-1.384

(1) Incluye el crédito neto al sistema financiero y al sector privado no financiero, obligaciones de largo plazo, letras de regulación monetaria en moneda extranjera y otras cuentas netas.

(2) BM = emisión fuera del BCU + depósitos vista y de encaje remunerado en moneda nacional de banca pública y privada en BCU + otros depósitos vista en moneda nacional en BCU.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

dos los criterios de contabilización de estas operaciones, determinó un incremento de las reservas internacionales del Banco Central y una contracción del crédito del BCU al Gobierno Central.⁵

Las **reservas internacionales** del BCU se expandieron 297 millones de dólares el año pasado, con lo que el *stock* de reservas de la autoridad monetaria ascendió a 2.956 millones de dólares en diciembre de 2001. Los principales factores expansivos de las mismas fueron el mayor endeudamiento del gobierno (colocación neta de bonos y letras), el aumento de la emisión de certificados de depósitos del BCU y la expansión de los depósitos de la banca pública en el BCU. Por su parte, el principal factor contractivo fue la venta neta de divisas del BCU al BROU, básicamente para

5. Los bonos del gobierno los coloca el Banco Central, contabilizándose en el momento de la emisión un aumento de las reservas internacionales netas del BCU y, como contrapartida, un pasivo en moneda nacional de la autoridad monetaria con el Gobierno Central.

atender las necesidades de divisas de las empresas públicas. Al respecto cabe señalar que si bien durante el mes de julio se verificó una elevada venta de divisas del BCU a la banca privada (cercana a los 100 millones de dólares), producto de la incertidumbre generada por las modificaciones de la política cambiaria del 19 de junio y por la crítica situación regional, si se considera lo sucedido a lo largo de todo el año, esa tendencia se revirtió (Cuadro X.2).

La contracción de la **base monetaria** durante 2001, por su parte, fue muy modesta (22 millones de pesos, que equivalen a una reducción de 0,2% nominal), y la llevó a 9.990 millones de pesos a fin de año. Al igual que en los últimos dos años, en 2001 el principal factor contractivo de la base fue la comentada venta neta de divisas al BROU, que fue parcialmente compensada por las transferencias de fondos realizadas por el Gobierno Central desde el BCU a sus cuentas en el

CUADRO X.2 RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BCU: FACTORES DE VARIACIÓN Y STOCK (1)
(en millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001	Ene-Feb	
						2001	2002
FACTORES EXPANSIVOS (2)	38,8	52,5	-113,6	-211,0	-122,0	6,0	56,0
1. Otros depósitos en el BCU (3)	38,8	59,1	0,3	-214,0	-19,0	1,0	42,0
2. Financiamiento externo neto	0,0	-6,6	-113,9	3,0	-103,0	5,0	14,0
FACTORES CONTRACTIVOS (2)	291,6	309,5	123,9	372,0	419,0	-115,0	-1.107,0
1. Depósitos del Sistema Bancario en el BCU	76,1	-73,2	152,8	203,0	263,0	47,0	-486,0
Banca Pública	-57,7	-105,6	105,8	109,0	232,0	60,0	28,0
Banca Privada y Cooperativas	133,8	32,4	47,0	94,0	31,0	-13,0	-514,0
2. Compra neta de divisas	51,1	26,8	-419,3	-321,0	-527,0	-11,0	-190,0
BROU	-572,9	-473,6	-505,3	-602,0	-578,0	-96,0	-97,0
Banca Privada y Cooperativas	85,8	244,3	62,7	251,0	14,0	82,0	-102,0
Otros (4)	538,2	256,1	23,3	30,0	37,0	3,0	9,0
3. Otros	-56,4	-21,5	160,3	-95,0	-19,0	-25,0	-149,0
4. Certificados de depósito	0,0	0,0	452,0	105,0	137,0	6,0	-97,0
5. Colocación neta Bonos y Letras (5)	231,4	276,8	-271,0	321,0	563,0	-72,0	-78,0
6. Obligaciones netas con Gobierno Central	-25,5	44,7	20,7	293,0	22,0	-65,0	-63,0
7. Divisas de exportación a liquidar	8,9	21,6	34,8	19,0	4,0	18,0	-23,0
8. Intereses netos	6,0	34,3	21,6	16,0	17,0	-4,0	-18,0
9. Obligaciones no transferibles BROU	0,0	0,0	-28,0	-169,0	-41,0	-9,0	-3,0
VARIACIÓN ACUMULADA	330,4	362,0	10,3	161,0	297,0	-109,0	-1.051,0
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS							
(a fin de c/periodo)	2.066	2.427	2.443	2.629	2.956	2.519	1.906

(1) A los efectos del cálculo de las variaciones, el valor de la onza troy de oro que el BCU considera es de U\$S 369,80 en 1997, U\$S 289,60 en 1998, U\$S 287,85 en 1999, U\$S 291,50 en 2000, U\$S 272,50 en 2001 y U\$S 277 en 2002. El stock de reservas de fin de año, por el contrario, considera el oro al precio de enero del año inmediato posterior. Por este motivo, la diferencia entre los stock no coincide con la variación informada.

(2) El carácter contractivo o expansivo de los distintos rubros queda definido por el comportamiento en el año 2002.

(3) Incluye IFEs, AFAPs, Fondos de Inversión, Compañías de Seguros, CND, Empresas Públicas, Gobiernos Departamentales, Casas de Cambio y otras instituciones.

(4) Incluye BHU, Casas de Cambio y compras al Gobierno Central por utilización de préstamos internacionales.

(5) Incluye Letras de Regulación Monetaria.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

BROU, en un contexto de elevado déficit fiscal (Cuadro X.3).

Los demás agregados monetarios, M1, M2 y M3,⁶ siguieron evoluciones algo diferentes en los doce meses finalizados en noviembre del año pasado, último mes sobre el que se dispone de informa-

ción. El agregado M1 se contrajo levemente en términos nominales, mientras que el M2 registró una moderada expansión y, dada la inflación del período, experimentó un pequeño aumento en términos reales.

La evolución del M1 podría asociarse, básicamente, a la caída del nivel de actividad (que disminuye la demanda de dinero por motivo transacción). Durante 2001 se mantuvieron los cambios de la composición de M1: disminuyó la participación de los depósitos a la vista y el circulante en po-

der del público y se expandieron las cajas de ahorro. Estos cambios dan cuenta de las transformaciones que están ocurriendo en el sistema de pagos de la economía; no obstante, en el último semestre del año estas transformaciones tendieron a endentecerse, a causa del más lento ritmo de crecimiento de las cajas de ahorro, que permanecieron virtualmente estancadas en ese período. La evolución de M2 obedeció a la considerable expansión que tuvieron los depósitos a plazo en moneda nacional, la que se concentró en los primeros cinco

6. M1 incluye el circulante en poder del público y los depósitos a la vista y en caja de ahorro en moneda nacional del sector privado, empresas públicas y gobiernos departamentales en el BROU, BHU, banca privada y cooperativas; el agregado M2 suma a M1 los depósitos a plazo en moneda nacional. Finalmente, el agregado M3 se compone de M2 y de los depósitos en moneda extranjera en dichas instituciones.

CUADRO X.3 BASE MONETARIA: PRINCIPALES FACTORES DE VARIACIÓN Y TOTAL
(en millones de pesos corrientes)

	1997	1998	1999	2000	2001	Ene-Feb	
						2001	2002
FACTORES EXPANSIVOS (1)	863,7	2.761,7	2.145,0	3.026,0	7.083,0	-351,0	1.587,0
1- Transf. del Gobierno Central a sus cuentas en BROU	942,7	1.000,0	1.260,0	2.622,0	5.940,0	-845,0	1.465,0
2- Gastos operativos del BCU	538,1	560,4	590,0	526,0	537,0	73,0	73,0
3- Intereses netos	443,3	239,2	159,0	149,0	226,0	28,0	36,0
4- Depósitos a plazo en el BCU	-475,1	635,7	134,0	-346,0	378,0	393,0	13,0
Banca Pública (2)	-560,0	620,0	0,0	-354,0	354,0	350,0	-33,0
Banca Privada y Cooperativas	84,9	15,7	134,0	8,0	24,0	43,0	46,0
5- Letras de Tesorería en m/n (3)	-585,3	326,4	2,0	75,0	2,0	0,0	0,0
FACTORES CONTRACTIVOS (1)	1.166,9	285,3	-4.852,0	-3.850,0	-7.105,0	-156,0	-2.971,0
1- Compra neta de divisas (4)	462,6	237,3	-4.748,0	-3.852,0	-7.125,0	-133,0	-2.784,0
2- Otros depósitos en el BCU (5)	-1,0	42,4	-25,0	78,0	5,0	-19,0	-219,0
3- Otros	705,3	5,6	-79,0	-76,0	15,0	-4,0	32,0
VARIACIÓN TOTAL DE LA BASE MONETARIA	2.030,6	3.047,0	-2.707,0	-824,0	-22,0	-507,0	-1.384,0
BASE MONETARIA (a fin de c/período)	10.497	13.546	10.837	10.012	9.990	9.506	8.606

(1) El carácter contractivo o expansivo de los distintos rubros queda definido por el comportamiento en el año 2001.

(2) A partir de mayo de 2001 incluye BROU y BHU. Antes de esa fecha, abarca sólo al BROU.

(3) Incluye colocación neta de Letras de Tesorería y pago de intereses.

(4) Incluye banca pública y privada, casas de cambio y compras al Gobierno Central por utilización de préstamos internacionales.

(5) Incluye depósitos de IFEs, AFAP, Fondos de Inversión, Compañías de Seguros, CND, Casas de Cambio y otras instituciones. Antes de mayo de 2001 también incluía depósitos del BHU.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

meses del año, ya que a partir de mayo sufrieron una leve contracción nominal.

Por su lado, el agregado M3 continuó expandiéndose a tasas muy elevadas (21,5% en términos reales), reflejando así el significativo incremento de los depósitos en moneda extranjera, en particular los de no residentes (Cuadro X.4).⁷

La **posición general en moneda extranjera** del BCU, que mide la relación entre el total de activos y pasivos con residentes y no residentes en dicha moneda, mejoró en 2001 (543 millones de dólares) (Cuadro A-51). Ello se debió al ya

mencionado aumento de las reservas internacionales y al mejoramiento de la posición neta del BCU con no residentes –que obedeció a la cancelación de pasivos– y residentes –a causa de la disminución de los pasivos con el sector público, parcialmente compensada por el aumento de los que mantiene con el sistema bancario–.

Si además de la posición del Banco Central se considera el incremento del endeudamiento del Gobierno Central en Bonos y Letras de Tesorería, se puede tener una idea más acabada de la situación patrimonial del sector público. El análisis de la misma indica que las Letras y Bonos en circulación aumentaron 894 millones de dólares en 2001. Ello permite concluir que la posición en mone-

da extranjera del agregado BCU-Gobierno Central se redujo cerca de 350 millones de dólares en el correr del año pasado.

1.2 Evolución de las principales variables monetarias en 2002⁸

Con relación a los componentes del balance monetario en los dos primeros meses del año en curso, se destaca la significativa disminución de las reservas internacionales netas, que fue acompañada por una considerable expansión del crédito interno, que provocó una gran contracción de la base monetaria (Cuadro X.1).

En un clima de elevada incertidumbre financiera, las **reservas in-**

7. Téngase en cuenta que, dado que la devaluación ha sido superior a la inflación, el crecimiento real fue superior a la variación medida en dólares.

8. El programa monetario del año en curso no fue presentado aún por el gobierno.

CUADRO X.4 PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (1)
(variación nominal en porcentaje, últimos doce meses)

		Depósitos		Caja de	M1 (2)	Depósitos	Depósitos	Depósitos			IPC	
		Base Monetaria	Circul. público	vista en m/n		ahorros en m/n	plazo en m/n	ahorro previo BHU	M2 (3)	plazo en m/e		M3 (4)
1997		24,0	23,4	9,2	n/c	17,9	29,6	n/c	21,9	29,0	27,7	15,2
1998		29,0	10,5	18,7	n/c	13,4	26,3	n/c	18,1	21,1	20,6	8,6
1999	(5)	-20,0	7,5	15,2	n/c	10,4	19,9	n/c	14,0	26,9	24,7	4,2
2000	(1)(5)	-7,6	-4,3	-2,7	n/c	-3,7	11,8	n/c	2,6	16,9	14,7	5,1
2001	(1)	-0,2	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	3,6
2001	Set.	6,3	2,2	2,7	7,5	3,4	18,8	-5,3	7,5	28,5	25,3	3,9
	Oct.	-0,6	2,4	-0,1	5,0	1,8	17,2	-4,9	6,1	30,5	26,9	3,5
	Nov.	3,4	0,9	-3,4	2,0	-0,8	15,2	-5,3	3,9	29,7	25,8	3,5
	Dic.	-0,2	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	3,6
2002	Ene.	-7,1	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	4,1
	Feb.	-9,5	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	4,5

(1) Hasta diciembre de 2000 los agregados M1, M2 y M3 incluyen los depósitos del sector privado en el BROU y la banca privada. A partir de enero de 2001 incluyen los depósitos del sector privado, empresas públicas y gobiernos departamentales en el BROU, BHU y banca privada. Hasta diciembre de 2000 las cajas de ahorro en moneda nacional se incluyen en M2; luego en M1.

(2) M1 = circulante en poder del público + depósitos vista y caja de ahorros en moneda nacional.

(3) M2 = M1 + depósitos plazo en moneda nacional.

(4) M3 = M2 + depósitos en moneda extranjera.

(5) A partir de noviembre de 1999 los depósitos en moneda extranjera se ven afectados por la transformación de una IFE en banco privado. A partir de noviembre de 2000 este cambio deja de tener efectos sobre la variación en los últimos 12 meses.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

ternacionales netas del BCU se contrajeron en 1.051 millones de dólares en los dos primeros meses del año –equivalente a 35,5% del total–, con lo que el *stock* de reservas de la autoridad monetaria fue de 1.906 millones de dólares a fines de febrero de 2002, el más bajo desde mediados de 1997.⁹ Entre los factores que explican esta sustancial disminución de las reservas cabe destacar los siguientes (Cuadro X.2):

i. La disminución de los depósitos de la banca privada en el BCU, por un total de 514 millones de dólares. De acuerdo con lo informado por el propio Banco Central, la mitad de esta caída se debió a la situación que afectó a los ban-

cos Galicia y Comercial,¹⁰ en tanto que la otra mitad obedeció a la necesidad de los restantes bancos de atender el retiro de depósitos que sufrieron, en particular de no residentes.¹¹ A esta cifra se agrega la disminución de los certificados de depósitos emitidos por el BCU, instrumentos que los bancos utilizan para cubrir sus obligaciones de encaje, por 97 millones de dólares, por lo que la disminución de las colocaciones de los bancos en el BCU se redujo en 583 millones.¹²

ii. La venta neta de divisas del BCU a la banca privada, al

10. Al respecto, ver numeral 2.4 del presente capítulo.

11. Al respecto, ver numeral 2.1 de este capítulo.

12. Los depósitos de la banca pública en el BCU aumentaron en 28 millones de dólares.

BROU y a otras instituciones financieras por un total de 190 millones de dólares. Las ventas a la banca privada ascendieron a 102 millones y se concentraron en los primeros días del año, cuando antes de que se modificaran los parámetros de la política cambiaria, el Banco Central intervino en el mercado cambiario para mantener la cotización del dólar dentro de la banda de flotación. Las ventas al BROU ascendieron a 97 millones y se realizaron, básicamente, para atender las necesidades de divisas de las empresas públicas.

iii. La disminución de los fondos administrados por 97 millones de dólares.

iv. Las amortizaciones de deuda pública (bonos y letras) por

9. Las reservas disminuyeron 446 millones de dólares en enero y 605 millones en febrero.

78 millones de dólares. Al respecto cabe señalar que el gobierno no realizó ninguna colocación de deuda en los dos primeros meses del año, y que sobre fines del año pasado había realizado una emisión internacional por un total de 300 millones, que significó un adelanto del financiamiento correspondiente al año 2002, aprovechando las buenas condiciones del momento para colocar títulos en los mercados internacionales. De esta forma, el *stock* de reservas era 300 millones de dólares más elevado el último día de 2001.

De acuerdo con lo anunciado por el BCU, el gobierno está tomando medidas para incrementar las reservas y la liquidez, las que en algunos casos comenzarán a verse reflejadas en los datos del mes de marzo. Entre las medidas adoptadas se destacan las siguientes:

- i. Se haría uso del crédito *stand-by* por 200 millones de dólares previsto en la Carta de Intención vigente firmada con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que finaliza a fines de marzo.
- ii. Se volvería a emitir deuda en el mercado local; en los primeros días de marzo se colocaron Bonos del Tesoro por 40 millones de dólares y se licitaron Letras de Tesorería. A través de estos mecanismos, el gobierno prevé obtener recursos por aproximadamente 500 millones de dólares en el año.

- iii. Se prevé emitir nuevos títulos en los mercados internacionales por aproximadamente 250 millones de dólares.
- iv. Se llegó desde el punto de vista técnico a un acuerdo con el FMI, que probablemente sea aprobado a corto plazo por el directorio de ese organismo, y que incluiría un crédito precautorio de al menos 400 millones de dólares.
- v. Finalmente, el gobierno está negociando diversas operaciones de crédito con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial, que podrían estar disponibles en el segundo semestre de este año y el año próximo.

La **base monetaria**, por su parte, se contrajo 1.384 millones de pesos en los primeros dos meses del año, que equivalen a una reducción de 9,5% en términos nominales con respecto al mes de febrero de 2001. De esta forma, la base ascendió a 8.606 millones de pesos a fines de febrero de este año. Al igual que en 2001, el principal factor contractivo de la base fue la comentada venta neta de divisas al BROU y la banca privada, que fue parcialmente compensada por las transferencias de fondos realizadas por el Gobierno Central desde el BCU a sus cuentas en el BROU (Cuadro X.3).

A pesar de la fuerte caída de las reservas, la posición general en moneda extranjera experimentó un deterioro sensiblemente inferior en el primer bimestre del año

(122 millones de dólares). La diferente evolución obedece en buena medida a que la caída de las reservas provocada por los retiros de depósitos de los bancos en el BCU no redujo la posición en moneda extranjera de la autoridad monetaria, ya que la disminución del activo (reservas) se compensó con la cancelación de un pasivo (depósito).

2 El sistema bancario en 2001 y 2002

2.1 Depósitos en el sistema bancario

Los depósitos del sector **privado** en el sistema financiero¹³ aumentaron 22,4% en términos reales (deflactados por el IPC) en el año móvil terminado en noviembre de 2001, último dato oficial publicado sobre el conjunto del sistema, y en total ascendieron a 14.979 millones de dólares. La expansión de los depósitos totales se debió al incremento de los depósitos en moneda extranjera (25,3%), básicamente los realizados por no residentes, en tanto que los efectuados en moneda nacional permanecieron virtualmente estancados (Cuadro X.5).¹⁴

No obstante, a pesar de que oficialmente no se publicaron estadísticas, trascendió que los depósitos

13. Incluye Banco de la República, Banco Hipotecario, banca privada (bancos privados y casas financieras) y Cooperativas de Ahorro y Crédito.

14. Téngase en cuenta lo señalado anteriormente en el sentido de que, dado que la devaluación ha sido superior a la inflación, el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera medido a pesos constantes resulta superior a la variación medida en dólares.

CUADRO X.5 DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA FINANCIERO (1)
(en millones de dólares y en %)

	Moneda Nacional	Moneda Extranjera		Total	Total Sistema Financiero
		Residentes	No Residentes		
En millones de dólares					
1996	1.465,1	4.959,0	2.505,5	7.464,4	8.929,5
1997	1.550,4	5.547,8	2.831,4	8.379,2	9.929,6
1998	1.608,1	6.186,6	3.130,4	9.317,0	10.925,1
1999 (2)	1.575,7	6.693,1	4.166,8	10.859,9	12.435,6
2000	1.567,5	6.933,8	4.852,2	11.786,0	13.353,5
2001 Jun.	1.502,9	7.217,1	5.237,7	12.454,8	13.957,7
Jul.	1.520,5	7.278,5	5.613,8	12.892,2	14.412,8
Ago.	1.450,4	7.358,7	5.816,5	13.175,2	14.625,6
Set.	1.468,4	7.314,5	5.741,1	13.055,7	14.524,0
Oct.	1.423,5	7.311,9	5.871,5	13.183,4	14.606,9
Nov.	1.444,6	7.335,4	6.198,7	13.534,1	14.978,6
Variación real últimos 12 meses (en %) (3)					
1996	4,7	10,0	16,0	11,9	10,7
1997	5,9	11,9	13,1	12,3	11,3
1998	2,9	10,6	9,6	10,3	9,1
1999 (2)	1,0	11,5	37,2	20,1	17,3
2000	2,0	6,3	19,4	11,3	10,1
2001 Jun.	6,3	14,4	30,6	20,7	19,0
Jul.	1,0	9,2	31,7	18,0	15,9
Ago.	0,8	13,0	37,2	22,5	20,0
Set.	4,2	15,0	36,9	23,7	21,4
Oct.	2,9	17,1	39,8	26,2	23,5
Nov.	0,6	14,4	41,4	25,3	22,4

(1) Incluye Banco de la República, Banco Hipotecario, Banca Privada y Cooperativas de Ahorro y Crédito.

(2) A partir de noviembre de 1999 una IFE (el Banco de Galicia y Buenos Aires) dejó de operar bajo dicho régimen y comenzó a funcionar con licencia de banco comercial. Dicho cambio explica el aumento de los depósitos de no residentes registrado en ese mes y en el año. A partir de noviembre de 2000 la tasa de variación deja de recoger este efecto.

(3) Variación calculada a partir de valores deflactados por el IPC.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

captados por la banca privada se habrían reducido en 1.500 millones de dólares entre **noviembre de 2001 y febrero de 2002**, y que en este último mes ascenderían a aproximadamente 8.500 millones de dólares. Dicha disminución, que habría obedecido principalmente a retiros de depósitos de no residentes, habría ocurrido sobre todo en el mes de febrero, cuando los depósitos se habrían reducido 1.150 millones. Aproximadamente 65% de los retiros del período noviembre-febrero habría correspondido a dos instituciones (los bancos Galici-

cia y Comercial).¹⁵ Sin embargo, de acuerdo a lo informado por el Ministro de Economía, Alberto Bensión, y el presidente del BCU, César Rodríguez Batlle, el retiro de depósitos se habría reducido marcadamente sobre fines de febrero y primeros días de marzo.

La evolución de los depósitos

15. En el caso del Galicia la corrida contra sus depósitos se habría concentrado en los meses de diciembre y, en menor medida, enero, en tanto que en el Comercial habría ocurrido principalmente en febrero. Los retiros habrían ascendido en estas instituciones entre diciembre y febrero a algo más de 30% del total de los depósitos que tenían a fines de noviembre. Los problemas que padecieron estos bancos se analiza en el numeral 2.4 de este capítulo.

hasta noviembre del año pasado según la **moneda** demuestra que, al igual que en los últimos años, en el período analizado se mantuvo una mayor preferencia de los agentes residentes por los depósitos en moneda extranjera y, al mismo tiempo, expresa el incremento de los depósitos de no residentes ocurrido en el período, los que se realizan todos en moneda extranjera.

Con relación a los depósitos del sector privado según el **tipo de institución**, en todos los casos se registró, hasta fines de noviembre, una significativa expansión, desta-

CUADRO X.6 CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO (1)
(en millones de dólares y en %)

		Moneda Nacional	Moneda Extranjera		Total	Total Sistema Financiero
			Residentes	No Residentes		
En millones de dólares						
	1996	3.258,2	4.271,4	630,5	4.901,9	8.160,1
	1997	3.440,0	5.039,7	799,6	5.839,3	9.279,3
	1998	3.724,0	5.920,1	939,6	6.859,7	10.583,7
	1999 (2)	3.881,3	6.038,3	1.451,5	7.489,8	11.371,1
	2000	3.320,2	6.339,0	1.309,6	7.648,6	10.968,8
2001	Jun.	3.072,2	6.296,3	1.370,5	7.666,8	10.739,0
	Jul.	3.215,2	6.238,1	1.772,7	8.010,9	11.226,1
	Ago.	3.098,9	6.229,2	1.774,1	8.003,3	11.102,2
	Set.	3.047,2	6.250,8	1.769,6	8.020,4	11.067,7
	Oct.	2.957,2	6.221,6	1.720,4	7.942,0	10.899,1
	Nov.	3.011,0	6.208,3	2.277,1	8.485,3	11.496,3
Variación real últimos 12 meses (en %) (3)						
	1996	2,9	11,5	14,8	12,0	8,1
	1997	5,6	18,1	26,9	19,2	13,8
	1998	7,4	16,5	16,5	16,5	13,1
	1999 (2)	7,4	5,1	59,2	12,5	10,7
	2000	-12,3	7,7	-7,5	4,7	-1,1
2001	Jun.	-11,5	11,7	6,2	10,7	3,2
	Jul.	-12,0	3,9	33,6	9,3	2,2
	Ago.	-12,6	6,1	39,2	12,0	3,9
	Set.	-13,3	8,7	39,1	14,2	5,0
	Oct.	-14,2	10,1	45,2	16,2	6,0
	Nov.	-14,1	7,1	83,0	20,5	9,0

(1) Incluye Banco de la República, Banco Hipotecario, Banca Privada y Cooperativas de Ahorro y Crédito.

(2) A partir de noviembre de 1999 una IFE (el Banco de Galicia y Buenos Aires) dejó de operar bajo dicho régimen y comenzó a funcionar con licencia de banco comercial. Dicho cambio explica el aumento de los créditos de no residentes registrado en ese mes y en el año. A partir de noviembre de 2000 la tasa de variación deja de recoger este efecto.

(3) Variación calculada a partir de valores deflactados por el IPC.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

cándose el ritmo de crecimiento de los captados por la banca privada (27,8% en términos reales en los doce meses finalizados en dicho mes). En lo que se refiere al comportamiento según la moneda, se destaca lo siguiente: se expandieron a una tasa elevada los depósitos en moneda nacional en la banca privada, en tanto que se contrajeron significativamente en el BCU. En lo que respecta a la participación de los distintos tipos de instituciones en la captación de depósitos del sector privado, con-

tinuó aumentando la porción de mercado captada por la banca privada, que representó 64,2%, en detrimento de la de los bancos públicos, en particular de la del BROU (Cuadro A-52).

Debe tenerse en cuenta que, como se comentó precedentemente, la marcada disminución de los depósitos de la banca privada en los últimos meses, que prácticamente no habría afectado a la banca pública en su conjunto, habría alterado la participación relativa que en los últimos años tuvo cada

grupo de instituciones en el total de los depósitos.¹⁶

Entre los depósitos en moneda extranjera en el sistema financiero, se volvió a acelerar el ritmo de crecimiento de los realizados por **no residentes**, en particular los captados por la banca privada. En los once primeros meses de 2001 los depósitos de no residentes aumentaron 1.348 millones de dólares. Ello habría obedecido al aumento

16. A fines de febrero la participación de la banca privada se ubicaría en niveles similares a los que tenía en el año 1996.

de los depósitos realizados por argentinos, debido a la profundización de la crisis en ese país. El saldo ascendió en noviembre de 2001 a 6.199 millones de dólares, lo que representó 43,8% del total de depósitos en moneda extranjera. Si se consideran, además, los depósitos de no residentes captados por las Instituciones Financieras Externas (IFE), los depósitos totales de no residentes ascendieron a 6.577 millones de dólares en noviembre de 2001 (Cuadros A-53 y A-54).

Como se señaló, buena parte de los retiros de los últimos meses habrían sido realizados por no residentes, con lo que se habría revertido parcialmente la expansión registrada el año pasado. Ello habría obedecido al temor de los depositantes argentinos de que nuestro sistema bancario sufra las mismas dificultades que las de los bancos argentinos desde fines del año pasado, en particular luego de los problemas sucedidos en nuestro país con el Banco Galicia.

La **dolarización** de la economía aumentó durante 2001, y mantuvo así la tendencia de los últimos años. Los depósitos en moneda extranjera representaron 87,5% del agregado M3 en noviembre de 2001. La relación de los activos financieros en moneda extranjera con los activos financieros totales del sector privado y las empresas públicas fue de 90,4%, como consecuencia de la distinta evolución de los depósitos en una y otra moneda (Cuadro A-55).

2.2 Créditos del sistema bancario

Si se consideran los saldos deflacionados por el IPC, el **crédito del sistema financiero al sector privado** se expandió moderadamente durante 2001: 9% en los doce meses terminados en noviembre de 2001. No obstante, dicho comportamiento obedeció a la expansión del crédito a no residentes, ya que el crédito otorgado a residentes permaneció estancado en términos reales. Si la medición se realiza en dólares, éste se contrajo. Téngase en cuenta que a partir de mediados de 1998 se inició un proceso de marcada desaceleración del ritmo de crecimiento de estos créditos, evolución que se vinculó estrechamente con la recesión económica a partir de 1999. Por otra parte, como se analiza más adelante, el comportamiento del crédito a residentes también estuvo muy influido por la sensible contracción del crédito concedido por el BHU (Cuadro X.6).

Si se consideran los créditos al sector privado de acuerdo con la moneda en la que se realizan, se observa que los créditos en moneda extranjera comenzaron a experimentar un mayor dinamismo, en particular en el segundo semestre del año pasado, como consecuencia de la expansión de los créditos a no residentes: los créditos en moneda extranjera crecieron 20,5% en términos reales en los doce meses finalizados en noviembre de 2001; los destinados a no residentes, en tanto, se expandieron 83%. Los créditos en moneda

nacional, por su parte, se redujeron significativamente a partir de diciembre de 2000. En el año móvil terminado en noviembre de 2001 lo hicieron 14,1%, como consecuencia de la evolución del crédito concedido por el BHU –institución que en noviembre de 2000 concedía más de 60% del crédito total en moneda nacional–,¹⁷ que en diciembre de ese año se contrajo 19,4% en relación con el mes anterior.¹⁸

Con respecto a la evolución del crédito otorgado al sector privado por **tipo de institución**, se destaca la comentada contracción de los préstamos concedidos por el BHU, ocurrida a fines del año 2000: en los doce meses culminados en noviembre cayeron 22,5% en términos reales, debido a la caída de los denominados en moneda nacional. Por su parte, los créditos otorgados por la banca privada se expandieron 24,5% en términos reales en igual período, como consecuencia del aumento de los concedidos en moneda extranjera. Finalmente, los créditos del BROU se expandieron moderadamente en términos reales en dicho período (4,4%), también debido al au-

17. En realidad no se trata estrictamente de crédito en moneda nacional, sino en Unidades Reajustables (UR), pero las estadísticas publicadas por el BCU lo incluyen en el crédito en moneda local.

18. En diciembre de 2000 el BROU y el BHU realizaron una reclasificación de activos, que disminuyó el stock de créditos de los bancos oficiales, en particular del BHU. Los préstamos con peor calificación de la banca pública (categorías 3 a 5) pasaron de ser 28,3% del total en 1999 a 41,7% en 2000. Ello explica el ya comentado comportamiento del crédito del BHU.

CUADRO X.7 MOROSIDAD EN EL SISTEMA FINANCIERO (1)
(en porcentaje)

		Banco de la República	Banco Hipotecario	Banca Privada (2)	Cooperativas	Total Sistema Financiero
1996		6,6	11,2	1,2	4,9	4,7
1997		5,7	12,9	0,9	3,4	4,3
1998		4,1	11,3	1,1	5,1	3,6
1999		7,5	21,1	1,9	5,7	6,3
2000		15,7	28,7	2,1	5,9	8,1
2000	Jun.	20,8	22,6	2,1	6,1	9,6
	Set.	25,6	17,9	2,2	6,6	9,8
	Dic.	15,7	28,7	2,1	5,9	8,1
2001	Mar.	16,2	35,2	2,3	6,7	9,1
	Jun.	17,9	37,6	2,5	7,1	9,5
	Set.	20,7	41,1	2,6	7,3	10,3

(1) El indicador de morosidad se define como el cociente entre los Créditos vencidos y los Créditos totales (suma de Créditos vigentes y Créditos vencidos). En ambos casos se trata de los créditos por intermediación financiera. Los créditos vencidos incluyen las colocaciones vencidas y los créditos en gestión y morosos. Los créditos vigentes incluyen los otorgados tanto al Sector Financiero como al No Financiero, y las operaciones a liquidar.

(2) Incluye Bancos Privados y Casas Financieras.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

mento de los otorgados en moneda extranjera (Cuadro A-56).

En lo que atañe a la participación de los distintos tipos de instituciones en el crédito total otorgado al sector privado, en los primeros once meses del año se redujo la participación de la banca pública, tanto la del BROU, que disminuyó 2,2 puntos porcentuales, como la del BHU, que redujo su porción de mercado en 2,5 puntos porcentuales. En contraste, la participación de la banca privada aumentó 4,9 puntos porcentuales. En el caso del BHU, la pérdida de mercado ocurrida durante 2001 se suma a la significativa contracción ocurrida a fines del año 2000, cuando pasó de representar 20,9% del crédito total en noviembre a 17,4% a fines de ese año.¹⁹

19. La reducción de la participación del BHU en el total del crédito es una tendencia que se mantuvo en los últimos años: desde fines de 1995 a la actualidad su porción de mercado se redujo en 13 puntos porcentuales.

El ritmo de expansión del crédito otorgado por los bancos privados al sector privado residente comenzó a acelerarse moderadamente en el último trimestre del año pasado, comportamiento que, de acuerdo con las cifras publicadas por el BCU, se acentuó a partir del primer trimestre de este año;²⁰ en los doce meses terminados en setiembre de 2001 experimentó un crecimiento real de 13,6%. El análisis de dichos datos por sector de actividad demuestra que la expansión abarcó a todos los sectores de actividad, y fue particularmente elevada en el agro y el consumo (Cuadro A-57).

La morosidad de la cartera de créditos del conjunto de las institu-

20. Debe tenerse en cuenta que los datos publicados por el Banco Central no reflejan cabalmente lo sucedido con el crédito, ya que a partir de marzo de 2001 el BCU amplió y mejoró la cobertura de la encuesta trimestral que realiza, por lo que los datos informados registraron un «salto» a partir de dicho trimestre.

ciones bancarias aumentó en los últimos años: los créditos vencidos totales representaron 10,3% de todos los créditos concedidos hasta fines de setiembre de 2001. Ello se debió, en buena medida, a las dificultades que enfrentan los clientes de los bancos para hacer frente a la amortización de sus deudas, como consecuencia de la crisis económica de los últimos años y de la aceleración del ritmo devaluatorio –debido a la elevada dolarización de los créditos–. A pesar de que en todos los grupos de instituciones aumentó la morosidad, existe al respecto una gran heterogeneidad en el seno de cada grupo. Particularmente grave es la situación de los bancos públicos: el nivel de morosidad en el BROU ascendió a 20,7% en setiembre de 2001, y la del BHU a 41,1%. Globalmente considerada, la banca privada es la que tiene menores niveles de morosidad (2,6%), aunque existen situaciones muy di-

CUADRO X.8 TASAS DE INTERÉS PASIVAS, CALL Y DE LETRAS DE TESORERÍA
(en porcentajes)

	Moneda Nacional (31 - 180 días)		Moneda Extranjera (31 - 180 días)		Call Bca. Priv. Inter- bancaria	Letras Tesorería	
	Nominal	Real (1)	Nominal	Real (1)		M/N (2)	US\$ (3)
Promedios anuales							
1997	19,6	5,5	4,8	4,9	23,4	23,2	6,1
1998	15,1	7,1	4,9	6,0	20,5	17,0	6,4
1999	14,2	9,7	5,0	7,8	14,0	-	6,9
2000	12,1	6,9	5,2	7,5	14,8	-	7,4
2001	14,3	n/d	4,3	n/d	22,1	-	5,7
Datos a fin de mes							
2001 Ago.	16,9	13,9	4,0	10,3	20,9	-	5,3
Sep.	16,7	13,8	3,5	36,0	22,5	-	4,7
Oct.	16,5	10,9	4,0	7,2	19,3	-	-
Nov.	16,5	8,3	3,1	32,1	26,0	-	-
Dic.	16,8	n/d	3,2	n/d	42,7	-	-
2002 Ene.	21,7	n/d	3,2	n/d	64,5	-	-

(1) Las tasas nominales fueron deflactadas por la variación del IPC en el período de vigencia de las mismas.

(2) Tasas efectivas anuales, promedio ponderado de las licitaciones de cada mes. Hasta diciembre de 1994 corresponde a Letras a 63 días, en enero y febrero de 1995 corresponde a Letras a 14 y 28 días, y a partir de marzo de 1995 a Letras de 7 días.

(3) Tasas nominales, promedio ponderado de las licitaciones de cada mes. Hasta abril de 1997 corresponde a Letras a 364 días, desde mayo a diciembre de 1997 corresponde a Letras a 546 días, y a partir de enero de 1998 a Letras de 728 días.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU

ferentes: desde bancos que prácticamente no registran morosidad hasta otros cuyo nivel es de más de 12% (Cuadro X.7).

2.3 Tasas de interés

Las tasas nominales pasivas de pizarra en moneda nacional revirtieron a partir de mediados de junio del año pasado la moderada tendencia descendente que habían vuelto a seguir desde 2000, luego del estancamiento que habían experimentado entre 1998 y 1999. Como consecuencia de las modificaciones de la política de tasas de interés del BCU y de la política cambiaria dispuestas por el gobierno y de la mayor incertidumbre derivada de la crisis económica argentina, estas tasas se ajustaron al alza a partir de mediados de junio de 2001, y a fines de diciem-

bre ascendieron a 16,8% anual.²¹ Esta evolución, y la desaceleración de la inflación, provocaron un significativo aumento del rendimiento real de estos depósitos (Cuadro X.8).²² En enero de 2002, último mes del que se dispone de información publicada por el BCU, estas tasas aumentaron 5 puntos porcentuales, evolución que obedeció a las modificaciones de los parámetros básicos de la política cambiaria resueltas por el gobierno a comienzos del año.

Similar comportamiento, aunque sustancialmente más acentua-

21. En abril de 2001 estas tasas se ubicaron en el nivel mínimo de los últimos décadas, 10,9%, mientras que a fines de julio alcanzaron el máximo del año pasado: 17,8%.

22. El rendimiento real de los depósitos en pesos está determinado por la tasa nominal y por la inflación del período de vigencia del contrato.

do, siguieron las tasas pasivas otorgadas a clientes de primera línea, las que continuaron ubicándose en niveles significativamente más altos que los de pizarra; en los días anteriores al cierre de este Informe estas tasas ascendían a alrededor de 80% para colocaciones con plazos cercanos a los seis meses.²³

Las tasas call interbancarias, por su parte, como se analiza en el numeral 3 de este capítulo, mostraron una elevada volatilidad desde que, a mediados de junio, se modificaron los parámetros de la política cambiaria. En los últimos meses se incrementaron sensiblemente, y por períodos prolonga-

23. En los días anteriores a las primeras modificaciones de la política cambiaria introducidas por el gobierno, a comienzos de junio de 2001, estas tasas ascendían a alrededor de 18%, lo que evidencia el marcado incremento que registraron en los últimos meses.

CUADRO X.9 TASAS DE INTERÉS ACTIVAS DE LA BANCA PRIVADA
(en porcentajes)

	Moneda Nacional				Moneda Extranjera			
	Normal		Preferencial		Normal		Preferencial	
	Nominal	Real (1)	Nominal	Real (1)	Nominal	Real (1)	Nominal	Real (1)
Promedios anuales								
1997	71,5	51,2	39,2	22,8	12,7	12,7	8,5	8,5
1998	57,9	46,9	30,6	21,5	12,4	13,6	8,5	9,6
1999	53,3	47,2	26,2	21,2	12,6	15,7	8,3	11,2
2000	49,1	42,1	20,7	15,1	13,5	16,0	8,3	10,6
2001	51,7	n/d	24,7	n/d	12,5	n/d	8,3	n/d
Datos a fin de mes								
2001 Ago.	52,8	48,8	27,6	24,3	13,4	20,2	8,4	14,9
Sep.	51,9	48,1	27,6	24,4	13,9	49,7	7,2	40,9
Oct.	54,0	46,5	28,4	22,2	12,6	16,1	7,3	10,6
Nov.	52,2	41,5	29,1	20,0	-	n/c	-	n/c
Dic.	64,2	n/d	37,5	n/d	11,6	n/d	7,9	n/d
2002 Ene.	72,4	n/d	39,1	n/d	11,7	n/d	7,4	n/d

(1) Las tasas nominales fueron deflactadas por la variación del IPC en el período de vigencia de las mismas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

dos llegaron al tope máximo autorizado (límite de usura). Al cierre de este Informe, estas tasas ascendían a alrededor de 65%.

En relación con las **tasas pasivas nominales en moneda extranjera**, se constata una marcada reducción durante el año 2001 (del orden de los 220 puntos básicos), en especial en los últimos tres meses sobre los que se dispone de información oficial (Cuadro X.8). Esta evolución se vinculó con la tendencia que siguieron las tasas de interés internacionales, y que se analiza en el capítulo II de este Informe.

Las **tasas medias** resultantes de las licitaciones de **Letras de Tesorería** en dólares a dos años siguieron en 2001 una evolución similar a la de las tasas pasivas, aunque más acentuada; en este caso la reducción fue de 370 puntos básicos entre octubre de 2000 (cuando alcanzaron un máximo de 8,1%) y setiembre de 2001, cuando el gobier-

no colocó letras a dos años de plazo a una tasa media de 4,4%, la más baja desde que se comenzó a emitir este tipo de instrumento. Ello habría respondido, básicamente, a dos fenómenos: por un lado, a la sostenida reducción de las tasas de interés internacionales; y, por otro, a la presión ejercida por la demanda de las instituciones de intermediación financiera junto con una reducción de la oferta,²⁴ elementos que contribuyeron a deprimir las tasas resultantes de las licitaciones. La demanda de las instituciones de intermediación financiera responde a su necesidad de adquirir estos instrumentos para cubrir sus encajes,

Entre setiembre del año pasado y marzo de este año el gobierno no emitió más instrumentos de es-

24. A vía de ejemplo, entre marzo y setiembre de este año se produjeron vencimientos de letras en dólares por un total de 471 millones de dólares, mientras que las emisiones fueron de 363 millones, con lo que el circulante se redujo en más de 100 millones.

te tipo. Esa decisión obedecería, por un lado, a la modificación del régimen de encaje de las instituciones de intermediación financiera, que determinó que la cobertura de encajes se realizara directamente a través de certificados de depósitos emitidos por el BCU, sin necesidad de adquirir Letras. De esta forma, se buscó independizar la política de endeudamiento del gobierno de la política de encajes. Por otro lado, dicha decisión procuró no incrementar las deudas que vencen en el año 2003, que ya concentra buen número de vencimientos.

Con la modificación de las condiciones de acceso al crédito del gobierno que se produjo a comienzos de este año, y que se analiza en el numeral 3 de este capítulo, el gobierno volvió a emitir en **marzo de 2002** letras a dos años de plazo. Al cierre de este Informe, había realizado una lici-

tación. Si bien el monto licitado era de 10 millones de dólares, la autoridad monetaria decidió aceptar solamente las propuestas con tasas inferiores a 8,25% (“cortó por tasa” la licitación), y colocó un total de 5,52 millones de dólares. La tasa media resultante de la licitación fue 7,94%.

La evolución de las **tasas nominales activas en moneda nacional** también estuvo influida por el aumento de la incertidumbre derivado de la crítica situación de la economía argentina y de las modificaciones de las políticas cambiaria y de tasas de interés dispuestas en nuestro país a mediados de junio de 2001 y principios de enero de este año. Estas tasas se ajustaron significativamente al alza: a fines de enero de este año las preferenciales ascendían a 39,1% y las normales a 72,4%, lo que representa un aumento de 20 y 24 puntos porcentuales, respectivamente, en relación con los valores vigentes un año antes. Esta evolución y la reducida inflación del período provocaron un sensible incremento del costo real del crédito en moneda nacional (Cuadro X.9).

En relación con las **tasas activas nominales en moneda extranjera** publicadas por el BCU en su boletín estadístico, a diferencia de lo dicho respecto de las tasas pasivas, su evolución no siguió una tendencia definida, en particular en el caso de las tasas preferenciales. En enero de 2002 las normales ascendieron a 11,7% y las preferenciales a 7,4%. Si se

consideran las tasas medias de las empresas de intermediación financiera publicadas por el BCU para determinar las tasas de usura, se constata, por el contrario, que disminuyeron las tasas para los préstamos en efectivo en dólares. Aunque de forma menos acentuada, otro tanto ocurrió con las tasas pasivas. Si se comparan las tasas medias del trimestre diciembre/2001-febrero/2002 con igual período del año pasado, se aprecia que el costo del crédito para las empresas se redujo en 210 puntos básicos, en tanto que el dirigido a las familias disminuyó cerca de 175 puntos básicos; de esta forma, las tasas medias se ubicaron en dicho trimestre en 9,2% y 13,6% respectivamente.

2.4 Aspectos institucionales y regulatorios

En los **primeros meses de 2002 se modificaron significativamente las características del sistema financiero uruguayo**, lo que alteró su funcionamiento.

Ante los episodios del Banco General de Negocios de la República Argentina, institución vinculada con el **Banco Comercial** de Uruguay, el BCU adoptó a comienzos de este año una serie de decisiones. En primer lugar, el 30 de enero dio a conocer la renuncia de los hermanos Rohm “a sus cargos ejecutivos y a sus puestos en el directorio del Banco Comercial”, al tiempo que dispuso que se investigara “con el fin de aclarar lo antes posible las conductas informadas en la prensa”, y que involucraban a esas per-

sonas, acusadas de cometer una estafa contra dicho banco. Finalmente, el mencionado comunicado sostenía que “la mencionada investigación cuenta con el apoyo de los otros bancos accionistas del Banco Comercial: J.P. Morgan Chase & Co., Credit Suisse, First Boston y Dresdner Bank Lateinamerika A.G.”

El BCU comunicó el 7 de febrero que había “designado, en consulta con los bancos extranjeros accionistas, como Presidente del Directorio del Banco Comercial S.A. al Sr. Henry Frederick, de vasta trayectoria en la banca nacional”, y el 15 de febrero informó que habían renunciado otros dos integrantes del directorio y que, “en sustitución de los mismos, fueron designados el Cr. Jorge Ponce de León y el Ec. Gustavo Licandro”. Finalmente designó, con el visto bueno de los accionistas, a Paul Elberse como nuevo gerente general de la institución.

Posteriormente el gobierno inició un conjunto de negociaciones con los otros bancos accionistas del Banco Comercial tendiente a recapitalizar al banco. Los resultados de estas negociaciones determinaron que los bancos accionistas participaran “con una aportación conjunta de 100 millones de dólares en la capitalización” de dicho banco, de acuerdo con lo informado por el BCU el 15 de febrero,²⁵ lo que fue complementado, a pedido expreso de los tres bancos internacionales, con un

25. Dichos fondos fueron aportados, de acuerdo con lo informado por el BCU, el 1° de marzo.

aporte del Estado de 33,3 millones de dólares, en carácter de accionista, que fue dado a conocer por las autoridades uruguayas el 19 de febrero.²⁶ De esta forma, el Estado volvió a tener participación en el paquete accionario del Banco Comercial, y su gestión y gerenciamiento volvió a recaer en el gobierno uruguayo.

A raíz de los problemas del Banco Comercial de Uruguay y del Banco General de Negocios de Argentina, el Banco Central resolvió el 31 de enero “intervenir la **Compañía General de Negocios (Uruguay) S.A.I.F.E.** con desplazamiento de sus autoridades estatutarias y suspensión total de actividades por el término de noventa días”.

Otro de los hechos relevantes ocurridos a principios de año en el mercado bancario uruguayo fueron los problemas de liquidez que enfrentó el **Banco Galicia Uruguay**, como consecuencia del masivo retiro de depósitos. Ello habría obedecido al temor de sus clientes a que la disponibilidad de sus ahorros se viera afectada como consecuencia de la exposición del banco al “riesgo argentino”, los efectos del llamado “corralito” financiero vigente en Argentina desde comienzos de diciembre de 2001 –que determinó que las empresas argentinas no pudieran de-

volver los créditos que habían obtenido en la entidad uruguaya–, y los rumores de problemas de insolvencia del Banco Galicia Argentina.²⁷

El BCU comunicó el 13 de febrero “que las normas recientemente establecidas por el Banco Central de la República Argentina que disponen limitaciones a los pagos por servicio de capital al exterior por noventa días, han impedido al Banco Galicia Uruguay S.A. recibir fondos suficientes desde dicha plaza para atender los requerimientos de sus depositantes en Uruguay en los plazos pactados. Prácticamente la totalidad de estos clientes son residentes argentinos.” Por esa razón el BCU resolvió “intervenir preventivamente el Banco Galicia Uruguay S.A. con suspensión total de sus actividades por el término de noventa días ... sin desplazamiento de las actuales autoridades estatutarias de dicho Banco”.

Los directivos del Banco Galicia Argentina anunciaron que estudian una reprogramación de los depósitos de su filial en nuestro país para viabilizar sus retiros, que podrían comenzar en un plazo de dos años. Sobre el cierre de este Informe se estaba negociando un acuerdo de capitalización del Banco Galicia Argentina por un total cercano a los 700 millones de dólares, acuerdo en el que intervenirían un conjunto de bancos de la plaza argentina, extranjeros, la fir-

27. Al respecto, ver numeral 2.1 del presente capítulo.

ma Seguros de Depósitos S.A. (Sedesa) y el Fondo de Capitalización Bancaria. De concretarse este acuerdo, la solución de los problemas de la filial uruguaya del Banco Galicia sería más fácil.

En otro orden de cosas, el 1° de febrero de 2002 el BCU resolvió habilitar a la sucursal en Uruguay del **Banco BBA Creditanstalt S.A.**, con sede en la ciudad de San Pablo, Brasil, a desarrollar las actividades permitidas a los bancos a partir del 4 de febrero de 2002.

También durante 2001 tuvieron lugar algunas importantes modificaciones institucionales en el sistema financiero uruguayo. Sobre finales del año pasado culminó el proceso de venta del paquete accionario del **Banco La Caja Obrera**, que se había iniciado el 3 de julio de 2000, cuando el BCU divulgó el llamado a expresiones de interés para la adquisición del mismo. De las siete instituciones financieras que se presentaron al llamado, sólo la propuesta del **Banco de Montevideo** llegó a las etapas finales de adjudicación. El pasado 27 de noviembre el BCU comunicó que “el Directorio del Banco Central del Uruguay otorgó autorización al Banco Montevideo S.A. para adquirir el 99,83% del paquete accionario del Banco La Caja Obrera S.A., en los términos previstos en el proyecto de contrato de compraventa aprobado por esta Autoridad Monetaria el 17 de octubre de 2001. Por otra parte, y de acuerdo a la oferta inicial, se autorizó al citado Banco a transferir a la Cooperativa

26. El acuerdo alcanzado por el gobierno y los tres bancos extranjeros accionistas implicó la emisión de una serie de “acciones preferidas” que aumentan el capital del banco por un monto de 133,3 millones de dólares; cada uno de los tres bancos internacionales y el Estado uruguayo adquirirán una cuarta parte de la misma.

Nacional de Ahorro y Crédito (COFAC) ocho sucursales del Banco La Caja Obrera S.A., con sus respectivos activos, pasivos y personal”. Con esta resolución se pudo firmar el contrato de compra-venta y se inició el proceso de fusión entre el Banco Montevideo y el Caja Obrera. COFAC y FUCAC también firmaron recientemente un acuerdo, por el que esta última le transfiere a la primera cinco sucursales y dispone que ambas coordinen su funcionamiento y sus planes estratégicos.

Por otra parte, en junio del año pasado se retiró el **Banco do Brasil** de la plaza financiera local, decisión que desató un conflicto sindical. La voluntad de las autoridades del banco de retirarse de la plaza había trascendido a mediados del año 2000 y, en aquel entonces, motivó diversas negociaciones entre el sindicato bancario y representantes de la institución en nuestro país y en Brasil para evitarlo.

El **Banco Surinvest**, por su parte, comunicó el 31 de agosto de 2001 el despido de aproximadamente la mitad de los 96 funcionarios que trabajaban en la institución, medida que, de acuerdo con lo expresado por las autoridades del banco, se implementó en el marco de una importante reestructura de la institución tendiente a mantener su competitividad. Esta medida provocó un nuevo conflicto en el sector. De acuerdo con la visión sindical, esta medida constituía la antesala del retiro del banco.

Por otra parte, a partir del 1º

de julio de 2001 se concretó la transformación de una casa financiera, la **Banca Nazionale del Lavoro** (BNL), en banco. La misma se agrega a la ya ocurrida en mayo de 2000, la del Banco Europeo para América Latina (BEAL). También se habilitó para operar como Institución Financiera Externa (IFE) al **Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão (Uruguay)** (mayo de 2001) y al **Banco Patagonia (Uruguay) S.A.** (noviembre de 2001), habilitaciones que se agregan a la aprobada en mayo de 2000 (Citco Bank Uruguay S.A.). Por otra parte, el BCU comunicó en enero de 2002 que **HSBC Banco Roberts (Uruguay) S.A.I.F.E.** había quedado inhabilitada para funcionar como empresa de intermediación financiera a partir del 1º de diciembre de 2001.

En lo que concierne a las modificaciones de los aspectos regulatorios, merecen destacarse dos resoluciones adoptadas durante 2001 por la autoridad monetaria.

En primer lugar, el directorio del BCU aprobó a fines de agosto de 2001 (Circular N° 1758) la reglamentación de la **calificación de los bancos y las cooperativas de intermediación financiera** por parte de empresas calificadoras de riesgo de reconocida solvencia y experiencia internacional. En ella se establece que los bancos y las cooperativas deberán contar con al menos una calificación de riesgo extendida por una entidad calificadora, la que deberá pronunciarse sobre la capacidad de pago de la institución calificada en el media-

no y largo plazo. La única excepción (“régimen alternativo”) sería la de aquellas instituciones que cuenten con el aval de un banco del exterior que garantice expresamente la devolución de los depósitos y demás obligaciones por intermediación financiera, en cuyo caso podrán utilizar la calificación de dicha entidad; ello es válido para las sucursales de bancos del exterior, que de cumplirse con lo dispuesto, podrán valerse de la calificación de su casa matriz. Recientemente (Circular 1773 del 28/02/02) se precisó con mayor detalle el funcionamiento del “régimen alternativo” y se modificó el plazo fijado para que cada institución presentara su primera calificación, el que se prorrogó del 31 de marzo al 30 de abril del presente año.

Esta disposición, que tiene el propósito de mejorar la transparencia del sistema, responde al compromiso establecido en el Memorando de Políticas Económicas de la carta de intención firmada en abril del año pasado con el FMI, que preveía que los bancos debían someterse antes de setiembre de ese año a la calificación de riesgo o, en su defecto, emitir obligaciones subordinadas por un mínimo de 2% de sus depósitos.

En segundo lugar, el Banco Central aprobó a mediados de setiembre una modificación del **régimen de provisiones** para deudores incobrables de los bancos, con el objetivo de aplicar una **regulación prudencial anticíclica**. La nueva norma prevé la constitución

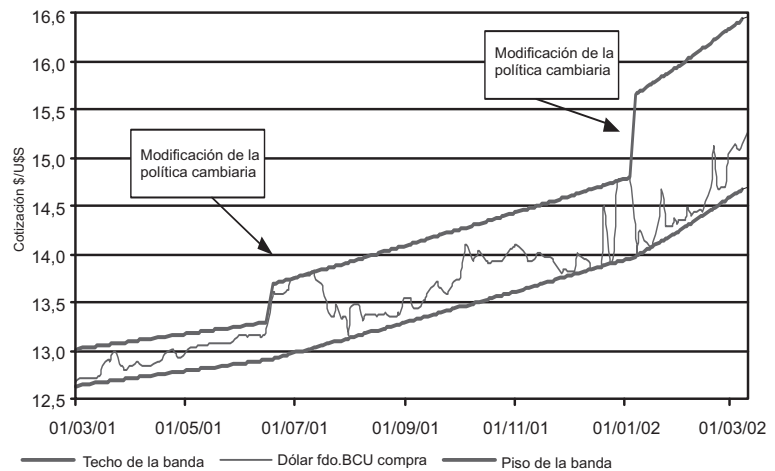
de un fondo de previsiones sobre base estadística, que será utilizado en los momentos de contracción de la economía y aumentará en los períodos de mayor actividad. Los cambios decididos pretenden disminuir los efectos adversos del ciclo económico sobre el crédito a las familias y a las empresas, sin descuidar la solvencia del sistema financiero.

3. Mercados de cambios, dinero y valores en 2001 y 2002

La cotización del dólar estadounidense fue muy variable durante el año 2001 y los primeros meses de 2002, como consecuencia de las sucesivas modificaciones de la política cambiaria y del aumento de la incertidumbre regional, debido básicamente a la profundización de la crisis argentina. De esta forma, el **mercado de cambios** registró una flotación relativamente elevada de la cotización de la divisa estadounidense dentro de la banda dispuesta por la autoridad monetaria (1,8% en el promedio de 2001 y 1,9% en lo que va de 2002) (Gráfica X.1).

Desde mediados de marzo del año pasado, y antes de que se modificara la política cambiaria a mediados de junio, se registró una flotación relativamente elevada, la que alcanzó un máximo de 2,3% a fines de mayo. Este comportamiento se vinculó principalmente con el mayor posicionamiento de algunos agentes en moneda extranjera, debido a la crisis argenti-

GRÁFICO X.1 COTIZACIÓN DIARIA DEL DÓLAR Y BANDA CAMBIARIA (01/03/01 - 11/03/02)



FUENTE: BCU.

na y la depreciación del real en Brasil, y fue ayudado por la liquidez existente en moneda nacional y el bajo nivel de las tasas de interés de muy corto plazo de las colocaciones en moneda nacional en el Banco Central.

Luego de la decisión de duplicar el ritmo devaluatorio y el ancho de la banda de flotación adoptada a mediados de junio de 2001, aumentó, como era previsible, la demanda de dólares y, con ello, la flotación de la divisa. Entre fines de junio y mediados de julio la cotización de la divisa se ubicó en el techo de la banda, producto de la persistente incertidumbre sobre la situación argentina, situación que obligó al Banco Central a intervenir en el mercado. De esta forma, entre el 29 de junio y el 12 de julio, el BCU vendió algo más de 100 millones de dólares en el techo de la banda para sostener la cotización de la divisa. La fuerte iliquidez en moneda nacional que

ello provocó determinó que la cotización de la divisa estadounidense se redujera sustancialmente a partir de la segunda mitad de julio, cuando alcanzó un mínimo de 0,3% a fines de ese mes. El dólar mantuvo desde entonces y hasta fines de setiembre una flotación relativamente reducida, la que se ubicó sistemáticamente por debajo de 3%, valor que coincide con el ancho de la banda existente antes de los cambios decididos por el gobierno en junio.

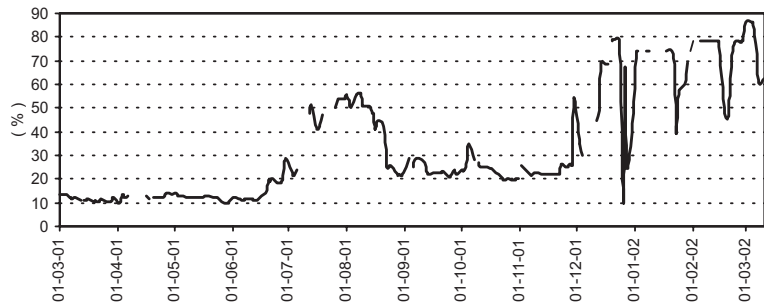
Entre octubre y comienzos de enero de 2002, cuando el gobierno decidió duplicar nuevamente el ritmo devaluatorio y el ancho de la banda de flotación, la cotización del dólar presentó una elevada flotación, con importantes fluctuaciones derivadas de los problemas de liquidez en moneda nacional que provocó el elevado posicionamiento de los agentes en dólares. En los días anteriores a las modificaciones de la política cambiaria, la cotiza-

ción del dólar se pegó al techo de la banda, y obligó al BCU a intervenir en el mercado y vender aproximadamente 100 millones de dólares para sostener la cotización de la divisa. Luego, la flotación tendió a reducirse, producto de la iliquidez en moneda nacional que prevaleció luego de las intervenciones de la autoridad monetaria, aunque continuó mostrando una elevada volatilidad. No obstante, cabe señalar que desde entonces la flotación nunca fue superior a 4,6%, cuando el ancho de la banda de flotación es de 12%.

El **mercado de dinero**, por su parte, también se vio influido por las modificaciones de la política cambiaria dispuestas por el gobierno, presentando una gran variabilidad, luego de que durante los primeros meses del año había operado con relativa tranquilidad y en niveles reducidos (Gráfica X.2).

Ello se debió, en primer lugar, a que, además de dichos cambios, el BCU modificó su política de tasas de interés, y ajustó al alza las tasas en pesos que administra la autoridad monetaria. Pero lo que más influyó fue la alteración de la liquidez en moneda nacional que se produjo en cada uno de los períodos en que se modificó la política cambiaria. Como se señaló, la contracara de la comentada reducción de la flotación del dólar en julio y agosto del año pasado fue la elevada iliquidez en moneda nacional, como sucedió entre diciembre y la fecha de cierre de este Informe, a causa del elevado posi-

GRÁFICO X.2 TASA CALL INTERBANCARIA, PROMEDIO DIARIO (del 1-3-01 al 11-3-02)



FUENTE: Instituto de Economía, a partir de datos de BEVSA. La discontinuidad de la gráfica obedece a la inexistencia de operaciones en esos períodos.

cionamiento de los agentes económicos en dólares.

Frente a esta situación, los bancos prefirieron no deshacer sus posiciones en moneda extranjera y recurrir al mercado de dinero (*call* interbancario) para cubrir sus necesidades de pesos, aunque para ello tuvieron que pagar tasas muy elevadas. El fenómeno también reflejó, en particular en los últimos meses, el temor a que se volviera a modificar la política cambiaria y el incremento del riesgo cambiario implícito en la ampliación del ancho de la banda de flotación. En estos períodos la tasa *call* operó por lapsos prolongados en el máximo legal autorizado (tope de usura).

El promedio de la tasa *call* del año 2001 fue de 23,3%, mientras que en lo que va de 2002 el promedio de las tasas diarias ascendió a 70,6%. Al cierre de este Informe esta tasa ascendía a aproximadamente 65%.

La operativa del **mercado de valores** durante 2001 experimentó una significativa expansión respecto del año anterior (50,2%), y alcanzó un total de 2.797 millones

de dólares; ello se debió tanto a las transacciones de valores privados como, en especial, a las de valores públicos. Las transacciones realizadas en el período se distribuyeron prácticamente en partes iguales entre el mercado primario y el secundario, y entre los títulos públicos y los privados (Cuadro X.10 y A-58).

Al igual que en los últimos dos años, la expansión de las transacciones de **valores privados** se debió, básicamente, al dinamismo de las operaciones con certificados de depósitos bancarios, buena parte de ellos a plazos muy cortos (menos de una semana). Ese dinamismo respondió a la disposición del BCU de obligar a las AFAP a realizar sus colocaciones bancarias mediante dichos instrumentos y a través de los mercados formales de valores (BEVSA y BVM).²⁸ Ello cuestiona el aparente dinamismo de las transacciones de valores privados, ya que

28. Esta disposición está vigente desde abril de 1998, y permitió que se expandieran las operaciones con este tipo de instrumento, las que se han concentrado, básicamente, en BEVSA. La utilización de estos certificados dinamizó el mercado de valores privados, al punto que en 2001 representaron 92% del total, igual porcentaje que el que representaron el año anterior.

CUADRO X.10 OPERATIVA DEL MERCADO DE VALORES POR TIPO DE INSTRUMENTO
(en millones de dólares y en %)

Instrumento	1997	1998	1999	2000	2001	Enero		Variaciones (en %)		
						2001	2002	2000/1999	2001/2000	Enero 02/ Enero 01
TOTAL (MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO)										
Valores Sector Privado	384,0	663,1	943,0	1.162,8	1.382,7	51,4	71,5	23,3	18,9	39,1
Acciones	3,2	14,5	15,1	0,9	20,2	0,0	0,0	-94,0	n/c	n/c
Obligaciones	231,0	106,4	128,3	95,7	97,0	6,9	10,3	-25,4	1,4	49,3
Participaciones	149,2	174,4	136,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-100,0	n/c	n/c
Certif. Dep. Bcario.	0,1	367,2	663,5	1.066,2	1.265,5	44,5	61,2	60,7	18,7	37,5
Otros	0,5	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-100,0	n/c	n/c
Valores Sector Público	563,6	1.862,6	653,5	699,4	1.414,5	108,5	141,9	7,0	102,2	30,8
Entes Públicos	3,4	26,3	32,8	56,5	54,4	16,3	3,0	72,3	-3,7	-81,6
Gobierno Central	560,2	1.836,3	620,7	642,9	1.360,1	92,2	138,9	3,6	111,6	50,7
Bonos Tesoro y Prev.	319,7	555,8	364,9	285,3	523,4	20,2	44,5	-21,8	83,5	120,3
Letras de Tesorería	132,2	239,5	54,2	42,8	34,0	4,9	0,0	-21,0	-20,6	-100,0
Bonos Global y Eurob.	108,3	1.041,0	201,6	314,8	802,7	67,1	94,4	56,2	155,0	40,7
TOTAL	947,6	2.525,6	1.596,5	1.862,2	2.797,2	159,9	213,4	16,6	50,2	33,5

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

lo que explica esa expansión son las colocaciones bancarias que, debido a reglamentaciones del BCU, se formalizan a través del mercado de valores. Por otra parte, estos instrumentos prácticamente no se transan en el mercado secundario, lo que relativiza aun más ese aparente dinamismo.²⁹

Entre los restantes instrumentos privados, las operaciones con Obligaciones Negociables (ON) se expandieron levemente en ese período —por lo que se mantuvieron en niveles muy bajos—, expansión que se verificó en el mercado secundario, ya que en el primario se contrajeron; a su vez, las transacciones en el mercado secundario continuaron concentrándose en las

obligaciones emitidas por dos instituciones bancarias nacionales (72% del total). Sólo cuatro empresas realizaron emisiones de ON durante 2001 (Fanapel S.A., Zona Franca de Montevideo S.A., Industrias Harineras S.A. y Pintos Risso Investments S.A.), por un total de 29 millones de dólares, aunque pudieron colocar en el mercado un total de 19,4 millones. Con excepción de una de ellas, se trata de firmas que ya habían realizado emisiones en el pasado y que debían amortizar una parte de lo emitido en el curso del año.

Debe tenerse en cuenta que el mercado de ON continúa atravesando una delicada situación; a título ilustrativo cabe indicar que, hasta el momento, ocho empresas que recurrieron al mercado de valores para obtener financiamiento mediante la emisión de estos instrumentos debieron modificar las

condiciones originales de sus emisiones (ampliación de plazos, postergación de amortizaciones parciales, eliminación de restricciones de endeudamiento, eliminación de garantías, etc.). Cinco de ellas llegaron al extremo de incumplir unilateralmente los compromisos asumidos, o no lograron el acuerdo de los obligacionistas para reestructurar nuevamente las emisiones, por lo que la operativa con estos papeles está suspendida en las bolsas.³⁰ Por otro lado, la crisis económica uruguaya también afecta a este mercado, en la medida en que deteriora la situación de las empresas.

Entre los **títulos públicos**, se destaca la expansión de la operati-

29. Téngase en cuenta que el 99% de las operaciones con Certificados de Depósitos se realizó en el mercado primario, en tanto que del total de transacciones con valores privados, 92% correspondió a operaciones realizadas en dicho mercado.

30. Las ON cuya cotización fue suspendida son las emitidas por: Sudamtex de Uruguay S.A., Delamonte S.A., Polímeros Uruguayos S.A., Metzén y Sena S.A. y Pinturas Industriales S.A. (las tres primeras en 2001 y la última en enero de 2002). Con antelación habían sido suspendidas las de Granja Moro S.A..

va con Bonos Globales y Eurobonos, tanto en términos absolutos como relativos. La distribución de las transacciones entre el mercado primario y el secundario es completamente diferente a la de los valores privados; en el caso de los títulos públicos, el 92% de la operativa se realiza en el mercado secundario, lo que evidencia un dinamismo y una profundidad de mercado que, sin ser elevada, resulta sustancialmente mayor que en el caso de los instrumentos del sector privado.

Finalmente, en lo que respecta al **mercado accionario**, se destaca la subasta pública de 80% del capital accionario de Terminal Cuenca del Plata S.A. (empresa operadora de la Terminal de Contenedores de Montevideo), que tuvo lugar el 27 de julio en la Bolsa de Valores de Montevideo. Esta fue la primera inscripción de un emisor de acciones desde 1999. Esta subasta permitió que esa parte del paquete accionario se vendiera en 17,1 millones de dólares, que es la suma más elevada operada en el mercado primario de acciones en Uruguay desde que el BCU lleva estadísticas y que superó la operativa anual de cualquier año a partir de 1993. En octubre se registró una operación puntual en el mercado secundario de BEVSA, por 19,4 millones de dólares, que según lo informado por el BCU respondería a “una orden relativa a acciones de la empresa Algarvia S.A.”.

En **enero de 2002**, última información disponible al cierre de

este Informe, se mantuvieron en líneas generales las mismas tendencias del año anterior.

En el transcurso del año 2001 el gobierno emitió bonos por algo más de 1.420 millones de dólares, de los cuales algo más de 1.110 millones correspondieron a colocaciones realizadas en el exterior. Se realizaron cuatro **emisiones internacionales** y se ampliaron dos ya existentes.

La primera de ellas se concretó en el mes de febrero de 2001, fue denominada en yenes (bonos *samurai*) a cinco años de plazo, por un monto equivalente a aproximadamente 60 millones de dólares y un *spread* sobre la tasa básica nipona de 143 puntos básicos.

La segunda se realizó en los primeros días de marzo de 2001, fue denominada en pesos chilenos, reajutable de acuerdo con la tasa de inflación chilena reflejada en el indicador denominado Unidad de Fomento (UF), a diez años de plazo y por un monto equivalente a 150 millones de dólares.

La tercera se realizó en junio, fue denominada en euros a diez años de plazo, por un monto de 200 millones de euros, equivalentes a unos 170 millones de dólares, y un *spread* sobre el rendimiento de los bonos emitidos por el gobierno alemán de 205 puntos básicos; si se la compara con los títulos del gobierno de Estados Unidos, el *spread* ascendería a 237 puntos básicos.

La última tuvo lugar en noviembre, fue denominada en dólares, a diez años y dos meses de pla-

zo (Bono Global 2012),³¹ por un monto de 300 millones de dólares y un *spread* sobre el rendimiento de los bonos emitidos por el gobierno de Estados Unidos de 310 puntos básicos, diferencial que si bien continuaba reflejando una prima de riesgo-país reducida en el contexto regional, implicaba un aumento significativo en relación con las emisiones anteriores.

Por otro lado, en mayo se amplió el monto circulante de la emisión del Bono Global 2027 por un total de 125 millones de dólares, con lo que el total emitido de este título ascendió a 510 millones. Así, este bono del gobierno uruguayo pasó a formar parte del índice EMBI Global (Emerging Markets Bond Index Global), elaborado y publicado por J. P. Morgan, que es uno de los principales bancos de inversión internacionales. Este índice está compuesto por bonos de gobiernos de países emergentes, emitidos en dólares, con un volumen de circulante superior a los 500 millones de dólares. Actualmente incluye bonos de 28 países, y el Bono Global 2027 es el primer bono uruguayo que lo integra. La incorporación de este bono al EMBI Global favorece su potencial demanda, ya que los administradores de inversiones toman ese índice como referencia cuando deciden la composición de

31. El plazo de la emisión refleja la situación comentada en el numeral 1.2 del presente capítulo: esta emisión se realizó en 2001 aprovechando las buenas condiciones existentes en ese momento para colocar títulos uruguayos en los mercados internacionales, pero originalmente estaba prevista para 2002, por lo que significó un adelanto del financiamiento correspondiente a este año.

sus portafolios en títulos de deuda de los mercados emergentes.

Finalmente, en diciembre se realizó una operación de canje de deuda externa: a cambio de la emisión de un monto nominal de 110 millones de dólares de Bonos Global 2012 –cuya emisión total ascendió así a 410 millones de dólares– se compraron para cancelar los Bonos Brady (Debt Conversion Notes) que vencen en el año 2007 por algo más de 113 millones de dólares. El *spread* implícito en el precio de emisión del Bono Global 2012 fue, en esta oportunidad, de 250 puntos básicos, inferior al obtenido en la colocación original de este papel, lo que da cuenta de la recuperación que en el ínterin experimentaron los precios de los bonos uruguayos. El resultado de esta operación implicó, por un lado, la extensión del plazo medio del endeudamiento externo del país, que redujo el servicio de la deuda en términos netos en el período 2002-2007 y, por otro, una leve disminución de la deuda externa uruguaya.

Por otra parte, entre marzo y octubre de 2001 el gobierno realizó en el **mercado local** una licitación de bonos locales por mes, a través de las que el gobierno colocó deuda en el mercado doméstico por 310 millones de dólares. El precio medio resultante de las sucesivas licitaciones no varió sustancialmente, por lo que el rendimiento implícito también se mantuvo relativamente estable: osciló entre 7,43% y 7,59%. No obstante, dada la reducción de la tasa de

los títulos equivalentes de Estados Unidos, esa evolución determinó un aumento del *spread* respecto de dichos títulos (prima de riesgo-país); en la última licitación de octubre alcanzó un valor de 287 puntos básicos.

El fenómeno descrito formó parte de un proceso más general que siguió la **prima de riesgo-país** abonada por los papeles uruguayos durante 2001, la que, luego de que disminuyera en los primeros cuatro meses del año aproximadamente 110 puntos básicos, entre mayo y noviembre revirtió la tendencia de los meses previos y volvió a niveles similares a los de finales de 2000, siguiendo una tendencia similar a la de los países vecinos, en particular a la de Argentina, aunque mucho menos marcada. Desde comienzos de noviembre el riesgo-país uruguayo se redujo en casi 80 puntos y terminó el año cerca de los 250 puntos.

La situación varió significativamente durante los primeros meses de 2002, fundamentalmente como consecuencia de los cambios introducidos por algunas agencias calificadoras de riesgo en la evaluación de la deuda de nuestro país, del “efecto contagio” de la crisis argentina y de los ya mencionados problemas suscitados en el sistema bancario uruguayo.

En primer lugar, la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor’s (S&P) modificó el 11 de enero la perspectiva o tendencia de la calificación (“*outlook*”), de estable a negativa, lo que alertó sobre la posibilidad de que la califi-

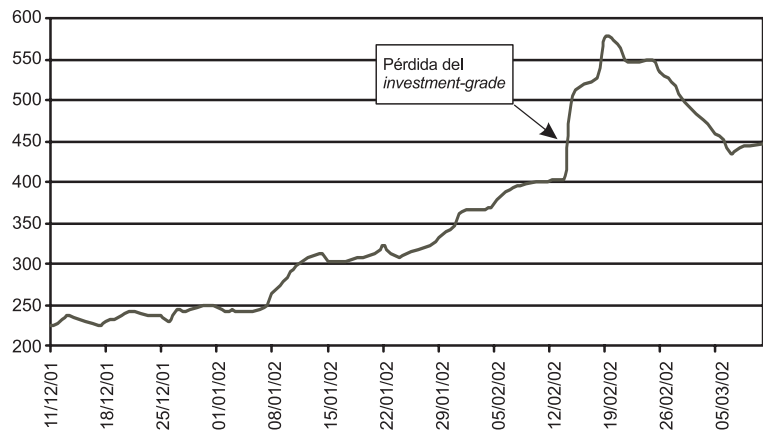
cación pudiera ser rebajada en el futuro, a pesar de que mantuvo la calificación BBB (último escalón del grado inversor) de la deuda soberana uruguaya de largo plazo en moneda extranjera. El comunicado emitido por S&P ese día establecía que “la tendencia negativa refleja las dificultades inherentes a la reducción de un persistente déficit del sector público, en un ambiente económico débil. El margen de maniobra del gobierno para postergar el ajuste fiscal ya se ha agotado al entrar el país en su cuarto año de contracción económica (...). Las calificaciones podrían verse con presión hacia la baja si la consolidación fiscal no logra frenar el creciente nivel de deuda o si las fricciones políticas impiden la implementación de medidas necesarias para reducir la rigidez fiscal de Uruguay como así también su sensibilidad a los *shocks* externos. Por el contrario, las calificaciones podrían estabilizarse si el gobierno implementa una fuerte modificación fiscal”.

El 14 de febrero S&P resolvió rebajar un escalón la nota de la deuda pública uruguaya en moneda nacional y extranjera, tanto de corto como de largo plazo. En el caso de la deuda de largo plazo en moneda extranjera la nota pasó de BBB- a BB+, lo que implicó la **pérdida del grado inversor** (“*investment grade*”), calificación que el país había obtenido en 1997, y que constituía uno de los rasgos distintivos del país en la región, que le permitía endeudarse a tasas significativamente más bajas; esta

nueva nota ubica a la deuda uruguaya en el primer escalón del grado especulativo. A su vez, la agencia de calificación mantuvo una perspectiva negativa en la evaluación del “riesgo Uruguay”, lo que nuevamente significa que la calificación podría volver a bajar en el futuro.

Según la agencia calificadora, la decisión “refleja la dificultad del gobierno de solucionar de manera efectiva las persistentes debilidades fiscales y estructurales. Estas debilidades se han acentuado a causa de las escasas perspectivas de crecimiento de Uruguay, debido a su inherente dependencia de la región Mercosur y al deterioro del sector financiero”. Sobre este último aspecto, la calificadora advirtió que “las dificultades de los dos mayores bancos privados (Banco Comercial y Banco Galicia), si bien están siendo tratadas por las autoridades, podrían dañar la imagen del país como paraíso para la fuga de capital regional”. S&P también criticó en su comunicado las medidas de ajuste fiscal promovidas por el gobierno, por considerarlas insuficientes e inadecuadas: “tienen poco alcance, con recortes marginales del gasto operativo y de capital y una mayor carga tributaria, en apariencia contraproducente en el cuarto año de recesión. El déficit general del gobierno (...) puede mejorar sólo marginalmente en el año 2002 (aunque el gobierno intenta bajarlo al 2,5% del PBI)”. La calificadora concluyó que “la tendencia negativa refleja las expectativas de que

GRÁFICO X.3 EVOLUCIÓN DIARIA DEL RIESGO-PAÍS URUGUAYO (11-12-01 a 11-03-02)



FUENTE: Instituto de Economía, en base a cotizaciones de bonos en mercado local.

el proceso efectivo de solución de los problemas fiscales y estructurales continúe siendo lento (...). Las calificaciones podrían rebajarse nuevamente si no bajan los déficits fiscales, si las fricciones políticas impiden el ajuste de las políticas o si se profundizan las presiones del sector bancario. La calidad crediticia podría mejorar si el gobierno toma medidas significativas para fortalecer la flexibilidad fiscal, con la consecuente reducción del nivel de deuda”.

Las otras dos agencias calificadoras de riesgo de relevancia en el ámbito internacional (Fitch Ibc y Moody’s Investors Service) aún no han rebajado la nota asignada, aunque, dada la decisión de S&P, es probable que ello pueda suceder en el corto plazo. En esta línea se encontraría la resolución de la agencia Moody’s, que el 19 de febrero modificó la perspectiva de la calificación de la deuda uruguaya, de estable a negativa.

Todos estos elementos, en al-

gunos casos anticipados parcialmente por el mercado, determinaron que las cotizaciones de los valores públicos (y privados) se ajustaran marcadamente a la baja en lo que va de este año.

Luego de la decisión de S&P, que acentuó la caída de la cotización de los valores públicos uruguayos (y, en menor medida, de los privados), y hasta el 20 de febrero, se produjo una sobre-reacción a la baja de los precios (“*overshooting*”), lo que posteriormente provocó un efecto rebote, por el que los precios comenzaron a recuperarse parcialmente, tendencia que se mantuvo hasta los primeros días de marzo. Esta evolución se vio alentada, entre otros factores, por la decisión adoptada el 26 de febrero por el banco de inversión estadounidense J.P. Morgan –que elabora el índice de bonos internacionales EMBI Global– de aumentar su posición en bonos globales uruguayos, lo que constituyó una recomendación implícita de

umentar la tenencia de estos instrumentos en los portafolios de inversión que deciden sus estrategias sobre la base de dicho índice.³² De esta forma, la caída media de la cotización de los valores públicos en lo que va del año asciende a cerca de 13% en el caso de los bonos a tasa fija y de 10% en el caso de los bonos a tasa variable.

El **Indicador de Riesgo-País** refleja la evolución que experimentaron los precios de los valores públicos en lo que va de 2002: partiendo de niveles cercanos a 250 puntos básicos a comienzos de año, el indicador aumentó 150 puntos antes de la pérdida del “*investment grade*”, alcanzando los 400 puntos básicos. Luego de la decisión de S&P el riesgo-país trepó hasta 575, para luego bajar y ubicarse cerca de los 450 puntos al cierre de este Informe, esto es, en niveles similares a los anteriores a la decisión de S&P. No obstante, sufre un importante incremento en comparación con los niveles de fines del año pasado (Gráfico X.3).

32. J. P. Morgan elevó la posición de los bonos uruguayos de «ponderación inferior al mercado» a «ponderación de mercado» en su modelo de cartera emergente. Una recomendación de ponderación de mercado implica que los inversores deberían tener en su cartera la misma proporción de un activo determinado que la que dicho activo tiene en el índice de referencia. Aunque el banco de inversión elogió las medidas adoptadas por las autoridades uruguayas, expresó su preocupación porque «el gobierno no está todavía preparado para los grandes desafíos de permanentes *shocks* que debe enfrentar y elige enfatizar la naturaleza transitoria del contagio de Argentina». El informe señaló que «no se descarta un aumento del riesgo-país y una nueva baja de calificaciones, pero se observa el *spread* de cerca de 500 puntos básicos como un valor justo y atractivo para comenzar a construir una posición».

En este nuevo contexto, el gobierno realizó el pasado 5 de marzo una emisión de bonos en el mercado local, en dólares a diez años de plazo. El monto propuesto fue de 53,5 millones de dólares para un monto licitado de 40 millones. El rendimiento medio resultante de la licitación fue de 9,93%, lo que implicó un *spread* de 490 puntos básicos con respecto a los títulos equivalentes de Estados Unidos, en tanto que para el precio de corte (precio mínimo de la licitación) dicho diferencial fue de 526 puntos. El resultado de la licitación reflejó un aumento de 203 puntos de la prima de riesgo-país en relación con la última licitación realizada en el mercado doméstico en octubre del año pasado.

Sobre el cierre de este Informe el BCU realizó una licitación de **Letras de Tesorería** en dólares a dos años de plazo. Se presentaron ofertas por 13,4 millones de dólares, para un monto licitado de 10 millones, con tasas que oscilaron entre 7,43% y 10,50%. El BCU resolvió no colocar la totalidad de dicho monto: el monto adjudicado fue de 5,52 millones de dólares, a una tasa media de 7,94%, en tanto que la tasa de corte fue 8,25%. El *spread* respecto de los títulos equivalentes del Tesoro de Estados Unidos fue de 439 puntos básicos para la tasa media y de 470 para la de corte.

En materia de **regulación** del mercado de valores, se destacan dos circulares dictadas en el mes de setiembre de 2001 por el BCU. La primera de ellas, referida a la

calificación de títulos de deuda, acciones y fondos de inversión, define el alcance de la calificación de esos valores y establece la obligación de que las calificadoras de riesgo realicen, a solicitud de las bolsas de valores, una exposición sobre la calificación asignada a un determinado valor de oferta pública o emisor, y aporten los elementos de juicio que tuvieron en cuenta para emitir su opinión. Esta medida pretende dotar de mayor transparencia al funcionamiento de los mercados de valores y facilitar el acceso y el manejo de la información. La segunda se refiere a la negociación de valores de oferta pública por Internet, y regula dicha actividad.

Finalmente, en lo que se refiere a los **cambios institucionales** relacionados con el mercado de valores, destacan las alteraciones en el registro de calificadoras de riesgo autorizadas por el BCU. Tres empresas cancelaron la inscripción en el mencionado registro: Duff & Phelps de Argentina Sociedad Calificadora de Riesgo S.A. y Reliance - Calificadora de Riesgo S.R.L. en 2001 y Thomson Bankwatch Inc. en 2002. Por otra parte, el año pasado se aprobó la inscripción de Magister BankWatch Calificadora de Riesgo S.A. en dicho registro, empresa que recientemente pasó a denominarse Moody's LatinAmérica Calificadora de Riesgo S.A. De esta forma, actualmente se encuentran registradas cuatro empresas calificadoras ante el BCU: Moody's, Fitch Uruguay S.A., Care y Primera Calificadora Uruguaya (PCU).

4. Inversores institucionales en 2001-2001

El número de **afiliados** a las AFAP continuó creciendo, aunque a un ritmo algo más lento. En febrero de 2002 ascendían a 599 mil, lo que representó un aumento de 3,9% respecto del mismo mes del año anterior (Cuadro A-59).

Los **fondos administrados** por estos inversores institucionales también siguieron expandiéndose a un ritmo veloz, tal como viene ocurriendo desde que comenzó a funcionar el nuevo régimen de Seguridad Social, aunque se destaca la disminución registrada en los dos primeros meses de 2002.³³ En febrero de este año disponían de 987 millones de dólares, cuando en diciembre de 2001 los fondos habían ascendido a 1.045 millones, el mayor volumen desde que comenzó el sistema. La caída de los fondos obedeció a la rentabilidad mensual negativa obtenida durante los dos primeros meses de este año, resultante de la significativa pérdida de capital a causa de la comentada reducción de las cotizaciones de los valores públicos uruguayos, instrumentos que componen la mayor parte del portafolio de inversión de las AFAP. De esta forma, la tasa de variación del valor del fondo de ahorro previsional se desaceleró significativamente, aunque todavía se mantiene en niveles elevados (14% en los últimos doce meses terminados en febrero de 2002; en diciem-

bre de 2001 era de 29%) (Cuadro A-59).³⁴

La **rentabilidad** media bruta anual de las AFAP en dólares (calculada en años móviles) experimentó en los últimos meses una elevada volatilidad, básicamente como consecuencia de la evolución de los precios de los bonos y obligaciones negociables uruguayas. Por primera vez desde que comenzó el sistema, en febrero de 2002 el rendimiento del portafolio acumulado en los últimos doce meses fue negativo (-1,5%); en los doce meses terminados en julio de 2001 el retorno se había ubicado en 12,4%, el mayor rendimiento obtenido por las AFAP desde que el BCU comenzó a informar sobre ellos, lo que da cuenta de la enorme variabilidad que tuvo en los últimos meses.

En lo que se refiere a la **estructura del portafolio** de inversión, se profundizó el predominio de los instrumentos en dólares; la participación de las colocaciones en moneda extranjera en el total, incluyendo las disponibilidades, aumentó en los últimos meses, y ascendió en febrero de este año a 85% (un año atrás era de 74%). Ello habría obedecido, básicamente, a la cobertura por el aumento del riesgo cambiario derivado de la crítica situación económica regional y de las sucesivas

modificaciones de la política cambiaria en nuestro país. El análisis de la composición del portafolio por instrumentos muestra que en los últimos meses se han producido significativas transformaciones. En primer lugar, se destaca el marcado aumento de los fondos que las AFAP mantienen disponibles, los que en febrero representaron 19% (un año atrás era de 6%). Si bien pagan un menor interés, estos fondos constituyen un resguardo ante la eventual pérdida de capital a la que están expuestos los bonos en períodos en los que caen sus cotizaciones. La participación de los valores públicos en el total se ha mantenido relativamente estable, y alcanzó a 57% en febrero (de los que 45% corresponde a bonos emitidos en los mercados internacionales); dicha estabilidad se explica, en buena medida, por las disposiciones que obligan a mantener un alto porcentaje del total invertido en valores emitidos por el Estado. Finalmente, se redujo la participación de los depósitos bancarios en el portafolio (16% en febrero, cuando un año antes era 25%) (Cuadro A-60).

El mercado de las AFAP sufrió a mediados de 2001 una serie de modificaciones institucionales, debido a los **procesos de fusión** que se venían gestando desde tiempo atrás. En setiembre el BCU aprobó, por un lado, la fusión de Comercial AFAP S.A. y Santander AFAP S.A., que se pasaron a denominar, de acuerdo con lo comunicado por el BCU, Comercial Santander AFAP S.A. (comercialmente el nombre

33. Esta fue la primera vez que disminuyó el fondo administrado por las AFAP.

34. La diferencia entre el ritmo de crecimiento de los afiliados y del fondo administrado se debe a que, dado que el *stock* del fondo acumulado es aún relativamente pequeño, el flujo mensual que reciben las Administradoras representa un porcentaje elevado del *stock*. A ello debe agregarse la rentabilidad obtenida por el manejo de los fondos.

utilizado es Afinidad AFAP) y, por otro, la fusión de Unión AFAP S.A. y Capital AFAP S.A., que pasaron a denominarse Unión Capital AFAP S.A.³⁵

Los recursos manejados por los **Fondos de Inversión** siguieron en los primeros meses de 2002 una marcada tendencia a caer, luego de la recuperación que experimentaron en los últimos meses de 2001. Los **fondos manejados** por estos inversores institucionales ascendieron en febrero de este año a 139 millones de dólares –el monto más bajo desde la aprobación de la ley que reglamenta la actividad de los Fondos–, y acumularon una reducción de 29% en los doce meses finalizados ese mes.³⁶ La caída de los fondos en el primer bimestre de 2002 fue de aproximadamente 100 millones de dólares, lo que equivale a una reducción de 41% con respecto al volumen de fondos administrados a fines de 2001. Fue la mayor caída de los últimos años (Cuadro A-61). Este comportamiento se explicaría, por un lado, por la pérdida de capital determinada por la comentada caída de la cotización de los valores públicos y privados uruguayos en ese período y, por otro, por el

retiro de fondos realizado por los clientes, fenómeno que, a su vez, habría respondido a la búsqueda de alternativas más seguras de inversión, que no estuvieran expuestas a los vaivenes de la evolución de los títulos, y al “contagio” de los problemas del sistema bancario.

Al respecto, el **número de inversores** vinculados con esta operativa –aproximado por el número de cuentas con saldo del conjunto de las administradoras³⁷ se contrajo sustancialmente, en particular en el mes de febrero: ese mes el número de cuentas se redujo en 1.093 (15%) y se ubicó en 6.311.

Finalmente, cabe destacar que el mercado se viene reestructurando desde el inicio mismo de la regulación de esta actividad por el BCU, como consecuencia de la modificación del peso relativo de las distintas administradoras en el total y del lento proceso de desconcentración. Así, mientras a comienzos del año 1999 una sola Administradora de Fondos de Inversión acumulaba 56% del total de los fondos manejados por el sector, en la actualidad ninguna administradora acumula más de 31%. No obstante, la actividad continúa concentrándose en administradoras que responden a bancos: las cuatro principales administradoras pertenecen a grupos bancarios y representan 87% del total de los recursos.

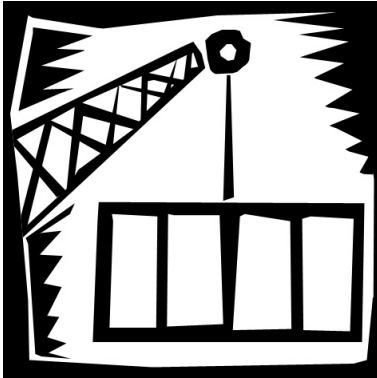
Entre los **cambios institucionales** ocurridos en los últimos meses, cabe destacar que una de las principales administradoras, Citicorp Administradora de Fondos de Inversión (Citicorp AFISA), decidió retirarse en setiembre de la industria de fondos de inversión local, por lo que procedió a liquidar y disolver sus portafolios. De acuerdo con lo señalado por la Administradora en un comunicado a sus clientes, dicha decisión se habría debido al hecho de que, dada la actual globalización de los mercados financieros, los inversores pueden acceder directamente a productos de inversión, tanto locales como internacionales, que antes no estaban disponibles, por lo que el manejo local de los fondos de inversión no está generando valor agregado. Citicorp fue pionera en la creación y expansión de los fondos de inversión en nuestro país, pero desde hace años ha venido reduciendo su participación en ese mercado. En los momentos de apogeo de esta actividad, en el año 1997, esta administradora llegó a representar más de 60% del total, y alcanzó a administrar 215,6 millones de dólares en setiembre de ese año. En agosto de 2001 esta administradora manejaba 55,5 millones de dólares (24% de los recursos totales del sector), y era la segunda administradora en relación con el volumen de fondos administrados.

35. Luego de estos movimientos, la participación de cada una de las AFAP en el total de afiliados y en los fondos administrados a febrero de 2002 pasó a ser la siguiente: República 37,8% y 56,5%, Afinidad: 29,7% y 18,2%, Unión Capital 19,3% y 17%, e Integración 13,2% y 8,3%, respectivamente.

36. El volumen de fondos ya había tenido una marcada caída en setiembre del año pasado, como consecuencia del retiro del mercado de la empresa Citicorp AFISA, que se analiza más adelante. Luego, entre octubre y diciembre, los fondos siguieron una evolución positiva.

37. Tal como lo aclara el propio BCU, debe tenerse en cuenta que éste es un indicador impreciso del número de clientes, ya que una misma persona puede ser titular de varias cuentas.

ANEXOS DOCUMENTALES



ANEXO I: Las exportaciones por país de destino y por grupo de productos

Después de haber crecido mínimamente en 2000, las exportaciones de bienes cayeron en 2001. Las ventas experimentaron cierto dinamismo en el primer trimestre del año, fundamentalmente debido al incremento de las de carne vacuna en los mercados no aftósicos. Sin embargo, luego de la aparición de una epidemia de aftosa a fines de abril, las ventas de carne vacuna virtualmente se paralizaron hasta el mes de noviembre. Las exportaciones de productos de la industria metalmeccánica también descendieron significativamente, como consecuencia de la caída de la demanda argentina. También se redujeron las exportaciones de otros rubros, debido a la falta de competitividad en los mercados brasileño y europeo.

El análisis de las exportaciones por rubros demuestra que la evolución fue diferente en los diversos sectores. Las de algunos rubros, como los cítricos, la cebada y el cuero experimentaron un gran dinamismo, y otras, como las de carne vacuna y las de la industria metalmeccánica experimentaron caídas de entidad. Las exportaciones de otros produc-

tos, como las de lácteos, arroz, madera y papel, se mantuvieron prácticamente estancadas. Si se observan los agregados por tipo de bienes, se constata que solamente crecieron las exportaciones de los productos básicos no agropecuarios, debido al incremento de las ventas de energía eléctrica a Argentina y las de otros bienes básicos no agropecuarios, dirigidos principalmente a Brasil, como minerales y combustibles. Las exportaciones de materias primas se mantuvieron constantes, debido a que el incremento de las ventas de tops compensó el descenso de las de los restantes productos. Las exportaciones de alimentos y las de bienes industriales, tanto de origen agropecuario como no agropecuario, descendieron significativamente.

Globalmente consideradas, las exportaciones de **alimentos** se contrajeron, pero debido a evoluciones opuestas de los distintos rubros. Por un lado, se incrementaron las exportaciones de cítricos, cebada y otros alimentos (miel, verduras, cereales excepto arroz y oleaginosos), mientras que cayeron las de carne vacuna, ovina y

pescado, siendo que las de productos lácteos y de arroz se mantuvieron prácticamente constantes. Las exportaciones que más cayeron fueron las de bienes industriales sin origen agropecuario, debido fundamentalmente a la significativa contracción de las exportaciones de la industria metalmeccánica (automóviles), cuyo principal mercado es Argentina (Cuadro AI-1). Las exportaciones totales de alimentos se redujeron, debido a que continuaron descendiendo las ventas al Mercosur, a lo que se sumó la caída de las exportaciones a casi todos los restantes destinos, con excepción de la Unión Europea, básicamente por la caída de las de carne vacuna. Por otro lado, se incrementaron las destinadas al NAFTA y a la Unión Europea.

El NAFTA fue el principal destino de las ventas de carne vacuna en 2001, que comenzó con un pronunciado aumento de las destinadas a Estados Unidos. Sin embargo, esta tendencia se modificaría en el transcurso del año, debido a la epidemia de aftosa y a la pérdida de la calidad de "país libre de aftosa sin vacunación", lo que impidió exportar estos productos

a los países del NAFTA. En segundo lugar, y por orden de importancia, le siguieron las ventas a los países de la Unión Europea y del “Resto del Mundo”, las que se dirigieron principalmente a Israel.

Después de haberse incrementado en 2000, las ventas de pescado descendieron en 2001. Ello se debió a la contracción de las ventas dirigidas a la Unión Europea, a China y a Brasil, principales mercados de este producto.

Luego de haber caído en 1999 y en 2000, las exportaciones del sector lácteo aumentaron levemente en 2001. Ello se debió a la relocalización de las ventas, dado que la colocación de estos productos en Brasil se contrajo más de 50%, sobre todo como consecuencia de la caída de los precios en este mercado y de la vigencia del “acuerdo de precios” al que se llegó luego de la demanda *anti-dumping* que realizó Brasil en 1999.¹ Se incrementaron las ventas del sector a los países del NAFTA, sobre todo a México, y hacia los del “Resto del Mundo”, entre las que destacan las realizadas a Venezuela.

Las exportaciones de arroz también se expandieron levemente debido al incremento de las ventas hacia Brasil, principal mercado de este producto, aunque también se abrieron nuevos mercados. Sin embargo, los precios recibidos fueron nuevamente infe-

1. Este acuerdo fue firmado en marzo de 2001 por las autoridades uruguayas y brasileñas y consistió en establecer un precio mínimo para las exportaciones con destino a Brasil, que surge de observar los precios del mercado internacional, de acuerdo con las publicaciones del Departamento de Agricultura de EE.UU. (USDA).

riores, dado que los volúmenes exportados se incrementaron algo más que los valores. Las ventas al Mercosur se expandieron debido al incremento de las destinadas a Brasil, mientras que descendieron levemente las destinadas a los países del “Resto del Mundo” (Irán, Perú y Sudáfrica, principalmente).

Las exportaciones de cebada, producto que se comercializa casi totalmente en Brasil, se incrementaron luego de varios años de caídas. El aumento de los precios en el mercado mundial fue la principal causa de ese fenómeno, a pesar de la caída de la competitividad con Brasil. Como consecuencia de esta evolución de los precios, aumentó el área cultivada con este cereal en la zafra 2000/2001, fenómeno que volvió a repetirse en la zafra 2001/2002, aunque por problemas climáticos no implicó un incremento de la oferta exportable de este cereal.

El incremento de las ventas de **materias primas** fue prácticamente nulo en 2001. Ello se debió a la sensible caída de la exportación de ganado en pie, también debida a la irrupción de la fiebre aftosa, y a la pérdida de dinamismo de las ventas de maderas uruguayas en el mercado europeo, lo que en parte se habría debido a la caída de los precios. Esto fue compensado por el incremento de las ventas de tops tanto a China como a los países de la Unión Europea, básicamente a Italia y Alemania. A ello contribuyó también, la recuperación de los precios de la lana en el mercado internacional.

Las exportaciones de **productos industriales de origen agropecuario** se contrajeron como consecuencia del descenso de las ventas hacia el Mercosur, tanto a Argentina como a Brasil, aunque se expandieron las colocaciones en los demás mercados, fundamentalmente en la Unión Europea y, en menor medida, en los países del NAFTA y del “Resto del Mundo”. Sin embargo, la evolución de las exportaciones de los distintos rubros fue muy diferente: se contrajeron las de algunos y se incrementaron las de otros.

Las exportaciones de alimentos, bebidas y tabacos se redujeron en 2001, debido a la sensible caída de las ventas a Brasil y al descenso de las colocaciones de tabaco en Paraguay, lo que fue parcialmente compensado por el incremento de las ventas a Argentina. Por otro lado, se expandieron notablemente las colocaciones en los países del NAFTA y, en menor medida, las destinadas a los países de la Unión Europea, mientras que cayeron las realizadas al “Resto del Mundo”.

Las ventas externas totales de textiles y vestimentas de lana cayeron en el período, debido principalmente a la contracción de las destinadas al Mercosur, puesto que se contrajeron tanto las orientadas a Brasil como a Argentina. Además, descendieron las exportaciones de estos productos a los países de la Unión Europea y aumentaron las realizadas a los del “Resto del Mundo”.

Las exportaciones de manufac-

turas de cuero volvieron a aumentar en 2001, aunque en menor medida que en 2000, debido al incremento de las ventas en algunos mercados y su descenso en otros. El principal mercado de estos productos fueron los países del “Resto del Mundo”, hacia donde las ventas se expandieron. Otro tanto ocurrió con la Unión Europea y China. Sin embargo, las mismas descendieron a los países del Mercosur y a los del NAFTA, segundo mercado más importante de estos productos.

Las ventas de papel,² descendieron levemente en 2001. Su principal mercado es Argentina, en el que las ventas aumentaron, lo que fue compensado por la caída de las exportaciones a Brasil y otros mercados menores.

Las **exportaciones de productos industriales sin origen agropecuario** cayeron considerablemente en 2001, luego del buen desempeño que tuvieron en 2000. Las ventas del rubro de mayor peso, metalmecánica, se contrajeron considerablemente, como consecuencia de la menor demanda del principal mercado, Argentina, aunque también cayeron hacia Brasil. Las colocaciones de los restantes rubros de este agregado también se redujeron. Cabe destacar que las exportaciones de estos rubros se destinan principalmente al Mercosur (excepto vidrio y cerámica),

que debieron enfrentar la recesión en Argentina y la pérdida de competitividad en Brasil.

En 2001 se contrajeron las ventas a los países del Mercosur, a los del NAFTA y a los agrupados en “Resto del Mundo” y aumentaron las destinadas a los de la Unión Europea y China. La participación de las exportaciones a los países del Mercosur en el total pasó de 55% en 1998 a 40% en 2001. Las ventas a Brasil se contrajeron nuevamente, tanto las de bienes básicos y agroindustriales como las de los industriales. Aumentaron sólo las de bienes básicos no agropecuarios. Ello se debió fundamentalmente a la caída de la competitividad que sufrieron los productos uruguayos en el mercado brasileño luego de la devaluación de enero de 1999 y del reinicio de este proceso en 2001.³ También operó la prohibición de ingresar diversos alimentos, sobre todo carne vacuna, como consecuencia de la aparición de la epidemia de aftosa en nuestro país y el enlentecimiento de la demanda brasileña derivada de las restricciones energéticas impuestas por el gobierno de este país a partir de junio de 2001.

Después de haber aumentado en 2000, descendieron significativamente las ventas a Argentina. Esta contracción se debió a la caída de las exportaciones de bienes industriales, que son los que po-

seen mayor peso en el total. Entre los bienes cuyas exportaciones se incrementaron, destacan los lácteos, los alimentos, bebidas y tabacos y los plásticos. Por otro lado, las exportaciones de productos de la industria metalmecánica, que fueron la principal causa del incremento de las exportaciones a Argentina en 2000 (Cuadros AI-4 y AI-5), fueron las que más se redujeron en 2001, mientras que las de papel, productos químicos y plásticos se mantuvieron prácticamente constantes.

Las exportaciones destinadas a los países del NAFTA cayeron al finalizar el año, a pesar de que se habían incrementado significativamente en los primeros meses del año. Las que más se incrementaron fueron las de productos lácteos y las de vidrio y cerámica. Las ventas de carne vacuna descendieron muy significativamente debido a la epidemia de aftosa. En menor medida descendieron las ventas de pescado, las de textiles y vestimentas de lana y las de manufacturas de cuero, que pasaron a ser el principal rubro de exportación a este bloque.

Las exportaciones destinadas a la **Unión Europea** aumentaron, debido, entre otras causas, a la pequeña recuperación de la competitividad uruguaya en este mercado. El comportamiento de los diversos rubros fue diferente: aumentaron considerablemente algunos y descendieron otros. Los principales rubros cuyas exportaciones se redujeron fueron carne vacuna y vidrio y cerámica, mientras que se

2. Las exportaciones de papel, que figuran en los cuadros del presente Anexo, incluyen, además del papel propiamente dicho, la pasta de papel y los productos de imprenta, por lo que las mismas no coinciden con los datos que aparecen bajo esta denominación cuando se considera la clasificación CIIU en otras partes del Informe.

3. En 2001 el tipo de cambio real con Brasil descendió 9,1% si se consideran los precios mayoristas y 10,6% si se toman en cuenta los precios al consumo (ver Anexo II).

incrementaron las exportaciones de cítricos, tops, madera y manufacturas del cuero.

Las colocaciones en **China** se incrementaron notablemente, entre otras causas por el buen desempeño de las exportaciones de tops, principal producto exportado a este país. También aumentaron las ventas de manufacturas de cuero,

lo que fue parcialmente compensado por el descenso de las de pescado.

Las ventas a los países del “**Resto del Mundo**” se contrajeron, fundamentalmente debido a la significativa caída de las exportaciones de carne vacuna, como consecuencia del surgimiento de la epidemia de aftosa. Los restan-

tes rubros tuvieron un desempeño diferente: mientras que algunos se expandieron, otros cayeron. Entre los más relevantes destacan las caídas de las colocaciones de: arroz, alimentos, bebidas y tabacos y químicos. Por otro lado, es de destacar el incremento de las exportaciones de: pescado, lácteos y manufacturas del cuero.

CUADRO AI-1 EXPORTACIONES POR PRINCIPALES GRUPOS DE PRODUCTOS (1) (en millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Variación (%)	
							2000/1999	2001/2000
BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	1.402,4	1.553,9	1.466,4	1.223,7	1.176,8	1.050,5	-3,8	-10,7
AGROPECUARIOS	1.372,2	1.531,0	1.440,0	1.207,1	1.139,2	1.007,5	-5,6	-11,6
ALIMENTOS	984,2	1.147,8	1.163,1	988,9	910,7	778,7	-7,9	-14,5
Carne vacuna	291,6	375,0	398,5	337,8	378,1	220,5	11,9	-41,7
Carne ovina	30,1	32,6	33,4	26,3	33,1	23,1	26,0	-30,2
Otras carnes	13,8	13,6	12,6	10,9	13,4	16,7	22,7	24,8
Pescado	89,6	100,3	108,9	92,7	102,4	91,4	10,5	-10,7
Lácteos	148,4	140,7	180,2	157,3	129,7	130,3	-17,5	0,5
Cítricos	54,5	57,3	53,1	51,3	32,5	50,9	-36,8	56,7
Arroz	228,5	251,5	271,1	197,3	164,9	168,6	-16,4	2,2
Cebada	65,1	64,5	52,0	42,4	44,2	49,8	4,3	12,6
Otros	62,4	112,4	53,3	72,8	12,4	27,3	-83,0	121,4
MATERIAS PRIMAS	388,0	383,2	276,9	218,2	228,5	228,8	4,7	0,1
Lanas sucias y lavadas	49,0	55,4	23,7	22,5	22,7	24,4	1,1	7,1
Tops	241,9	221,4	141,0	108,6	111,2	126,3	2,4	13,6
Cuero	9,2	4,5	2,3	1,0	1,5	2,9	43,8	98,7
Madera	35,6	43,2	40,3	46,5	48,7	49,2	4,8	1,1
Animales vivos	33,4	37,8	50,4	20,5	21,2	10,2	3,5	-52,1
Otros	19,0	20,9	19,3	19,2	23,3	15,8	21,0	-31,9
NO AGROPECUARIOS	30,2	22,9	26,4	16,6	37,6	43,0	126,6	14,4
Energía eléctrica	3,1	1,2	12,6	3,5	9,0	9,4	155,4	3,8
Otros	27,1	21,7	13,8	13,0	28,5	33,6	118,8	17,7
INDUSTRIALES	994,8	1.171,9	1.257,7	1.020,8	1.118,4	1.009,9	9,6	-9,7
DE ORIGEN AGROPECUARIO	566,7	631,7	626,4	524,2	576,2	553,3	9,9	-4,0
Alimentos, beb y tabacos	107,9	133,9	168,8	135,7	133,8	124,7	-1,5	-6,8
Textil y vest. lana	106,8	126,5	115,8	85,3	88,5	73,4	3,7	-17,1
Otros text. y vestim.	16,9	15,5	14,0	7,1	5,7	3,5	-19,1	-38,4
Manufact. del cuero	268,0	274,4	243,2	218,6	262,8	274,5	20,2	4,4
Calzado	22,4	20,7	16,7	14,4	11,6	4,8	-19,8	-58,7
Papel	44,8	60,7	67,8	63,0	73,8	72,4	17,2	-2,0
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	428,1	540,1	631,4	496,6	542,1	456,6	9,2	-15,8
Vidrio y cerámica	39,0	57,0	61,6	56,4	51,4	46,3	-8,9	-10,0
Químicos	87,4	109,3	116,6	95,5	102,1	100,4	7,0	-1,7
Plásticos	84,5	90,4	95,6	89,4	95,4	89,6	6,7	-6,0
Textil y vest. sintet.	51,9	60,8	59,4	41,7	41,8	25,5	0,4	-39,2
Metalmecánica	148,0	202,6	278,0	200,0	231,5	172,8	15,7	-25,3
Otros	17,3	19,9	20,3	13,6	19,9	22,0	46,4	10,6
TOTAL	2.397,2	2.725,7	2.724,1	2.244,5	2.295,2	2.060,4	2,3	-10,2

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO AI-2 EXPORTACIONES PAIS/PRODUCTO (1) (en millones de dólares)

	ARGENTINA		BRASIL		MERCOSUR		EEUU		NAFTA		UNION EUROPEA		CHINA		RESTO DEL MUNDO		TOTAL	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
	BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	126,4	61,8	540,5	303,9	674,5	377,7	59,9	68,7	76,8	131,5	324,5	327,4	65,9	55,6	324,7	331,5	1.466,4
AGROPECUARIOS	102,4	47,8	540,3	302,5	650,2	361,6	59,9	68,7	76,8	131,5	324,4	327,4	65,8	55,4	322,8	331,3	1.440,0	1.207,1
ALIMENTOS	78,9	39,6	516,1	291,2	602,4	342,0	53,6	62,2	69,2	122,9	213,0	220,6	13,9	12,7	264,4	290,7	1.163,1	988,9
Carne vacuna	44,3	14,6	75,1	28,3	119,7	43,0	32,6	45,5	35,2	86,0	112,8	95,5	0,0	0,0	130,8	113,4	398,5	337,8
Carne ovina	2,7	2,3	9,9	6,7	12,7	9,0	0,6	0,6	0,7	1,0	12,1	13,7	0,0	0,0	7,9	2,6	33,4	26,3
Otras carnes	0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	11,2	10,3	0,2	0,2	1,1	0,3	12,6	10,9
Pescado	1,0	1,2	39,1	13,2	40,2	14,5	12,9	10,7	14,8	13,5	21,6	34,4	13,3	11,7	18,9	18,6	108,9	92,7
Lácteos	10,0	10,9	123,5	87,2	133,8	99,4	6,5	4,5	14,5	17,5	2,7	3,0	0,0	0,3	29,3	37,1	180,2	157,3
Cítricos	0,8	1,2	1,9	0,6	2,8	2,0	0,0	0,0	1,8	1,5	40,4	33,2	0,4	0,5	7,7	14,1	53,1	51,3
Arroz	3,5	2,2	214,4	105,7	218,0	108,0	0,0	0,0	0,0	1,4	3,0	2,9	0,0	0,0	50,1	85,0	271,1	197,3
Cebada	7,0	3,3	38,5	34,5	51,1	42,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,2	52,0	42,4
Otros	9,4	3,9	13,5	15,0	23,9	23,8	1,0	0,9	2,2	2,1	9,4	27,6	0,0	0,0	17,8	19,3	53,3	72,8
MATERIAS PRIMAS	23,5	8,2	24,2	11,3	47,8	19,6	6,3	6,5	7,6	8,6	111,4	106,8	51,9	42,7	58,3	40,5	276,9	218,2
Lanas sucias y lavadas	0,0	0,0	0,4	0,2	0,5	0,2	2,3	0,4	3,2	0,6	14,2	11,4	2,1	7,6	3,7	2,7	23,7	22,5
Tops	0,5	0,1	3,8	1,6	4,3	1,7	0,1	0,2	0,3	0,6	59,2	55,7	49,6	35,1	27,5	15,5	141,0	108,6
Cuero	0,5	0,1	0,4	0,0	0,9	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,7	0,4	0,0	0,0	0,6	0,3	2,3	1,0
Madera	1,0	1,3	0,5	0,3	1,6	1,6	3,0	5,2	3,0	5,6	24,7	26,6	0,0	0,0	11,1	12,7	40,3	46,5
Animales vivos	19,9	5,4	18,2	8,6	38,2	14,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,3	0,2	0,0	0,0	12,0	5,3	50,4	20,5
Otros	1,5	1,3	0,8	0,6	2,3	1,9	0,9	0,7	0,9	0,7	12,3	12,5	0,1	0,0	3,6	4,1	19,3	19,2
NO AGROPECUARIOS	23,9	14,0	0,3	1,4	24,3	16,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	2,0	0,3	26,4	16,6
Energía eléctrica	12,6	3,5	0,0	0,0	12,6	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12,6	3,5
Otros	11,3	10,5	0,3	1,4	11,7	12,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	2,0	0,2	13,8	13,0
INDUSTRIALES	378,7	308,3	380,7	255,3	835,4	633,4	95,6	84,5	127,4	110,9	121,5	107,4	10,1	6,4	163,4	162,7	1.257,7	1.020,8
DE ORIGEN AGROPECUARIO	105,5	104,4	119,2	68,2	284,9	226,2	88,3	74,6	115,6	95,9	88,5	75,0	10,0	6,1	127,4	121,0	626,4	524,2
Alimentos, beb y tabacos	19,8	17,8	42,1	26,3	118,6	95,2	8,8	3,6	11,0	4,6	22,6	22,2	0,2	0,1	16,3	13,6	168,8	135,7
Textil y vest. lana	31,0	24,8	41,1	24,6	72,7	49,8	11,6	10,7	25,5	20,2	4,7	3,2	0,2	0,0	12,7	12,1	115,8	85,3
Otros text. y vestim.	7,7	4,6	3,5	0,9	12,1	5,6	0,2	0,2	1,0	0,9	0,1	0,0	0,0	6,0	0,8	-5,4	14,0	7,1
Manufact. del cuero	6,3	8,8	5,2	2,9	12,5	12,4	57,8	49,7	68,0	59,7	60,8	49,4	9,5	0,0	92,4	97,1	243,2	218,6
Calzado	6,2	5,1	0,3	0,5	6,6	5,7	9,5	8,3	9,5	8,4	0,3	0,2	0,0	0,0	0,3	0,1	16,7	14,4
Papel	34,5	43,3	26,9	13,0	62,4	57,5	0,5	2,1	0,5	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9	3,4	67,8	63,0
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	273,3	203,9	261,5	187,1	550,4	407,2	7,4	9,9	11,8	15,0	33,0	32,4	0,1	0,3	36,0	41,7	631,4	496,6
Vidrio y cerámica	24,7	20,4	4,8	2,1	30,8	23,1	2,3	3,7	3,6	5,6	23,5	24,0	0,1	0,1	3,6	3,6	61,6	56,4
Químicos	27,8	26,6	55,9	33,0	94,2	71,0	0,4	0,4	1,1	2,0	3,8	3,1	0,0	0,1	17,6	19,3	116,6	95,5
Plásticos	25,0	29,2	64,8	52,5	90,8	83,1	0,9	1,8	1,0	2,0	0,2	0,1	0,0	0,1	3,6	4,1	95,6	89,4
Textil y vest. sintet.	22,4	17,0	33,6	21,3	56,3	38,4	0,1	0,3	1,5	1,0	0,1	0,1	0,0	0,0	1,4	2,2	59,4	41,7
Metalmeccánica	169,6	105,1	90,2	74,5	262,2	181,9	1,5	2,0	2,4	2,6	5,0	4,2	0,0	0,0	8,4	11,3	278,0	200,0
Otros	3,7	5,6	12,2	3,7	16,2	9,7	2,2	1,7	2,2	1,8	0,4	0,9	0,0	0,0	1,4	1,2	20,3	13,6
TOTAL	505,1	370,1	921,2	559,2	1.509,8	1.011,1	155,6	153,2	204,2	242,4	446,0	434,8	76,0	62,0	488,1	494,3	2.724,1	2.244,5

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO AI-3 EXPORTACIONES PAIS/PRODUCTO (1)
(en millones de dólares)

	ARGENTINA		BRASIL		MERCOSUR		EEUU		NAFTA		U. EUROPEA		CHINA		R.DEL MUNDO		TOTAL	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	64,1	55,0	277,4	235,2	360,7	305,0	62,7	56,5	164,3	145,8	269,9	273,2	80,5	88,3	301,3	238,2	1.176,8	1.050,5
AGROPECUARIOS	38,1	37,1	270,5	222,9	324,6	264,8	62,7	56,5	164,3	145,8	269,8	273,2	80,5	88,2	300,0	235,5	1.139,2	1.007,5
ALIMENTOS	35,3	33,7	264,1	214,8	304,1	253,3	55,2	50,5	153,2	139,3	170,0	171,3	24,3	17,5	259,1	197,4	910,7	778,7
Carne vacuna	12,8	10,5	38,6	21,6	51,6	32,1	33,9	23,1	105,5	70,6	76,9	58,8	0,1	1,0	143,9	58,0	378,1	220,5
Carne ovina	2,1	1,4	12,3	6,1	14,4	7,4	1,2	0,7	1,2	0,8	14,5	13,7	0,0	0,0	3,0	1,2	33,1	23,1
Otras carnes	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12,2	15,1	0,1	0,1	0,9	1,4	13,4	16,7
Pescado	0,8	0,5	15,5	12,6	16,3	13,1	12,4	12,4	15,7	15,5	30,7	28,5	23,5	16,3	16,2	18,0	102,4	91,4
Lácteos	11,2	13,6	69,0	32,2	81,6	46,8	6,9	11,5	27,4	46,4	0,2	0,0	0,1	0,0	20,4	37,1	129,7	130,3
Cítricos	0,7	0,3	0,3	0,3	1,0	0,7	0,0	0,0	1,0	1,2	24,7	41,1	0,4	0,0	5,3	7,8	32,5	50,9
Arroz	1,6	1,9	87,9	95,8	89,5	97,9	0,0	0,0	1,4	1,6	5,0	3,9	0,0	0,0	69,1	65,3	164,9	168,6
Cebada	4,1	3,2	37,1	43,2	43,8	49,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	44,2	49,8
Otros	2,0	2,3	3,4	3,0	5,7	5,4	0,7	2,8	0,9	3,3	5,3	10,1	0,0	0,0	0,3	8,5	12,4	27,3
MATERIAS PRIMAS	2,8	3,3	6,4	8,1	20,5	11,5	7,4	5,9	11,2	6,5	99,8	102,0	56,1	70,7	40,9	38,1	228,5	228,5
Lanas sucias y lavadas	0,0	0,1	0,3	0,4	0,3	0,5	1,0	0,6	1,1	0,8	9,4	8,5	9,5	11,7	2,4	2,9	22,7	24,4
Tops	0,1	0,3	2,5	1,7	2,6	1,9	0,4	0,9	0,5	1,0	46,2	51,9	46,1	57,7	15,7	13,8	111,2	126,3
Cuero	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,8	1,7	0,2	0,3	0,2	0,7	1,5	2,9
Madera	1,3	1,3	1,3	1,3	2,6	2,7	3,9	3,5	4,2	3,7	29,5	30,0	0,0	0,4	12,4	12,5	48,7	49,2
Animales vivos	0,7	0,9	1,1	4,4	13,1	5,3	1,0	0,0	4,1	0,0	0,2	0,4	0,1	0,1	3,7	4,4	21,2	10,2
Otros	0,7	0,6	1,1	0,3	1,8	0,9	1,0	0,9	1,1	0,9	13,7	9,5	0,1	0,6	6,5	3,9	23,3	15,8
NO AGROPECUARIOS	26,0	17,9	6,9	12,3	36,1	40,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	1,3	2,7	37,6	43,0
Energía eléctrica	9,0	9,4	0,0	0,0	9,0	9,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,0	9,4
Otros	16,9	8,6	6,9	12,3	27,0	30,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	1,3	2,7	28,5	33,6
INDUSTRIALES	339,9	261,5	246,8	203,9	660,6	533,5	118,1	114,8	162,4	167,7	101,4	114,4	10,9	14,9	183,1	179,4	1.118,4	1.009,9
DE ORIGEN AGROPECUARIO	100,1	82,8	72,4	50,9	228,9	186,7	98,8	94,1	134,2	136,5	68,9	78,7	9,9	13,9	134,3	137,6	576,2	553,3
Alimentos, beb. y tabacos	13,3	15,2	26,0	17,8	91,8	79,7	6,7	14,8	7,7	19,3	16,9	18,7	0,0	0,0	17,3	7,1	133,8	124,7
Textil y vest. lana	23,9	15,4	19,4	14,0	43,5	29,6	12,7	9,5	28,5	25,5	2,3	1,7	0,2	0,1	14,1	16,4	88,5	73,4
Otros text. y vestim.	2,2	0,9	1,0	0,4	3,3	1,4	0,0	0,0	0,1	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	0,9	5,7	3,5
Manufact. del cuero	10,7	5,4	6,0	3,5	17,9	10,7	74,0	67,0	92,6	87,7	49,7	58,2	9,7	13,7	93,0	104,2	262,8	274,5
Calzado	6,4	1,7	0,3	0,5	6,7	2,2	4,9	2,5	4,9	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	11,6	4,8	
Papel	43,6	44,2	19,7	14,7	65,7	63,2	0,5	0,2	0,5	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	7,6	8,9	73,8	72,4
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	239,8	178,7	174,4	153,1	431,7	346,8	19,2	20,7	28,2	31,3	32,4	35,7	1,0	1,0	48,9	41,8	542,1	456,6
Vidrio y cerámica	18,0	14,8	1,3	0,7	19,8	15,7	3,9	7,0	6,7	9,6	22,2	18,9	0,0	0,1	2,7	2,0	51,4	46,3
Químicos	30,5	31,1	34,7	38,4	76,5	78,4	1,8	3,1	4,0	5,0	2,3	3,0	0,1	0,0	19,2	13,9	102,1	100,4
Plásticos	29,8	29,0	51,7	48,6	83,0	78,6	5,0	2,4	5,5	2,9	0,1	0,8	0,3	0,4	6,5	7,0	95,4	89,6
Textil y vest. sintet.	15,6	10,3	19,8	8,4	35,8	20,0	0,7	0,6	3,3	4,2	0,1	0,1	0,0	0,0	2,6	1,2	41,8	25,5
Metalmecánica	139,4	88,0	64,1	54,9	206,7	146,2	3,9	2,9	4,8	4,8	3,7	5,4	0,6	0,4	15,8	15,9	231,5	172,8
Otros	6,6	5,6	2,9	2,1	9,8	7,9	4,0	4,7	4,0	4,8	4,0	7,5	0,0	0,0	2,2	1,8	19,9	22,0
TOTAL	404,0	316,5	524,2	439,2	1.021,3	838,5	180,7	171,3	326,8	313,5	371,2	387,7	91,4	103,1	484,5	417,6	2.295,2	2.060,4

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.
FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO AI-4 EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (1)
(variaciones de 2000 respecto a 1999, en %)

	ARGENTINA	BRASIL	MERCOSUR	EE.UU.	NAFTA	U.EUROPEA	CHINA	R.DEL MUNDO	TOTAL
BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	3,7	-8,7	-4,5	-8,8	25,0	-17,6	44,9	-9,1	-3,8
AGROPECUARIOS	-20,3	-10,6	-10,2	-8,8	25,0	-17,6	45,3	-9,4	-5,6
ALIMENTOS	-10,8	-9,3	-11,1	-11,2	24,6	-22,9	91,6	-10,9	-7,9
Carne vacuna	-12,2	36,5	20,1	-25,4	22,7	-19,4	n/c	26,9	11,9
Carne ovina	-10,3	84,3	60,2	95,1	27,7	5,4	n/c	15,3	26,0
Otras carnes	n/c	n/c	22,7	n/c	n/c	18,9	n/c	189,4	22,7
Pescado	-33,2	17,5	12,7	16,1	15,9	-10,8	101,1	-12,9	10,5
Lácteos	2,4	-20,9	-17,9	53,8	56,7	-94,8	-68,5	-44,9	-17,5
Cítricos	-44,9	-46,8	-48,8	n/c	-31,1	-25,6	-14,2	-62,7	-36,8
Arroz	-26,1	-16,9	-17,1	n/c	0,7	71,0	n/c	-18,8	-16,4
Cebada	23,0	7,5	3,7	n/c	n/c	n/c	n/c	-100	4,3
Otros	-48,8	-77,5	-75,9	-17,4	-55,5	-80,7	n/c	-98,2	-83,0
MATERIAS PRIMAS	-65,7	-43,4	4,6	14,6	29,8	-6,6	31,5	0,9	4,7
Lanas sucias y lavadas	n/c	42,3	42,3	150,0	86,4	-17,5	25,1	-10,1	1,1
Tops	33,5	55,8	54,5	123,2	-9,4	-17,1	31,3	1,8	2,4
Cuero	-81,9	n/c	-26,5	n/c	-30,0	109,1	n/c	-39,5	43,8
Madera	-1,7	332,1	61,1	-25,2	-24,5	10,8	n/c	-2,3	4,8
Animales vivos	-87,2	-87,3	-6,6	n/c	307,7	-5,9	n/c	-29,7	3,5
Otros	-46,9	82,6	-5,3	48,5	60,5	9,7	n/c	57,2	21,0
NO AGROPECUARIOS	85,6	392,5	124,0	n/c	n/c	n/c	-66,5	377,7	126,6
Energía eléctrica	158,3	n/c	158,3	n/c	n/c	n/c	n/c	-100,0	155,4
Otros	61,4	392,5	114,4	n/c	n/c	n/c	-66,5	457,3	118,8
INDUSTRIALES	10,5	-3,3	4,4	39,7	46,5	-5,6	69,9	12,5	9,6
DE ORIGEN AGROPECUARIO	-3,5	6,4	1,5	32,5	40,0	-8,1	62,5	11,0	9,9
Alimentos, beb y tabacos	-25,0	-1,2	-3,6	86,7	67,3	-23,8	-52,0	26,9	-1,5
Textil y vest. lana		-3,8	-21,0	18,4	41,0	-28,9	n/c	16	22,0
Otros text. y vestim.	-37,0	26,2	-27,0	-100,0	-91,1	n/c	-100,0	-142,8	-19,1
Manufact. del cuero	21,4	105,7	44,4	49,0	55,1	0,5	n/c	-4,3	20,2
Calzado	24,6	-41,4	16,9	-41,3	-42,0	-77,4	n/c	-98,6	-19,8
Papel	0,6	51,7	14,2	-76,1	-75,1	n/c	n/c	122,6	17,2
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	17,6	-6,8	6,0	94,4	88,0	0,1	220,6	17,2	9,2
Vidrio y cerámica	-11,9	-39,8	-14,3	6,0	19,2	-7,5	-56,5	-25,6	-8,9
Químicos	14,5	5,0	7,8	341,4	98,6	-25,6	5,2	-0,5	7,0
Plásticos	1,9	-1,6	-0,1	175,2	172,9	30,4	157,4	58,9	6,7
Textil y vest. sintet.	-8,2	-6,9	-6,7	143,6	232,7	27,9	n/c	16,5	0,4
Metalmecánica	32,6	-14,0	13,6	94,1	83,3	-12,6	n/c	39,2	15,7
Otros	18,3	-20,9	0,6	134,6	122,3	342,9	n/c	8,0	46,4
TOTAL	9,3	-6,2	1,1	18,0	34,8	-14,6	47,4	-2,0	2,3

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO AI-5 EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (1)
(variaciones de 2001 respecto de 2000, en %)

	ARGENTINA	BRASIL	MERCOSUR	EE.UU.	NAFTA	U.EUROPEA	CHINA	R.DEL MUNDO	TOTAL
BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	-14,2	-15,2	-15,4	-9,9	-11,3	1,2	9,6	-20,9	-10,7
AGROPECUARIOS	-2,8	-17,6	-18,4	-9,9	-11,3	1,3	9,6	-21,5	-11,6
ALIMENTOS	-4,4	-18,7	-16,7	-8,5	-9,1	0,8	-28,0	-23,8	-14,5
Carne vacuna	-18,2	-44,1	-37,8	-32,0	-33,1	-23,6	656,7	-59,7	-41,7
Carne ovina	-34,1	-50,7	-48,5	-36,3	-35,9	-5,4	n/c	-58,9	-30,2
Otras carnes	-88,7	55,6	-74,2	n/c	n/c	23,6	-12,4	61,9	24,8
Pescado	-35,4	-18,9	-19,7	-0,5	-1,2	-7,1	-30,6	11,2	-10,7
Lácteos	22,2	-53,4	-42,6	66,8	69,1	n/c	n/c	81,6	0,5
Cítricos	-61,0	4,4	-35,8	n/c	14,9	66,5	-93,1	48,9	56,7
Arroz	19,0	9,0	9,4	n/c	10,7	-22,3	n/c	-5,5	2,2
Cebada	-21,3	16,5	13,8	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c	12,6
Otros	16,6	-9,8	-6,1	276,8	254,0	90,0	n/c	2.350,3	121,4
MATERIAS PRIMAS	18,3	26,7	-43,9	-20,3	-41,7	2,2	26,0	-6,8	0,1
Lanas sucias y lavadas	n/c	29,9	63,1	-36,7	-30,9	-9,6	23,1	20,5	7,1
Tops	88,5	-32,0	-25,9	98,9	88,1	12,4	25,2	-12,5	13,6
Cuero	784,5	-28,9	71,4	-79,2	-89,8	99,4	39,9	251,6	98,7
Madera	3,7	2,1	2,9	-10,5	-11,4	1,7	840,0	0,8	1,1
Animales vivos	23,2	298,2	-59,6	-99,3	-99,8	104,6	-48,7	18,8	-52,1
Otros	-6,9	-76,4	-49,6	-11,7	-16,1	-30,6	286,4	-39,9	-31,9
NO AGROPECUARIOS	-30,9	78,4	11,5	2.240,0	2.240,0	-97,6	-51,9	101,8	14,4
Energía eléctrica	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c
Otros	-49,5	78,4	14,1	2.240,0	2.240,0	-97,6	-51,9	101,8	17,7
INDUSTRIALES	-23,1	-17,4	-19,2	-2,8	3,3	12,9	36,6	-2,1	-9,7
DE ORIGEN AGROPECUARIO	-17,3	-29,7	-18,4	-4,8	1,7	14,2	40,1	2,4	-4,0
Alimentos, beb y tabacos	14,2	-31,7	-13,2	119,8	150,2	10,4	n/c	-59,0	-6,8
Textil y vest. lana	-35,6	-28,1	-31,9	-24,9	-10,4	-24,9	-34,7	16,7	-17,1
Otros text. y vestim.	-60,2	-56,7	-58,4	13.743,3	1.367,3	79,7	n/c	-60,0	-38,4
Manufact. del cuero	-49,1	-40,7	-40,5	-9,5	-5,2	17,2	41,4	12,1	4,4
Calzado	-73,7	62,6	-67,6	-47,7	-47,7	-46,2	n/c	2.485,9	-58,7
Papel	1,4	-25,6	-3,8	-60,4	-59,8	71,8	n/c	16,7	-2,0
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	-25,5	-12,2	-19,7	7,8	10,9	10,2	0,6	-14,5	-15,8
Vidrio y cerámica	-17,6	-48,1	-20,8	79,7	44,5	-15,0	25,7	-26,2	-10,0
Químicos	2,0	10,9	2,4	74,8	25,9	29,6	-58,6	-27,3	-1,7
Plásticos	-2,7	-5,9	-5,4	-52,4	-47,8	523,1	64,2	7,5	-6,0
Textil y vest. sintét.	-34,0	-57,6	-44,1	-16,0	25,4	-33,6	n/c	-54,5	-39,2
Metalmeccánica	-36,9	-14,4	-29,3	-25,1	1,3	48,4	-20,6	0,9	-25,3
Otros	-15,7	-28,3	-18,9	18,5	19,6	88,4	n/c	-16,4	10,6
TOTAL	-21,7	-16,2	-17,9	-5,2	-4,1	4,4	12,8	-13,8	-10,2

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO AI-6 EXPORTACIONES A ARGENTINA (1)
(en millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	55,4	74,7	126,4	61,8	64,1	55,0
AGROPECUARIOS	43,7	62,4	102,4	47,8	38,1	37,1
ALIMENTOS	40,6	54,7	78,9	39,6	35,3	33,7
Carne vacuna	7,5	11,0	44,3	14,6	12,8	10,5
Carne ovina	2,2	2,9	2,7	2,3	2,1	1,4
Otras carnes	1,6	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Pescado	1,7	0,9	1,0	1,2	0,8	0,5
Lácteos	17,7	13,4	10,0	10,9	11,2	13,6
Cítricos	0,6	0,5	0,8	1,2	0,7	0,3
Arroz	1,2	2,1	3,5	2,2	1,6	1,9
Cebada	2,6	10,3	7,0	3,3	4,1	3,2
Otros	5,4	13,7	9,4	3,9	2,0	2,3
MATERIAS PRIMAS	3,1	7,7	23,5	8,2	2,8	3,3
Lanas sucias y lavadas	0,0	0,2	0,0	-	0,0	0,1
Tops	0,8	0,5	0,5	0,1	0,1	0,3
Cuero	0,3	0,7	0,5	0,1	0,0	0,2
Madera	0,7	0,5	1,0	1,3	1,3	1,3
Animales vivos	0,6	4,5	19,9	5,4	0,7	0,9
Otros	0,8	1,4	1,5	1,3	0,7	0,6
NO AGROPECUARIOS	11,7	12,3	23,9	14,0	26,0	17,9
Energía eléctrica	3,1	1,2	12,6	3,5	9,0	9,4
Otros	8,7	11,1	11,3	10,5	16,9	8,6
INDUSTRIALES	216,1	279,6	378,7	308,3	340,5	261,5
DE ORIGEN AGROPECUARIO	87,3	97,8	105,5	104,4	100,7	82,8
Alimentos, beb y tabacos	10,7	15,3	19,8	17,8	13,3	15,2
Textil y vest. lana	22,7	26,1	31,0	24,8	23,9	15,4
Otros text. y vestim.	8,7	7,9	7,7	4,6	2,9	0,9
Manufact. del cuero	8,3	9,4	6,3	8,8	10,7	5,4
Calzado	9,3	8,0	6,2	5,1	6,4	1,7
Papel	27,6	31,1	34,5	43,3	43,6	44,2
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	128,8	181,8	273,3	203,9	239,8	178,7
Vidrio y cerámica	12,5	21,1	24,7	20,4	18,0	14,8
Químicos	25,5	23,5	27,8	26,6	30,5	31,1
Plásticos	13,9	20,0	25,0	29,2	29,8	29,0
Textil y vest. sintét.	13,4	19,3	22,4	17,0	15,6	10,3
Metalmecánica	60,2	94,3	169,6	105,1	139,4	88,0
Otros	3,2	3,6	3,7	5,6	6,6	5,6
TOTAL	271,5	354,3	505,1	370,1	404,6	316,5

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO AI-7 EXPORTACIONES A BRASIL (1)
(en millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	500,9	532,2	540,5	303,9	277,4	235,2
AGROPECUARIOS	486,3	524,7	540,3	302,5	270,5	222,9
ALIMENTOS	449,2	484,1	516,1	291,2	264,1	214,8
Carne vacuna	56,4	92,3	75,1	28,3	38,6	21,6
Carne ovina	6,3	8,4	9,9	6,7	12,3	6,1
Otras carnes	0,2	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Pescado	26,9	27,1	39,1	13,2	15,5	12,6
Lácteos	107,8	86,9	123,5	87,2	69,0	32,2
Cítricos	1,1	1,5	1,9	0,6	0,3	0,3
Arroz	165,9	179,4	214,4	105,7	87,9	95,8
Cebada	53,9	47,2	38,5	34,5	37,1	43,2
Otros	30,5	41,1	13,5	15,0	3,4	3,0
MATERIAS PRIMAS	37,1	40,5	24,2	11,3	6,4	8,1
Lanas sucias y lavadas	0,6	1,1	0,4	0,2	0,3	0,4
Tops	7,4	10,3	3,8	1,6	2,5	1,7
Cuero	1,4	1,0	0,4	0,0	0,1	0,1
Madera	0,2	0,4	0,5	0,3	1,3	1,3
Animales vivos	27,2	27,1	18,2	8,6	1,1	4,4
Otros	0,2	0,6	0,8	0,6	1,1	0,3
NO AGROPECUARIOS	14,6	7,5	0,3	1,4	6,9	12,3
Energía eléctrica	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	14,6	7,5	0,3	1,4	6,9	12,3
INDUSTRIALES	330,1	408,0	380,7	255,3	246,9	203,9
DE ORIGEN AGROPECUARIO	103,5	141,8	119,2	68,2	72,5	50,9
Alimentos, beb y tabacos	32,0	40,5	42,1	26,3	26,0	17,8
Textil y vest. lana	40,2	59,7	41,1	24,6	19,4	14,0
Otros text. y vestim.	5,4	4,4	3,5	0,9	1,1	0,4
Manufact. del cuero	10,8	10,9	5,2	2,9	6,0	3,5
Calzado	0,7	0,8	0,3	0,5	0,3	0,5
Papel	14,3	25,5	26,9	13,0	19,7	14,7
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	226,6	266,1	261,5	187,1	174,4	153,1
Vidrio y cerámica	8,0	7,0	4,8	2,1	1,3	0,7
Químicos	36,8	54,0	55,9	33,0	34,7	38,4
Plásticos	65,0	63,3	64,8	52,5	51,7	48,6
Textil y vest. sintet.	36,1	39,0	33,6	21,3	19,8	8,4
Metalmecánica	67,8	88,9	90,2	74,5	64,1	54,9
Otros	12,8	13,9	12,2	3,7	2,9	2,1
TOTAL	831,0	940,2	921,2	559,2	524,4	439,2

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO AI-8 EXPORTACIONES a EE.UU. (1)
(en millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BÁSICOS Y AGROINDUSTRIALES	61,6	65,6	59,9	68,7	60,6	56,5
AGROPECUARIOS	61,6	65,6	59,9	68,7	60,6	56,5
ALIMENTOS	55,5	52,7	53,6	62,2	53,3	50,5
Carne vacuna	39,4	37,3	32,6	45,5	33,9	23,1
Carne ovina	-	0,8	0,6	0,6	-	0,7
Otras carnes	-	-	-	-	-	-
Pescado	11,5	11,3	12,9	10,7	12,4	12,4
Lácteos	1,1	2,3	6,5	4,5	6,9	11,5
Cítricos	-	-	-	-	-	-
Arroz	2,1	-	-	-	-	-
Cebada	-	-	-	-	-	-
Otros	1,4	0,9	1,0	0,9	0,0	2,8
MATERIAS PRIMAS	6,1	12,9	6,3	6,5	7,3	5,9
Lanas sucias y lavadas	3,9	9,2	2,3	0,4	0,9	0,6
Tops	0,1	-	0,1	0,2	0,4	0,9
Cuero	-	-	-	-	-	-
Madera	1,3	2,9	3,0	5,2	3,9	3,5
Animales vivos	-	-	-	1,0	0,0	-
Otros	0,8	0,8	0,9	0,7	1,0	0,9
NO AGROPECUARIOS	-	-	-	-	-	-
Energía eléctrica	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
INDUSTRIALES	105,5	95,2	95,6	84,5	108,7	114,8
DE ORIGEN AGROPECUARIO	96,6	87,7	88,3	74,6	94,2	94,1
Alimentos, beb y tabacos	8,9	9,3	8,8	3,6	6,7	14,8
Textil y vest. lana	11,3	12,0	11,6	10,7	13,4	9,5
Otros text. y vestim.	0,3	0,5	0,2	0,2	-	-
Manufact. del cuero	64,6	55,2	57,8	49,7	74,0	67,0
Calzado	11,4	10,7	9,5	8,3	-	2,5
Papel	-	-	0,5	2,1	-	0,2
SIN ORIGEN AGROPECUARIO	8,9	7,5	7,4	9,9	14,5	20,7
Vidrio y cerámica	6,9	3,3	2,3	3,7	3,9	7,0
Químicos	0,2	0,4	0,4	0,4	1,8	3,1
Plásticos	0,2	0,9	0,9	1,8	5,0	2,4
Textil y vest. sintet.	-	0,2	0,1	0,3	0,0	0,6
Metalmecánica	1,4	2,4	1,5	2,0	3,9	2,9
Otros	0,2	0,3	2,2	1,7	-	4,7
TOTAL	167,1	160,8	155,6	153,2	169,3	171,3

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.



ANEXO II: El tipo de cambio efectivo real del Uruguay con sus principales socios comerciales

Luego de haber mejorado en 2000, en 2001 empeoró la competitividad externa de los productos uruguayos medida por el tipo de cambio efectivo real¹ (medición promedio contra promedio) con relación a 2000. Ello sucedió en la medición que considera los nueve principales socios comerciales (“canasta de 9 países”),² tanto si se consideran los precios mayoristas como los minoristas. En la que toma en cuenta los precios al por mayor, la caída fue mayor que la de los minoristas (2,1% y 0,3%). El indicador que compara la evolución de los precios de exportación y los costos de las empresas, teniendo en cuenta la evolución

de los precios mayoristas de los socios comerciales en relación con los minoristas uruguayos, da cuenta de una mínima caída de la competitividad (0,3%).

Esta evolución de los índices se debió a evoluciones opuestas en relación con los países que componen el índice. Por un lado, cayó significativamente la competitividad con Brasil (alrededor de 10%) y con Japón, debido a las caídas del real y del yen frente al dólar. La leve caída del euro frente al dólar fue holgadamente compensada por la evolución de los precios internos en dólares con relación a los europeos, lo que determinó que se ganara competitividad en el mercado europeo. Al mismo tiempo continuó recuperándose la competitividad con Argentina y, en mayor medida, con Estados Unidos. Las variaciones fueron de magnitudes diferentes según se tomen en cuenta los precios mayoristas o los minoristas, pero siempre mejoró respecto de cada uno de los países o grupo de países.

El indicador de competitividad relevante para el comercio formal, elaborado sobre la base de los precios mayoristas y los tipos de

cambio oficiales en todos los países considerados,³ experimentó una mejora frente a los principales países europeos (“5 países”). Esta evolución demuestra que la depreciación que continuó experimentando el euro frente al dólar fue compensada por la mayor devaluación del peso uruguayo frente al dólar. Si se considera la evolución de la competitividad en relación con Japón, en 2001 se perdió competitividad en ese mercado, lo que implicó un menor incremento de la competitividad frente a la canasta de “6 países”, todo lo contrario de lo que sucedió en 2000.

La competitividad de los productos uruguayos en Estados Unidos volvió a mejorar. El incremento del índice en 2001 fue incluso superior al de 2000 respecto de 1999, debido a la aceleración del ritmo de devaluación en Uruguay a partir de junio de 2001. La competitividad con Argentina mejoró levemente al cabo del año (1%), aunque la misma comenzó a descender a partir de enero de 2002,

1. El indicador aquí considerado compara la evolución de los precios de los socios comerciales de Uruguay con la de los precios uruguayos, medidos ambos en dólares estadounidenses. El aumento de la competitividad de los productos uruguayos respecto de un país o de un grupo de países se refleja en un incremento del índice. Un valor del índice superior a 100 indica una mejora frente al año base (promedio del bienio 1998-1999). En el caso de que se trate de una canasta de países, los índices de precios de cada país están ponderados por la participación relativa de cada país en el comercio con Uruguay (exportaciones más importaciones) durante el mismo período.

2. La canasta de 5 países incluye a: Alemania, Reino Unido, Italia, Francia y Países Bajos. En la canasta de 6 países se agrega Japón, en la de 7 países se agrega Estados Unidos y en la de 9 países se agregan Argentina y Brasil.

3. Este indicador se considera relevante para analizar el comercio formal, puesto que los precios que rigen este tipo de comercio son los mayoristas y el tipo de cambio, el oficial.

debido al abandono de la convertibilidad por parte del gobierno argentino. Con respecto a Brasil, la evolución del índice muestra una importante caída de la competitividad de los productos uruguayos en ese mercado (9,1%), aunque ese deterioro no llegó a anular la recuperación experimentada en 2000 (Cuadro AII-1). Esta evolución del índice se debió a que la devaluación en Brasil fue superior a la de Uruguay, aunque esto fue parcialmente compensado por la mayor inflación mayorista en Brasil con respecto a Uruguay (prácticamente el doble). Dicho de otra manera, la inflación mayorista en dólares en Uruguay en el período de referencia fue superior a la brasileña, aunque levemente inferior a la argentina. Por lo tanto, dada la elevada participación de Brasil en el comercio exterior uruguayo, la evolución de la competitividad con Brasil repercutió negativamente en la competitividad global (con los 9 principales socios comerciales). Este comportamiento también puede constatare en el gráfico AII-1, donde se observa la caída del indicador de competitividad en los primeros meses del año, y su recuperación a partir de octubre de 2001, como consecuencia de la revaluación del real frente al dólar.

Sin embargo, tomar como referencia los precios mayoristas para medir la competitividad de países como Uruguay puede plantear algunos inconvenientes. En una economía como la uruguaya, cuyos precios de exportación están

determinados por los internacionales, tanto las variaciones de los precios internacionales como las variaciones del tipo de cambio nominal se reflejan en el Índice de Precios al por Mayor (IPM), aun teniendo en cuenta cierto desfase en el tiempo. A tal punto que los precios mayoristas pueden no reflejar los verdaderos costos de los productores nacionales. En otros términos, los precios de los bienes transables expresados en moneda nacional tienden a equipararse al precio de esos bienes en moneda extranjera por el tipo de cambio nominal. Así, por significativa que sea la variación del tipo de cambio nominal, el tipo de cambio real deflactado por el IPM tiende a permanecer constante a largo plazo, debido al ajuste de los precios de los bienes transables en el mercado interno, provocado por el cambio de los precios internacionales o por el tipo de cambio nominal. En este sentido, el IPM puede no ser un deflactor del todo adecuado para calcular un índice de competitividad.

Se pueden obtener indicadores más adecuados para medir la competitividad de la economía si se mide la relación entre los precios de los bienes transables en el mercado internacional y la de los bienes no transables en el mercado interno, en particular de los costos de mano de obra, que son una parte fundamental de los costos variables de la producción (que se analizan en los dos restantes indicadores de este Anexo). En ese sentido es más adecuado utilizar como de-

flactor al IPC, que sirve como *proxy* de los precios de los bienes no transables y guarda una relación muy cercana con la variación de los salarios.

Cuando se analizan los indicadores que utilizan como deflactor los precios minoristas (también se tiene en cuenta el tipo de cambio paralelo cuando éste existe; en caso contrario, se considera el tipo de cambio oficial), se constata que el descenso de la competitividad con respecto a Brasil experimentado en 2001 fue algo mayor al ocurrido en el comercio formal. Sin embargo, la recuperación de la competitividad con Estados Unidos y Argentina fue superior si se consideran los precios minoristas, por lo que la pérdida de competitividad que muestra el índice global (“9 países”) fue más relevante si se consideran los precios mayoristas que si se tienen en cuenta los precios al consumo (cuadro AII-2). La recuperación del tipo de cambio real con respecto a Argentina se debió a que la deflación minorista en dólares en Uruguay fue algo superior a la verificada en el mismo período en Argentina, fenómeno que se revirtió en diciembre de 2001, cuando reapareció una diferencia sustancial en la cotización del mercado paralelo en Argentina, debido a la imposición del “corralito” y de un prolongado feriado bancario. Por el contrario, el empeoramiento de la competitividad frente a Brasil se vincula con el hecho de que en ese período tuvo lugar en Uru-

guay una deflación minorista en dólares inferior a la de Brasil.⁴ Esta evolución también puede observarse en el gráfico AII-2, en el que se aprecia la caída de la competitividad en los primeros meses del año y una posterior recuperación a partir del mes de octubre de 2001. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el nivel en que se encuentra la competitividad con este país es aún muy inferior al que tenía antes de la devaluación brasileña de 1999.

Si se considera el indicador que vincula los precios de exportación de las empresas con sus costos (comparación de los precios mayoristas en dólares de los principales socios comerciales con los precios minoristas uruguayos en dólares, y teniendo en cuenta los tipos de cambio oficiales), se observa un leve empeoramiento del indicador que mide la competitividad con los principales socios comerciales en 2001 con relación a 2000 (cuadro AII-3). Sin embargo, esta evolución se debe a que, igual que en las dos mediciones anteriores, se perdió competitividad frente a Brasil y se ganó con respecto a los demás socios comerciales. Hay que considerar además que la pérdida de competitividad con Brasil en esta medición fue

menor que en las dos anteriores. Esto se debió a que los precios mayoristas de Brasil aumentaron en el período más que los minoristas, debido a las presiones ejercidas por la significativa devaluación en este país durante el período y a que la misma se trasladó en mayor medida a los precios mayoristas que a los minoristas, debido al mayor peso de los bienes transables en los precios mayoristas.

Para analizar las tendencias de más largo plazo se realizaron algunas comparaciones anuales a partir del año 1980 (Cuadro AII-4). Si se consideran los precios mayoristas, la evolución de la competitividad es bastante diferente a la que se constata cuando se consideran los precios minoristas. En el primer caso (con precios mayoristas) la competitividad en la década de los ochenta fue inferior a la de los noventa (a la que se sumó el año 2001). Igualmente se constató una pérdida de competitividad en los cuatro últimos años con respecto al promedio de la década de los noventa (a pesar que en 2000 fue prácticamente igual al promedio de la década). El valor del índice de 2001 es inferior al de 2000 y aunque levemente, también al promedio de la década. La evolución de la competitividad urugua-

ya en los últimos veinte años también se puede apreciar en los gráficos AII-3 y AII-4.

Con respecto al IPC, la competitividad con los “9 países” en los últimos cuatro años fue inferior a la media de las décadas de los ochenta y de los noventa; sobre todo en los últimos tres años se mantuvo en un nivel similar, verificándose caídas cercanas a 17% con respecto a la media de la década de los noventa (incluyendo también 2001). Ello se debió, básicamente, a la relación con Brasil, aunque con Argentina y Estados Unidos la competitividad fue en prácticamente todos los casos inferior a la de la década anterior. Mientras que la competitividad con Brasil mejoró a partir de 1994, luego del Plan Real, y cayó abruptamente a partir de la devaluación brasileña de enero de 1999, con Estados Unidos empeoró a lo largo de casi toda la década de los noventa (como consecuencia del “atraso cambiario”), y comenzó a recuperarse en 1999, cuando en Uruguay comenzó a experimentarse una deflación minorista en dólares, proceso similar al observado en Argentina.

4. Téngase en cuenta que los regímenes cambiarios de Argentina, Brasil y Uruguay son diferentes.

CUADRO AII-1 MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (1)
(índice prom. 1998-1999=100, se utilizan precios mayoristas y TC oficiales) (2)

	5 PAÍSES (3)	6 PAÍSES (3)	EE.UU.	7 PAÍSES (4)	ARGENTINA	BRASIL	9 PAÍSES (5)
1997	97,5	97,6	94,3	96,3	99,2	116,3	104,1
1998	98,5	97,8	95,2	96,8	97,2	111,4	102,0
1999	102,2	103,3	106,2	104,4	103,5	93,5	100,3
2000	93,7	96,3	109,3	101,3	107,2	108,0	105,4
2001	95,6	96,9	114,9	103,8	108,3	98,2	103,2
2001 Jun.	92,1	93,9	118,2	103,2	109,5	96,1	102,6
Jul.	92,5	94,1	115,2	102,2	109,3	94,4	101,6
Ago.	96,9	98,5	116,4	105,4	108,9	93,9	102,4
Set.	100,3	101,5	118,5	108,0	109,8	89,8	102,2
Oct.	100,4	101,3	118,1	107,8	110,1	90,6	102,5
Nov.	98,1	99,2	117,2	106,1	109,2	99,0	104,5
Dic.	100,0	100,6	117,8	107,2	110,5	107,9	108,4
2002 Ene.	99,4	99,8	118,7	107,1	89,3	108,4	102,2
Variación (%)							
2000/1999	-8,3	-6,8	3,0	-3,0	3,6	15,5	5,0
2001/2000	2,0	0,7	5,1	2,5	1,0	-9,1	-2,1
Ene 02/Ene 01	4,1	3,2	8,0	5,2	-16,0	-1,5	-2,5

(1) Esta medición del tipo de cambio efectivo real compara los precios en dólares de los productos uruguayos respecto a los de un país o un grupo de países. El aumento de la competitividad se refleja en el incremento del índice. Un valor del índice mayor que 100 indica una mejora frente al año base.

(2) Se consideran los precios y el tipo de cambio relevantes para el comercio formal.

(3) Canasta de 5 países: Alemania, RU, Italia, Francia y Países Bajos.

(3) Canasta de 6 países: Se agrega Japón.

(4) Canasta de 7 países: Se agrega EE.UU.

(5) Canasta de 9 países: Se agregan Argentina y Brasil.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a INDEC de Argentina, Gazeta Mercantil, Indicadores DIESP de Brasil, Boletín Informativo Techint de Argentina y Boletín Estadístico del BCU.

CUADRO AII-2 MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL, CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (1)
(índice prom. 1998-1999=100, se utilizan precios minoristas) (2)

	ARGENTINA	BRASIL	EE.UU.	9 PAÍSES (3)
1997	98,7	132,5	96,4	110,3
1998	99,5	123,2	97,9	107,7
1999	100,6	86,5	102,7	96,0
2000	101,2	89,9	108,0	96,6
2001	105,1	80,4	116,7	96,3
2001 Jun.	106,5	78,9	121,9	96,3
Jul.	107,1	78,3	119,0	96,1
Ago.	105,3	76,7	117,6	95,4
Set.	106,4	73,5	118,4	95,3
Oct.	108,6	75,2	119,8	97,1
Nov.	108,2	81,2	120,0	98,6
Dic.	105,1	83,5	118,8	98,4
2002 Ene.	65,4	86,6	123,1	88,2
Variación (%)				
2000/1999	0,7	3,9	5,1	0,6
2001/2000	3,9	-10,6	8,0	-0,3
Ene 02/Ene 01	-35,8	0,5	10,8	-8,4

(1) Esta medición del tipo de cambio efectivo real compara los precios en dólares de los productos uruguayos respecto a los de un país o un grupo de países. El aumento de la competitividad se refleja en el incremento del índice. Un valor del índice mayor que 100 indica una mejora frente al año base.

(2) Se consideran los precios y el tipo de cambio relevantes para el comercio informal y el turismo. Cuando resulta pertinente se tiene en cuenta el tipo de cambio paralelo.

(3) Canasta de 9 países: Alemania, RU, Italia, Japón, Francia, Países Bajos, EE.UU., Argentina y Brasil.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a INDEC de Argentina, Gazeta Mercantil, Indicadores IESP de Brasil, Boletín Informativo Techint de Argentina y Boletín Estadístico del BCU.

CUADRO AII-3 MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (1)
(índice prom.1998-1999=100,, precios por mayor y menor y TC oficiales) (2)

	ARGENTINA	BRASIL	EE.UU.	9 PAÍSES
1997	103,9	121,8	98,8	109,1
1998	100,1	114,8	98,0	105,1
1999	99,9	90,2	102,5	96,9
2000	106,2	107,0	108,3	104,4
2001	109,3	99,0	115,9	104,1
2001 Jun.	110,8	97,2	119,5	103,8
Jul.	111,5	96,3	117,5	103,6
Ago.	109,5	94,4	117,0	103,0
Set.	110,3	90,1	119,0	102,7
Oct.	111,5	91,8	119,6	103,8
Nov.	109,7	99,5	117,8	105,1
Dic.	110,1	107,6	117,4	108,1
2002 Ene.	88,8	107,8	118,1	101,7
Variación (%)				
2000/1999	6,3	18,6	5,7	7,8
2001/2000	2,9	-7,4	7,0	-0,3
Ene 02/Ene 01	-17,1	0,2	6,7	-3,7

(1) Esta medición del tipo de cambio efectivo real compara los precios en dólares de los productos uruguayos respecto a los de un país o un grupo de países. El aumento de la competitividad se refleja en el incremento del índice. Un valor del índice mayor que 100 indica una mejora frente al año base.

(2) Se utilizan los precios mayoristas de los socios comerciales y los minoristas de Uruguay y los tipos de cambio oficiales. Se considera el tipo de cambio relevante para relacionar precios de exportación con costos de las empresas.

(3) Canasta de 9 países: Alemania, RU, Italia, Japón, Francia, Países Bajos, EE.UU., Argentina y Brasil.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a INDEC de Argentina, Gazeta Mercantil Indicadores IESP de Brasil, Boletín Informativo Te-chint de Argentina y Boletín Estadístico del BCU.

CUADRO AII-4 MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (1)
(índice prom. 1998-1999=100, promedios anuales)

	ARGENTINA	BRASIL	EE.UU.	9 PAÍSES (3)
Con relación al IPM				
1980-2001	87,3	88,7	97,1	91,9
1980-1989	70,9	65,3	90,7	75,9
1990-2001	100,9	108,2	102,3	105,2
1998	97,2	111,4	95,2	102,0
1999	103,5	93,5	106,2	100,3
2000	107,2	108,0	109,3	105,4
2001	108,3	98,2	114,9	103,2
Variación (%)				
1998/1990-01	-3,7	3,0	-7,0	-3,1
1999/1990-01	2,6	-13,6	3,7	-4,6
2000/1990-01	6,2	-0,2	6,8	0,2
2001/1990-01	7,3	-9,3	12,3	-1,9
Con relación al IPC (2)				
1980-2001	98,7	132,5	96,4	113,0
1980-1989	68,8	104,7	154,4	109,5
1990-2001	106,9	118,0	113,9	115,9
1998	99,5	123,2	97,9	107,7
1999	100,6	86,5	102,7	96,0
2000	101,2	89,9	108,0	96,6
2001	105,1	80,4	116,7	96,3
Variación (%)				
1998/1990-01	-6,9	4,4	-14,0	-7,1
1999/1990-01	-5,9	-26,7	-9,8	-17,2
2000/1990-01	-5,3	-23,8	-5,1	-16,7
2001/1990-01	-1,6	-31,8	2,5	-16,9

(1) Esta medición del tipo de cambio efectivo real compara los precios en dólares de los productos uruguayos respecto a los de un país o un grupo de países. El aumento de la competitividad se refleja en el incremento del índice. Un valor del índice mayor que 100 indica una mejora frente al año base.

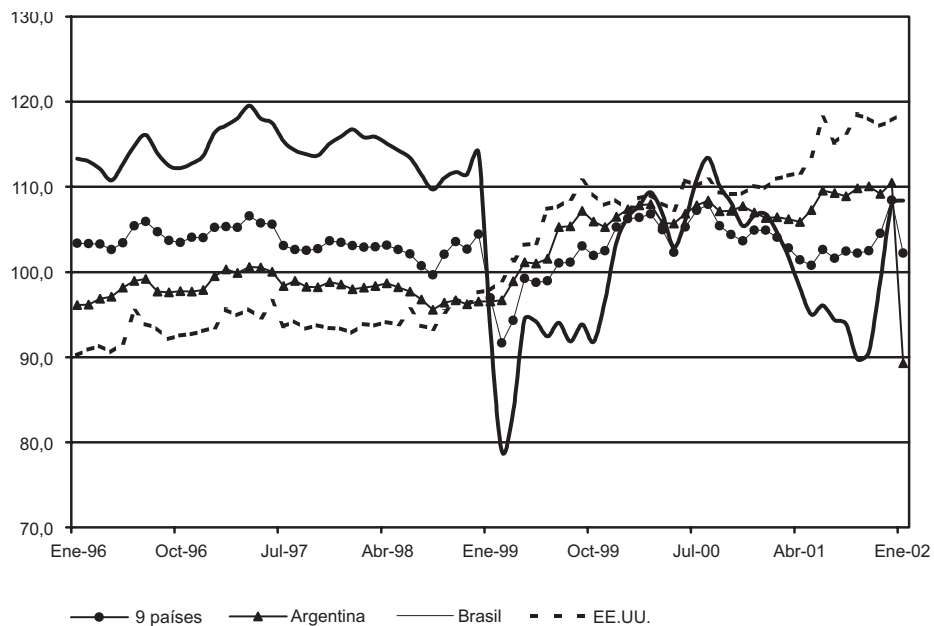
(2) En el caso de los precios minoristas, para Argentina y Brasil se tiene en cuenta el tipo de cambio paralelo.

(3) Canasta de 9 países: Alemania, RU, Italia, Japón, Francia, Países Bajos, EE.UU., Argentina y Brasil.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a INDEC de Argentina, Gazeta Mercantil Indicadores DIESP de Brasil, Boletín Informativo Techint de Argentina, IFS del FMI y Boletín Estadístico del BCU.

Gráfico AII-1

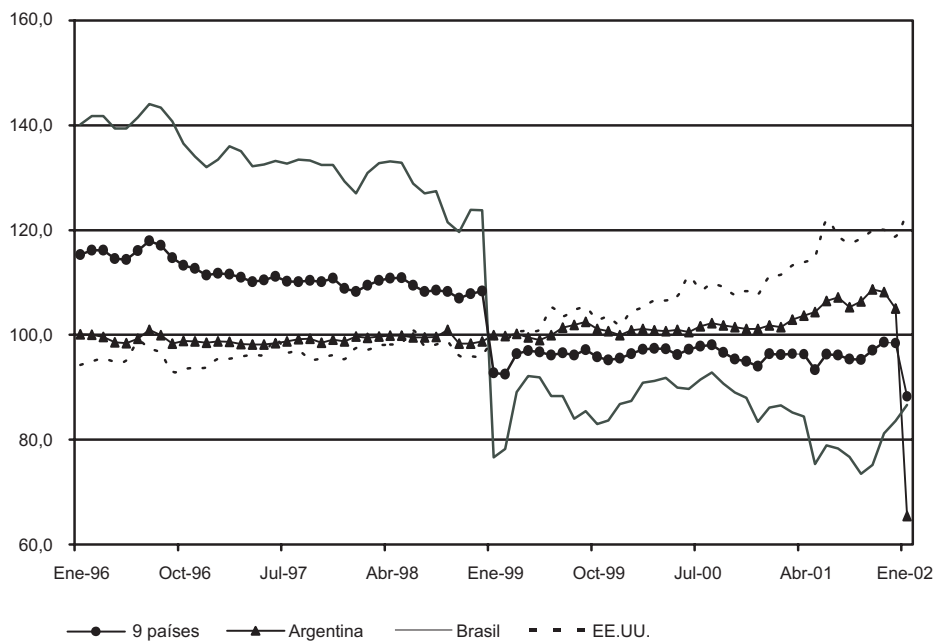
INDICADORES DE COMPETITIVIDAD
(series mensuales, precios mayoristas, 1998-1999=100)



FUENTE: Cuadro AII.1.

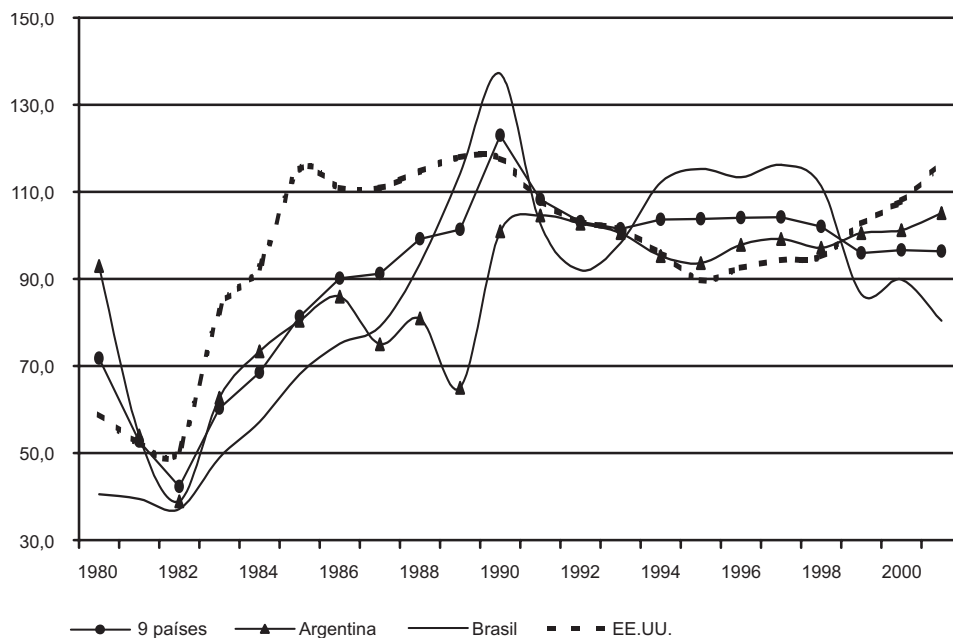
Gráfico AII-2

INDICADORES DE COMPETITIVIDAD
(series mensuales, precios minoristas 1998-1999=100)



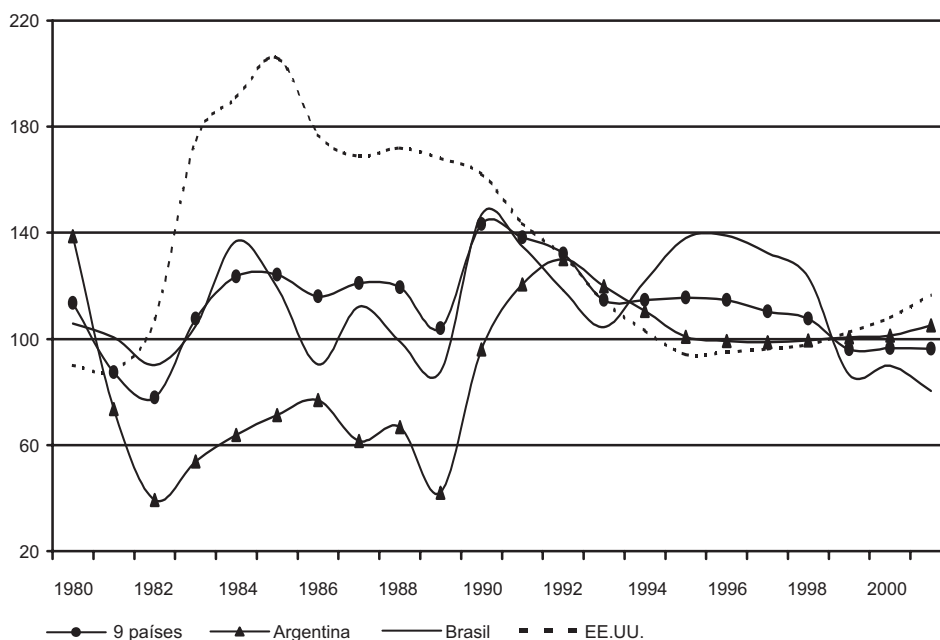
FUENTE: Cuadro AII.2.

Gráfico AII-3 INDICADORES DE COMPETITIVIDAD
(Series anuales, precios mayoristas 1998-1999=100)



FUENTE: Cuadro AII.3.

Gráfico AII-4 INDICADORES DE COMPETITIVIDAD
(Series anuales, precios minoristas 1998-1999=100)



FUENTE: Cuadro AII.4.



ANEXO III: Las importaciones por destino económico y por países de origen

Las importaciones uruguayas de bienes descendieron 11,7% en 2001 con respecto a 2000, mientras que en enero de 2002 se contrajeron 33,3% en relación con enero de 2001. En los doce meses terminados en enero de 2002 cayeron 14,7% con respecto a igual período de 2001. El análisis de los distintos tipos de bienes importados permite constatar que las importaciones de bienes de consumo descendieron menos que las de bienes de capital y bienes intermedios, que cayeron considerablemente.

Cayeron las importaciones de **bienes de consumo**, como consecuencia de evoluciones opuestas de los distintos rubros importados. Por un lado, cayeron sensiblemente las compras de automóviles y de otros bienes duraderos, mientras que, por otro, aumentaron las de otros bienes no duraderos (fundamentalmente las de medicamentos, productos de tocador, artículos de librería, cigarrillos, etc.). Las importaciones de alimentos y bebidas básicos para los hogares (conjunto constituido fundamentalmente por bananas y yerba mate) y de alimentos y bebi-

das elaborados para los hogares se mantuvieron constantes y las de otros bienes de consumo semiduraderos (básicamente artículos de cuero y prendas de vestir) se redujeron, pero menos que las de bienes duraderos.

Entre las importaciones de alimentos y bebidas para el consumo, en 2001 aumentaron 0,1% las básicas, que provienen fundamentalmente de Brasil y en segundo lugar de Argentina, y descendieron 0,7% las elaboradas, cuyo principal origen es Argentina y en segundo lugar Brasil, entre los que destacan el pescado, las papas congeladas y el whisky. Las importaciones de alimentos y bebidas básicos provenientes del Mercosur se incrementaron 7,5%. Aumentaron las importaciones, de Argentina y Brasil, mientras que las de alimentos y bebidas básicos provenientes de la región cayeron 4,3%, aunque esta variación corresponde a un descenso de las provenientes de Argentina y a un sensible incremento de las de Brasil.

Las importaciones de automóviles provinieron fundamentalmente del Mercosur, desde donde se contrajeron significativamente

(18,5%), debido al descenso de las compras en Argentina y Brasil. Asimismo, cayeron las provenientes de Estados Unidos, de escasa importancia en el total, y las del “Resto del Mundo”, mientras que lo hicieron en menor medida las provenientes de la Unión Europea. La importación de automóviles cayó como consecuencia del fuerte descenso de la demanda interna a causa de la prolongada recesión económica que padece Uruguay. También se redujeron las compras de los restantes bienes de consumo duraderos, constituidos básicamente por computadoras y electrodomésticos. Las compras de este rubro realizadas en el Mercosur se redujeron (19,8%), fundamentalmente en Argentina y también en Brasil, principal origen de este tipo de bienes. Asimismo, cayeron las realizadas en los restantes mercados.

Las importaciones de bienes de consumo semiduraderos provienen mayoritariamente del Mercosur y de China. En el Mercosur, el principal origen es Brasil, cuyo valor se mantuvo prácticamente constante, mientras que las de China se incrementaron (10,3%),

por lo que el descenso global se debió a la caída de las compras en los restantes mercados. Por otro lado, aumentaron las importaciones de bienes de consumo no duraderos, que provienen fundamentalmente del Mercosur, en particular de Argentina, desde donde se incrementaron las compras (8,9%). Estos últimos bienes son los que poseen mayor peso en las importaciones de bienes de consumo.

Al igual que en 1999 y 2000, las adquisiciones de **bienes de capital** volvieron a caer en 2001 (14,7%). Se redujeron tanto las importaciones de maquinarias y equipos como las de equipos de transporte. Las maquinarias y equipos provinieron mayoritariamente de la Unión Europea, Estados Unidos y los países del Mercosur. Disminuyeron las importaciones desde todos los orígenes, aunque el descenso de las compras en el Mercosur fue muy inferior que el registrado en las procedentes de Estados Unidos y Europa, debido al incremento de las importaciones de maquinarias y equipos en Brasil.

En lo que respecta a las impor-

taciones de equipo de transporte industrial, constituidas principalmente por ómnibuses y camiones, que provienen mayoritariamente del Mercosur, cayeron tanto las provenientes de Brasil como las de Argentina. Por otro lado, crecieron significativamente las provenientes de los países del NAFTA.

Los **bienes intermedios** son los que tienen la mayor participación en las importaciones totales; cayeron sensiblemente en 2001 (13,8%), en parte debido al descenso del valor de las compras de petróleo crudo (20,9%), fundamentalmente a causa de la caída de los precios, luego del importante incremento que habían experimentado en 2000. Sin embargo, las importaciones de bienes intermedios, excluido el petróleo, también descendieron (10,6%). Las compras de petróleo crudo en 2001 provinieron principalmente de los países del “Resto del Mundo”, mientras que las de combustibles elaborados, que descendieron más del 50%, se realizaron básicamente en Argentina.

Disminuyeron las compras de alimentos y bebidas básicos y ela-

borados para la industria. Estas importaciones se realizan principalmente en el Mercosur: descendieron sustancialmente las compras realizadas en Argentina y, en menor medida, las provenientes de Brasil. Los suministros industriales elaborados, constituidos por insumos intermedios, son los que tienen la mayor participación en el total y sus importaciones también se redujeron en el período. Aproximadamente 50% de las mismas proviene del Mercosur, desde donde cayeron levemente, aunque también son importantes las provenientes del NAFTA y la Unión Europea, que experimentaron descensos de entidad, y de los países del “Resto del Mundo”, las que se expandieron (6,2%). Finalmente, cayeron las importaciones de piezas y accesorios de equipos de transporte (entre los que se incluyen los *kits* para el armado de vehículos), debido a la considerable caída de la demanda interna y externa de automóviles 0 km. Dichas importaciones provinieron principalmente de la Unión Europea y del Mercosur.

CUADRO AIII-1 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO (1)
(en millones de dólares)

	Argentina		Brasil		Mercosur		EE.UU.		Nafta		UE		China		R. del Mundo		Total	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
CONSUMO																		
Alim.y beb. básicos para los hogares	6,8	9,2	45,7	43,0	52,5	52,2	0,7	0,7	2,1	2,3	1,9	1,5	0,2	0,4	15,9	12,8	72,5	69,2
Alim. y beb.elab.para los hogares	111,3	104,3	23,7	26,2	135,1	130,6	5,9	5,8	6,5	6,2	37,3	29,9	0,7	0,7	17,9	15,2	197,5	182,5
Vehíc.autom.de pasajeros	29,3	17,6	54,4	19,6	83,7	37,3	4,9	4,7	7,2	5,8	52,5	27,0	4,3	3,2	60,2	27,8	207,9	101,0
Bs.de cons.no espec. duraderos	8,8	10,1	33,2	36,3	42,0	46,7	22,3	17,6	23,7	18,8	40,8	31,4	7,6	10,6	44,8	36,1	158,8	143,6
Bs. de cons. no espec. semiduraderos	25,1	21,6	32,2	34,4	57,5	57,1	14,2	12,4	15,7	13,5	17,1	14,9	25,7	30,5	43,7	31,3	159,6	147,2
Bs. de cons. no espec. no duraderos	97,7	99,3	34,0	34,3	132,2	134,1	17,6	18,3	24,1	28,5	39,3	42,3	5,6	6,0	37,7	36,1	238,8	247,1
Total Consumo	278,9	262,1	223,3	193,8	503,0	458,0	65,5	59,4	79,2	75,1	188,8	146,9	44,0	51,4	220,2	159,2	1.035,2	890,6
CAPITAL																		
Maq. y otro eq. de capital exc.transp.	37,6	32,7	77,1	69,8	115,1	103,1	108,1	85,6	114,1	110,2	175,5	118,7	5,2	5,1	49,1	32,3	459,0	369,4
Equipo de transp. ind.	25,2	13,8	84,5	40,6	109,7	54,4	7,7	3,6	10,9	4,9	20,6	8,5	0,6	0,5	27,1	15,2	168,9	83,5
Total Capital	62,8	46,5	161,6	110,4	224,8	157,5	115,8	89,2	125,0	115,1	196,1	127,3	5,8	5,6	76,2	47,5	627,9	452,9
INTERMEDIO																		
Alim.y beb.bás.para la ind.	27,2	17,9	6,9	5,1	34,4	23,1	2,3	2,0	5,5	4,2	1,6	1,0	0,1	0,0	2,1	1,6	43,8	29,9
Alim. y beb. elab p/la ind.	12,1	9,0	32,5	28,5	45,1	37,9	1,0	0,6	1,2	0,8	1,6	1,5	0,2	0,2	1,3	1,1	49,5	41,4
Sum. ind.básicos no especif.	17,8	9,8	24,8	15,9	44,1	26,3	3,1	3,3	3,6	3,7	9,5	11,7	1,1	0,7	22,6	15,4	80,9	57,8
Sum. ind. elab. no especif.	290,4	251,0	223,9	203,2	525,3	463,5	147,4	105,5	173,8	131,8	247,5	208,1	17,6	16,4	187,9	179,2	1.152,1	999,0
Combustibles y lubricantes básicos	20,6	5,1	0,0	0,0	20,7	5,2	0,0	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,0	0,0	143,3	200,2	164,2	205,8
Combustibles y lubricantes elab.	27,5	106,2	2,4	10,0	30,0	116,2	3,7	3,3	3,7	3,4	8,5	7,7	0,0	0,0	19,3	42,2	61,5	169,6
Piezas y acces. maquin. no transp.	9,2	9,2	12,6	9,2	21,8	18,4	35,5	35,1	37,5	39,2	26,1	26,4	1,3	2,0	12,3	10,9	98,9	97,0
Piezas y acc. de equip. de transp.	42,2	34,2	51,5	34,6	93,8	68,9	14,2	10,3	15,1	11,4	77,8	72,7	0,8	2,8	23,0	21,0	210,6	176,8
Total Intermedio	447,0	442,4	354,6	306,6	815,0	759,5	207,2	160,2	240,6	194,9	372,7	329,2	21,1	22,2	411,9	471,5	1.861,4	1.777,3
Otros no incluidos en partidas anteriores	50,6	44,4	54,0	40,9	106,3	86,5	71,3	66,7	80,0	77,5	30,0	22,9	7,7	9,8	59,6	39,1	283,6	235,9
TOTAL GENERAL	839,3	795,5	793,4	651,6	1.649,2	1.461,6	459,8	375,4	524,7	462,5	787,7	626,3	78,7	89,0	767,9	717,4	3.808,2	3.356,8

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Elaborado por el Instituto de Economía, en base al BCU y Uruguay XXI.

CUADRO AIII-2 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO
(en millones de dólares)

	Argentina		Brasil		Mercosur		EE.UU.		Nafta		UE		China		R. del Mundo		Total		
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	
CONSUMO																			
Alim.y beb. básicos para los hogares	13,7	13,9	38,0	41,8	51,8	55,7	0,9	0,4	3,0	2,0	2,4	1,9	0,2	0,1	14,7	12,3	72,1	72,2	
Alim. y beb.elab.para los hogares	93,9	79,1	29,0	38,6	123,0	117,7	4,1	3,0	4,5	3,4	30,4	29,3	0,4	0,5	18,2	24,3	176,3	175,1	
Vehíc.autom.de pasajeros	19,4	16,8	23,9	18,5	43,3	35,3	2,4	1,9	2,8	2,3	23,2	21,5	3,1	4,4	19,5	11,6	91,9	75,1	
Bs.de cons.no espec. duraderos	8,6	5,7	46,6	38,5	55,4	44,4	13,1	10,3	14,4	11,2	29,5	25,0	14,9	13,6	30,4	24,7	144,7	118,9	
Bs. de cons. no espec. semiduraderos	18,1	14,4	39,3	38,6	60,5	55,8	9,8	7,2	10,8	7,9	14,1	12,0	37,9	41,9	27,4	21,9	150,7	139,4	
Bs. de cons. no espec. no duraderos	93,4	101,8	36,1	35,2	130,3	138,6	17,0	12,8	23,0	19,1	37,7	38,5	7,3	9,1	31,7	29,3	230,0	234,6	
Total Consumo	247,2	231,5	212,9	211,0	464,3	447,4	47,5	35,6	58,4	45,9	137,3	128,3	63,8	69,6	141,8	124,1	865,6	815,4	
CAPITAL																			
Maq. y otro eq. de capital exc.transp.	29,2	27,4	42,2	43,4	71,5	70,8	71,2	51,6	75,8	55,8	129,9	97,9	5,4	5,8	28,1	33,0	310,7	263,3	
Equipo de transp. ind.	15,3	15,2	43,8	35,6	59,2	50,8	5,1	6,2	5,6	6,5	7,2	5,5	0,2	0,1	15,1	13,3	87,3	76,3	
Total Capital	44,6	42,6	86,0	79,1	130,6	121,6	76,3	57,8	81,5	62,3	137,1	103,4	5,5	6,0	43,2	46,4	397,9	339,6	
INTERMEDIO																			
Alim.y beb.bás.para la ind.	39,9	16,5	4,5	3,4	44,6	20,0	1,1	1,1	3,7	4,7	4,6	1,8	0,2	0,1	4,7	2,4	58,0	28,9	
Alim. y beb. elab p/la ind.	16,0	9,5	22,4	21,4	38,7	31,1	0,9	1,1	1,3	1,5	1,3	1,5	0,2	0,2	1,3	0,6	42,8	34,9	
Sum. ind.básicos no especif.	11,6	19,7	16,0	11,0	28,4	31,1	4,6	5,3	4,9	5,8	12,0	12,7	0,4	0,7	16,1	18,0	61,8	68,3	
Sum. ind. elab. no especif.	278,5	264,9	224,2	216,0	510,8	492,4	100,5	81,1	122,6	103,0	198,6	190,4	21,4	25,2	152,5	162,0	1.005,9	973,1	
Combustibles y lubricantes básicos	21,1	32,6	0,0	0,0	21,1	32,6	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	362,3	271	383,6	303,3	
Combustibles y lubricantes elab.	98,6	39,6	14,7	1,7	115,2	41,4	2,9	2,8	3,0	2,9	12,0	3,5	0,0	0,0	19,3	26,1	149,5	73,8	
Piezas y acces. maquin. no transp.	9,4	5,5	9,7	10,3	19,1	15,8	34,2	30,4	40,5	33,9	30,0	27,8	4,0	5,6	11,5	11,9	105,1	94,9	
Piezas y acc. de equip. de transp.	31,2	14,3	35,7	34,5	67,0	48,8	8,9	8,5	9,5	9,0	81,7	62,1	6,0	4,0	20,9	16,3	184,9	140,2	
Total Intermedio	506,3	402,6	327,2	298,1	844,9	713,2	153,1	130,4	185,8	160,7	340,2	299,7	32,1	35,7	588,6	508,1	1.991,6	1.717,4	
Otros no incluidos en partidas anteriores	38,1	28,1	38,7	36,6	77,9	65,7	59,3	47,7	72,3	58,4	19,7	23,8	10,7	10,2	30,1	29,3	210,6	187,4	
TOTAL GENERAL	836,1	704,8	664,7	624,8	1.517,7	1.348,0	336,2	271,4	398,0	327,3	634,2	555,2	112,2	121,5	803,7	707,8	3.465,9	3.059,9	

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

FUENTE: Elaborado por el Instituto de Economía, en base al BCU y Uruguay XXI.

CUADRO AIII-3 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO
(variaciones de 2000 respecto a 1999 en porcentajes)

	Argentina	Brasil	Mercosur	EE.UU.	NAFTA	UE	China	R. del mundo	Total
CONSUMO									
Alim.y beb. básicos para los hogares	49,8	-11,6	-0,7	32,5	29,1	59,1	-47,0	14,3	4,1
Alim. y beb.elab.para los hogares	-9,9	10,6	-5,8	-28,7	-28,1	1,7	-38,7	19,5	-3,4
Vehíc.autom.de pasajeros	9,8	22,1	16,2	-48,3	-50,9	-14,1	n/c	-29,8	-9,0
Bs.de cons.no espec. duraderos	-15,4	28,4	18,5	-25,3	-23,3	-5,9	40,6	-15,6	0,8
Bs. de cons. no espec. semiduraderos	-15,8	14,3	6,0	-20,6	-20,1	-5,3	24,4	-12,4	2,3
Bs. de cons. no espec. no duraderos	-5,9	5,0	-2,9	-6,6	-19,4	-10,8	20,5	-12,1	-6,9
Total Consumo	-5,7	9,8	1,4	-20,1	-22,2	-6,5	24,3	-10,9	-2,8
CAPITAL									
Maq. y otro eq. de capital exc.transp.	-10,7	-39,6	-30,7	-16,8	-31,2	9,4	4,9	-12,9	-15,9
Equipo de transp. ind.	11,2	7,9	8,7	41,9	15,9	-15,3	-68,0	-0,7	4,5
Total Capital	-4,2	-22,1	-17,1	-14,4	-29,2	7,7	-1,7	-9,0	-12,1
INTERMEDIO									
Alim.y beb.bás.para la ind.	123,3	-11,2	93,0	-42,2	-10,0	386,9	271,6	198,9	93,9
Alim. y beb. elab p/la ind.	77,1	-21,4	2,2	49,2	62,7	-11,1	12,0	18,1	3,4
Sum. ind.básicos no específ.	18,3	0,4	7,9	38,9	32,3	2,3	-43,7	4,5	6,8
Sum. ind. elab. no específ.	10,9	10,3	10,2	-4,8	-7,0	-4,5	30,2	-14,9	0,7
Combustibles y lubricantes básicos	309,3	n/c	308,2	n/c	n/c	n/c	n/c	81,1	86,4
Combustibles y lubricantes elab.	-6,5	53,4	-2,4	-12,3	-11,7	54,8	n/c	-50,0	-11,8
Piezas y acces. maquin. no transp.	2,6	4,4	3,5	-2,6	3,4	13,4	97,8	5,9	8,4
Piezas y acc. de equip. de transp.	-8,7	3,2	-2,7	-13,6	-17,1	12,3	111,8	-0,6	4,6
Total Intermedio	14,6	6,9	11,0	-4,4	-4,8	3,3	44,7	25,3	12,1
Otros no incluídos en partidas anteriores	-14,2	-5,3	-9,9	-11,0	-6,7	-14,3	8,7	-23,1	-10,7
TOTAL GENERAL	5,2	2,1	3,7	-10,4	-14,0	1,3	26,0	12,3	3,2

FUENTE: Elaborado por el Instituto de Economía, en base al BCU y Uruguay XXI.

CUADRO AIII-4 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO
(variaciones de 2001 respecto a 2000,, en porcentajes)

	Argentina	Brasil	Mercosur	EE.UU.	NAFTA	UE	China	R. del Mundo	Total
CONSUMO									
Alim.y beb. básicos para los hogares	1,1	9,9	7,5	-57,0	-31,6	-19,7	-29,9	-15,9	0,1
Alim. y beb.elab.para los hogares	-15,8	33,0	-4,3	-27,1	-24,2	-3,5	18,8	33,8	-0,7
Vehíc.autom.de pasajeros	-13,3	-22,7	-18,5	-20,1	-18,0	-7,2	41,6	-40,5	-18,3
Bs.de cons.no espec. duraderos	-33,7	-17,4	-19,8	-21,6	-22,6	-15,2	-8,6	-18,8	-17,8
Bs. de cons. no espec. semiduraderos	-20,9	-1,8	-7,9	-26,6	-26,6	-14,6	10,3	-20,0	-7,5
Bs. de cons. no espec. no duraderos	8,9	-2,5	6,4	-25,2	-16,8	2,1	25,7	-7,8	2,0
Total Consumo	-6,3	-0,9	-3,6	-25,0	-21,4	-6,5	9,1	-12,5	-5,8
CAPITAL									
Maq. y otro eq. de capital exc.transp.	-6,2	2,9	-0,9	-27,5	-26,5	-24,7	8,5	17,4	-15,2
Equipo de transp. ind.	-1,1	-18,7	-14,1	20,2	15,4	-23,6	-14,1	-11,7	-12,6
Total Capital	-4,5	-8,1	-6,9	-24,3	-23,6	-24,6	7,9	7,2	-14,7
INTERMEDIO									
Alim.y beb.bás.para la ind.	-58,6	-25,2	-55,2	-6,3	24,2	-62,2	-40,8	-48,9	-50,1
Alim. y beb. elab p/la ind.	-40,4	-4,8	-19,6	29,0	13,0	12,7	-22,0	-48,4	-18,5
Sum. ind.básicos no específ.	70,1	-31,4	9,6	15,5	17,0	6,6	69,5	11,5	10,5
Sum. ind. elab. no específ.	-4,9	-3,6	-3,6	-19,3	-15,9	-4,1	17,8	6,2	-3,3
Combustibles y lubricantes básicos	54,8	134,3	54,8	n/c	n/c	n/c	n/c	-25,3	-20,9
Combustibles y lubricantes elab.	-59,9	-88,7	-64,1	-4,0	-5,6	-70,7	n/c	34,9	-50,6
Piezas y acces. maquin. no transp.	-41,9	6,4	-17,5	-11,1	-16,4	-7,4	40,2	3,8	-9,7
Piezas y acc. de equip. de transp.	-54,3	-3,4	-27,1	-4,5	-4,9	-24,0	-32,8	-21,8	-24,2
Total Intermedio	-20,5	-8,9	-15,6	-14,9	-13,5	-11,9	11,2	-13,7	-13,8
Otros no incluidos en partidas anteriores	-26,2	-5,5	-15,7	-19,6	-19,1	21,3	-4,6	-2,8	-11,0
TOTAL GENERAL	-15,7	-6,0	-11,2	-19,3	-17,8	-12,5	8,3	-11,9	-11,7

FUENTE: Elaborado por el Instituto de Economía, en base al BCU y Uruguay XXI.

ANEXO ESTADÍSTICO

CUADRO A-1 EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

Concepto	1997	1998	1999	2000	2001 (1)	2002(1)
I. PBI (variación anual, en %)						
Producto Mundial	4,2	2,8	3,6	4,7	2,4	2,4
Grupo de los 7 (2)	3,2	2,8	3,0	3,5	1,0	0,6
Estados Unidos	4,4	4,3	4,1	4,1	1,0	0,7
Japón	1,8	-1,0	0,7	2,2	-0,4	-1,0
Alemania	1,4	2,0	1,8	3,0	0,5	0,7
Unión Europea	2,6	2,9	2,6	3,4	1,7	1,3
Países en desarrollo	5,8	3,6	3,9	5,8	4,0	4,4
Países en desarrollo de Am. Latina y el Caribe	5,3	2,3	0,1	4,2	1,0	1,7
II. INFLACIÓN (3) (variación anual, en %)						
Grupo de los 7 (2)	1,5	1,1	0,9	1,2	1,5	1,3
Estados Unidos	1,9	1,2	1,4	2,3	2,3	2,1
Japón	0,3	-0,1	-1,4	-1,9	-1,5	-1,5
Alemania	0,7	1,1	0,5	-0,4	1,4	1,5
Unión Europea	1,9	2,0	1,5	1,5	2,2	1,8
Países en desarrollo	9,9	10,5	6,8	5,9	5,9	5,3
Países en desarrollo de Am. Latina y el Caribe	12,9	9,8	8,8	8,1	6,3	5,2
III. CUENTA CORRIENTE (en miles de millones)						
Grupo de los 7 (2)	12,4	-61,8	-221,8	-338,9	-280,6	-272,1
Estados Unidos	-139,8	-217,5	-324,4	-444,7	-392,0	-393,8
Japón	94,1	121,0	106,8	116,9	90,8	105,7
Alemania	-2,7	-6,7	-17,9	-19,4	-0,5	13,8
Unión Europea	107,8	63,4	6,6	-28,0	0,9	2,7
Países en desarrollo	-58,5	-86,7	-11,6	61,5	4,6	-69,0
Países en desarrollo de América Latina y el Caribe	-67,1	-90,7	-56,9	-48,7	-56,0	-55,3
IV. DESEMPLEO (% de la PEA)						
Grupo de los 7 (2)	6,6	6,3	6,1	5,7	6,0	6,6
Estados Unidos	5,0	4,5	4,2	4,0	4,9	6,0
Japón	3,4	4,1	4,7	4,7	5,0	5,7
Alemania	9,5	8,9	8,2	7,5	7,5	7,8
Unión Europea	10,5	9,8	9,1	8,1	7,6	7,8
V. COMERCIO MUNDIAL (4) (variación anual, en %)						
Comercio de bienes y servicios	10,3	4,2	5,4	12,4	1,0	2,1
VI. PRECIOS EN EL COMERCIO MUNDIAL (variación anual, en %)						
Commodities primarios no petroleros	-3,0	-14,7	-7,0	1,8	-5,5	1,7
Petróleo	-5,4	-32,1	37,5	56,9	-14,0	-23,7
Manufacturas	-8,0	-1,9	-1,8	-5,1	-1,7	1,9
VII. INDICADORES FINANCIEROS Y PARIDADES CAMBIARIAS						
Tasa Libor US\$ (180 días)	5,9	5,6	5,5	6,7	3,6	2,5
Marco alemán (DM/US\$)	1,7	1,8	1,9	2,1	2,2	n/d
Yen japonés (Y/US\$)	121,0	130,9	113,9	108,4	122,4	n/d
VIII. INDICADORES ECONÓMICOS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE						
Tasa de crecimiento del PBI	5,2	2,3	0,2	4,1	0,5	1,1
Inflación (3)	10,3	10,3	9,6	10,3	6,2	n/d
Tasa de desempleo (5)	7,5	8,1	8,8	8,4	8,4	n/d
Balance comercial (bs. y serv., en millones de dólares)	-30.000	-52.544	-18.820	4.225	-2.989	-1.194
Inversión extranj. directa neta (en millones de dólares)	55.580	61.596	77.313	64.814	58.278	n/d
Transferencia Neta de Recursos (6) (en millones de dólares)	32.322	27.165	-3.131	1.003	-3.393	n/d

(1) Valores estimados en diciembre de 2001.

(2) Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

(3) Índice de precios al consumidor (diciembre a diciembre).

(4) Promedio aritmético de las tasas de crecimiento de los volúmenes de importaciones y exportaciones mundiales.

(5) Tasas anuales medias, desempleo urbano.

(6) Ingreso Neto de Capitales (incluidos los no autónomos y errores y omisiones). Cantidades negativas implican transferencias de recursos al exterior.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de "World Economic Outlook", FMI (I a VII), "Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe", "Situación y Perspectivas" CEPAL (VIII), y proyecciones propias.

CUADRO A-2 PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BÁSICOS - BASE DÓLAR

		Índice (Base 1990 = 100)			
		General	Alimentos (2)	Mat. Primas Industriales	
				Agrícolas(3)	Metales (4)
Promedios anuales					
	1997	114,4	130,7	116,9	90,0
	1998	93,5	109,6	93,2	71,1
	1999	84,6	90,3	91,9	72,3
	2000	87,2	89,5	90,0	84,3
	2001	81,4	86,2	84,0	73,2
Valores mensuales (1)					
	2001 Set.	79,3	85,1	83,9	67,4
	Oct.	75,1	82,0	74,1	65,2
	Nov.	74,9	82,9	72,4	63,4
	Dic.	77,9	85,0	76,6	66,3
	2002 Ene.	80,5	87,5	78,0	71,2
	Feb.	80,2	85,6	84,3	70,0
Promedios Ene-Feb					
	2001	85,5	89,5	84,0	82,3
	2002	80,3	86,6	81,1	70,6
Variaciones (%)					
	2000/1999	3,0	-0,9	-2,1	16,6
	2001/2000	-6,6	-3,6	-6,7	-13,2
	Ene-Feb 02/Prom. 01	-1,3	0,4	-3,3	-3,5
	Ene-Feb 02/Ene-Feb 01	-6,0	-3,3	-3,3	-14,2

(1) Los datos mensuales son los correspondientes al 15 de cada mes.

(2) Este índice da cuenta de la evolución de los siguientes rubros: Trigo, Café, Azúcar, Maíz, Soja, Arroz, Harina de Soja, Carne (vacuna y de cordero), Cacao, Aceites (Palma, Soja y Coco), Té.

(3) Este índice da cuenta de la evolución de los siguientes rubros: Algodón, Madera, Cuero, Caucho, Lana, Aceites (Palma, Coco y Soja) y Soja.

(4) Este índice da cuenta de la evolución de los siguientes rubros: Aluminio, Cobre, Níquel, Zinc, Estaño y Plomo.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de BCU, The Economist y prensa especializada.

CUADRO A-3 PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES MUNDIALES Y REGIONALES

		New York Dow Jones	New York Nasdaq	Londres FTSE 100	Tokio Nikkei	San Pablo Bovespa	Bs. Aires Merval
Valor del Índice (1)							
	1997	7.908	1.570	5.136	15.259	10.197	688
	1998	9.181	2.193	5.883	13.842	6.784	430
	1999	11.497	4.069	6.930	18.934	17.092	550
	2000	10.788	2.471	6.223	13.786	15.259	417
	2001	10.022	1.950	5.217	10.543	13.578	295
2001	Set.	8.848	1.499	4.903	9.775	10.636	244
	Oct.	9.075	1.690	5.040	10.366	11.365	225
	Nov.	9.852	1.931	5.204	10.697	12.736	201
	Dic.	10.022	1.950	5.217	10.543	13.578	295
2002	Ene.	9.920	1.934	5.165	9.998	12.721	439
	Feb.	10.106	1.732	5.101	10.588	14.033	398
Variaciones anuales (%)							
	2000	-6,2	-39,3	-10,2	-27,2	-10,7	-24,3
	2001	-7,1	-21,1	-16,2	-23,5	-11,0	-29,1
Variaciones a Febrero de 2002 (%)							
	Últimos 12 meses	-3,7	-19,5	-13,8	-17,8	-11,7	-8,6
	Acumulado año	0,8	-11,2	-2,2	0,4	3,4	34,8
	Último mes	1,9	-10,5	-1,2	5,9	10,3	-9,3

(1) Valores a fin de cada período y expresados en moneda local.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a prensa especializada.

CUADRO A-4 TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES
(en %)

	LIBOR US\$ (180 días)	Prime Rate (1 año)	Federal Funds (primaria)
Promedios anuales			
1997	5,8	8,5	5,5
1998	5,5	8,3	5,3
1999	5,6	8,0	5,0
2000	6,7	9,3	6,3
2001	3,6	6,8	3,7
Valores mensuales (1)			
2001 Set.	2,5	6,0	3,0
Oct.	2,2	5,5	2,5
Nov.	2,0	5,0	2,0
Dic.	2,0	4,8	1,8
2002 Ene.	2,0	4,8	1,8
Feb.	2,0	4,8	1,8
Promedio Ene-Feb			
2001	5,1	8,8	5,5
2002	2,0	4,8	1,8
Variaciones (%)			
2000/1999	19,7	15,6	24,4
2001/2000	-46,4	-27,0	-40,5
Ene-Feb. 02 / Prom. 01	-43,1	-29,8	-53,1
Ene-Feb. 02 / Ene-Feb. 01	-60,0	-45,7	-68,2

(1) Tasas a fin de mes.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de prensa especializada.

CUADRO A-5 PARIDADES CAMBIARIAS Y COTIZACIÓN DEL ORO

	Marco (1) (DM/US\$)	Euro (1) (US\$/€)	Yen (1) (¥/US\$)	Oro (Londres) (US\$/ONZA)
Promedios anuales				
1997	1,74	n/c	121,82	329,39
1998	1,76	n/c	130,88	294,28
1999	1,85	1,06	113,01	280,99
2000	2,13	0,92	108,38	276,70
2001	2,19	0,89	122,41	270,96
Valores mensuales (2)				
2001 Set.	2,15	0,91	119,56	290,85
Oct.	2,17	0,90	122,47	280,95
Nov.	2,18	0,90	123,49	274,65
Dic.	2,20	0,89	131,75	276,50
2002 Ene.	2,28	0,86	134,60	281,50
Feb.	2,25	0,87	133,70	296,55
Promedio Ene-Feb				
2000	2,10	0,93	116,99	265,60
2001	2,26	0,86	134,15	289,03
Variaciones (%)				
2000/1999	15,26	-13,29	-4,10	-1,53
2001/2000	3,04	-3,04	12,95	-2,07
Ene-Feb. 02 / Prom. 01	3,19	-3,30	9,59	6,67
Ene-Feb. 02 / Ene-Feb. 01	7,65	-7,18	14,67	8,82

(1) Cotizaciones correspondientes al mercado de Nueva York.

(2) A fin de cada mes.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a información de prensa especializada.

CUADRO A-6 PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS RELEVANTES PARA NUESTRO PAÍS

		PETRÓLEO		ARROZ		LÁCTEOS (3)		LANA (4)			
		Crudo Brent Mar del Norte (US\$/barril)	Texas	Tailandia (1) 100% grado B (US\$/Ton.)	EE.UU (2) Grano Largo	Leche en polvo		Queso	Manteca	Australia cents. US\$/kg	
						Descremada	Entera	Cheddar			Métrica
Promedios anuales											
	1997	19,2	20,4	316	439	1.744	1.847	n/d	2.120	504	
	1998	13,2	14,5	315	413	1.475	1.777	2.251	1.875	361	
	1999	18,6	19,6	253	333	1.295	1.523	1.933	1.466	352	
	2000	28,1	29,7	207	271	1.880	1.846	1.854	1.325	405	
	2001	24,5	25,1	n/d	n/d	2.017	1.972	2.178	1.334	404	
Valores mensuales											
	2001	Set.	23,3	23,4	176	246	2.038	2.013	2.325	1.425	379
		Oct.	21,2	20,4	173	236	1.950	1.900	2.300	1.375	367
		Nov.	18,4	18,6	177	230	1.775	1.788	2.225	1.325	379
		Dic.	19,9	19,8	n/d	n/d	1.675	1.613	2.175	1.188	395
	2002	Ene.	19,2	19,5	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	480
		Feb.	21,3	21,7	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	492
Promedios acumulados en el año (5)											
	2001	26,1	28,0	189	292	2.181	2.113	2.013	1.281	427	
	2002	20,3	20,6	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	480	
Variaciones (%)											
	2000/1999	51,1	51,5	-18,1	-18,5	45,2	21,2	-4,1	-9,6	15,0	
	2001/2000	-12,6	-15,6	n/d	n/d	7,3	6,8	17,5	0,7	-0,3	
	Prom.acum.2002 /Prom.2001	-17,4	-30,7	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	18,8	
	Prom.acum.2002/ Iguar período 2001	-22,4	-26,5	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	12,5	

(1) Arroz Blanco, 100% segunda calidad, f.o.b Bangkok, precios indicativos al por mayor.

(2) EEUU N° 2 - 4 % quebrado.

(3) Lácteos: Promedios de los precios fob en Europa Occidental.

(4) Lana: Indicador de Mercado del Este -Australia- (centavos de US\$ por Kg. base limpia).

(5) Promedio acumulado de cada año, considerando el último mes disponible del año 2002.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de FAO, USDA, SUL y prensa especializada.

CUADRO A-7 ARGENTINA: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS
NIVEL DE ACTIVIDAD Y SECTOR EXTERNO

	(1) Producto bruto interno (%)	(2) Producción industrial (%)	(3) Tasa de desempleo (%)	(4) Saldo balanza comercial (mill. US\$)	(5) Resultado en cta. cte. (mill. US\$)	(6) Reservas internac. (líq. mill US\$)	(7) Tipo de cambio (%)
1996	5,5	7,9	17,3	54	-6.879	19.404	2,8
1997	8,1	7,5	14,9	-4.020	-12.342	23.402	1,8
1998	3,9	1,2	12,8	-4.964	-14.603	26.660	0,7
1999	-3,4	-5,8	14,2	-2.175	-11.945	26.351	3,5
2000	-0,8	-2,0	15,1	1.167	-8.885	25.308	4,6
2001	n/d	-5,5	17,4	6.342	n/d	19.349	4,0
2001 Jul.	-	-0,6	-	2.625	-	20.564	3,8
Ago.	-	-3,0	-	3.412	-	17.212	4,0
Set.	-4,9	0,0	-	4.123	-825	19.842	3,8
Oct.	-	-2,8	18,3	4.852	-	20.287	3,9
Nov.	-	-2,0	-	5.653	-	20.247	3,5
Dic.	n/d	-2,8	-	6.342	n/d	19.349	2,7
2002 Ene.	-	-3,4	-	7.206	-	19.300	34,2
Feb.	-	n/d	-	n/d	-	n/d	n/d

(1) El dato anual es la variación del promedio del año. El dato mensual refiere a la variación respecto al trimestre finalizado en igual mes del año anterior.

(2) Índice de Producción Industrial desestacionalizado FIEL base 1993=100.

El dato mensual refiere a la variación respecto al mes anterior, el anual a la variación promedio del año.

(3) El dato anual es el promedio de datos de mayo y octubre para el total de conglomerados urbanos.

(4) Saldo acumulado en los últimos 12 meses.

(5) El dato anual corresponde al saldo acumulado en ese período y el trimestral al acumulado en los últimos tres meses.

(6) Reservas Internacionales del BCRA. La información corresponde al saldo a fin de cada período.

(7) Tipo de cambio real respecto al dólar ($TC \$ / US\$ * IPC EEUU / IPC ARG$).

El dato anual es la variación promedio del año, el mensual la variación de los últimos doce meses.,

FUENTE: Instituto de Economía en base a datos de FIEL y MECON.

CUADRO A-8 ARGENTINA: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS
PRECIOS, FINANZAS PÚBLICAS Y MONEDA

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Inflación minorista	Inflación mayorista	Tasa de devaluación	Resultado sec. público no financ.	Tasas de interés	Base monetaria
	(%)	(%)	(%)	(mill.\$)	(%)	(%)
1997	0,3	-0,9	0,0	-4.582	9,2	15,7
1998	0,7	-6,3	0,0	-4.170	10,6	2,9
1999	-1,8	1,2	0,0	-7.348	11,0	-3,1
2000	-0,7	2,4	0,0	-6.936	11,1	-5,7
2001	-1,5	-5,3	0,1	-8.171	28,6	-7,1
2001 Jul.	-1,1	-1,8	0,0	-9.189	36,2	-5,6
Ago.	-1,2	-2,5	0,0	-9.013	38,6	-14,0
Set.	-1,1	-4,1	0,0	-8.413	32,9	-17,8
Oct.	-1,7	-5,7	0,0	-8.637	32,6	-20,0
Nov.	-1,6	-6,9	0,0	-7.857	50,0	-22,3
Dic.	-1,5	-5,3	3,4	-8.171	51,9	-28,3
2002 Ene.	0,6	1,0	66,0	n/d	29,4	-24,8
Feb.	4,0	12,2	17,1	n/d	n/d	n/d

(1) Variación últimos doce meses.

(2) Índice de Precios Internos Mayoristas. Variación últimos doce meses.

(3) Cotización promedio mensual dólar libre.

(4) Saldo acumulado en los últimos doce meses.

(5) Tasa de interés por préstamos a prestatarios de 1° línea en pesos a 30 días.

(6) Variación últimos doce meses.

FUENTE: Instituto de Economía en base a datos de Ámbito Financiero y MECON.

CUADRO A-9 BRASIL: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS
NIVEL DE ACTIVIDAD Y SECTOR EXTERNO

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Producto bruto interno (%)	Producción Industrial (%)	Salario real industrial (%)	Tasa de desempleo abierto (%)	Saldo balanza comercial (mill. US\$)	Resultado en Cuenta Corriente (mill. US\$)	Reservas Internac. caja. (mill.US\$)	Tipo de cambio real (%)
1997	3,3	4,2	5,5	5,7	-6.750	-30.906	51.359	3,5
1998	0,1	-2,0	4,6	7,6	-6.609	-33.615	43.617	5,5
1999	0,8	-0,7	-1,6	7,6	-1.284	-24.817	35.554	52,5
2000	4,4	6,6	2,7	7,1	-731	-24.669	32.949	-1,9
2001	1,5	1,5	6,1	6,2	2.642	-23.217	35.844	22,7
2001 Jul.	-	-0,6	7,1	6,2	-1.601	-27.542	35.532	30,7
Ago	-	0,0	6,1	6,2	-1.072	-27.185	36.263	32,8
Set.	0,5	-0,3	4,9	6,2	-153	-26.461	40.037	38,9
Oct.	-	-1,5	3,9	6,6	633	-25.402	37.481	37,6
Nov.	-	1,6	4,6	6,4	1.575	-24.405	37.220	21,8
Dic.	-0,7	1,0	3,8	5,6	2.642	-23.217	35.844	11,2
2002 Ene.	-	n/d	n/d	6,8	3.295	-22.053	36.167	12,1
Feb.	-	n/d	n/d	n/d	3.477	n/d	35.909	n/d

(1) El dato anual es la variación del promedio del año. El trimestral refiere a la variación respecto al mismo trimestre del año anterior.

(2) Índice de producción física industrial desestacionalizado: el dato anual es la variación del promedio del año, el mensual refiere a la variación respecto al mes anterior.

(3) (8) Los datos para períodos anuales son la variación promedio del año, los mensuales refieren a la variación en los últimos doce meses.

(4) Tasa de desempleo abierto (referencia 1 semana) IBGE/PME, el dato anual es el promedio del año.

(5) Saldo acumulado en últimos doce meses. Valores FOB.

(6) Saldo acumulado en últimos doce meses.

(7) Los datos corresponden a los saldos a fin de cada período.

(8) Tipo de cambio real respecto al dólar ($TC \text{ \$ /US\$} * IPC \text{ EEUU} / IPC \text{ BRA}$).

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de: IBGE, Banco Central do Brasil, IPEA, DIESP y Gazeta Mercantil.

CUADRO A-10 BRASIL: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS
PRECIOS, FINANZAS PÚBLICAS Y MONEDA

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Inflación minorista (IPCA)	Inflación mayorista (IPA - DI)	Tasa de devaluación	Déficit nominal sector público	Tasa de interés Selic (en % anual)	Base monetaria
	(%)	(%)	(%)	(% del PBI)		(%)
1997	5,2	7,8	7,3	6,1	42,0	60,6
1998	1,7	2,3	8,3	7,9	31,2	21,7
1999	8,9	28,9	52,3	10,0	19,0	15,6
2000	6,0	12,1	6,5	4,6	16,2	2,0
2001	7,7	11,9	20,3	5,2	19,1	14,1
2001 Jul.	7,0	13,3	37,2	6,3	18,6	21,2
Ago.	6,4	11,7	38,8	7,0	19,0	18,9
Set.	6,5	11,1	45,3	7,5	19,1	18,6
Oct.	7,2	12,5	45,8	7,3	19,1	15,6
Nov.	7,6	12,9	30,5	6,3	19,1	14,0
Dic.	7,7	11,9	20,3	5,2	19,1	14,1
2002 Ene.	7,6	11,3	21,7	5,7	19,1	12,6
Feb.	n/d	n/d	20,9	n/d	19,0	n/d

(1) (2) (3) (6) Variación últimos doce meses.

(3) Mercado comercial, cotización promedio.

(4) Saldo acumulado en los últimos doce meses.

(5) Tasa de interés over/Selic. El dato anual corresponde a diciembre. (6) Media de saldos diarios.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de: IBGE, Banco Central do Brasil, FGV e IPEA.

CUADRO A-11 INTERCAMBIO COMERCIAL
(en millones de dólares y %)

	Exportaciones (1)		Importaciones		Saldo
	FOB	Variac.(%) (2)	CIF	Variac.(%) (2)	
1997	2.725,7	13,7	3.716,0	11,8	-990,3
1998	2.768,7	1,6	3.810,5	2,5	-1.039,4
1999	2.237,1	-19,2	3.356,8	-11,9	-1.119,7
2000	2.299,5	2,8	3.465,8	3,2	-1.166,4
2001	2.060,4	-10,4	3.060,8	-11,7	-1.000,5
Acumulado en el año					
2001 Jun.	1.084,7	-4,0	1.572,5	-8,6	-487,8
Jul.	1.234,8	-6,8	1.819,6	-8,9	-584,8
Ago.	1.408,9	-8,4	2.106,6	-7,5	-697,8
Set.	1.578,8	-9,5	2.307,5	-9,6	-728,7
Oct.	1.736,7	-11,2	2.572,9	-9,5	-836,1
Nov.	1.889,2	-10,6	2.832,4	-9,9	-943,2
Dic.	2.060,4	-10,4	3.060,8	-11,7	-1.000,5
2002 Ene.	162,2	-17,0	186,1	-33,3	-23,9
Acumulado en los últimos doce meses					
2001 Jun.	2.249,1	-2,4	3.318,1	-4,9	-1.069,0
Jul.	2.203,9	-5,1	3.287,9	-6,1	-1.083,9
Ago.	2.165,9	-8,0	3.295,0	-6,1	-1.129,1
Set.	2.129,7	-9,8	3.220,1	-7,5	-1.090,5
Oct.	2.081,1	-11,9	3.194,5	-9,0	-1.113,4
Nov.	2.074,7	-10,2	3.156,3	-9,7	-1.081,7
Dic.	2.060,4	-10,4	3.060,8	-11,7	-1.000,5
2002 Ene.	2.011,1	-13,0	2.967,8	-14,7	-956,7

(1) Las exportaciones de enero de 2002 fueron estimadas en función del comportamiento de las solicitudes.

(2) Variación respecto al mismo período del año anterior.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-12 BALANZA COMERCIAL POR PAÍSES SELECCIONADOS
(en millones de dólares y %)

	ARGENTINA	BRASIL	MERCOSUR	EEUU	ALEMANIA	ITALIA	R. UNIDO	UE	CHINA	JAPON	R. MUNDO	TOTAL
1997												
Exportaciones	354,3	940,2	1.355,2	160,8	120,4	91,1	116,5	515,7	123,2	28,7	702,9	2.725,7
Importaciones	790,7	801,9	1.616,3	432,2	117,7	170,6	65,7	717,7	63,9	97,1	1.221,0	3.716,0
Saldo	-436,4	138,3	-261,1	-271,4	2,7	-79,5	50,8	-202,0	59,3	-68,4	-518,1	-990,3
1998												
Exportaciones	513,2	935,2	1.532,3	158,4	112,1	78,7	94,0	456,0	76,5	21,9	682,0	2.768,7
Importaciones	841,7	793,4	1.651,5	459,8	125,1	176,5	59,0	787,8	78,7	92,7	1.199,8	3.810,5
Saldo	-328,5	141,8	-119,2	-301,4	-13,0	-97,8	35,0	-331,8	-2,2	-70,8	-517,8	-1.041,8
1999												
Exportaciones	368,9	557,1	1.007,2	140,8	111,0	72,1	80,5	438,9	61,9	23,5	564,8	2.237,1
Importaciones	795,5	651,6	1.461,6	375,4	97,9	123,8	45,6	626,3	89,0	69,4	735,1	3.356,8
Saldo	-426,6	-94,5	-454,4	-234,6	13,1	-51,7	34,9	-187,4	-27,1	-45,9	-170,3	-1.119,7
2000												
Exportaciones	410,7	530,7	1.023,9	180,4	90,2	69,3	71,6	371,9	91,2	34,8	367,0	2.299,5
Importaciones	836,1	666,5	1.517,7	336,2	105,4	110,0	63,8	634,2	112,2	57,3	808,2	3.465,8
Saldo	-425,4	-135,8	-493,8	-155,8	-15,2	-40,7	7,8	-262,3	-21,0	-22,5	-441,2	-1.166,3
2001												
Exportaciones	316,5	439,2	838,5	171,3	97,0	71,3	65,8	387,7	103,1	12,2	402,4	2.060,4
Importaciones	705,8	625,9	1.350,0	271,4	93,3	100,3	38,3	555,3	121,5	49,7	712,9	3.060,8
Saldo	-389,3	-186,7	-511,5	-100,1	3,7	-29,0	27,5	-167,6	-18,4	-37,5	-310,5	-1.000,4
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES (%)												
2000	17,9	23,1	44,5	7,8	3,9	3,0	3,1	16,2	4,0	1,5	16,0	100,0
2001	15,4	21,3	40,7	8,3	4,7	3,5	3,2	18,8	5,0	0,6	19,5	100,0
VARIACIÓN (%)												
2000/1999												
Exportaciones	11,3	-4,7	1,7	28,1	-18,7	-3,9	-11,1	-15,3	47,3	48,1	-35,0	2,8
Importaciones	5,1	2,3	3,8	-10,4	7,7	-11,1	39,9	1,3	26,1	-17,4	9,9	3,2
2001/2000												
Exportaciones	-22,9	-17,2	-18,1	-5,0	7,5	2,9	-8,1	4,2	13,0	-64,9	9,6	-10,4
Importaciones	-15,6	-6,1	-11,0	-19,3	-11,5	-8,8	-40,0	-12,4	8,3	-13,3	-11,8	-11,7

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-13 EXPORTACIONES CUMPLIDAS (1)
(en millones de dólares y %)

SECCIÓN	RUBRO	1997	1998	1999	2000	2001	Variación (%)		Estructura (%)	
							2000/1999	2001/2000	2000	2001
I	Animales vivos y prod. Reino Animal	729,2	823,1	673,2	701,2	516,9	4,2	-26,3	30,5	25,1
	Cap.2 - Carnes y desp. comestibles	421,2	445,0	376,3	425,4	260,3	13,1	-38,8	18,5	12,6
	Carne vacuna	379,0	403,1	335,1	363,9	216,3	8,6	-40,6	15,8	10,5
	Carne ovina	32,8	33,7	26,0	33,2	23,1	27,8	-30,4	1,4	1,1
	Cap.3 - Pescado	100,3	116,9	92,3	102,9	91,4	11,5	-11,1	4,5	4,4
	Otros anim.vivos y prod.del reino anim.	207,7	261,2	204,7	172,9	165,1	-15,5	-4,5	7,5	8,0
II	Productos del Reino Vegetal	482,2	439,9	353,6	256,7	291,8	-27,4	13,7	11,2	14,2
	Cap.10 - Cereales	323,2	295,3	218,6	167,1	173,4	-23,5	3,7	7,3	8,4
	Arroz	255,3	273,4	195,8	165,4	168,6	-15,5	1,9	7,2	8,2
IV	Productos alimenticios y otros	113,1	149,2	120,8	115,2	112,4	-4,6	-2,5	5,0	5,5
V	Productos minerales	33,7	44,2	28,9	48,2	51,4	66,7	6,7	2,1	2,5
VI	Prod. de la ind.química y conexas	112,5	120,7	97,1	106,4	100,9	9,6	-5,2	4,6	4,9
VII	Mat.plásticas, caucho y manuf.	91,1	97,0	88,9	95,3	89,7	7,2	-5,9	4,1	4,4
VIII	Cueros, pieles y prod.	278,4	249,1	218,3	264,8	277,2	21,3	4,7	11,5	13,5
	Cap.41 - Pieles y cueros	193,2	181,0	173,0	217,4	234,2	25,7	7,7	9,5	11,4
	Otros prod. de cuero y peletería	85,1	68,1	45,4	47,4	43,0	4,4	-9,2	2,1	2,1
IX	Madera, corcho y sus manufacturas	43,2	41,5	46,2	48,6	49,2	5,1	1,4	2,1	2,4
X	Pastas de madera, papel, cartón y aplic.	60,7	68,5	62,8	74,0	72,4	17,9	-2,2	3,2	3,5
XI	Mat. textiles y sus manuf.	479,7	356,5	264,6	269,8	253,1	1,9	-6,2	11,7	12,3
	Cap.53 - Lanas	264,9	158,3	125,6	129,0	146,6	2,7	13,7	5,6	7,1
	Lana sucia y semi-lavada	24,3	7,1	11,3	11,3	11,2	0,3	-0,9	0,5	0,5
	Lana lavada a fondo	19,3	9,8	6,5	6,7	9,1	3,5	35,8	0,3	0,4
	Tops y Bumps	221,4	141,3	107,9	111,0	126,3	2,9	13,8	4,8	6,1
	Otros mat. textiles y sus manuf.	214,8	198,3	139,0	140,8	106,5	1,3	-24,4	6,1	5,2
XIII	Manuf.de piedras, vidrio, cerám.y otros	29,4	24,4	21,8	19,2	18,9	-11,6	-1,9	0,8	0,9
XV	Metales comunes y sus manuf.	42,7	38,7	24,4	29,0	29,1	19,0	0,4	1,3	1,4
XVI	Máq. y aparatos, mat. electr.	70,8	58,0	39,1	34,6	24,2	-11,4	-30,1	1,5	1,2
XVII	Material de transporte	82,7	178,7	130,2	161,6	113,1	24,1	-30,0	7,0	5,5
	Otras secciones de la NADESA	80,2	79,2	67,2	74,9	60,1	11,5	-19,8	3,3	2,9
	TOTAL	2.729,5	2.768,7	2.237,1	2.299,5	2.060,4	2,8	-10,4	100,0	100,0

(1) Las cifras hasta 1996 corresponden a la Clasificación según Nomenclatura Arancelaria con base en Sistema Armonizado, Decretos 304/92 y 666/92 (NADESA). Desde 1997 corresponden a la Clasificación según Nomenclatura Común del Mercosur (NCM), Decreto 511/96.

FUENTE: BCU.

CUADRO A-14 EXPORTACIONES EN VOLUMEN FÍSICO DE ALGUNOS PRODUCTOS
(en toneladas y %)

	1997	1998	1999	2000	2001	Variación (%)	
						2000/1999	2001/2000
LANAS (1)	94.471	63.278	67.738	71.279	75.658	5,2	6,1
Sucia y semi-lavada	9.782	2.799	6.883	6.641	6.374	-3,5	-4,0
Lavada a fondo	9.456	5.396	4.668	5.431	6.308	16,3	16,1
Tops y bumps	75.233	55.083	56.187	59.207	62.976	5,4	6,4
CARNE VACUNA (2)	263.264	250.268	238.312	267.922	168.766	12,4	-37,0
Enfriada	84.433	92.791	58.746	63.825	35.292	8,6	-44,7
Congelada	160.977	140.904	164.163	192.120	121.830	17,0	-36,6
Conservada	17.854	16.573	15.403	11.977	11.644	-22,2	-2,8
CARNE OVINA	16.107	16.834	11.942	16.525	9.046	38,4	-45,3
PESCADO CONG. FILETES	75.315	79.664	54.521	62.378	60.426	14,4	-3,1
ARROZ	684.545	686.668	740.597	743.375	822.902	0,4	10,7
CEBADA MALTEADA	161.106	151.281	148.776	156.667	177.233	5,3	13,1
CUEROS BOV. CURT. PL. FLOR(3)	5.107	5.247	5.134	4.671	5.043	-9,0	8,0
TEJIDOS DE LANA (3)	2.380	2.085	1.864	2.076	2.065	11,4	-0,5

(1) En términos de lana sucia.

(2) En términos de carne en gancho.

(3) En miles de toneladas.

FUENTE: BCU.

CUADRO A-15 EXPORTACIONES POR SECTOR DE ACTIVIDAD (1)
(en millones de dólares y %)

	1997	1998	1999	2000	2001	Variación (%)		Estructura (%)	
						2000/1999	2001/2000	2000	2001
Agrícola	179,2	142,0	131,6	41,2	72,1	-68,7	75,1	1,8	3,5
Pecuaría	74,8	69,7	43,4	36,0	31,0	-17,0	-13,9	1,6	1,5
Extracción de madera	34,8	31,6	35,7	40,3	41,5	12,9	2,9	1,8	2,0
Frigorífica	485,3	508,9	431,5	485,0	304,6	12,4	-37,2	21,1	14,8
Lácteos	140,7	182,5	156,5	129,3	130,3	-17,4	0,8	5,6	6,3
Productos del mar	88,8	113,5	91,9	102,6	89,6	11,6	-12,7	4,5	4,3
Molinería	232,1	244,1	179,0	169,7	169,2	-5,2	-0,3	7,4	8,2
Productos alimenticios diversos	109,8	101,6	69,7	63,2	79,5	-9,3	25,8	2,7	3,9
Textiles	367,8	263,9	192,4	206,7	207,8	7,4	0,5	9,0	10,1
Prendas de vestir	128,9	123,6	90,6	83,8	65,3	-7,5	-22,1	3,6	3,2
Curtiembres y marroquinería	225,6	199,6	180,8	227,0	242,7	25,5	6,9	9,9	11,8
Papel y productos de papel	51,2	56,9	51,3	61,4	57,0	19,8	-7,1	2,7	2,8
Productos químicos	150,0	165,3	131,1	140,9	130,7	7,5	-7,2	6,1	6,3
Caucho	44,8	42,9	39,8	40,8	34,4	2,4	-15,6	1,8	1,7
Plástico	17,5	21,3	23,0	24,6	14,8	7,0	-39,7	1,1	0,7
Minerales no metálicos	40,3	41,0	33,8	29,7	27,3	-12,2	-7,9	1,3	1,3
Metálicas básicas	51,8	52,6	37,7	43,8	42,9	16,1	-2,0	1,9	2,1
Máquinas y aparatos eléctricos	46,0	35,1	17,2	11,8	9,6	-31,6	-18,4	0,5	0,5
Material de transporte	82,7	178,7	130,1	161,6	111,9	24,2	-30,8	7,0	5,4
Otros sectores de actividad	147,2	137,5	115,7	140,1	135,4	21,1	-3,3	6,1	6,6
TOTAL	2.725,7	2.768,7	2.237,1	2.299,5	2.060,4	2,8	-10,4	100,0	100,0

(1) Según CIIU Rev.2.

FUENTE: BCU.

CUADRO A-16 EXPORTACIONES TRIMESTRALES POR SECTOR DE ACTIVIDAD (1)
(en millones de dólares y %)

	1999	I.00	II.00	III.00	IV.00	2000	I.01	II.01	III.01	IV.01	2001	Variación (%)		
												III.01/III.00	IV.01/IV.00	2001/2000
Agrícola	131,6	5,2	12,3	17,0	6,6	41,2	6,2	21,5	33,9	10,5	72,1	99,1	58,4	75,1
Pecuaría	43,4	16,2	9,4	5,1	5,4	36,0	18,1	7,5	4,1	1,3	31,0	-19,1	-74,8	-13,9
Extracción de madera	35,7	6,5	8,1	11,8	14,0	40,3	14,4	3,7	7,8	15,6	41,5	-33,5	11,8	2,9
Frigorífica	431,5	140,4	121,5	118,1	105,1	485,0	137,8	63,2	36,0	67,6	304,6	-69,5	-35,7	-37,2
Lácteos	156,5	30,2	28,6	33,0	37,5	129,3	32,4	27,6	32,5	37,8	130,3	-1,6	0,9	0,8
Productos del mar	91,9	22,1	25,8	30,4	24,3	102,6	17,7	21,7	27,6	22,5	89,6	-9,1	-7,6	-12,7
Molinería	179,0	47,1	26,2	57,1	39,3	169,7	44,3	38,1	33,7	53,0	169,2	-41,0	34,9	-0,3
Productos alimenticios diversos	69,7	14,5	12,5	13,4	22,8	63,2	24,6	15,2	16,8	22,9	79,5	25,4	0,5	25,8
Tabaco	54,6	15,6	13,5	15,5	15,5	60,1	14,4	12,7	13,0	10,2	50,3	-16,1	-34,4	-16,3
Textiles	192,4	55,8	58,2	48,3	44,4	206,7	54,1	59,8	55,1	38,8	207,8	14,1	-12,7	0,5
Prendas de vestir	90,6	19,3	25,6	22,4	16,6	83,8	15,2	18,9	20,4	10,8	65,3	-9,0	-34,9	-22,1
Curtiembres y marroquinería	180,8	49,1	55,5	62,4	60,0	227,0	63,0	65,1	57,3	57,3	242,7	-8,2	-4,5	6,9
Papel y productos de papel	51,3	14,8	14,9	17,1	14,7	61,4	16,5	16,1	12,8	11,6	57,0	-24,8	-21,0	-7,1
Productos químicos	131,1	32,3	33,5	39,3	35,9	140,9	32,6	30,5	36,6	31,0	130,7	-7,0	-13,5	-7,2
Caucho	39,8	9,4	10,5	11,0	9,8	40,8	9,2	10,6	8,3	6,3	34,4	-24,0	-35,9	-15,6
Plástico	23,0	7,2	4,8	4,3	8,3	24,6	9,1	5,8	5,3	7,0	27,1	23,3	-16,1	10,4
Minerales no metálicos	33,8	8,0	7,0	7,3	7,4	29,7	6,8	7,3	6,9	6,4	27,3	-4,7	-13,5	-7,9
Metálicas básicas	37,7	10,1	11,8	11,6	10,3	43,8	10,2	12,3	10,7	9,7	42,9	-7,6	-5,7	-2,0
Máquinas y aparatos eléctricos	17,2	3,1	2,6	2,8	3,3	11,8	3,5	2,4	1,9	1,8	9,6	-34,1	-44,7	-18,4
Material de transporte	130,1	37,7	44,8	45,6	33,5	161,6	26,7	21,4	32,5	31,3	111,9	-28,9	-6,3	-30,8
Otros sectores de actividad	115,7	20,6	38,2	40,1	41,2	140,1	29,6	37,0	40,9	28,1	135,4	1,9	-31,9	-3,3
TOTAL	2237,1	565,2	565,0	613,5	555,8	2299,5	586,4	498,3	494,1	481,6	2060,4	-19,5	-13,3	-10,4

(1) Según CIU Rev.2.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-17 VALORES UNITARIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN
(en miles de dólares/tonelada y %)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Variación (%)	
							2000/1999	2001/2000
Carne(1) Vacuna cong.	1,4	1,3	1,5	1,3	1,3	1,2	-5,4	-3,7
Vacuna enfr.	3,4	1,7	1,9	2,0	1,7	1,7	-12,7	-2,2
Ovina	2,2	2,1	1,9	2,3	2,0	2,4	-11,7	20,3
Lanas(2) Sucia y semilavada	2,7	2,5	2,7	1,6	1,7	1,7	1,9	2,2
Tops y bumps	3,0	2,9	2,8	2,0	1,8	2,0	-7,9	10,4
Pescado (refrig. y cong.)	1,1	1,3	1,4	1,6	1,6	1,6	-2,4	1,3
Arroz	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	-30,7	-5,0

(1) Los volúmenes utilizados corresponden a los equivalentes de toneladas en gancho.

(2) Los volúmenes utilizados corresponden a los equivalentes en toneladas de lana sucia.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-18 EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN, POR TIPO DE PRODUCTO (1)
(variaciones respecto al año anterior, en %)

	1996	1997	1998	1999	2000 (2)	2001.III (2)
I ANIMALES VIVOS Y PRODUCTOS DEL REINO ANIMAL	-6,0	-2,5	4,4	-11,5	2,5	1,2
Cap. 2 Carnes y despojos comestibles	-9,8	-2,2	5,5	-9,1	1,5	2,2
Cap. 3 Pescados, Crustaceos, Moluscos y otros	-1,9	5,4	10,4	-2,2	4,1	0,2
Cap. 4 Leche y productos lácteos, huevos, miel y otros	0,1	-9,7	-1,3	-20,9	7,2	1,2
II PRODUCTOS DEL REINO VEGETAL	8,2	4,3	4,2	-27,7	-12,7	-4,9
Cap. 8 Frutas y frutos comestibles, cítricos y otros	3,4	-0,8	-6,9	-0,3	-5,2	-5,2
Cap. 10 Cereales (incluido arroz)	7,0	4,5	11,4	-34,2	-17,3	-7,6
Cap. 11 Productos de molinería, malta, almidón y otros	16,9	-1,3	-12,6	-18,0	0,8	5,2
IV PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS, TABACO	0,6	-3,3	2,0	-7,5	-1,1	-1,4
VI PRODUCTOS DE LAS INDUSTRIAS QUÍMICAS Y CONEXAS	-1,6	-6,3	-5,8	-6,5	-4,0	-2,3
VIII CUEROS, PIELS Y PRODUCTOS DE CUERO	-3,0	-3,3	-8,3	-7,2	0,0	4,3
Cap. 41 Piel y cueros	-6,0	0,8	-4,3	-7,2	1,6	3,2
Cap. 42 Manufacturas de cuero; arts.de talabartería y otros	6,3	2,1	-6,4	4,1	-3,5	-7,0
X PASTAS DE MADERA, PAPEL, CARTÓN Y SUS APLICACIONES	-14,9	-9,4	-4,2	-10,7	3,5	-1,6
XI MATERIAS TEXTILES Y SUS MANUFACTURAS	-6,7	-0,5	-5,2	-15,8	-4,4	3,0
Cap. 51 Lana y pelo fino u ordinario; hilados y tejidos de crin	-9,0	-0,5	-8,5	-19,1	-2,8	5,5
Cap. 54 Filamentos sintéticos o artificiales	3,8	5,1	-9,3	-0,7	-5,9	-5,1
Cap. 55 Fibras sintéticas o artificiales discontinuas	-6,4	-13,7	8,5	-13,2	2,2	-2,7
Cap. 61 Prendas y complementos (accesorios), de vestir, de punto	1,2	-0,7	-1,2	-9,7	-1,9	-3,3
XII CALZADO, SOMBREROS Y DEMÁS TOCADOS, ETC., SUS PARTES, Y OTROS	5,2	-4,7	-5,5	-2,0	1,0	-7,8
Cap. 64 Calzado, polainas y arts. análogos; partes de estos arts.	5,2	-4,7	-5,5	-2,0	1,0	-7,8
XIII Cap.69 Productos cerámicos	-9,9	-12,1	0,8	-9,0	n/d	8,3
XV METALES COMUNES Y SUS MANUFACTURAS	-8,9	-4,5	-6,7	-11,5	0,1	-3,2
XVI MÁQUINAS Y APARATOS, MATERIAL ELÉCTRICO Y SUS PARTES; Y OTROS	2,9	-7,1	-8,2	-5,1	-7,9	-6,0
XVII MATERIAL DE TRANSPORTE	-1,3	-3,2	-4,7	-10,9	-4,6	-6,9
TOTAL	-3,0	-1,9	-1,1	-14,0	-1,4	-0,3
EXPORTACIONES TRADICIONALES	-9,7	0,2	1,2	-13,4	-1,0	3,7
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES	0,3	-2,8	-1,9	-14,2	-1,5	-1,2

(1) Las cifras a partir de 1993 y hasta 1996 corresponden a la Clasificación según Nomenclatura Arancelaria con base en Sistema Armonizado, Decretos 304/92 y 666/92 (NADESA). Desde 1997 corresponde a la Clasificación según Nomenclatura Común del Mercosur (NCM), Decreto 511/96.

(2) Cifras Preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-19 EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN POR RAMA DE ACTIVIDAD (1)
(variaciones respecto al año anterior, en %)

	Rama de actividad	1996	1997	1998	1999 (2)	2000 (2)	2001.III (2)
1111	Agrícola	4,0	6,8	4,3	-17,9	-4,6	-3,2
1112	Pecuaría	-7,4	3,7	1,0	-14,2	-6,4	13,3
3111	Industria frigorífica	-9,1	-2,5	5,2	-9,7	0,6	-5,8
3112	Productos lácteos	0,1	-9,7	-1,0	-20,6	7,4	1,5
3114	Productos del mar	-2,0	4,0	9,5	-0,3	3,2	-1,7
3116	Productos de molinería	7,7	3,7	9,1	-34,8	-17,3	-7,5
312	Productos alimenticios diversos	15,8	0,9	-12,4	-17,8	1,0	-1,3
321	Fabricación de textiles	-7,5	0,2	-4,4	-17,8	-2,5	2,3
322	Prendas de vestir, excepto calzado	1,4	-5,3	-8,3	-7,6	-10,3	2,2
323	Cuero y productos de cuero	-3,7	-0,6	-5,1	-7,2	1,3	4,3
341	Papel y productos de papel	-14,9	-9,4	-4,3	-11,3	5,5	-3,4
35	Productos Químicos	-3,4	-8,3	-7,2	-10,0	3,2	-8,1
36	Productos Minerales No Metálicos	-5,1	-5,6	-1,0	-10,8	2,4	3,8
37	Industrias Metálicas Básicas	-7,7	-11,0	-7,2	-13,6	0,4	-2,1
38	Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo	-0,7	-3,8	-4,8	-9,5	-5,2	-6,6

(1) Según Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) Revisión 2.

(2) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-20 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO
(en millones de dólares corrientes y %)

	1997	1998	1999	2000	2001	Variación (%)		Estructura (%)	
						2000/1999	2001/2000	2000	2001
CONSUMO	1.038,7	1.091,0	939,4	910,0	852,7	-3,1	-6,3	26,3	27,9
Alimentos y bebidas	264,9	274,2	256,1	252,3	251,7	-1,5	-0,2	7,3	8,2
Automotores y otros de transp.	204,4	207,9	101,0	91,9	75,1	-9,0	-18,3	2,7	2,5
Duraderos	188,1	195,7	172,9	168,3	139,4	-2,7	-17,1	4,9	4,6
Otros de consumo	381,3	413,2	409,4	397,5	386,5	-2,9	-2,8	11,5	12,6
CAPITAL	685,4	722,2	541,6	471,8	405,2	-12,9	-14,1	13,6	13,2
Maquinaria y equipos	543,1	553,3	458,1	384,6	328,9	-16,1	-14,5	11,1	10,8
Equipos de transporte	142,3	168,9	83,5	87,3	76,3	4,5	-12,6	2,5	2,5
INTERMEDIOS	1.991,9	1.994,9	1.875,7	2.084,0	1.801,9	11,1	-13,5	60,1	58,9
Petróleo y derivados	318,3	205,0	330,7	468,6	353,3	41,7	-24,6	13,5	11,5
Alimentos y bebidas	93,8	97,5	74,3	104,0	66,5	40,0	-36,1	3,0	2,2
Piezas y acc. de transporte	155,0	217,2	182,1	189,9	144,6	4,2	-23,9	5,5	4,7
Otros bienes intermedios	1.424,8	1.475,1	1.288,6	1.276,9	1.236,3	-0,9	-3,2	36,8	40,4
TOTAL	3.716,0	3.808,2	3.356,8	3.465,8	3.059,9	3,2	-11,7	100,0	100,0

FUENTE: BCU.

CUADRO A-21 IMPORTACIONES CUMPLIDAS (1)
(en millones de dólares y %)

	1997	1998	1999	2000	2001	Enero		Variación (%)		Estructura (%)	
						2001	2002	2001/2000	Ene-01	Enero	
										2001	2002
PRODUCTOS DEL REINO VEGETAL (Sec.II)	119,0	118,5	97,1	126,1	92,4	8,8	11,7	-26,7	32,4	3,2	6,3
GRASAS Y ACEITES ANIMALES O VEGETALES (Sec.III)	22,3	24,0	21,0	20,3	19,7	1,9	0,8	-2,9	-57,6	0,7	0,4
PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDA, TABACO (Sec.IV)	239,2	256,5	239,5	244,5	225,1	18,5	15,0	-7,9	-19,2	6,6	8,0
PRODUCTOS MINERALES (Sec V)	357,9	240,0	390,4	546,8	389,0	34,6	13,1	-28,9	-62,0	12,4	7,1
Petróleo y derivados (Cap.27)	336,5	223,0	374,9	530,1	374,6	33,5	11,7	-29,3	-65,1	12,0	6,3
Petróleo crudo	203,1	163,4	204,5	381,9	298,8	25,8	7,1	-21,8	-72,5	9,2	3,8
Otros	133,4	59,5	170,4	148,2	75,8	7,8	4,6	-48,8	-40,4	2,8	2,5
Otros productos minerales	21,4	17,0	15,5	16,7	14,3	1,0	1,4	-14,0	36,9	0,4	0,8
PRODUCTOS DE LAS IND.QUÍMICAS Y CONEXAS (Sec VI)	491,8	512,4	489,7	462,5	469,2	40,9	31,1	1,4	-23,8	14,6	16,7
MATERIAS PLASTICAS, CAUCHO Y DERIVADOS (Sec VII)	254,2	257,9	234,9	248,3	227,5	21,5	16,5	-8,4	-23,0	7,7	8,9
CUEROS,PIELAS Y PTOS. DEL CUERO (Sec VIII)	44,3	50,6	44,2	67,8	91,1	6,8	3,4	34,3	-50,4	2,4	1,8
PAPEL Y SUS APLICACIONES (Sec X)	128,5	144,8	136,7	140,5	131,6	12,1	8,9	-6,3	-26,2	4,3	4,8
MATERIAS TEXTILES Y SUS MANUFACTURAS (Sec XI)	215,3	207,0	155,4	159,7	156,0	13,3	9,0	-2,3	-32,5	4,8	4,8
CALZADOS Y OTROS (Sec.XII)	41,7	44,3	37,5	40,4	36,2	1,1	1,1	-10,3	-5,8	0,4	0,6
MANUF.DE PIEDRAS Y OTROS (Sec. XIII)	59,4	65,8	60,2	58,4	53,1	4,9	3,2	-9,1	-34,3	1,8	1,7
METALES COMUNES Y SUS MANUFACTURAS (Sec XV)	194,5	226,8	161,7	154,9	138,7	10,9	6,7	-10,5	-38,2	3,9	3,6
MÁQUINAS Y APARATOS, MAT. ELÉCTRICO (Sec XVI)	841,9	852,8	745,3	669,3	574,4	55,6	41,8	-14,2	-24,8	19,9	22,5
MATERIAL DE TRANSPORTE (Sec XVII)	471,6	553,4	304,3	303,3	249,9	29,6	9,4	-17,6	-68,1	10,6	5,1
INSTRUM. Y APARATOS DE ÓPTICA, MEDICO-QUIRÚRGICOS, PREC. FOTOGRAF.(Sec XVIII)	84,2	89,2	75,1	69,6	65,2	6,8	4,5	-6,3	-33,2	2,4	2,4
MERCANCÍAS Y PTOS.DIVERSOS (Sec.XX)	88,5	97,3	103,5	99,5	84,0	6,5	5,8	-15,6	-10,8	2,3	3,1
OTRAS SECCIONES DEL NADISA	61,6	66,9	60,4	53,9	56,9	5,5	4,0	5,4	-26,2	2,0	2,2
TOTAL	3.716,0	3.808,2	3.356,8	3.465,8	3.059,9	279,2	186,1	-11,7	-33,3	100,0	100,0

(1) Las cifras a partir de 1997 corresponde a la Clasificación según Nomenclatura Común del Mercosur (NCM), Decreto 511/96.

FUENTE: BCU.

CUADRO A-22 EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE IMPORTACIÓN POR GRANDES CATEGORÍAS ECONÓMICAS (variaciones respecto al año anterior, en %)

	1998	1999	2000	2001.I	2001.II	2001.III
CONSUMO	-4,7	-7,9	-4,2	-1,8	-3,8	-6,5
Alim. y beb. básicos para los hogares	-5,2	-10,3	-2,8	0,2	0,4	-6,1
Alim. y beb. elab. para los hogares	-1,2	-8,2	-8,7	-1,8	-3,6	-5,5
Vehíc. autom. de pasajeros	-6,0	-5,9	-2,5	0,3	0,2	-4,0
Bs. de cons. no espec. duraderos	-7,8	-8,5	5,9	-1,3	-7,4	-10,8
Bs. de cons. no espec. semiduraderos	-5,7	-10,1	-4,9	-3,7	-3,8	-8,3
Bs. de cons. no espec. no duraderos	-3,9	-6,3	-5,7	-2,5	-4,4	-5,3
CAPITAL	-2,5	-7,4	0,4	0,2	-3,0	-4,1
Maq. y otro eq. de capital exc. transp.	-2,4	-7,8	1,3	0,6	-3,3	-4,1
Equipo de transp. ind.	-2,9	-5,9	-2,5	-0,7	-2,2	-3,7
INTERMEDIO	-8,8	-3,8	9,8	-2,2	-5,8	-7,1
Alim. y beb. bás. para la ind.	-9,9	-13,2	-3,1	4,4	2,1	0,3
Alim. y beb. elab p/la ind.	-5,2	-7,3	-0,6	-1,2	-1,8	-5,3
Sum. ind. básicos no especif.	-9,9	-13,2	-3,1	4,4	2,1	0,3
Sum. ind. elab. no especif.	-5,2	-7,3	-0,6	-1,2	-1,8	-5,3
Combustibles y lubricantes básicos	-31,2	30,9	80,5	-11,1	-19,1	-20,3
Combustibles y lubricantes elab., gasolina	-27,8	8,6	69,0	-1,2	-16,7	-8,8
Combustibles y lubricantes elab., otros	-11,3	5,7	11,7	0,6	1,0	-8,6
Piezas y acces. maquin. no transp.	-3,4	-7,2	-0,5	5,4	-6,9	4,6
Piezas y acc. de equip. de transp.	-5,0	-11,1	-4,8	3,1	-3,0	-1,9
TOTAL	-6,6	-5,5	4,7	-1,8	-5,0	-6,7

FUENTE: Instituto de Economía, en base a BCU.

CUADRO A-23 BALANZA DE PAGOS
(millones de dólares corrientes)

	1996	1997	1998	1999	2000
1. Cuenta Corriente	-233,4	-265,8	-462,5	-522,1	-526,0
1.1 Cuenta Comercial	-127,3	-220,8	-411,5	-518,1	-499,0
Exportaciones	3.847,1	4.168,9	4.060,1	3.470,5	3.705,0
Mercaderías Fob	2.448,5	2.793,1	2.829,1	2.290,6	2.380,0
Turismo	716,7	827,0	761,0	704,0	713,0
Otros Servicios	681,9	548,8	470,0	475,9	612,0
Importaciones	3.974,4	4.389,7	4.471,6	3.988,6	4.204,0
Mercaderías Fob	3.135,4	3.497,5	3.601,4	3.186,0	3.312,0
Turismo	192,0	264,1	265,0	279,9	281,0
Otros Servicios	647,0	628,1	605,2	522,7	611,0
1.2 Renta de Inversión	-188,6	-100,0	-88,0	-54,0	-70,0
1.3 Transferencias	82,5	55,0	37,0	50,0	43,0
2. Cuenta Capital y Financiera	224,7	649,9	749,3	438,3	956,0
2.1 Sector Público	211,2	227,9	365,3	215,0	566,0
Inversión de Cartera	276,4	174,0	451,0	-19,0	383,0
Créditos Com. Gob.Gral.	-10,9	-43,7	6,1	0,0	0,0
Activos-Pasivos	-54,3	97,6	-91,8	234,0	183,0
Aut.Monetaria	-79,6	18,7	-37,2	-79,0	-97,0
Gob.General	31,2	170,1	29,0	299,0	201,0
Bancos S.Público	11,9	-88,4	-36,2	35,0	90,0
Empresas Públicas	-17,8	-2,8	-47,4	-21,0	-11,0
2.2 Sector Privado	13,5	422,0	384,0	223,3	390,0
Inversión Extr. Directa	136,8	195,0	248,0	235,3	280,0
Créditos Com.S.Priv. no Financ.	-5,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos-Pasivos	-117,4	227,0	136,0	-12,0	110,0
Sist.Financ.Privado	-167,5	205,0	65,0	185,0	243,0
Sector Priv. no Financ.	50,1	22,0	71,0	-197,0	-133,0
3. Errores y Omisiones	152,5	-53,7	-59,0	97,0	-261,0
4. Saldo de la Balanza de Pagos (1)	-143,8	-330,4	-361,9	-13,2	-170,1

(1) El saldo de la Balanza de Pagos es equivalente a la Variación de Reservas Internacionales del BCU más los ajustes de valuación del oro. (-) Significa ganancia.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-24 INGRESO DE TURISTAS A URUGUAY POR PAÍS DE RESIDENCIA (1)
(en miles de personas y %)

	Argentina	Brasil	Otros	Subtotal no urug.	Uruguayos residentes en exterior	Total
1997	1.603	200	216	2.020	405	2.424
1998	1.514	212	208	1.934	390	2.324
1999	1.533	160	195	1.888	385	2.273
2000	1.509	141	195	1.845	363	2.208
2001	1.476	125	187	1.789	348	2.136
Variación (%)						
2000/99	-1,5	-12,1	-0,2	-2,3	-5,8	-2,9
2001/00	-2,2	-11,3	-3,9	-3,1	-4,1	-3,2
Temporada diciembre/febrero						
1997/98	684	74	73	831	131	962
1998/99	760	62	70	891	149	1.040
1999/00	792	53	63	908	133	1.040
2000/01	790	47	68	904	122	1.027
2001/02	420	39	60	519	64	583
Variación temporada (%)						
00-01/99-00	-0,3	-11,9	8,4	-0,4	-8,0	-1,3
01-02/00-01	-46,8	-16,6	-12,8	-42,6	-47,4	-43,2
Período enero-febrero						
1998	507	49	47	603	91	695
1999	575	38	45	658	103	761
2000	628	29	46	703	90	793
2001	616	30	43	690	89	778
2002	282	25	38	345	40	385
Variación (%)						
2001/2000	-1,8	3,5	-6,3	-1,9	-1,5	-1,9
2002/2001	-54,2	-19,4	-13,1	-50,0	-54,5	-50,6

(1) Están incluidos todos los turistas, incluso los que permanecieron menos de 24 horas o estuvieron en tránsito hacia otro país. No se incluyen los visitantes llegados en Cruceros.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Ministerio de Turismo.

CUADRO A-25 ENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL URUGUAY
(en millones de dólares y %)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001.III	Variación (%) 2001.III/2000
I. Deuda Externa Bruta del Sector Público	5387,4	5459,0	6035,9	5895,1	6.147,4	6.768,8	10,1
Sector Público Financiero	705,0	705,3	840,7	716,7	655,7	886,0	35,1
Sector Público no Financiero	4.682,4	4.753,7	5.195,2	5.178,4	5.491,7	5.882,8	7,1
Largo Plazo	2.424,9	2.523,6	2.624,2	2.758,3	2.845,4	2.807,8	-1,3
Proveedores	120,8	78,5	84,6	79,9	72,5	82,5	13,8
Letras y Bonos del Tesoro	2.136,7	2.151,6	2.486,4	2.340,2	2.573,8	2.992,5	16,3
II. Reservas Int. Brutas Sistema Banca Of.	2.600,1	2.776,8	3.298,3	3.253,5	3.299,9	3.440,8	4,3
1. BCU	1.915,7	2.066,8	2.589,3	2.605,9	2.741,9	2.747,8	0,2
2. BROU	684,4	710,0	709,0	647,6	558,0	693,0	24,2
III. Otros Activos c/No Resid. S. Banc. Of.	230,0	259,9	277,1	223,6	229,4	229,5	0,0
1. BCU	162,7	168,1	180,0	159,1	162,7	166,8	2,5
2. BROU	67,3	91,8	97,1	64,5	66,7	62,7	-6,0
IV. Deuda Externa Neta del Sector Público (IV= I-II-III)	2.557,3	2.422,3	2.460,5	2.418,0	2.618,1	3.098,5	18,3
V. Deuda Externa Bruta del Sector Privado	6.208,0	7.025,5	7.546,5	7.412,3	8.168,7	8.889,8	8,8
Proveedores	396,8	464,9	485,9	412,6	400,9	400,9	0,0
Bancos Comerciales	5.811,2	6.560,6	7.060,6	6.999,7	7.767,8	8.488,9	9,3
A. Pasivos de Reserva	1.393,8	1.684,0	2.150,9	1.512,6	1.524,7	1.658,0	8,7
B. Depósitos de No Residentes	3.760,1	4.343,7	4.346,4	4.768,7	5.390,1	6.015,0	11,6
C. Otros Pasivos	657,3	532,9	563,3	718,4	853,0	815,9	-4,3
VI. Reservas Int. Brutas Sist. Banca Priv.	3.404,3	3.911,3	3.880,4	3.973,9	4.809,2	4.737,4	-1,5
VII. Otros activos c/no Resid. S. Banc. Priv.	2.483,6	2.608,8	3.208,6	3.015,1	2.704,8	3.562,9	31,7
VIII. Deuda Externa Neta Sector Privado (VIII= V-VI-VII)	320,1	505,4	457,5	423,3	654,7	589,5	-10,0
IX. Deuda Externa Bruta Total (IX= I+V)	11.595,4	12.484,5	13.582,4	13.307,4	14.316,1	15.658,6	9,4
X. Deuda Externa Neta Total (X=IV+VIII)	2.877,4	2.927,7	2.918,0	2.841,3	3.272,8	3.688,0	12,7

FUENTE: BCU.

CUADRO A-26 ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA POR TIPO DE ACREEDOR (1) (en millones de dólares y %)

	Organismos financieros multilaterales	Organismos financieros bilaterales	Proveed.	Bcos. priv.	Mercados financieros							TOTAL
					Letras de Reg. Monet (1)	Bonos	Letras	Euronotas	Bonos, Letras y Euronotas (2)	Depósitos no resid (3)	Total merc. finac. (1+2+3)	
I- TOTAL												
En dólares corrientes												
1996	1.206,0	583,9	517,6	2.998,7	0,0	1.285,6	420,5	430,6	2.136,7	4.152,5	6.289,2	11.595,4
1997	1.308,6	522,0	543,4	3.173,7	35,7	1.264,7	292,5	632,7	2.225,6	4.749,5	6.975,1	12.522,8
1998	1.644,4	491,0	570,5	3.611,4	40,4	1.329,2	402,1	835,0	2.606,6	4.738,4	7.345,0	13.662,3
1999	1.941,3	444,2	492,5	2.967,3	0,0	973,2	296,5	1.070,5	2.340,2	5.120,5	7.460,7	13.306,0
2000	2.129,4	386,1	473,4	3.041,5	0,0	1.052,2	202,4	1.319,1	2.573,8	5.711,9	8.285,7	14.316,1
2001.III	2.165,0	350,1	483,4	3.082,2	0,0	1.124,7	117,5	1.750,2	2.992,5	6.585,4	9.577,9	15.658,5
En porcentajes del total												
1996	10,4	5,0	4,5	25,9	0,0	11,1	3,6	3,7	18,4	35,8	54,2	100,0
1997	10,3	4,5	4,2	23,3	0,3	11,2	2,4	5,5	19,1	38,4	57,7	100,0
1998	12,0	3,6	4,2	26,4	0,3	9,7	2,9	6,1	19,1	34,7	53,8	100,0
1999	14,6	3,3	3,7	22,3	0,0	7,3	2,2	8,0	17,6	38,5	56,1	100,0
2000	14,9	2,7	3,3	21,2	0,0	7,3	1,4	9,2	18,0	39,9	57,9	100,0
2001.III	13,8	2,2	3,1	19,7	0,0	7,2	0,8	11,2	19,1	42,1	61,2	100,0
Variación (%)												
2001.III/2000	1,7	-9,3	2,1	1,3	n/c	6,9	-41,9	32,7	16,3	15,3	15,6	9,4
II- SECTOR PÚBLICO												
En dólares corrientes												
1996	1.206,0	583,9	120,8	947,6	0,0	1.285,6	420,5	430,6	2.136,7	392,4	2.529,1	5.387,4
1997	1.308,6	522,0	78,5	956,8	35,7	1.264,7	292,5	632,7	2.189,9	405,8	2.631,4	5.497,3
1998	1.644,4	491,0	84,6	897,2	40,4	1.329,2	402,1	835,0	2.566,3	392,0	2.998,6	6.115,8
1999	1.941,3	444,2	79,9	736,3	0,0	973,2	296,5	1.070,5	2.340,2	351,8	2.692,0	5.893,7
2000	2.129,4	386,1	72,5	663,8	0,0	1.052,2	202,4	1.319,1	2.573,8	321,8	2.895,6	6.147,4
2001.III	2.165,0	350,1	82,5	608,3	0,0	1.124,7	117,5	1.750,2	2.992,5	570,4	3.562,9	6.768,7
En porcentajes del total												
1996	22,4	10,8	2,2	17,6	0,0	23,9	7,8	8,0	39,7	7,3	46,9	100,0
1997	23,8	9,5	1,4	17,4	0,6	23,0	5,3	11,5	39,8	7,4	47,9	100,0
1998	26,9	8,0	1,4	14,7	0,7	21,7	6,6	13,7	42,0	6,4	49,0	100,0
1999	32,9	7,5	1,4	12,5	0,0	16,5	5,0	18,2	39,7	6,0	45,7	100,0
2000	34,6	6,3	1,2	10,8	0,0	17,1	3,3	21,5	41,9	5,2	47,1	100,0
2001.III	32,0	5,2	1,2	9,0	0,0	16,6	1,7	25,9	44,2	8,4	52,6	100,0
Variación (%)												
2001.III/2000	1,7	-9,3	13,8	-8,4	n/c	6,9	-41,9	32,7	16,3	77,2	23,0	10,1

(1) Las cifras de este cuadro pueden no coincidir con las del cuadro anterior, porque se trata de datos sujetos a revisión.
FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-27 ESTRUCTURA DE LA OFERTA Y DEMANDA FINALES
(en % del PBI, sobre valores a precios corrientes)

	1996	1997	1998	1999(1)	2000(1)
I. OFERTA FINAL	119,9	120,5	120,6	119,3	120,7
1. Producto Bruto Interno	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2. Importaciones	19,9	20,5	20,6	19,3	20,7
II. DEMANDA FINAL	119,9	120,5	120,6	119,3	120,7
1. Demanda Interna	100,2	100,0	100,7	101,3	101,4
a) Inversión Bruta Interna	15,3	15,2	15,9	15,1	13,9
i) Inversión Bruta Fija	14,0	14,4	15,2	14,5	13,2
Construcción	8,0	8,0	8,4	9,1	8,3
Plant. y Cultivos	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Maq. y Equipos	5,6	6,0	6,3	5,0	4,6
ii) Var. de Existencias	1,3	0,8	0,7	0,6	0,7
b) Consumo Total	84,9	84,8	84,9	86,1	87,5
i) Consumo Público	12,6	12,4	12,5	13,0	13,0
ii) Consumo Privado	72,3	72,4	72,3	73,1	74,5
2. Exportaciones	19,7	20,5	19,9	18,0	19,3

(1) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-28 ESTRUCTURA DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO
(sobre valores a precios corrientes, en %) (1)

Sector de Actividad	Años seleccionados			
	1988	1990	1995	2000(2)
Agropecuario	11,0	8,2	8,0	5,4
Pesca	0,2	0,2	0,1	0,1
Canteras y minas	0,1	0,1	0,2	0,3
Industria manufacturera	25,4	25,6	18,5	15,5
Electric., gas, agua	2,5	2,5	3,5	3,9
Construcción	3,9	3,4	5,0	5,4
Comercio, rest., hoteles	13,8	14,1	14,3	12,3
Transportes, comunicaciones	6,0	6,3	6,8	8,4
Est.financieros y seguros	8,8	10,2	7,2	9,4
Bs inmuebles, serv. a empresas	9,2	10,2	14,9	16,1
Serv. del Gob. Gral	8,4	8,4	8,2	9,0
Serv. comunales, sociales y personales	7,2	7,2	10,1	10,6
Derechos de importación	3,4	3,4	3,1	3,6
PBI	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) La remuneración imputada de las instituciones financieras se dedujo equiproporcionalmente entre los sectores de actividad.

(2) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-29 INGRESO NACIONAL, AHORRO E INVERSIÓN
(variaciones anuales sobre valores a precios constantes, en %) (1)

	1996	1997	1998	1999(2)	2000(2)
Producto Bruto Interno	5,6	5,0	4,5	-2,8	-1,3
Renta Neta de Factores pagada al Resto del Mundo	-7,4	13,7	14,1	-2,7	1,0
Producto Nacional Bruto	6,2	4,7	4,1	-2,9	-1,4
Efecto de la Relación de Intercambio (ERI)	11,5	10,5	23,5	-14,3	-19,1
Ingreso Nacional Bruto	6,6	5,2	5,9	-4,1	-3,1
Transferencias Corrientes Netas del Resto del Mundo	6,5	-11,7	-21,6	22,9	-11,5
Ingreso Nacional Bruto Disponible	6,6	5,1	5,7	-4,0	-3,1
Gastos Consumo Final	7,8	5,4	6,4	-1,3	-0,9
Ahorro Bruto	-0,8	3,1	0,8	-24,1	-24,7
Préstamo Neto del Resto del Mundo	-1,6	27,9	46,8	20,0	3,3
Formación Bruta de Capital	-1,0	8,3	12,1	-9,8	-12,7

(1) A precios de 1983.

(2) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-30 INGRESO NACIONAL, AHORRO E INVERSIÓN
(en % del PBI, a precios constantes) (1)

	1996	1997	1998	1999 (2)	2000(2)
Producto Bruto Interno	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Renta Neta de Factores pagada al Resto del Mundo	-4,0	-4,3	-4,7	-4,8	-4,9
Producto Nacional Bruto	96,0	95,7	95,3	95,2	95,1
Efecto de la Relación de Intercambio (ERI)	9,1	9,6	11,3	9,9	8,1
Ingreso Nacional Bruto	105,1	105,2	106,5	105,2	103,3
Transferencias Corrientes Netas del Resto del Mundo	0,7	0,6	0,4	0,6	0,5
Ingreso Nacional Bruto Disponible	105,8	105,8	107,0	105,8	103,8
Gastos Consumo Final	92,4	92,7	94,3	95,9	96,3
Ahorro Bruto	13,4	13,1	12,6	9,9	7,5
Excedente de Nación por Transacciones Corrientes	-3,5	-4,3	-6,0	-7,5	-7,8
Formación Bruta de Capital	16,9	17,4	18,7	17,3	15,3

(1) A precios de 1983.

(2) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-31 EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA
(variaciones sobre valores a precios constantes, en %) (1)

	1996	1997	1998	1999(2)	2000(2)
TOTAL	10,2	10,2	7,7	-8,1	-11,6
Construcción	2,1	4,6	10,0	4,4	-9,4
Plantaciones y cultivos permanentes	0,9	3,6	7,5	-1,0	-22,6
Maquinaria y equipo	20,1	16,0	5,8	-19,6	-12,9
PÚBLICA	2,0	2,4	4,9	16,2	-3,1
Construcción	-3,7	-1,1	20,1	19,4	-4,4
Maquinaria y equipo	18,5	10,4	-27,1	5,1	2,2
PRIVADA	12,7	12,3	8,4	-14,0	-14,4
Construcción	5,2	7,3	5,4	-3,3	-12,5
Plantaciones y cultivos permanentes	0,9	3,6	7,5	-1,0	-22,6
Maquinaria y equipo	20,4	16,9	10,5	-21,9	-14,8

(1) A precios de 1983.

(2) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-32 ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA
(en % del pbi, a precios corrientes) (1)

	1996	1997	1998	1999(2)	2000(2)
TOTAL	14,0	14,4	15,2	14,5	13,2
Construcción	8,0	8,0	8,4	9,1	8,3
Plantaciones y cultivos permanentes	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Maquinaria y equipo	5,6	6,0	6,3	5,0	4,6
PÚBLICA	2,9	2,7	2,8	3,4	3,5
Construcción	2,4	2,2	2,5	3,0	2,9
Maquinaria y equipo	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5
PRIVADA	11,1	11,8	12,4	11,1	9,7
Construcción	5,6	5,9	6,0	6,0	5,3
Plantaciones y cultivos permanentes	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Maquinaria y equipo	5,1	5,5	5,9	4,7	4,1

(1) A precios de 1983.

(2) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-33 CULTIVOS CEREALEROS E INDUSTRIALES
A. ÁREA SEMBRADA EN HECTÁREAS

	TRIGO		CEBADA CERVECERA		MAÍZ		GIRASOL		SORGO DE GRANO		ARROZ	
	Miles hás	Variación (1)	Miles hás	Variación (1)	Miles hás	Variación (1)	Miles hás	Variación (1)	Miles hás	Variación (1)	Miles hás	Variación (1)
1996/97	250,3	48,8	146,9	12,2	61,3	3,9	96,8	5,7	38,8	17,9	155,4	3,6
1997/98	245,4	-2,0	118,9	-19,1	60,3	-1,6	81,0	-16,3	30,0	-22,7	169,3	9,0
1998/99	193,3	-21,2	72,8	-38,8	59,3	-1,7	134,3	65,8	29,7	-1,0	208,1	22,9
1999/2000	196,5	1,7	54,9	-24,6	42,3	-28,7	50,2	-62,6	12,4	-58,2	189,4	-9,0
2000/2001	128,0	-34,9	92,2	67,9	57,2	35,2	48,8	-2,8	38,4	209,7	153,7	-18,9
2001/2002	125,0	-2,3	129,0	39,9	56,9	-0,5	103,6	112,3	17,6	-54,2	125,0	-18,7

B. RENDIMIENTOS EN KG/HA

	TRIGO		CEBADA CERVECERA		MAÍZ		GIRASOL		SORGO DE GRANO		ARROZ	
	Kg/Há	Variación (1)	Kg/Há	Variación (1)	Kg/Há	Variación (1)	Kg/Há	Variación (1)	Kg/Há	Variación (1)	Kg/Há	Variación (1)
1996/97	2.596,0	11,1	2.331,0	-7,2	2.647,0	21,9	1.178,0	-3,9	3.339,0	19,3	6.670,0	3,4
1997/98	2.057,0	-20,8	1.670,0	-28,4	3.372,0	27,4	971,0	-17,6	3.036,0	-9,1	5.115,0	-23,3
1998/99	2.893,0	40,6	2.692,0	61,2	4.089,0	21,3	1.197,0	23,3	3.572,0	17,7	6.383,0	24,8
1999/2000	1.954,0	-32,5	2.022,0	-24,9	1.530,0	-62,6	663,0	-44,6	1.605,0	-55,1	6.384,0	0,0
2000/2001	2.534,0	29,7	2.414,0	19,4	4.338,0	183,5	1.187,0	79,0	4.063,0	153,1	6.704,0	5,0
2001/2002 (2)	1.149,0	-54,7	913,0	-62,2	4.232,0	-2,4	1.093,6	-7,9	9.389,5	131,1	7.200,0	7,4

C. PRODUCCIÓN EN TONELADAS

	TRIGO		CEBADA CERVECERA		MAÍZ		GIRASOL		SORGO DE GRANO		ARROZ	
	Miles tons.	Variación (1)	Miles tons.	Variación (1)	Miles tons.	Variación (1)	Miles tons.	Variación (1)	Miles tons.	Variación (1)	Miles tons.	Variación (1)
1996/97	649,7	65,4	340,6	3,5	162,1	26,5	114,0	1,5	129,7	40,8	1.037,1	7,2
1997/98	504,8	-22,3	198,6	-41,7	203,3	25,4	78,5	-31,1	91,1	-29,8	866,3	-16,5
1998/99	559,2	10,8	196,0	-1,3	242,5	19,3	160,7	104,7	106,1	16,5	1.328,2	53,3
1999/2000	383,9	-31,3	111,0	-43,4	64,7	-73,3	33,3	-79,3	19,9	-81,2	1.209,1	-9,0
2000/2001	324,4	-15,5	213,9	92,7	262,8	306,2	58,3	75,1	158,9	698,5	1.030,2	-14,8
2001/2002 (2)	143,6	-55,7	117,7	-45,0	240,8	-8,4	113,3	94,3	165,3	4,0	900,0	-12,6

(1) Variaciones respecto al período anterior.

(2) Para maíz, girasol y sorgo corresponde a cifras estimadas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de MGAP-Dirección de Estadísticas Agropecuarias (DIEA).

CUADRO A-34 EVOLUCIÓN DE LA FAENA NACIONAL DE BOVINOS POR CATEGORÍA
(en cabezas)

	VACAS		NOVILLOS		TERNEROS		BUEYES Y TOROS		TOTAL	
	cabezas	%	cabezas	%	cabezas	%	cabezas	%	cabezas	%
1997	889.822	45,4	977.971	49,9	57.384	2,9	34.119	1,7	1.959.296	100,0
1998	766.622	41,9	990.193	54,1	43.932	2,4	28.897	1,6	1.829.644	100,0
1999	720.773	41,1	959.930	54,8	45.034	2,6	26.611	1,5	1.752.348	100,0
2000	827.894	44,6	954.197	51,3	46.917	2,5	29.294	1,6	1.858.302	100,0
2001	569.933	41,6	756.634	55,3	21.690	1,6	21.061	1,5	1.369.318	100,0
Ene-02	62.595	35,2	109.431	61,6	3.509	2,0	2.140	1,2	177.675	100,0
Variaciones (en %)										
1997	20,5		11,5		8,6		0,7		15,1	
1998	-13,8		1,2		-23,4		-15,3		-6,6	
1999	-6,0		-3,1		2,5		-7,9		-4,2	
2000	14,9		-0,6		4,2		10,1		6,0	
2001	-31,2		-20,7		-53,8		-28,1		-26,3	
Ene-02	-17,6		22,0		-23,8		-17,5		2,8	

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de INAC.

CUADRO A-35 EVOLUCIÓN DEL STOCK GANADERO POR CATEGORÍAS
(existencias al 30/6 de cada año en miles de cabezas)

Categorías	Existencias			Variación (%)			Participación (%)		
	1999	2000	2001(1)	1999	2000	2001(1)	1999	2000	2001(1)
Vacunos									
Vacas de cría	3.634	3.541	3.806	3,0	-2,6	7,5	35,0	34,2	35,9
Vacas de invernada	536	551	470	9,2	2,8	-14,7	5,2	5,3	4,4
Vaquillonas 1-2 años	993	1.027	1.043	-4,7	3,4	1,6	9,6	9,9	9,8
Vaquillonas +2 años	512	509	468	-10,5	-0,6	-8,1	4,9	4,9	4,4
Novillos 1-3 años	1.728	1.739	1.860	-5,6	0,6	7,0	16,6	16,8	17,6
Novillos +3 años	694	619	680	-0,3	-10,8	9,9	6,7	6,0	6,4
Terneros/as	2.148	2.220	2.113	7,7	3,4	-4,8	20,7	21,4	19,9
Toros	144	147	155	0,0	2,1	5,4	1,4	1,4	1,5
Total	10.389	10.353	10.595	0,9	-0,3	2,3	100,0	100,0	100,0
Unidades ganaderas	8.100	7.999	8.271	0,7	-1,2	3,4			
Ovinos									
Carneros	261	255	227	-8,1	-2,3	-11,0	1,8	1,9	1,9
Ovejas de cría	6.961	6.513	6.003	-9,3	-6,4	-7,8	48,0	49,3	49,7
Ovejas de consumo	932	787	658	2,2	-15,6	-16,4	6,4	6,0	5,4
Capones	2.395	1.768	1.346	-15,8	-26,2	-23,9	16,5	13,4	11,1
Borregas 2-4 D	854	678	560	-13,2	-20,6	-17,4	5,9	5,1	4,6
Borregos/as D.L.	2.707	2.807	2.918	-20,5	3,7	4,0	18,7	21,3	24,1
Corderos/as	381	390	371	-1,0	2,4	-4,9	2,6	3,0	3,1
Total	14.491	13.198	12.083	-12,1	-8,9	-8,4	100,0	100,0	100,0
Unidades ganaderas	2.682	2.426	2.206	-11,8	-9,5	-9,1			
Total Unidades Ganaderas	10.782	10.425	10.477	-2,7	-3,3	0,5			

(1) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de DICOSE.

CUADRO A-36 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (1)
(variaciones de índices de volumen físico, en %)

División de Actividad	Variaciones anuales					Variaciones			Incidencias	
	1997	1998	1999	2000	2001	Ene-Jun 01/ Ene-Jun 00	Jul-Set 01/ Jul-Set 00	Oct-Dic 01/ Oct-Dic 00	Total Industria 2001/2000	Ind. s/refinería 2001/2000
	Alimentos, bebidas y tabaco	7,5	3,0	-0,2	-3,4	-5,9	-0,5	-10,4	-11,1	-2,4
Textiles, vestimenta y cuero	2,3	-15,3	-20,3	8,3	-7,4	-7,0	-8,1	-7,6	-0,8	-1,0
Papel e imprentas	9,8	10,8	-6,0	-4,6	-4,4	0,9	-8,8	-10,0	-0,3	-0,3
Industria química	-1,8	12,0	-9,7	9,1	-9,6	-7,3	-9,7	-14,0	-2,9	0,0
Industria química sin refinería	1,5	-0,7	-4,0	0,1	-11,3	-8,0	-13,6	-15,5	0,0	-1,9
Minerales no metálicos	13,2	-2,8	-21,0	-19,3	-2,0	-2,8	10,9	-11,2	-0,1	-0,1
Metálicas básicas	9,1	4,3	-5,6	-4,1	-1,3	-4,9	37,4	-26,2	0,0	0,0
Prod. metál., maq. y equipos	15,1	32,1	-20,2	10,3	10,0	10,3	9,5	10,1	1,0	1,2
Industria sin refinería	6,6	2,4	-7,4	-0,6	-4,9	-1,4	-7,0	-9,3	n/c	-4,9
Industria manufacturera	5,0	5,5	-8,6	2,0	-5,4	-2,2	-6,9	-9,8	-5,4	n/c

(1) Según la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) Revisión 2, a nivel de división de actividad (2 dígitos).

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO A-37 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL (1)
(variaciones de índices de volumen físico, en %)

Código CIU		Variaciones								Incidencia 2001/2000
		1997	1998	1999	2000	2001	Ene-Jun 01/ Ene-Jun 00	Jul-Set 01/ Jul-Set 00	Oct-Dic 01/ Oct-Dic 00	
311	ALIMENTOS	8,7	2,4	-2,1	-4,5	-7,8	-6,1	-16,2	-2,7	-1,8
312	ALIMENTOS DIVERSOS	-5,7	5,4	-14,6	16,8	-7,5	35,5	25,9	-53,7	-0,2
313	BEBIDAS	8,7	-1,8	5,7	-2,2	-4,7	0,9	2,8	-16,9	-0,4
314	TABACO	9,9	13,4	9,6	-11,3	1,5	2,5	-5,9	7,6	0,1
321	TEXTILES	5,7	-19,7	-25,5	4,8	-11,3	-10,5	-7,1	-17,1	-0,5
322	PRENDAS DE VESTIR	12,8	-15,3	-33,8	-7,9	-35,3	-32,3	-30,9	-50,3	-0,5
323	CUERO Y MARROQUINERÍA	-6,2	-2,2	-5,8	20,3	6,0	9,1	-2,5	9,6	0,3
324	CALZADO, EXC.CAUCHO Y PLÁSTICO	-11,5	-55,3	-17,3	-27,9	-54,8	-72,6	-12,9	-41,6	-0,1
341	PAPEL Y PROD. DEL PAPEL	13,1	6,4	2,3	2,9	-5,6	2,9	-12,4	-14,7	-0,2
342	IMPRENTAS Y EDITORIALES	6,9	15,0	-13,2	-12,1	-3,0	-1,4	-4,6	-4,4	-0,1
351	SUSTANCIAS QUÍMICAS	12,0	4,5	-8,2	11,7	-6,1	-7,5	-1,8	-7,6	-0,2
352	OTROS PRODUCTOS QUÍMICOS	-19,3	-0,6	-2,5	-9,2	-8,0	-6,6	-10,6	-8,3	-0,4
353	REFINERÍA	-5,4	27,2	-15,0	18,5	-8,1	-6,7	-6,3	-12,6	-1,3
355	CAUCHO	19,2	-23,8	-17,3	-8,6	-48,8	-47,8	-44,4	-57,6	-0,6
356	PRODUCTOS PLÁSTICOS	18,9	5,0	0,5	5,1	-9,4	0,2	-16,7	-18,8	-0,5
369	OTROS MINERALES NO METÁLICOS	19,3	4,7	-14,2	-18,0	-1,6	0,3	5,1	-10,9	0,0
371	METÁLICAS BÁSICAS	9,1	4,3	-5,6	-4,1	-1,3	-4,9	37,4	-26,2	0,0
381	PRODUCTOS METÁLICOS	-4,4	-12,2	-12,9	-16,1	-9,2	-6,6	-14,5	-9,2	-0,1
383	APARATOS ELÉCTRICOS	21,6	7,3	-18,3	-17,6	91,2	103,9	125,2	43,3	2,9
384	MATERIAL DE TRANSPORTE	63,2	99,1	-23,7	44,8	-31,1	-33,2	-40,3	-12,6	-1,8
3SR	INDUSTRIA SIN REFINERÍA	7,3	2,4	-7,5	-1,1	-4,8	-1,4	-7,0	-9,3	n/c
3	INDUSTRIA MANUFACTURERA	5,6	5,5	-8,6	1,6	-5,4	-2,2	-6,9	-9,8	-5,4

(1) Según Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) Revisión 2 a nivel de agrupación de actividad (3 dígitos).

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO A-38 EVOLUCION DEL EMPLEO EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
(variaciones de índices base 1988=100, en %)

	HORAS TRABAJADAS						PERSONAL OCUPADO					
	Variaciones				Incidencias		Variaciones				Incidencias	
	1998	1999	2000(1)	2001 (1)	2000/ 1999	2001/ 2000	1998	1999	2000(1)	2001 (1)	2000/ 1999	2001/ 2000
Alimentos, Bebidas y Tabaco	-5,2	-8,1	-0,3	-11,9	-0,1	-5,2	-3,0	-6,3	-0,2	-10,5	-0,1	-4,5
Textiles, Vestimenta y Cuero	-10,7	-19,0	-0,3	-21,9	-0,1	-4,4	-9,6	-19,8	-1,5	-21,9	-0,3	-4,1
Papel e Imprentas	-2,1	-3,7	-9,7	-4,9	-0,9	-0,4	-5,7	-5,3	-2,2	-7,2	-0,2	-0,6
Industria Química	-7,0	-7,4	-3,7	-11,4	-0,6	-1,7	-2,9	-6,9	-2,2	-7,9	-0,4	-1,3
Minerales No Metálicos	-7,6	-36,1	-20,8	-7,6	-0,9	-0,2	-7,0	-31,4	-17,4	-5,6	-0,7	-0,2
Metálicas Básicas	1,1	-15,2	-17,5	-19,1	-0,2	-0,2	-5,4	-6,9	-13,9	-8,5	-0,2	-0,1
Prod. Metal, Maq. y Equipo	-1,4	-11,0	-3,8	-13,4	-0,3	-1,2	-5,1	-3,2	-2,4	-14,3	-0,2	-1,3
INDUSTRIA MANUFACTURERA	-6,2	-11,7	-3,1	-13,3	-3,1	-13,3	-5,1	-10,2	-2,1	-12,1	-2,1	-12,1

(1) Cifras preliminares.

FUENTE: INE.

CUADRO A-39 DISTRIBUCION DE LA POBLACION DESEMPLEADA POR SECTOR DE ACTIVIDAD (1)
(en porcentajes)

	Total	Industria Manufact. (2)	Construcción	Comercio, Rest. y Hot.	Transp. y Comunic.	Banca, Fin. y Serv. a empresas (3)	Servicios Gub., Soc., Pers. y Públicos	Primario
Montevideo								
1997	100	26,4	5,4	26,9	5,2	6,8	28,8	n/d
1998	100	26,0	6,6	25,7	3,3	6,6	31,3	0,6
1999	100	23,2	6,8	27,1	4,2	7,0	29,9	1,8
2000	100	22,1	6,9	24,3	4,0	8,7	32,8	1,1
2001	100	17,9	8,8	23,8	5,2	15,6	27,6	1,2
Nov. 00-Ene. 01	100	21,4	5,9	27,9	3,2	13,5	27,4	2,8
2001 Ene-Mar	100	15,7	11,1	24,1	4,3	13,5	30,2	1,1
Abr-Jun	100	15,7	8,3	25,3	5,2	18,0	26,1	1,4
Jul-Set	100	15,9	6,8	26,9	4,9	16,3	27,8	1,4
Oct-Dic	100	24,3	8,9	19,0	6,4	14,4	26,1	0,9
Nov. 01-Ene. 02	100	21,6	8,2	23,0	6,4	15,3	24,4	1,1
Interior urbano								
1997	100	17,4	12,5	20,5	4,3	n/d	37,6	7,7
1998	100	17,1	13,1	20,2	2,5	n/d	40,5	6,5
1999	100	17,4	11,3	18,8	2,9	n/d	41,7	7,8
2000	100	15,2	15,0	19,6	3,4	n/d	38,2	8,9
2001	100	12,4	17,1	22,7	3,5	6,3	28,6	8,7
Nov. 00-Ene. 01	100	17,6	14,1	24,3	3,3	4,1	33,7	1,7
2001 Ene-Mar	100	10,3	20,8	23,8	3,9	6,3	23,6	8,6
Abr-Jun	100	12,1	14,0	23,0	3,4	4,4	33,0	10,0
Jul-Set	100	13,3	17,3	23,6	4,6	6,4	25,4	9,4
Oct-Dic	100	14,0	16,3	20,3	2,1	8,0	32,5	6,8
Nov. 01-Ene. 02	100	14,0	14,1	20,1	2,8	7,1	34,7	7,2

(1) A partir de 2001 se consideran los desempleados que dejaron de trabajar hace menos de un año. Con anterioridad, la distribución se estimó como la contribución al desempleo por sector sobre la contribución de los desocupados propiamente dichos y en seguro de paro, sin considerar la duración del desempleo.

(2) A partir de 2001 incluye electricidad, gas y agua.

(3) Para el interior urbano hasta el año 2000 se incluye en servicios gubernamentales, sociales, personales y públicos.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO A-40 PERSONAS DESOCUPADAS POR CONDICIONES DE EMPLEO REQUERIDAS
(en porcentajes)

	Total	Sin Condiciones	Acorde Conoc. o experiencia	Jornada de baja carga horaria (1)	Horario Especial	Limitaciones salariales	Condic. lugar de trabajo (2)
MONTEVIDEO							
1996	100	46,7	28,5	11,3	n/d	10,2	3,3
1997	100	48,4	27,2	11,4	n/d	7,5	5,2
1998	100	50,4	25,9	12,6	n/d	7,6	3,3
1999	100	53,4	24,1	12,5	n/d	6,5	3,5
2000	100	52,8	26,8	12,1	n/d	5,9	2,5
2001	100	52,3	30,1	7,6	3,7	3,7	2,7
2001 Ene-Mar	100	54,3	27,2	8,8	2,4	4,6	2,7
Abr-Jun	100	47,2	35,1	8,1	4,1	2,5	3,0
Jul-Set	100	51,4	29,5	6,8	4,6	4,2	3,5
Oct-Dic	100	56,4	28,5	6,7	3,7	3,3	1,4
Nov. 01-Ene. 02	100	52,8	31,8	7,5	3,6	3,5	0,8
Variaciones (%)							
2000		-0,6	2,7	-0,4	n/c	-0,6	-1,1
2001		-0,4	3,3	n/c	n/c	-2,2	n/c
INTERIOR URBANO (3)							
1996	100	57,8	23,1	7,6	n/d	7,5	3,2
1997	100	54,1	27,7	7,6	n/d	6,2	3,2
1998	100	53,6	24,3	11,1	n/d	6,4	3,7
1999	100	54,0	27,9	8,0	n/d	4,6	4,4
2000	100	53,3	31,9	7,1	n/d	4,9	2,3
2001	100	55,7	28,9	2,7	6,3	4,5	1,9
2001 Ene-Mar	100	54,1	27,6	3,8	6,7	5,6	2,2
Abr-Jun	100	56,4	28,1	2,6	5,7	4,8	2,4
Jul-Set	100	63,3	22,9	1,8	6,1	4,8	1,1
Oct-Dic	100	48,8	37,1	2,5	6,8	2,9	1,9
Nov. 01-Ene. 02	100	53,1	36,0	2,5	4,4	2,6	1,4
Variaciones (%)							
2000		-0,8	4,1	-0,9	n/c	0,4	-2,1
2001		2,4	-3,0	n/c	n/c	-0,4	n/c

(1) Hasta el año 2000 definido como limitaciones de horario.

(2) Hasta el año 2000 definido como otras condiciones.

(3) A partir de Enero-Marzo de 1998, el marco de la encuesta pasa de cubrir las localidades de 900 o más habitantes a las de 5000 o más.

FUENTE: INE.

CUADRO A-41 SALARIO REAL DEL SECTOR PRIVADO, SEGUN RAMA DE ACTIVIDAD. TOTAL DEL PAÍS
(ramas a 2 dígitos; variaciones, en %)

RAMA	1997	1998	1999	2000	2001	Acum. Año (1)
3 <i>INDUSTRIAS MANUFACTURERAS</i>	-0,4	0,9	0,0	-1,3	-1,8	-2,5
31 PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABACO	-0,4	-0,6	0,6	-0,9	-0,9	-1,2
32 TEXTILES, PRENDAS VESTIR, INDUSTRIA CUERO	-1,7	2,4	-1,3	-1,5	-3,0	-5,6
33 INDUSTRIA DE LA MADERA	-7,1	-1,9	1,1	-2,7	-2,6	-4,5
34 PAPEL Y PRODUCTOS PAPEL; IMPR. Y EDITORIAL.	-1,2	1,1	-1,2	0,4	0,4	-1,2
35 PRODUCTOS QUIMICOS	2,1	1,4	-0,2	-1,6	-1,6	-1,2
36 PRODUCTOS MINERALES NO METALICOS	0,7	3,0	2,4	-1,0	-1,6	-0,1
38 PROD. METAL., MAQUINARIA Y EQUIPO	0,0	1,9	0,2	-1,0	-2,7	-3,3
39 OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	-8,8	-2,3	1,9	-6,8	-4,2	-2,7
5 <i>CONSTRUCCION</i>	-0,8	2,8	2,2	-2,9	0,9	-1,1
6 <i>COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES</i>	-1,7	0,1	-0,7	-2,6	-2,1	-2,4
61 COMERCIO AL POR MAYOR	0,5	1,2	-0,7	-3,2	-1,7	-3,0
62 COMERCIO AL POR MENOR	-2,5	0,4	-0,7	-2,1	-2,4	-2,0
63 RESTAURANTES Y HOTELES	-5,4	-4,5	-0,7	-2,4	-2,2	-1,8
7 <i>TRANSP., ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES</i>	0,5	1,8	-0,7	-0,6	-0,2	-1,1
8 <i>SERV.FINANC., SEGUROS, INMOBIL.Y SERV. EMPR.</i>	2,2	1,4	-0,7	0,4	0,8	-0,7
9 <i>SERVICIOS COMUNALES, SOCIALES Y PERSONALES</i>	0,3	1,3	-0,7	-0,5	-0,5	-1,7

(1) Promedio del acumulado a enero 2002/ promedio del acumulado a enero 2001.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO A-42 EVOLUCIÓN DE INGRESOS REALES SELECCIONADOS
(índice oct. 1989/ene. 1990=100 y %)

	Pasividad media (1)	Jubilaciones (1)	Pensiones (1)	Salario Mínimo Nacional	Salario Rural	Salario Doméstico
Promedio anual						
1997	159,4	151,6	179,3	53,1	59,7	53,3
1998	163,2	153,6	188,1	54,9	62,2	53,4
1999	168,7	158,0	199,3	55,2	62,7	53,1
2000	166,9	155,7	201,8	54,2	61,4	52,0
2001	164,9	153,5	202,6	53,5	60,6	51,3
Variaciones del promedio (%)						
1999/1998	3,4	2,9	5,9	0,5	0,7	-0,5
2000/1999	-1,1	-1,4	1,3	-1,7	-2,1	-2,1
2001/2000	-1,2	-1,4	0,4	-1,3	-1,3	-1,3
Últimos doce meses (2)	-1,2	-1,4	0,4	-1,3	-1,4	-1,4
Acumulado en el año (3)	-1,2	-1,4	0,4	-2,4	-2,4	-2,4

(1) Se excluyen las pensiones a la vejez.

(2) Promedio de doce meses a enero de 2002/ promedio de doce meses a enero de 2001, salvo pasividades, estimadas a diciembre de 2001.

(3) Promedio del acumulado a enero de 2002/ promedio del acumulado a enero de 2001, salvo pasividades, estimadas a diciembre de 2001.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE, BPS y MTSS.

CUADRO A-43

ALGUNAS MEDIDAS DESCRIPTIVAS DEL INGRESO

Montevideo e Interior Urbano (en pesos constantes de noviembre 2001-enero 2002 y %)

		Ingreso medio del hogar con valor locativo		Ingreso sin valor locativo		
		Promedio		Límite superior del 20% más pobre	Mediana	Límite inferior del 20% más rico
Montevideo						
	1997	-0,5	0,5	3,2	0,1	-0,6
	1998	3,4	5,0	0,7	3,8	5,5
	1999	2,3	2,3	2,0	0,1	1,4
	2000	-5,0	-4,4	-3,0	-3,7	-3,7
	2001	-4,5	-5,4	-4,1	-6,0	-6,2
	Nov. 00-Ene. 01	19.703	16.827	6.328	12.034	23.448
	2001 Ene-Mar	19.968	17.028	6.028	11.595	23.469
	Abr-Jun	17.767	14.929	5.903	10.814	20.968
	Jul-Set	18.913	16.082	6.377	11.784	22.208
	Oct-Dic	18.107	15.222	6.025	10.888	20.861
	Nov. 01-Ene. 02	18.809	15.932	6.000	11.475	21.850
Interior Urbano						
	1997	2,1	4,3	2,6	2,3	4,7
	1998 (1)	12,9	14,0	10,6	12,4	14,3
	1999	-2,5	-2,6	0,5	-1,4	-4,5
	2000	-3,5	-3,8	-2,8	-2,4	-3,6
	2001	-5,8	-6,4	-5,8	-7,8	-7,1
	Nov. 00-Ene. 01	12.107	10.095	3.949	7.677	14.111
	2001 Ene-Mar	12.163	10.139	4.063	7.580	14.095
	Abr-Jun	11.543	9.552	4.046	7.395	13.317
	Jul-Set	11.440	9.438	4.038	7.026	12.683
	Oct-Dic	10.742	8.860	4.017	7.053	12.150
	Nov. 01-Ene. 02	11.476	9.559	4.000	7.375	13.148
Variaciones (%)						
Montevideo						
	Nov. 01-Ene. 02 /					
	Nov. 00-Ene. 01	-4,5	-5,3	-5,2	-4,6	-6,8
	Últimos doce meses (2)	-5,2	-5,9	-4,0	-4,4	-6,7
Interior Urbano						
	Nov. 01-Ene. 02 /					
	Nov. 00-Ene. 01	-5,2	-5,3	1,3	-3,9	-6,8
	Últimos doce meses (2)	-5,0	-5,5	-4,7	-7,1	-6,2

(1) A partir de Enero-Marzo de 1998, el marco de la Encuesta en el Interior Urbano, que hasta entonces cubría las localidades de 900 o más habitantes, pasó a cubrir las de 5000 o más habitantes.

(2) Promedio de doce meses a enero de 2002/ promedio de doce meses a enero de 2001.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO A-44 PROMEDIO DE INGRESOS DE LA OCUPACIÓN PRINCIPAL, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y SEXO, MONTEVIDEO
(en pesos constantes de octubre-diciembre 2001 y %)

	TOTAL		Industria Manufacturera		Construcción		Comercio		Transporte y Comunic.		Banca, Fin. y Serv. a Emp.		Serv. Gub., Soc., Pers. y Púb. (1)	
	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres
1996	8.218	6.157	8.155	5.538	6.559	7.881	7.688	5.683	9.276	7.363	13.725	9.396	7.120	5.821
1997	8.227	6.254	7.990	5.633	6.550	8.366	7.900	5.743	8.833	7.794	14.746	10.212	6.975	5.815
1998	8.713	6.417	8.840	5.863	6.827	8.316	8.458	6.053	10.343	7.745	14.254	10.657	7.395	5.865
1999	8.953	6.817	8.770	5.976	7.642	8.561	8.298	6.193	10.453	8.441	15.266	11.136	7.597	6.291
2000	8.600	6.755	8.716	5.825	6.717	7.428	7.593	5.855	9.900	8.949	13.260	10.041	7.813	6.416
2001	8.011	6.325	7.739	5.434	5.709	8.598	7.237	5.648	9.687	9.691	12.211	9.263	n/d	n/d
2001 Ene-Mar	9.010	6.894	8.602	6.465	7.009	4.170	7.963	6.199	10.903	10.122	14.461	10.170	n/d	n/d
Abr-Jun	7.557	6.034	7.616	5.237	4.805	10.108	6.817	5.338	8.685	10.229	11.304	8.734	n/d	n/d
Jul-Set	8.288	6.801	7.919	5.665	6.236	10.370	6.968	5.774	10.296	9.620	12.370	10.373	n/d	n/d
Oct-Dic	7.188	5.571	6.818	4.368	4.786	9.744	7.201	5.281	8.866	8.795	10.707	7.774	n/d	n/d
Variaciones (%)														
1999/1998	2,8	6,2	-0,8	1,9	11,9	2,9	-1,9	2,3	1,1	9,0	7,1	4,5	2,7	7,3
2000/1999	-3,9	-0,9	-0,6	-2,5	-12,1	-13,2	-8,5	-5,5	-5,3	6,0	-13,1	-9,8	2,8	2,0
2001/2000	-6,9	-6,4	-11,2	-6,7	-15,0	15,7	-4,7	-3,5	-2,1	8,3	-7,9	-7,8	n/d	n/d
	Adm. Púb. y Defensa		Enseñanza		Serv. Soc. y de Salud		Otros serv. Comunit.		Servicio Doméstico		Primario			
	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres	Total	Mujeres
2001 Ene-Mar	9.608	10.084	8.583	7.466	8.946	7.972	8.522	6.631	3.594	3.416	17.273	7.043		
Abr-Jun	9.542	8.358	6.558	6.128	8.967	7.434	7.143	5.227	3.442	3.296	6.962	4.736		
Jul-Set	10.234	9.627	7.251	6.707	9.686	8.787	6.502	4.851	3.645	3.365	8.193	5.299		
Oct-Dic	9.050	7.133	5.678	5.259	7.755	7.198	6.773	6.073	3.195	2.989	9.435	7.338		
2001	9.608	8.800	7.018	6.390	8.838	7.848	7.235	5.695	3.469	3.266	10.466	6.104		

(1) A partir de 2001, el INE presenta la información de este sector desagregada según detalle en parte inferior del cuadro.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO A-45 PROMEDIO DE INGRESO MENSUAL OBTENIDO POR LA OCUPACIÓN PRINCIPAL POR CATEGORÍA DE LA OCUPACIÓN, MONTEVIDEO
(en pesos constantes de octubre-diciembre 2001 y %)

	TOTAL	Empl. u obrero privado (1)	Empl. u obrero público	Patrón con personal	Cuenta Propia con local	Cuenta Propia sin local
1997	8.226,9	7.371,8	8.833,4	20.115,0	8.195,1	4.683,2
1998	8.712,5	7.609,7	9.388,6	24.682,5	8.327,0	5.030,4
1999	8.953,1	8.005,6	9.699,7	25.213,1	8.348,2	5.191,6
2000	8.600,1	7.630,7	9.947,6	24.607,2	8.296,8	4.681,5
2001	8.010,6	7.173,7	9.792,7	20.584,1	7.092,2	4.215,0
2001 Ene-Mar	9.009,9	7.879,1	10.439,1	25.017,4	8.053,8	4.959,5
Abr-Jun	7.557,0	6.662,7	9.132,0	19.719,2	7.073,6	3.954,7
Jul-Set	8.287,7	7.565,8	10.786,8	19.113,7	7.098,4	3.956,8
Oct-Dic	7.188,0	6.587,0	8.813,0	18.486,0	6.143,0	3.989,0
Estructura (%)						
2000	100	88,7	115,7	286,1	96,5	54,4
2001	100	89,6	122,2	257,0	88,5	52,6
Variaciones (%)						
1999/1998	2,8	5,2	3,3	2,1	0,3	3,2
2000/1999	-3,9	-4,7	2,6	-2,4	-0,6	-9,8
2001/2000	-6,9	-6,0	-1,6	-16,3	-14,5	-10,0

(1) A partir de Enero 2001 los miembros de cooperativas se incluyen con Empleados Privados.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO A-46 TARIFAS DE SERVICIOS PÚBLICOS Y COMBUSTIBLES

	IPC	Energía Eléctrica		Agua Potable	Teléfono	Nafta Super	Gasoil
		Residencial	No residencial				
Variación media en el año móvil (%) (1)							
1997	19,8	22,1	23,0	29,3	12,6	22,0	24,0
1998	10,8	10,6	11,5	11,2	8,6	4,5	4,8
1999	5,7	4,1	4,2	6,4	5,3	3,4	1,8
2000	4,8	2,5	3,3	3,6	4,0	34,4	30,8
2001	4,4	3,9	3,1	5,5	4,4	15,9	7,2
2001 Jun.	5,1	3,4	3,4	4,0	3,6	31,7	27,1
Jul.	5,1	3,5	3,3	4,3	3,7	30,3	24,4
Ago.	5,0	3,6	3,2	4,5	3,9	26,9	20,4
Set.	4,9	3,7	3,2	4,7	4,0	23,8	16,6
Oct.	4,7	3,8	3,2	5,0	4,1	20,8	13,1
Nov.	4,5	3,8	3,1	5,2	4,3	17,9	9,7
Dic.	4,4	3,9	3,1	5,5	4,4	15,9	7,2
Variación real (%)							
2000/1999	n/c	-2,2	-1,4	-1,1	-1,1	28,3	24,8
2001/2000	n/c	-0,4	-1,2	1,0	0,0	11,1	2,7
Variación media acumulada en el año (%) (2)							
2001 Jun.	4,9	4,2	4,1	5,5	4,2	25,0	19,4
Jul.	4,9	4,1	3,8	5,5	4,3	23,8	16,7
Ago.	4,8	4,1	3,6	5,5	4,3	21,4	13,7
Set.	4,7	4,0	3,4	5,5	4,3	19,5	11,5
Oct.	4,5	4,0	3,3	5,5	4,4	18,1	9,7
Nov.	4,4	4,0	3,2	5,5	4,4	16,9	8,3
Dic.	4,4	3,9	3,1	5,5	4,4	15,9	7,2

(1) Los datos anuales corresponden a la variación media observada ese año respecto al promedio del año anterior. Los datos mensuales informan respecto a la variación media observada en el año móvil terminado en el mes de que se trate, respecto al año móvil terminado en igual mes del año anterior.

(2) Los datos mensuales informan respecto a la variación entre el promedio de los meses transcurridos del año respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE y BCU.

CUADRO A-47 RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (1)
(en millones de dólares y %)

	1996	1997	1998	1999	2000	Ene - Nov			Últ. 12 meses a noviembre		
						2000	2001	Variac. en %	2000	2001	Variac. en %
Resultado Global (2)	-270	-288	-188	-822	-822	-653	-672	2,8	-833	-841	0,9
Resultado del S.P.N.F.	-165	-188	-98	-780	-747	-598	-618	3,3	-765	-767	0,3
Gobierno Central	-311	-286	-249	-803	-732	-592	-751	26,9	-718	-891	24,1
Empresas Públicas (3)	130	63	123	59	21	38	123	n/c	-13	105	n/c
Otros Organismos Sector Público No Financiero	16	34	29	-35	-35	-44	10	-123,6	-33	19	-157,3
Resultado BCU	-105	-100	-91	-42	-75	-56	-54	-2,5	-69	-74	7,8
Financiamiento (4)	270	288	188	822	822	653	672	2,8	834	841	0,9
Pasivos Monetarios	215	154	61	7	85	-171	-133	-22,3	-1	124	n/c
Endeudamiento	186	491	467	846	925	1.106	1.186	7,2	1.232	1.004	-18,5
Títulos Públicos	175	424	487	449	721	719	1.008	40,2	796	1.011	26,9
Préstamos externos	-31	47	65	111	76	67	25	-63,1	116	34	-71,0
Sector financiero (5)	42	20	-85	287	128	321	153	-52,3	320	-40	-112,6
RIN	-155	-341	-363	-9	-173	-256	-305	n/c	-315	-222	-29,6
Otros	24	-16	24	-23	-14	-25	-76	198,1	-82	-65	-20,8
Costo de la Reforma del Estado (6)	140	290	262	228	222	207	185	-10,6	225	200	-11,1
Resultado global sin Reforma	120	2	74	-594	-601	-447	-487	9,1	-609	-641	5,3

(1) Medido por fuentes de financiamiento.

(2) (+) Superávit (-) Déficit.

(3) Comprende: AFE, ANCAP, ANP, ANTEL, INC, OSE, PLUNA y UTE.

(4) (+) Fuente (-) Uso.

(5) Corresponde al financiamiento neto del BROU, BHU y Banca Privada al Sector Público No Financiero y del BCU al sistema financiero.

(6) Incluye incentivos al retiro de funcionarios del Gobierno Central, BPS y Empresas Públicas y las transferencias a las AFAPs.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-48 RESULTADO FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS PÚBLICAS (en millones de dólares)

	ANTEL				ANCAP				UTE				OSE			
	1999	2000	2001	Var. en % 2001/00	1999	2000	2001	Var. en % 2001/00	1999	2000	2001	Var. en % 2001/00	1999	2000	2001	Var. en % 2001/00
INGRESOS	800,6	808,6	781,2	-3,4	884,7	1.031,0	1.002,7	-2,7	866,0	859,0	802,5	-6,6	243,0	220,2	199,3	-9,5
Venta de bienes y servicios	782,1	788,6	764,4	-3,1	869,4	1.015,8	945,8	-6,9	829,3	812,9	768,8	-5,4	220,1	212,4	187,7	-11,7
Otros Ingresos	18,5	20,1	16,8	-16,5	15,2	15,1	56,9	276,0	11,6	21,6	9,9	-54,4	22,9	7,7	11,6	50,4
Transferencias del Gobierno Central	0,0	0,0	0,0	n/c	0,0	0,0	0,0	n/c	25,2	24,5	23,9	-2,4	0,0	0,0	0,0	n/c
EGRESOS	768,9	850,5	796,3	-6,4	900,1	1.046,7	922,8	-11,8	806,3	765,0	733,5	-4,1	241,9	231,8	186,2	-19,6
Corrientes	494,2	546,4	519,5	-4,9	907,2	1.024,0	886,0	-13,5	583,8	602,4	517,5	-14,1	173,1	167,9	147,6	-12,1
Remuneraciones	91,2	88,3	87,8	-0,6	49,3	40,3	38,6	-4,2	107,5	105,6	100,2	-5,1	54,7	53,3	46,3	-13,1
Compras de bienes y servicios	169,5	200,5	194,0	-3,2	433,6	536,9	447,6	-16,6	168,9	195,1	123,0	-37,0	48,9	48,6	40,5	-16,6
Intereses	5,6	4,7	3,9	-15,6	0,0	0,0	0,0	n/c	50,4	50,3	47,2	-6,2	10,0	12,5	10,7	-14,1
Impuestos DGI	172,2	199,0	179,8	-9,7	399,2	426,6	385,0	-9,8	200,9	196,0	194,6	-0,7	24,2	20,5	19,0	-7,1
Aportes BPS	55,6	54,0	54,0	0,0	25,2	20,2	14,8	-26,5	56,1	55,5	52,5	-5,4	35,3	33,1	31,0	-6,1
No corrientes	129,9	120,6	116,7	-3,2	-17,6	22,7	32,8	44,6	152,0	96,0	141,2	47,0	68,8	63,9	38,6	-39,5
Inversiones	129,9	120,6	116,7	-3,2	-17,6	22,7	32,8	44,6	152,0	96,0	141,2	47,0	68,8	63,9	38,6	-39,5
Dividendo en efectivo	144,9	183,4	160,0	-12,8	10,6	0,0	4,0	n/c	70,5	66,5	74,8	12,5	0,0	0,0	0,0	n/c
RESULTADO	31,6	-41,9	-15,1	-64,0	-15,5	-15,7	79,9	-608,9	59,7	94,1	69,1	-26,6	1,1	-11,6	13,1	-212,5

	ANP (*)				AFE				TOTAL			
	1999	2000	2001	Var. en % 2001/00	1999	2000	2001	Var. en % 2001/00	1999	2000	2001	Var. en % 2001/00
INGRESOS	51,3	48,2	41,6	-13,6	43,1	28,4	29,5	3,5	2.888,7	2.994,1	2.850,1	-4,8
Venta de bienes y servicios	48,7	45,3	39,3	-13,4	10,1	8,4	8,7	3,7	2.759,6	2.883,2	2.714,7	-5,8
Otros Ingresos	2,7	2,9	2,4	-18,0	1,3	1,1	0,9	-19,9	72,1	68,5	91,6	33,7
Transferencias del Gobierno Central	0,0	0,0	0,0	n/c	31,7	19,0	19,9	4,8	56,9	42,4	43,8	3,3
EGRESOS	50,0	45,7	36,2	-20,8	42,4	27,8	27,2	-2,1	2.809,7	2.972,0	2.695,5	-9,3
Corrientes	49,6	43,0	33,7	-21,6	28,8	27,0	26,0	-3,7	2.236,7	2.410,6	2.123,7	-11,9
Remuneraciones	19,8	17,6	13,8	-21,4	17,5	17,6	16,6	-6,1	339,9	322,4	303,3	-5,9
Compras de bienes y servicios	12,8	12,9	11,3	-12,5	10,6	9,4	8,8	-5,8	844,2	1.003,5	825,3	-17,8
Intereses	0,6	0,5	0,2	-59,7	0,8	0,0	0,6	n/c	67,4	68,0	62,7	-7,8
Impuestos DGI	6,3	2,5	1,4	-41,9	0,0	0,0	0,0	n/c	802,8	844,6	773,2	-8,5
Aportes BPS	10,1	9,5	6,9	-27,2	0,0	0,0	0,0	n/c	182,4	172,2	159,2	-7,5
No corrientes	0,4	2,7	2,5	-7,3	13,6	0,8	1,2	52,6	347,1	311,5	333,1	6,9
Inversiones	0,4	2,7	2,5	-7,3	13,6	0,8	1,2	52,6	347,1	311,5	333,1	6,9
Dividendo en efectivo	0,0	0,0	0,0	n/c	0,0	0,0	0,0	n/c	226,0	249,9	238,7	-4,5
RESULTADO	1,3	2,5	5,4	116,3	0,7	0,6	2,2	263,1	79,0	22,2	154,6	597,1

(*) Los datos de ANP DE 2001 corresponden al período enero-octubre.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de OPP.

CUADRO A-49 INGRESOS TRIBUTARIOS DEL COMERCIO EXTERIOR (1)
(en millones de dólares y %)

	1996	1997	1998	1999	2000	Ene - Nov		
						2000	2001	Variación en %
I) Tributos sobre Importaciones	190,5	221,2	240,7	193,1	157,5	140,8	144,3	2,5
Recargos a la importación	103,3	126,8	147,2	118,0	92,8	82,9	76,2	-8,0
Tributos aduaneros	87,2	94,4	93,5	75,1	64,6	57,9	68,1	17,5
II) Tributos sobre Exportaciones	4,4	5,5	5,2	4,4	4,9	4,6	2,7	-40,9
III) Servicio aduanero (Convenio MEF-BROU)	-	-	-	-	-	-	18,1	n/c
IV) Ingresos Comercio Exterior	194,9	226,8	245,9	197,4	162,4	145,4	165,1	13,5

(1) No incluye rentas consulares

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-50 INGRESOS Y EGRESOS DEL BANCO DE PREVISION SOCIAL (1)
(en millones de dólares y en %)

	1999	2000	2001	Variación en % 2001/2000	
				en US\$	real (2)
Recaudación Neta	1.776,8	1.674,2	1.450,0	-13,4	-8,9
Recaudación Bruta	1.812,8	1.713,5	1.483,9	-13,4	-8,9
Cert. Dev. Impuest.	36,0	39,3	33,9	-13,7	-9,1
Egresos totales	3.480,3	3.357,0	3.089,9	-8,0	-3,0
Pasividades	2.255,7	2.176,4	2.016,3	-7,4	-2,4
Remuneraciones	79,2	75,6	70,7	-6,5	-1,5
Gastos no personales	61,3	46,5	51,5	10,7	16,6
Seguro de Enfermedad	382,5	356,3	321,0	-9,9	-5,1
Asignaciones Familiares	149,6	153,0	138,2	-9,7	-4,5
Seguro de Desempleo	58,7	65,2	67,3	3,2	9,0
Transferencias	493,2	484,0	425,1	-12,2	-7,5
- I.R.P.	235,8	212,0	172,6	-18,6	-14,4
- AFAP	218,8	216,5	199,3	-7,9	-3,0
- Otros	38,6	55,5	53,2	-4,2	1,2
Variación de caja y bancos	2,3	-3,2	-4,6	44,5	104,7
Asistencia	1.705,8	1.679,6	1.635,3	-2,6	2,6

(1) Cifras preliminares.

(2) Deflactado por IPC.

FUENTE: BPS.

CUADRO A-51 EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA DEL BCU Y DEL CIRCULANTE DE VALORES PÚBLICOS EN MONEDA EXTRANJERA, (variaciones en millones de dólares)

A) Banco Central					
	Res. Inter. Netas (RIN)	Act. y Pas. con no Res.	Act. y Pas. con Res.	Otras Cuentas	Posición Total Neta
1997	330,3	16,2	-100,9	3,9	249,5
1998	362,0	62,6	-275,4	-22,4	126,8
1999	13,0	128,0	-388,0	-39,0	-286,0
2000	171,0	57,0	-394,0	77,0	-89,0
2001	297,0	167,0	130,0	-51,0	543,0
Ene-Feb 2002 (1)	-1.050,0	17,0	800,0	111,0	-122,0
B) Gobierno Central (2)					
	Bonos del Tesoro (3)	Letras de Tesorería	Total		
1997	-390,4	-38,5	-428,9		
1998	-365,3	-196,2	-561,5		
1999	-343,3	354,8	11,5		
2000	-610,5	-38,9	-649,4		
2001	-1.164,8	271,2	-893,6		
Enero 2002	5,0	22,2	27,2		

(1) El oro está valuado a US\$ 277 la onza troy.

(2) Las cifras reflejan la variación en el circulante; un signo negativo representa un incremento del mismo.

(3) A partir de abril de 1998 incluye emisiones de bonos colocadas en el exterior.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-52 DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA FINANCIERO POR INSTITUCIÓN

	Banco de la República			Banca Privada (1)			Banco Hipotecario			Cooperativas			Total Sistema Financiero		
	Moneda		Total	Moneda		Total	Moneda		Total	Moneda		Total	Moneda		Total
	Nacional	Ext.	BROU	Nacional	Ext.	Bca.Priv.	Nacional	Ext.	BHU	Nacional	Ext.	Cooper.	Nacional	Ext.	Sistema
Variación real últimos 12 meses (en %) (2)															
1996	11,2	11,6	11,5	5,2	12,5	11,7	-0,7	5,0	2,2	8,5	22,9	17,3	4,7	11,9	10,7
1997	2,2	9,6	8,7	12,3	14,0	13,8	-4,4	5,7	0,9	28,8	25,3	26,6	5,9	12,3	11,3
1998 (3)	4,9	12,0	11,2	17,6	10,9	11,6	-6,4	15,7	5,7	-31,8	-30,1	-30,7	2,9	10,3	9,1
1999 (4)	10,3	6,6	7,0	1,8	26,3	23,5	-5,8	31,2	16,5	-7,0	5,0	0,7	1,0	20,1	17,3
2000 (4)	7,7	5,2	5,4	-5,7	14,0	12,2	7,6	11,9	10,5	13,7	7,2	9,3	2,0	11,3	10,1
2001 Jun.	-0,9	13,9	12,1	20,7	22,8	22,6	-6,1	26,6	15,8	4,7	24,6	17,6	6,3	20,7	19,0
Jul.	-7,8	7,7	5,9	16,5	21,9	21,5	-10,9	21,4	10,7	-3,4	21,6	12,7	1,0	18,0	15,9
Ago.	-8,6	10,5	8,3	20,3	27,1	26,6	-16,0	26,2	12,0	-0,8	26,8	17,1	0,8	22,5	20,0
Sep.	0,8	13,1	11,7	21,8	27,2	26,8	-16,0	30,6	15,2	3,8	27,9	19,5	4,2	23,7	21,4
Oct.	2,8	16,3	14,8	16,6	29,3	28,3	-16,7	33,3	17,0	5,0	34,2	24,1	2,9	26,2	23,5
Nov.	1,2	14,4	13,0	12,2	29,1	27,8	-18,1	29,9	14,5	4,7	31,6	22,3	0,6	25,3	22,4
Participación en el total (en %)															
1996	3,6	26,2	29,8	6,0	49,0	55,1	5,4	6,0	11,5	1,3	2,3	3,7	16,4	83,6	100
1997	3,3	25,8	29,1	6,1	50,2	56,3	4,7	5,7	10,4	1,5	2,6	4,2	15,6	84,4	100
1998 (3)	3,2	26,5	29,7	6,6	51,1	57,6	4,0	6,1	10,1	1,0	1,7	2,6	14,7	85,3	100
1999 (4)	3,0	24,0	27,1	5,7	55,0	60,7	3,2	6,8	10,0	0,8	1,5	2,3	12,7	87,3	100
2000 (4)	3,0	23,0	25,9	4,9	56,9	61,8	3,1	6,9	10,0	0,8	1,5	2,3	11,7	88,3	100
2001 Jun.	2,7	22,8	25,5	4,7	57,6	62,3	2,7	7,3	9,9	0,7	1,6	2,3	10,8	89,2	100
Jul.	2,5	22,2	24,8	4,7	58,5	63,2	2,6	7,2	9,8	0,7	1,6	2,3	10,6	89,4	100
Ago.	2,3	21,9	24,3	4,5	59,3	63,8	2,4	7,2	9,6	0,7	1,6	2,3	9,9	90,1	100
Sep.	2,5	22,1	24,6	4,6	58,8	63,3	2,4	7,4	9,8	0,7	1,6	2,3	10,1	89,9	100
Oct.	2,4	22,1	24,5	4,4	59,1	63,5	2,3	7,5	9,7	0,7	1,6	2,3	9,7	90,3	100
Nov.	2,4	21,7	24,1	4,4	59,8	64,2	2,2	7,3	9,5	0,7	1,6	2,3	9,6	90,4	100

(1) Incluye Bancos Privados y Casas Financieras.

(2) Variación calculada a partir de valores deflactados por el IPC.

(3) A partir del 1/01/98 una Cooperativa de Ahorro y Crédito comenzó a operar como Banco, por lo que el para el análisis de los datos correspondientes a Banca Privada y Cooperativas debe tenerse en cuenta dicha situación.

(4) A partir de noviembre de 1999 una IFE (el Banco de Galicia y Buenos Aires) dejó de operar bajo dicho régimen y comenzó a funcionar con licencia de banco comercial. Dicho cambio explica el aumento de los depósitos de no residentes registrado en ese mes y en el año. A partir de noviembre de 2000 la tasa de variación deja de recoger este efecto.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-53 DEPÓSITOS DE NO RESIDENTES Y TOTAL DE DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN EL SISTEMA FINANCIERO
(en millones de dólares y %)

	Banco República	Banca Privada	Banco Hipotecario	Cooperativas Ah. y Cred.	Total de Depósitos de No Residentes	Tasa de crecim. Dep. N.R. (%) (1)	Particip. Dep.N.R.s/ Tot.Dep.M/E (%)
1996	361	2.114	30	0	2.505	17,7	32,1
1997	377	2.422	28	3	2.830	13,0	32,4
1998 (2)	364	2.738	28	0	3.130	10,6	32,3
1999 (3)	317	3.818	32	0	4.167	33,1	36,3
2000 (3)	289	4.525	32	5	4.851	16,4	39,2
2001 Jun.	443	4.744	37	14	5.238	20,0	40,0
Jul.	475	5.086	37	16	5.614	28,1	41,5
Ago.	489	5.270	39	19	5.817	30,1	42,1
Sep.	531	5.153	39	18	5.741	27,2	41,9
Oct.	565	5.249	39	19	5.872	27,4	42,5
Nov.	586	5.555	39	19	6.199	31,3	43,8

(1) Últimos doce meses.

(2) A partir del 1/01/98 una Cooperativa de Ahorro y Crédito comenzó a operar como Banco, por lo que para el análisis de los datos correspondientes a Banca Privada y Cooperativas debe tenerse en cuenta esta situación.

(3) A partir de noviembre de 1999 una IFE (el Banco de Galicia y Buenos Aires) dejó de operar bajo dicho régimen y comenzó a funcionar con licencia de banco comercial. Dicho cambio explica el aumento de los depósitos de No Residentes registrado en ese mes y en el año. A partir de noviembre de 2000 la tasa de variación deja de recoger este efecto.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-54 DEPÓSITOS DE NO RESIDENTES Y TOTAL DE DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN EL SISTEMA FINANCIERO E IFE
(en millones de dólares y %)

	Sistema Financiero	Instituciones Financieras Externas (IFE)	Total de Depósitos de No Residentes	Tasa de crecim. Dep. N.R. (%) (1)	Particip. Dep.N.R.s/ Tot.Dep.M/E (%)
1996	2.506	1.363	3.869	21,8	42,2
1997	2.830	1.336	4.166	7,7	41,3
1998	3.130	1.179	4.309	3,4	39,7
1999 (2)	4.167	361	4.528	5,1	38,2
2000	4.851	406	5.257	16,1	41,1
2000 Jun.	4.366	376	4.742	8,9	38,9
Set.	4.514	420	4.934	9,0	39,9
Dic.	4.851	406	5.257	16,1	41,1
2001 Mar.	5.080	422	5.502	23,0	41,4
Jun.	5.238	344	5.582	17,7	41,6
Set.	5.741	382	6.123	24,1	43,5

(1) Últimos doce meses.

(2) A partir del 11/99 una IFE dejó de operar bajo dicho régimen y comenzó a funcionar con licencia de banco comercial, lo que afecta las cifras presentadas en este cuadro.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-55 GRADO DE DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA
(a fin de cada período, en %)

	(M3-M2)/M3 (1)	AFMEX/AFT (2)
1996	81,8	82,3
1997	82,7	83,1
1998	83,0	83,9
1999	84,5	86,0
2000	84,1	87,6
2001 Jun.	86,1	89,3
Jul.	86,5	89,6
Ago.	87,2	90,1
Sep.	86,9	89,9
Oct.	87,5	90,3
Nov.	87,5	90,4

(1) La definición de los agregados M2 y M3 se corresponde con la establecida en el Cuadro X.4 "Principales Agregados Monetarios".

(2) Activos financieros en moneda extranjera/Activos financieros totales del sector privado y empresas públicas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-56 CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO POR INSTITUCIÓN

	Banco de la República			Banco Hipotecario			Banca Privada (1)			Cooperativas			Total Sistema Financiero		
	Moneda		Total	Moneda		Total	Moneda		Total	Moneda		Total	Moneda		Total
	Nacional	Ext.	BROU	Nacional	Ext.	BHU	Nacional	Ext.	Bca.Priv.	Nacional	Ext.	Cooper.	Nacional	Ext.	Sistema
Variación real últimos 12 meses (en %) (2)															
1996	-4,4	13,9	9,8	2,5	62,6	2,9	9,4	9,7	9,7	9,2	25,4	18,4	2,9	12,0	8,1
1997	3,3	8,4	7,4	0,7	81,9	1,5	21,8	23,8	23,5	25,9	40,3	34,6	5,6	19,2	13,8
1998 (3)	28,5	15,4	17,9	4,5	32,8	5,0	10,5	20,5	19,0	-23,1	-27,8	-26,0	7,4	16,5	13,1
1999 (4)	15,1	9,1	10,4	9,4	29,2	9,9	-0,8	14,9	12,6	-13,8	-4,2	-7,9	7,4	12,5	10,7
2000 (4)	-0,2	4,9	3,8	-21,6	13,8	-20,7	4,9	4,0	4,1	10,1	17,6	14,9	-12,3	4,7	-1,1
2001 Jun.	2,8	9,6	8,2	-22,2	23,2	-21,0	7,7	10,6	10,2	13,5	19,8	17,6	-11,5	10,7	3,2
Jul.	3,2	3,5	3,5	-23,2	17,6	-22,0	7,8	11,9	11,4	16,5	12,0	13,5	-12,0	9,3	2,2
Ago.	2,8	4,1	3,8	-23,1	21,0	-21,8	4,0	15,7	14,2	14,8	15,1	15,0	-12,6	12,0	3,9
Set.	2,4	7,3	6,3	-23,7	22,2	-22,3	2,8	17,4	15,5	11,5	17,8	15,6	-13,3	14,2	5,0
Oct.	-0,3	8,7	6,8	-23,8	28,4	-22,2	0,0	19,5	16,9	9,2	21,6	17,3	-14,2	16,2	6,0
Nov.	-0,8	5,7	4,4	-24,1	28,5	-22,5	2,5	27,7	24,5	9,0	18,6	15,2	-14,1	20,5	9,0
Participación en el total (en %)															
1996	5,3	21,7	27,0	26,3	0,2	26,5	6,7	35,6	42,3	1,7	2,6	4,3	39,9	60,1	100
1997	4,8	20,6	25,4	23,2	0,4	23,6	7,1	38,8	45,9	1,9	3,1	5,0	37,1	62,9	100
1998 (3)	5,5	21,0	26,5	21,5	0,5	21,9	7,0	41,3	48,3	1,3	2,0	3,3	35,2	64,8	100
1999 (4)	5,7	20,7	26,4	21,2	0,5	21,8	6,2	42,8	49,1	1,0	1,7	2,7	34,1	65,9	100
2000 (4)	5,7	22,0	27,7	16,8	0,6	17,4	6,6	45,0	51,6	1,1	2,1	3,2	30,3	69,7	100
2001 Jun.	5,4	22,4	27,9	15,6	0,7	16,4	6,5	46,1	52,5	1,1	2,2	3,2	28,6	71,4	100
Jul.	5,4	21,4	26,8	15,5	0,7	16,2	6,6	47,2	53,8	1,1	2,1	3,2	28,6	71,4	100
Ago.	5,4	21,3	26,7	15,2	0,7	15,9	6,3	47,9	54,2	1,1	2,1	3,2	27,9	72,1	100
Set.	5,3	21,5	26,8	14,9	0,7	15,7	6,2	48,1	54,3	1,1	2,2	3,3	27,5	72,5	100
Oct.	5,3	21,6	26,9	14,7	0,8	15,4	6,1	48,2	54,3	1,1	2,2	3,3	27,1	72,9	100
Nov.	5,1	20,4	25,5	14,1	0,7	14,9	6,0	50,5	56,5	1,1	2,1	3,2	26,2	73,8	100

(1) Incluye Bancos Privados y Casas Financieras.

(2) Variación calculada a partir de valores deflactados por el IPC.

(3) A partir del 1/01/98 una Cooperativa de Ahorro y Crédito comenzó a operar como Banco, por lo que para el análisis de los datos correspondientes a Banca Privada y Cooperativas debe tenerse en cuenta dicha situación.

(4) A partir de noviembre de 1999 una IFE (el Banco de Galicia y Buenos Aires) dejó de operar bajo dicho régimen y comenzó a funcionar con licencia de banco comercial. Dicho cambio explica el aumento de los depósitos de no residentes registrado en ese mes y en el año. A partir de noviembre de 2000 la tasa de variación deja de recoger este efecto.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-57 CRÉDITO TOTAL DE LOS BANCOS PRIVADOS AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE,
POR TIPO DE ACTIVIDAD
(variaciones reales en los últimos doce meses, en %) (1)

		Agro	Industria	Comercio	Servicios	Consumo	Total
1996		-3,3	10,2	0,6	15,4	27,8	9,8
1997		31,8	11,3	18,3	37,5	42,2	24,5
1998		11,0	12,8	11,0	23,4	42,7	20,4
1999		4,9	4,1	-2,1	9,7	4,7	3,9
2000		14,8	5,3	16,4	16,5	-6,7	7,1
2000	Jun.	7,5	2,5	0,1	14,7	-0,2	3,8
	Sep.	3,8	5,6	5,7	19,6	-9,2	3,6
	Dic.	14,8	5,3	16,4	16,5	-6,7	7,1
2001	Mar.	18,0	10,8	15,2	20,0	10,6	13,9
	Jun.	23,1	12,9	24,2	18,2	16,3	18,0
	Sep.	26,3	6,8	13,1	14,0	16,7	13,6

(1) En base a valores deflactados por IPC.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-58 OPERATIVA DEL MERCADO DE VALORES POR TIPO DE INSTRUMENTO Y MERCADO
(en millones de dólares y en %)

Instrumento						Enero		Variaciones (en %)		
	1997	1998	1999	2000	2001	2001	2002	2000/1999	2001/2000	Enero 02 / Enero 01
MERCADO PRIMARIO										
Valores Sector Privado	306,1	555,4	799,0	966,8	1.273,2	41,6	61,0	21,0	31,7	46,6
Acciones	0,0	10,2	13,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-100,0	n/c	n/c
Obligaciones	156,8	13,9	43,2	30,2	19,5	0,0	0,0	-30,1	-35,4	n/c
Participaciones	149,2	174,4	136,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-100,0	n/c	n/c
Certif. Dep. Bcario.	0,1	356,9	606,0	936,6	1.253,7	41,6	61,0	54,6	33,9	46,6
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n/c	n/c	n/c
Valores Sector Público	73,6	73,8	74,4	78,5	114,9	14,5	0,0	5,5	46,4	-100,0
Entes Públicos	0,0	20,1	22,6	48,0	30,3	14,3	0,0	112,4	-36,9	-100,0
Gobierno Central	73,6	53,7	51,8	30,5	84,6	0,2	0,0	-41,1	177,4	-100,0
Bonos Tesoro y Prev.	23,6	17,1	41,9	16,1	82,2	0,0	0,0	-61,6	410,6	n/c
Letras de Tesorería	50,0	36,6	9,9	14,4	2,4	0,2	0,0	45,5	-83,3	-100,0
TOTAL	379,7	629,3	873,4	1.045,3	1.388,1	56,1	61,0	19,7	32,8	8,7
MERCADO SECUNDARIO										
Valores Sector Privado	77,9	107,6	144,0	196,0	109,5	9,8	10,5	36,1	-44,1	7,1
Acciones	3,2	4,3	1,3	0,9	20,2	0,0	0,0	-30,8	n/c	n/c
Obligaciones	74,2	92,5	85,1	65,5	77,5	6,9	10,3	-23,0	18,3	49,3
Participaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n/c	n/c	n/c
Certif. Dep. Bcario.	0,0	10,3	57,5	129,6	11,8	2,9	0,2	125,4	-90,9	-93,1
Otros	0,5	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-100,0	n/c	n/c
Valores Sector Público	490,0	1.788,7	579,1	620,9	1.299,6	94,0	141,9	7,2	109,3	51,0
Entes Públicos	3,4	6,2	10,2	8,5	24,1	2,0	3,0	-16,7	183,5	50,0
Gobierno Central	486,6	1.782,5	568,9	612,4	1.275,5	92,0	138,9	7,6	108,3	51,0
Bonos Tesoro y Prev.	296,1	538,7	323,0	269,2	441,2	20,2	44,5	-16,7	63,9	120,3
Letras de Tesorería	82,2	202,9	44,3	28,4	31,6	4,7	0,0	-35,9	11,3	-100,0
Bonos Global y Eurob.	108,3	1.041,0	201,6	314,8	802,7	67,1	94,4	56,2	155,0	40,7
TOTAL	567,9	1.896,4	723,1	816,9	1.409,1	103,8	152,4	13,0	72,5	46,8

Fuente: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-59 RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO

A fin de	Afiliados al Sistema (1)		Fondo de Ahorro Previsional		Rentabilidad (3)	
	Cantidad	Variac. (%) (2)	Millones US\$	Variac. (%) (2)	en UR (%)	en US\$ (%)
1997	457.403	28,6	190,5	278,3	6,4	9,0
1998	506.517	10,7	374,3	96,5	7,8	10,4
1999	536.126	5,8	591,2	57,9	10,9	9,5
2000	577.729	7,8	811,0	37,2	12,2	7,1
2001	596.964	3,3	1.045,4	28,9	19,8	5,5
2001 Sep.	591.751	5,5	993,3	30,6	15,5	7,6
Oct.	593.736	5,0	1.006,5	30,7	18,0	8,4
Nov.	595.637	3,8	1.036,4	31,2	19,0	11,3
Dic.	596.964	3,3	1.045,4	28,9	19,8	5,5
2002 Ene.	598.033	3,4	1.041,7	24,6	18,1	7,2
Feb.	599.402	3,4	987,1	14,1	12,7	-1,5

(1) Las cifras representan los afiliados vigentes al final de cada mes, por lo que incluyen ajustes por bajas y asignaciones de oficio que se registran retroactivas.

(2) Corresponde a la variación de los últimos 12 meses.

(3) Rentabilidad bruta promedio del régimen. Tasas anuales móviles (últimos 12 meses).

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-60 ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN DE LAS AFAP
(en porcentaje sobre el total del fondo administrado, a fin del período)

Tipo de instrumento	1997	1998	1999	2000	2001	Feb. 02
Disponibilidades	2,0	3,2	5,8	4,8	11,1	19,2
Inversiones en mon. nacional	26,9	21,8	25,8	25,6	18,4	13,4
Letras de Tesorería	5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depósitos Bancarios	19,6	18,6	23,7	23,8	16,7	11,5
Préstamos a afiliados	1,5	3,0	2,0	1,8	1,7	1,8
Otros	0,6	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Inversiones en mon. extranjera	66,8	72,9	67,2	68,9	70,0	67,0
Letras de Tesorería	4,7	1,9	1,7	1,7	0,1	0,6
Depósitos Bancarios	0,4	2,1	2,5	1,7	2,5	4,6
Bonos del Tesoro	26,6	6,5	6,3	7,0	3,8	5,5
Bonos Globales y Eurobonos	35,0	53,2	42,0	44,5	51,8	45,4
Bonos Previsionales	0,0	4,6	8,9	7,5	5,1	4,8
Bonos Hipotecarios	0,0	0,0	0,0	1,5	2,4	2,3
Obligaciones Negociables	0,0	4,6	5,8	5,0	4,3	3,8
Inversiones en valores reajust.	4,4	2,1	1,2	0,7	0,5	0,5
Bonos previsionales	4,3	2,1	1,2	0,7	0,4	0,5
Otros	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Total	100	100	100	100	100	100

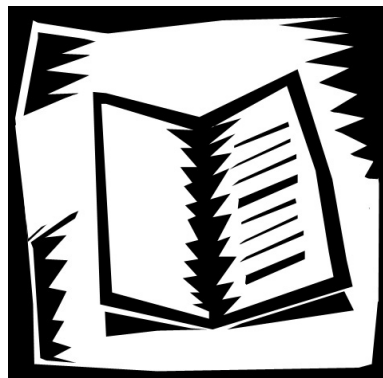
FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

CUADRO A-61 FONDOS DE INVERSIÓN

A fin de	Fdos. administrados millones US\$	Variación (%)	
		Últimos 12 meses	mensual
1997	348,4	n/d	n/c
1998	233,8	-32,9	n/c
1999	181,2	-22,5	n/c
2000	185,4	2,3	n/c
2001	234,8	26,7	n/c
2001 Set. (1)	185,4	-6,9	-20,8
Oct.	196,6	1,0	6,0
Nov.	214,4	14,3	9,1
Dic.	234,8	26,7	9,5
2002 Ene.	209,3	10,7	-10,8
Feb.	139,1	-28,9	-33,5

(1) A partir del 20 de setiembre Citicorp Administradora de Fondos de Inversión S.A. se retiró del mercado, lo que explica la reducción verificada en setiembre. A fin de agosto esta Administradora manejaba fondos por un total de 53,4 millones de dólares.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.



Índices

Índice de gráficos

GRÁFICO II.1	TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES (valores mensuales, enero/94-febrero/02; en %)	42
GRÁFICO II.2	PARIDAD DEL DÓLAR CON EL YEN Y EL MARCO (valores mensuales, enero 1994-febrero 2002; base 1990=100)	43
GRÁFICO II.3	PRECIOS INTERNACIONALES (valores mensuales, enero 1994-febrero 2002; base 1990=100)	45
GRÁFICO II.4	PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO (valores mensuales, enero 1994-febrero 2002)	45
GRÁFICO III.1	TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LA REGIÓN, ARGENTINA Y BRASIL (IPC y Tipo de Cambio Paralelo)	58
GRÁFICO III.2	TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON ARGENTINA Y BRASIL (IPC y Tipo de Cambio Paralelo)	58
GRÁFICO III.3	EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA BALANZA COMERCIAL CON ARGENTINA Y BRASIL 1990-2001	60
GRÁFICO V.1	INTERCAMBIO COMERCIAL (variación en los últimos 12 meses, en %)	73
GRÁFICO V.2	EXPORTACIONES POR DESTINO GEOGRÁFICO (en millones de dólares)	74
GRÁFICO V.3	IMPORTACIONES POR ORIGEN GEOGRÁFICO (en millones de dólares)	77
GRÁFICO V.4	INGRESO DE TURISTAS POR PAÍS DE PROCEDENCIA (variaciones en últimos 12 meses)	80
GRÁFICO VI.1	EVOLUCIÓN DEL PBI (Variaciones respecto a igual trimestre del año anterior, en %)	84
GRÁFICO VI. 2	PBI DESESTACIONALIZADO	86
GRÁFICO VI. 3	FAENA DE GANADO EN FRIGORÍFICOS (doce meses móviles)	87
GRÁFICO VI. 4	EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL (variaciones de índices de volúmen físico, en %)	89
GRÁFICO VII.1	TASAS DE ACTIVIDAD, EMPLEO Y DESEMPLEO TOTAL PAÍS URBANO	94
GRÁFICO VII.2	DURACIÓN DEL DESEMPLEO	97
GRÁFICO VII.3	SALARIO REAL PRIVADO Y DESEMPLEO Total país	99
GRÁFICO VIII.1	ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO, TIPO DE CAMBIO Y PRECIOS MAYORISTAS (variación últimos doce meses, en %)	109

GRÁFICO IX.1	DÉFICIT FISCAL CONSOLIDADO	114
GRÁFICO X.1	COTIZACIÓN DIARIA DEL DÓLAR Y BANDA CAMBIARIA (01/03/01 - 11/03/02).	136
GRÁFICO X.2	TASA CALL INTERBANCARIA, PROMEDIO DIARIO (del 1-3-01 al 11-3-02)	137
GRÁFICO X.3	EVOLUCIÓN DIARIA DEL RIESGO-PAÍS URUGUAYO (11-12-01 a 11-03-02).	141
GRÁFICO AII-1	INDICADORES DE COMPETITIVIDAD Series mensuales, precios mayoristas (1998-1999=100)	166
GRÁFICO AII-2	INDICADORES DE COMPETITIVIDAD Series mensuales, precios minoristas (1998-1999=100)	166
GRÁFICO AII-3	INDICADORES DE COMPETITIVIDAD Series anuales, precios mayoristas (1998-1999=100)	167
GRÁFICO AII-4	INDICADORES DE COMPETITIVIDAD Series anuales, precios minoristas (1998-1999=100)	167

Índice de cuadros

CUADRO SÍNTESIS 1	IMPACTO DE LA CRISIS ARGENTINA SOBRE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS URUGUAYOS (en millones de dólares y %)	35
CUADRO SÍNTESIS 2	PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL Y REGIONAL (1997-2001).	36
CUADRO SÍNTESIS 3	PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS DE URUGUAY (1997-2001).	37
CUADRO SÍNTESIS 4	PERSPECTIVAS DE LAS ECONOMÍAS INTERNACIONAL, REGIONAL Y NACIONAL EN 2002	38
CUADRO II.1	ECONOMÍA INTERNACIONAL: PRINCIPALES INDICADORES	41
CUADRO II.2	VARIACIONES DE LA TASA DE INTERÉS DE LA RESERVA FEDERAL, (en %)	42
CUADRO III.1	ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS.	53
CUADRO III.2	BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS	56
CUADRO III.3	INGRESO Y EGRESO DE DIVISAS DESDE LA REGIÓN POR TURISMO Y COMERCIO DE BIENES	59
CUADRO V.1	INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO URUGUAYO (en millones de dólares y %)	72
CUADRO V.2	SECTOR EXTERNO: PRINCIPALES RUBROS (en millones de dólares y %)	74
CUADRO V.3	INGRESO Y EGRESO DE DIVISAS POR TURISMO (en millones de dólares y %)	78
CUADRO V.4	BALANZA DE PAGOS (en millones de dólares)	79
CUADRO V.5	SOLICITUDES DE EXPORTACIÓN (en millones de dólares y %)	81
CUADRO VI.1	EVOLUCIÓN DE LA OFERTA Y DEMANDA FINALES (variaciones sobre valores a precios constantes, en %)	85
CUADRO VI.2	EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI) (variaciones sobre valores a precios constantes en %, y cifras en dólares)	86
CUADRO VI.3	INDICADORES MENSUALES DE PRODUCCIÓN	87
CUADRO VI.4	INDICADORES MENSUALES DE COMERCIALIZACIÓN	92
CUADRO VII.1	INDICADORES DE EMPLEO E INGRESOS	94

CUADRO VII.2	TASAS DE ACTIVIDAD, EMPLEO Y DESEMPLEO; MONTEVIDEO E INTERIOR URBANO (en porcentaje)	96
CUADRO VII.3	SALARIOS REALES (índice base Dic. 95=100 y %)	98
CUADRO VII.4	EVOLUCIÓN DE LOS SALARIOS EN DÓLARES DEL SECTOR PRIVADO, SEGÚN RAMA DE ACTIVIDAD (total del país, tasas de variación en %)	100
CUADRO VIII.1	PRECIOS AL CONSUMO (variación acumulada en los últimos doce meses y en el año e incidencias, en %)	105
CUADRO VIII.2	PRECIOS AL CONSUMO HOGARES DE MENORES INGRESOS (variación acumulada en los últimos doce meses y en el año, en %)	106
CUADRO VIII.3	PRECIOS SELECCIONADOS (variación acumulada en los últimos doce meses y en el año, en %)	108
CUADRO IX.1	RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (en % del PBI)	115
CUADRO IX.2	DEUDA BRUTA Y NETA DEL SECTOR PÚBLICO (en millones de dólares y en %)	116
CUADRO IX.3	GESTIÓN FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL (en millones de dólares y en %)	117
CUADRO IX.4	RECAUDACIÓN DE LA DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA (en millones de dólares y en porcentaje)	118
CUADRO X.1	BALANCE MONETARIO DEL BANCO CENTRAL (variaciones en millones de pesos)	122
CUADRO X.2	RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BCU: FACTORES DE VARIACIÓN Y STOCK (en millones de dólares)	123
CUADRO X.3	BASE MONETARIA: PRINCIPALES FACTORES DE VARIACIÓN Y TOTAL (en millones de pesos corrientes)	124
CUADRO X.4	PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (variación nominal por porcentaje, últimos doce meses)	125
CUADRO X.5	DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA FINANCIERO (en millones de dólares y en %)	127
CUADRO X.6	CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO (en millones de dólares y en %)	128
CUADRO X.7	MOROSIDAD EN EL SISTEMA FINANCIERO (en porcentaje)	130
CUADRO X.8	TASAS DE INTERÉS PASIVAS, CALL Y DE LETRAS DE TESORERÍA (en porcentaje)	131
CUADRO X.9	TASAS DE INTERÉS ACTIVAS DE LA BANCA PRIVADA (en porcentaje)	132
CUADRO X.10	OPERATIVA DEL MERCADO DE VALORES POR TIPO DE INSTRUMENTO (en millones de dólares y en %)	138
CUADRO AI-1	EXPORTACIONES POR PRINCIPALES GRUPOS DE PRODUCTOS (en millones de dólares)	151
CUADRO AI-2	EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (en millones de dólares)	152
CUADRO AI-3	EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (en millones de dólares)	153
CUADRO AI-4	EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (variaciones de 2000 respecto a 1999, en %)	154
CUADRO AI-5	EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (variaciones de 2001 respecto de 2000, en %)	155

CUADRO AI-6	EXPORTACIONES A ARGENTINA (en millones de dólares)	156
CUADRO AI-7	EXPORTACIONES A BRASIL (en millones de dólares)	157
CUADRO AI-8	EXPORTACIONES A EE.UU. (en millones de dólares)	158
CUADRO AII-1	MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (índice prom.1998-1999=100, se utilizan precios mayoristas y TC oficiales)	162
CUADRO AII-2	MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (índice prom.1998-1999=100, se utilizan precios minoristas)	163
CUADRO AII-3	MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (índice prom.1998-1999=100,, precios por mayor y menor y TC oficiales)	164
CUADRO AII-4	MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (índice prom. 1998-1999=100, promedios anuales)	165
CUADRO AIII-1	IMPORTACIONES POR DESTINO ECONÓMICO (en millones de dólares)	171
CUADRO AIII-2	IMPORTACIONES POR DESTINO ECONÓMICO (en millones de dólares)	172
CUADRO AIII-3	IMPORTACIONES POR DESTINO ECONÓMICO (variaciones de 2000 respecto a 1999 en porcentajes)	173
CUADRO AIII-4	IMPORTACIONES POR DESTINO ECONÓMICO (variaciones de 2001 respecto a 2000,, en porcentajes)	174

Índice de cuadros del Anexo estadístico

CUADRO A-1	EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL	176
CUADRO A-2	PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BÁSICOS - BASE DÓLAR.	177
CUADRO A-3	PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES MUNDIALES Y REGIONALES.	178
CUADRO A-4	TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES (en %).	179
CUADRO A-5	PARIDADES CAMBIARIAS Y COTIZACIÓN DEL ORO	180
CUADRO A-6	PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS RELEVANTES PARA NUESTRO PAÍS	181
CUADRO A-7	ARGENTINA: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS NIVEL DE ACTIVIDAD Y SECTOR EXTERNO	182
CUADRO A-8	ARGENTINA: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS PRECIOS, FINANZAS PÚBLICAS Y MONEDA	183
CUADRO A-9	BRASIL: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS NIVEL DE ACTIVIDAD Y SECTOR EXTERNO	184
CUADRO A-10	BRASIL: INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS PRECIOS, FINANZAS PÚBLICAS Y MONEDA	185
CUADRO A-11	INTERCAMBIO COMERCIAL (en millones de dólares y %).	186
CUADRO A-12	BALANZA COMERCIAL POR PAÍSES SELECCIONADOS (en millones de dólares y %).	187
CUADRO A-13	EXPORTACIONES CUMPLIDAS (en millones de dólares y %).	188


CUADRO A-14	EXPORTACIONES EN VOLUMEN FÍSICO DE ALGUNOS PRODUCTOS (en toneladas y %).	189
CUADRO A-15	EXPORTACIONES POR SECTOR DE ACTIVIDAD (en millones de dólares y %).	190
CUADRO A-16	EXPORTACIONES TRIMESTRALES POR SECTOR DE ACTIVIDAD (en millones de dólares y %).	191
CUADRO A-17	VALORES UNITARIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN (en miles de dólares/tonelada y %).	192
CUADRO A-18	EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN, POR TIPO DE PRODUCTO (variaciones respecto al año anterior, en %).	193
CUADRO A-19	EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN POR RAMA DE ACTIVIDAD (variaciones respecto al año anterior, en %).	194
CUADRO A-20	IMPORTACIONES POR DESTINO ECONÓMICO (en millones de dólares corrientes y %).	195
CUADRO A-21	IMPORTACIONES CUMPLIDAS (en millones de dólares y %).	196
CUADRO A-22	EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE IMPORTACIÓN POR GRANDES CATEGORÍAS ECONÓMICAS (variaciones respecto al año anterior, en %).	197
CUADRO A-23	BALANZA DE PAGOS (millones de dólares corrientes).	198
CUADRO A-24	INGRESO DE TURISTAS A URUGUAY POR PAÍS DE RESIDENCIA (en miles de personas y %).	199
CUADRO A-25	ENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL URUGUAY (en millones de dólares y %).	200
CUADRO A-26	ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA POR TIPO DE ACREEDOR (en millones de dólares y %).	201
CUADRO A-27	ESTRUCTURA DE LA OFERTA Y DEMANDA FINALES (en % del PBI, sobre valores a precios corrientes).	202
CUADRO A-28	ESTRUCTURA DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO (sobre valores a precios corrientes, en %).	203
CUADRO A-29	INGRESO NACIONAL, AHORRO E INVERSIÓN (variaciones anuales sobre valores a precios constantes, en %).	204
CUADRO A-30	INGRESO NACIONAL, AHORRO E INVERSIÓN (en % del PBI, a precios constantes).	205
CUADRO A-31	EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (variaciones sobre valores a precios constantes, en %).	206
CUADRO A-32	ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (en % del PBI, a precios corrientes).	207
CUADRO A-33	CULTIVOS CEREALEROS E INDUSTRIALES	208
CUADRO A-34	EVOLUCIÓN DE LA FAENA NACIONAL DE BOVINOS POR CATEGORÍA (en cabezas).	209
CUADRO A-35	EVOLUCIÓN DEL STOCK GANADERO POR CATEGORÍAS (existencias al 30/6 de cada año en miles de cabezas).	210
CUADRO A-36	EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (variaciones de índices de volumen físico, en %).	211
CUADRO A-37	EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL (variaciones de índices de volumen físico, en %).	212
CUADRO A-38	EVOLUCION DEL EMPLEO EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (variaciones de índices base 1988=100, en %).	213
CUADRO A-39	DISTRIBUCION DE LA POBLACION DESEMPLEADA POR SECTOR DE ACTIVIDAD (1) (en porcentaje).	214

CUADRO A-40	PERSONAS DESOCUPADAS POR CONDICIONES DE EMPLEO REQUERIDAS (en porcentaje)	215
CUADRO A-41	SALARIO REAL DEL SECTOR PRIVADO, SEGUN RAMA DE ACTIVIDAD. TOTAL DEL PAÍS (ramas a 2 dígitos; variaciones, en %)	216
CUADRO A-42	EVOLUCIÓN DE INGRESOS REALES SELECCIONADOS (índice oct. 1989/ene. 1990=100 y %)	217
CUADRO A-43	ALGUNAS MEDIDAS DESCRIPTIVAS DEL INGRESO Montevideo e Interior Urbano (en pesos constantes de noviembre 2001-enero 2002 y %)	218
CUADRO A-44	PROMEDIO DE INGRESOS DE LA OCUPACIÓN PRINCIPAL, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y SEXO, MONTEVIDEO (en pesos constantes de octubre-diciembre 2001 y %)	219
CUADRO A-45	PROMEDIO DE INGRESO MENSUAL OBTENIDO POR LA OCUPACIÓN PRINCIPAL POR CATEGORÍA DE LA OCUPACIÓN, MONTEVIDEO (en pesos constantes de octubre-diciembre 2001 y %)	220
CUADRO A-46	TARIFAS DE SERVICIOS PÚBLICOS Y COMBUSTIBLES.	221
CUADRO A-47	RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (en millones de dólares y %)	222
CUADRO A-48	RESULTADO FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS PÚBLICAS (en millones de dólares)	223
CUADRO A-49	INGRESOS TRIBUTARIOS DEL COMERCIO EXTERIOR (en millones de dólares y %)	224
CUADRO A-50	INGRESOS Y EGRESOS DEL BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL (en millones de dólares y en %)	225
CUADRO A-51	EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA DEL BCU Y DEL CIRCULANTE DE VALORES PÚBLICOS EN MONEDA EXTRANJERA, (variaciones en millones de dólares)	226
CUADRO A-52	DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA FINANCIERO POR INSTITUCIÓN	227
CUADRO A-53	DEPÓSITOS DE NO RESIDENTES Y TOTAL DE DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN EL SISTEMA FINANCIERO (en millones de dólares y %)	228
CUADRO A-54	DEPÓSITOS DE NO RESIDENTES Y TOTAL DE DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN EL SISTEMA FINANCIERO E IFE (en millones de dólares y %)	229
CUADRO A-55	GRADO DE DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA (a fin de cada período, en %)	230
CUADRO A-56	CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO POR INSTITUCIÓN	231
CUADRO A-57	CRÉDITO TOTAL DE LOS BANCOS PRIVADOS AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE, POR TIPO DE ACTIVIDAD (variaciones reales en los últimos doce meses, en %)	232
CUADRO A-58	OPERATIVA DEL MERCADO DE VALORES POR TIPO DE INSTRUMENTO Y MERCADO (en millones de dólares y en %)	233
CUADRO A-59	RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO	234
CUADRO A-60	ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN DE LAS AFAP (en porcentaje sobre el total del fondo administrado, a fin del período).	235
CUADRO A-61	FONDOS DE INVERSIÓN	236

Índice general

Presentación	5
I. Síntesis y perspectivas	7
1. La evolución de las economías internacional, regional y nacional en 2001	7
1.1 La economía internacional	7
1.2 La economía regional	8
1.3 La política económica nacional	10
1.4 La evolución reciente de la economía uruguaya	11
2. La evolución de las economías internacional, regional y nacional en los primeros meses de 2002	20
2.1 Economía internacional y regional	21
2.2 La economía nacional	22
2.3 La política económica nacional	25
3. Perspectivas para 2002	26
3.1 Las economías internacional y regional	26
3.2 La economía nacional	28
4. Algunas consideraciones sobre las perspectivas de la economía uruguaya en 2003	31
II. Economía internacional	39
1. Evolución de la economía internacional en 2001	39
1.1 Nivel de actividad	39
1.2 La situación financiera internacional	43
1.3 Comercio mundial y precios internacionales	47
2. Perspectivas de la economía internacional en el año 2002	48
2.1 Nivel de actividad	48
2.2 Situación financiera internacional	49
2.3 Comercio mundial y precios internacionales	50
III. Economía regional	51
1. La economía argentina	51
1.1 La evolución de la economía argentina en el año 2001 y principios de 2002	51
2. La economía brasileña	54
2.1 La evolución de la economía brasileña durante el año 2001	54
2.2 La economía brasileña en los primeros meses de 2002	57
3. Análisis de los efectos de la situación regional sobre Uruguay	57
IV. Política económica	61
1. La política económica en 2001	61
1.1 La política económica de corto plazo	61
1.2 Reformas estructurales	64
2. La política económica en 2002	66
2.1 La política económica de corto plazo	66
2.2 Reformas estructurales	69
V. Sector externo	71
1. El contexto: continuación de la recesión interna, pérdida de competitividad y agravamiento de la situación regional	71
2. Competitividad de los productos uruguayos	72
3. Balanza comercial	73
3.1 Exportaciones de bienes	75
3.2 Importaciones de bienes	76
4. Turismo	78

5. Balanza de pagos	79
6. Deuda externa	80
7. El comportamiento del sector externo en los primeros meses de 2002	81
VI. Nivel de actividad y sectores productivos	83
1. El nivel de actividad en 2001	83
2. Los sectores productivos en 2001	85
3. El nivel de actividad en los primeros meses de 2002.	91
VII. Empleo e ingresos	93
1. El mercado de trabajo en el año 2001.	93
1.1 Principales tendencias del mercado de trabajo	93
1.2 Actividad, empleo y desempleo en el año 2001.	93
1.3 Salarios	98
2. Ingreso de los hogares en el año 2001.	100
2.1 Pasividades	100
2.2 Algunas medidas descriptivas del ingreso de los hogares	101
3. El trimestre noviembre 2001- enero 2002.	101
VIII. Precios	103
1. Principales tendencias en 2001	103
2. La evolución de los precios al consumo en 2001	104
3. La evolución de los precios mayoristas y las tarifas públicas en 2001.	107
4. Los precios relativos y la inflación en dólares en 2001	110
5. Principales tendencias de los precios en 2002	110
IX. Finanzas públicas	113
1. El “cierre” fiscal en 2001	113
1.1 La meta fiscal en 2001.	113
1.2 Las finanzas públicas en 2001	114
2. La situación fiscal en 2002	119
2.1 Un nuevo ajuste fiscal.	119
2.2 La situación fiscal en los primeros meses de 2002	120
X. Moneda y sistema financiero	121
1. Moneda y reservas internacionales	122
1.1 Evolución de las principales variables monetarias en 2001	122
1.2 Evolución de las principales variables monetarias en 2002	124
2. El sistema bancario en 2001 y 2002	126
2.1 Depósitos en el sistema bancario.	126
2.2 Créditos del sistema bancario	129
2.3 Tasas de interés	131
2.4 Aspectos institucionales y regulatorios	133
3. Mercados de cambios, dinero y valores en 2001 y 2002.	136
4. Inversores institucionales en 2001 y 2002.	143
Anexos documentales	145
Anexo I: Las exportaciones por país de destino y por grupo de productos	147
Anexo II: El tipo de cambio efectivo real del Uruguay con sus principales socios comerciales	159
Anexo III: Las importaciones por destino económico y por países de origen	169
Anexo estadístico	175

Versión ACROBAT
de
Informe de Coyuntura Uruguay 2001–2002
armada en abril de 2002 por
 Productora Editorial

proedit@adinet.com.uy