



## Gerencia Asuntos Institucionales

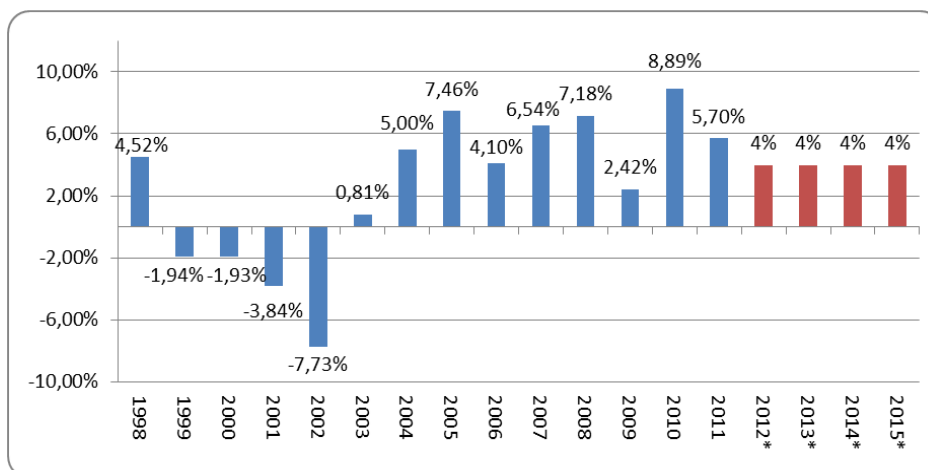
### INFORME DE COYUNTURA – ABRIL 2012

#### Actividad según Sectores de Actividad

En el cuarto trimestre se registró una caída del nivel de actividad de la economía de un 1.93%, si se la compara con el trimestre anterior inmediato medido a precios constantes. La razón fundamental de esta caída fue el impacto que tuvo en la Industria Manufacturera el cierre de la refinería de petróleo en los últimos meses de 2011, así como las variaciones en la producción de energía eléctrica a través de la generación térmica e hidráulica.

En el año cerrado 2011 el PBI creció 5.70%, lo cual muestra cierta desaceleración en la economía en comparación con la tasa de crecimiento de 8.89% experimentada en el año 2010, sin alcanzar a su vez las predicciones del gobierno acerca de lograr un crecimiento del 6%.

**Producto Interno Bruto – Variaciones Reales Anuales (%)**



\*Estimaciones realizadas en la Ley de Rendición de Cuentas

Fuente: BCU

Si se analiza el comportamiento de los distintos sectores que conforman el PBI a precios constantes, en el año 2011 el sector que más contribuyó al aumento del PBI fue Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones que creció a una tasa de 12.58% al tiempo que Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles se incrementó 9.95%. Asimismo, se destacó el comportamiento de Intermediación Financiera que creció a una tasa de 17.77%.

El único sector que mostró un retroceso en su crecimiento fue el suministro de Electricidad, Gas y Agua que cayó 25.62% debido a inconvenientes en la generación de energía eléctrica.

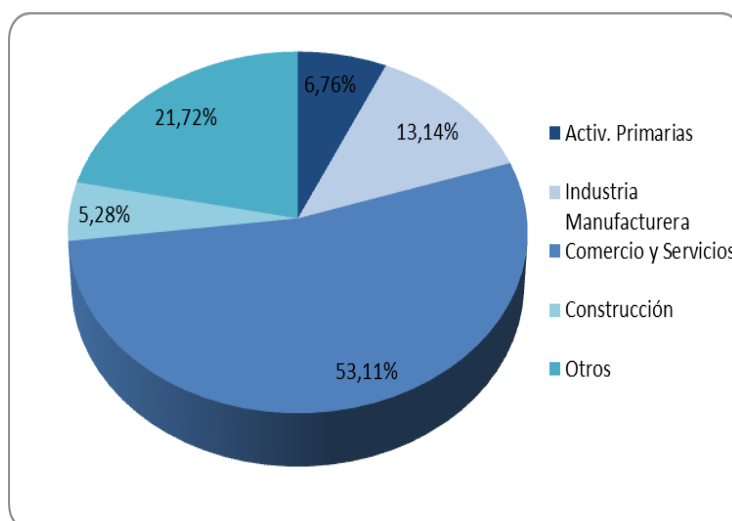
### Producto Bruto Interno según Sectores– Variaciones Reales Anuales (%)

Variación (%) 2011 - 2010 (precios constantes)	
Electricidad, Gas y Agua	-25.62%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	12.58%
Comercio, Reparaciones, Restaurantes y Hoteles	9.95%
Actividades Primarias	4.52%
Industria Manufacturera	1.25%
Intermediación Financiera	17.77%
Construcción	6.48%
<b>PBI</b>	<b>5.70%</b>

Fuente: BCU

Si se reagrupan los distintos sectores de actividad en Actividades Primarias, Industria Manufacturera, Comercio y Servicios, Construcción y Otros se encuentra que Comercio y Servicios contribuyó en un 53.11% a la formación del PBI (no se toma en cuenta Servicios Personales y Hogares con Servicio Doméstico). El incremento que experimentó el sector en 2011 en comparación con el año 2010 fue de 8.99%. Asimismo, si se consideran Servicios Personales y Hogares con Servicio Doméstico, el sector ponderó un 56.66% sobre el PBI, habiendo aumentado en el último año un 8.59%.

### Participación % de los distintos sectores sobre el PBI



Fuente: BCU

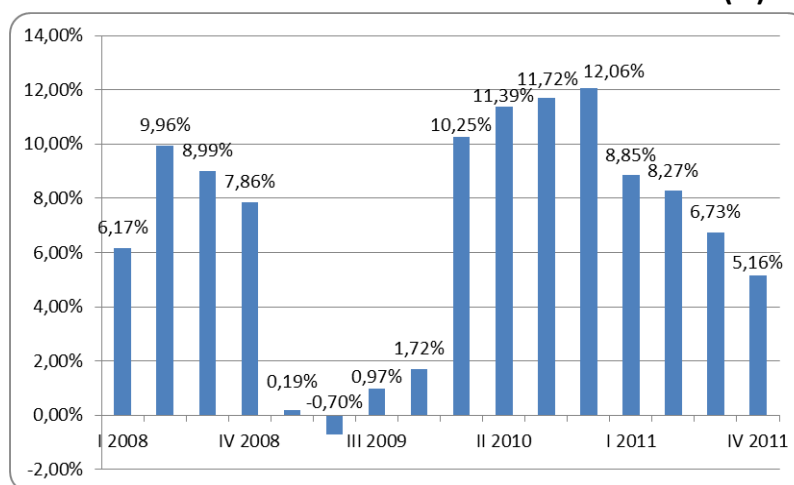
En dólares corrientes, el PBI al finalizar el año 2011 fue de 46.735 millones de dólares, es decir 18.53% más que la cifra registrada en 2010. Esto significa un PBI per cápita de 14 mil dólares.

## Actividad según Componentes del Gasto Final

Al examinar las Cuentas Nacionales según los componentes del Gasto Final en términos constantes se encuentra que el aumento del Producto se debió principalmente al crecimiento del Consumo Privado que aumentó en el año 2011 8.24%. El Consumo por parte del Gobierno General creció 2.98%, lo que derivó en que la cuenta de Consumo Final se haya incrementado un 7.62% en el período mencionado. Asimismo dentro del Gasto de Consumo Final, el Consumo Privado tiene una participación del 88.58% al tiempo que el Consumo Público pondera un 11.42%.

La coyuntura favorable para el país en los últimos años caracterizada por aumentos salariales, mayor poder adquisitivo, niveles bajos de desempleo, tipo de cambio relativamente bajo y estable contribuyó al aumento del Consumo Privado el cual llegó a crecer a tasas del orden del 12%, situación que preocupaba debido a que presiona sobre el nivel de precios internos.

**Consumo Privado – Variaciones Reales Interanuales (%)**



Fuente: BCU

Sin embargo, esta situación cambia en cierta forma desde comienzos del año 2011, cuando el crecimiento del Consumo Privado fue de 8.85%, es decir 3.21 puntos porcentuales menor que en el cuarto trimestre de 2010. De este modo tal como se aprecia en la gráfica se dio una desaceleración del Consumo Privado en el año 2011 que finalizó el cuarto trimestre con un crecimiento del orden de 5.16%, lo que repercute positivamente sobre el recalentamiento de la economía que se venía observando.

En relación a la Inversión expresada en pesos constantes también se registra una cierta desaceleración, en el 2011 aumentó un 5.51%. Este hecho radica en que si bien la Inversión Privada aumentó 8.45% en el año, la Inversión Pública decreció 4.27% en el período mencionado. Esto fue fruto principalmente de una menor actividad de la mayoría de los organismos estatales, sobre todo de UTE debido a la finalización de construcciones que comenzaron en 2010.

#### **Formación Bruta de Capital Fijo – Variaciones Reales Anuales (%)**

Año	Variación % 2011 - 2010 (precios constantes)
2006	13,91%
2007	9,28%
2008	19,32%
2009	-4,86%
2010	11,81%
<b>2011</b>	<b>5,51%</b>

Fuente: BCU

Al observarse la tabla anterior se encuentra que si bien la Inversión ha crecido en los últimos 6 años, a excepción del año 2009 debido a la crisis de los mercados financieros internacionales, el aumento registrado en 2011 ha sido el menor desde 2006 hasta la fecha en términos globales.

Por otra parte es importante mencionar que en 2011 la Inversión Privada significó el 78.97% de la inversión mientras que la Inversión Pública ponderó un 21.03%.

Las Exportaciones de Bienes y Servicios aumentaron 5.84% en 2011 al tiempo que las Importaciones se incrementaron más del doble en torno al 11.19%, lo que deriva en una balanza comercial deficitaria en moneda constante.

## **Comercio y Servicios**

La Cámara Nacional de Comercio y Servicios realiza trimestralmente la Encuesta de Actividad de Comercio y Servicios con el objetivo de reflejar la evolución en el corto plazo de las ventas reales en el mercado interno en los principales giros, para la ciudad de Montevideo.

En la Encuesta se corroboró en general un menor nivel de actividad en el cuarto trimestre de 2011 si se lo compara con el trimestre anterior inmediato. Sin embargo en el año 2011 respecto al año anterior, todos los sectores incrementaron su nivel de actividad a excepción de Confiterías, cuyas ventas en términos reales disminuyeron

4.4%, Artículos de Bazar (venta en bazares) cayeron sus ventas en un 1.4%, Ferreterías y Pinturerías que experimentaron una caída menor de 0.2% y Agencias de viajes cuyas ventas se contrajeron un 2.1%.

Los sectores que más crecieron fueron: Servicios informáticos que incrementó sus ventas en 2011 un 24.7%, Vestimenta de Damas cuyas ventas aumentaron 13.1%, ventas de Electrodomésticos en Supermercados y Cooperativas que creció 11.0% y Ferreterías Mayoristas cuyas ventas se acrecentaron 9.1%.

Por otra parte hay determinados sectores cuyas ventas son recabadas para todo el territorio nacional. En este caso lideraron las ventas el sector Maquinaria Agrícola<sup>1</sup> con un aumento de 46.2%, seguido de Autos y Camionetas que crecieron 29.2%.

## Comercio Exterior

Si se analiza la Balanza de Pagos se observa que las exportaciones de Bienes constituyeron el 73.28% del total mientras que el restante 26.72% se debió a Servicios. En el caso de las Importaciones, el 84.10% se debió a Bienes y 15.90% a Servicios.

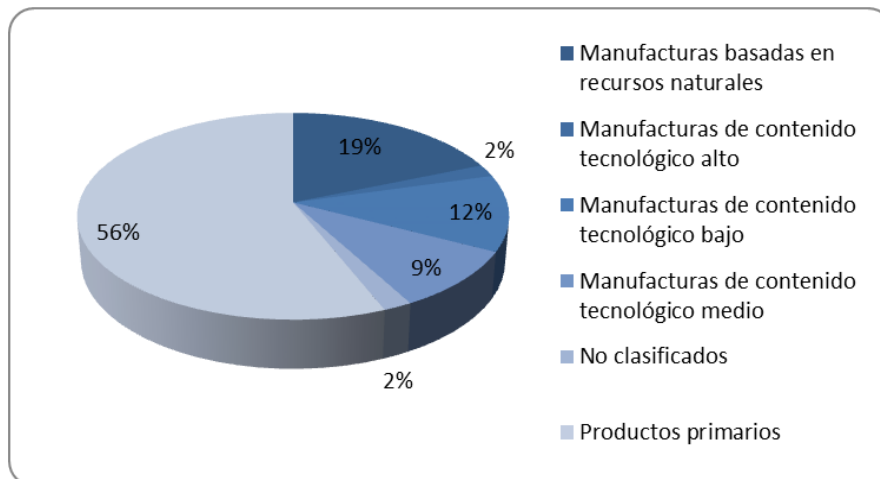
El destino principal de las exportaciones, al igual que en el año 2010, fue Brasil a quien se le exportó el 20.48% de la producción seguido de China quien recibió 8.55% de las exportaciones. Argentina quedó como tercer destino de exportación (China lo desplazó) habiendo ponderado un 7.33% en el total. Esta situación muestra la gran dependencia y vulnerabilidad que presenta Uruguay frente a las trabas comerciales que imponen tanto Argentina como Brasil.

Asimismo en el año 2011 el 56.11% de las exportaciones fueron productos primarios y el 18.74% fueron manufacturas basadas en recursos naturales lo que muestra el importante nivel de primarización que presenta Uruguay en cuanto a sus exportaciones y la clara dependencia que tiene con la evolución de los precios de los *commodities*.

---

<sup>1</sup> Se consideró el período de 11 meses acumulados respecto al mismo período de 2010.

### Contenido Tecnológico de las Exportaciones Uruguayas



Fuente: Uruguay XXI

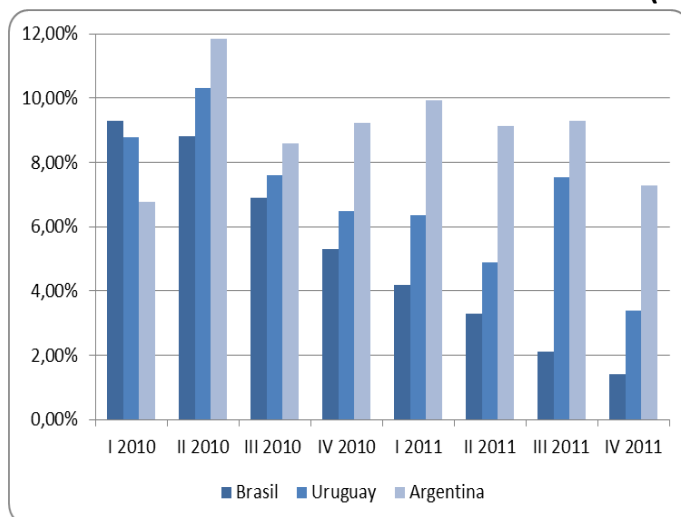
Si se desglosan las Importaciones CIF según grandes categorías económicas se destaca el aumento interanual al mes de diciembre de 2011 de la importación de Bienes de Consumo habiéndose incrementado un 7.94%. La importación de los Bienes Intermedios sin Petróleo, Destilados y Energía Eléctrica cayó 0.53%, al tiempo que la de Bienes Intermedios sin desglosar disminuyó 10.98%. Por último la importación de los Bienes de Capital se contrajo un 27.83% en el período mencionado.

En el año 2011 el país del cual se importó más mercadería fue Argentina, ponderando un 21.24%, seguido de Brasil a quien se le compró el 19.20% del total de productos importados. China tuvo una participación del 16.79%. Esto sugiere una gran concentración de los países que abastecen a Uruguay.

### Contexto Regional y Extrarregional

En Argentina, el Producto durante el 2011 se incrementó un 8.87%, crecimiento que se sitúa por encima tanto de Brasil como de Uruguay, aunque es cuestionable la sustentabilidad del mismo. Brasil por su parte se encuentra experimentando un desaceleramiento importante en su economía. En el año 2011 el PBI creció 2.70% en comparación con 7.50% que había sido la tasa de 2010. Si bien se tomaron medidas, por ejemplo mediante la tasa SELIC en pro del crecimiento del país y en detrimento del control de la inflación, no fueron necesariamente suficientes para alcanzar mayores tasas de crecimiento.

### Evolución Trimestral del Producto Bruto Interno (PBI)



Fuente: BCU, IBGE, INDEC.

A su vez, ante los momentos de gran incertidumbre que enfrenta la economía mundial es importante tener en cuenta los efectos que la crisis europea podría tener en el resto del mundo. Uruguay no sólo se vería afectado negativamente por el canal exportador con la Unión Europea (UE) sino que también podría enfrentar los efectos indirectos de esta crisis sobre el resto de los países, más concretamente en su relación comercial con China.

En los últimos años Uruguay se benefició de altos precios de los *commodities* que favorecieron el desempeño de la economía del país como exportador neto de materias primas. Este clima de bonanza económica que ya presenta dificultades ser vería deteriorado aun más en caso de profundizarse la crisis en la Unión Europea.

Este panorama empeora si se suman las usuales medidas proteccionistas que aplican Brasil y Argentina, ya sea en respuesta a sus menores niveles de actividad fruto de la crisis internacional así como de políticas económicas tendientes a cerrar sus economías.

En el caso concreto de Argentina las medidas que se han tomado se basan en una política de proteccionismo de su industria con el objetivo de mejorar el Saldo de la Balanza Comercial para contar con los dólares que hoy no poseen debido a la importante fuga de capitales que se ha registrado así como la imposibilidad de contar con el suficiente financiamiento externo.

Un elemento adicional de preocupación es que a partir del 1° de abril, dentro del régimen de declaración jurada para las importaciones que aplica Argentina quedarán incluidos los servicios, en particular operaciones que sean superiores a un monto de US\$ 100.000 anuales, mientras que hasta el momento las restricciones habían sido sólo de bienes.

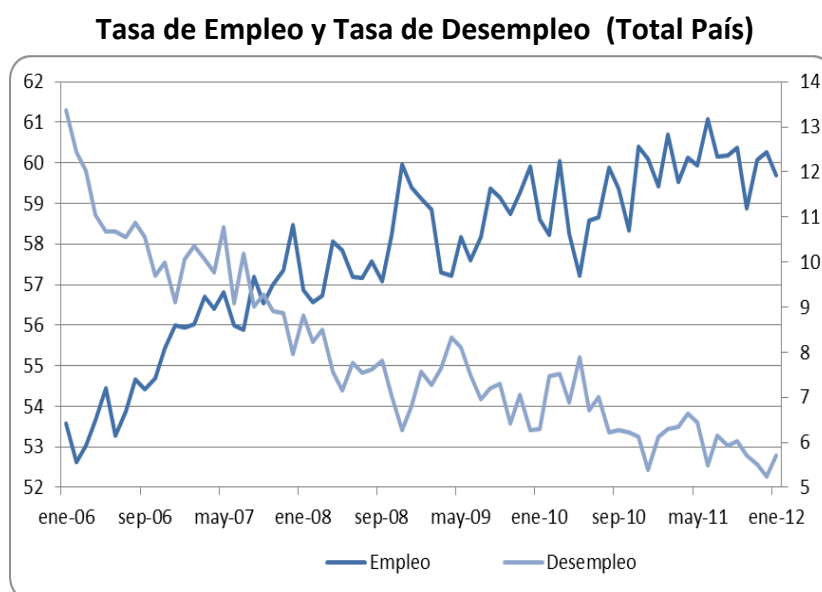
Esta medida se refiere a servicios de informática, patentes y marcas, derechos de autor, otras rentas pagadas al exterior, pagos de garantías comerciales por exportaciones de bienes y servicios, servicios empresariales y técnicos, servicios personales, culturales y recreativos, entre otros.

## Mercado de Trabajo

En relación al mercado de trabajo la Tasa de Actividad (Población Económicamente Activa respecto a Población de 14 años y más) tuvo un valor promedio de 63.89% en el año 2011, incrementándose 0.70 puntos porcentuales en relación al promedio del año anterior.

La Tasa de Empleo (Empleados sobre Población de 14 años y más) tuvo un valor promedio de 60.06% en el año 2011, lo que significa que aumentó 1.10 puntos porcentuales en el período mencionado.

Desde el año 2004 la Tasa de Empleo ha registrado continuas variaciones anuales positivas, las cuales a su vez corresponden con tasas de variación también positivas que se registraron en el nivel de actividad económica del país.



Fuente: INE

En el mes de diciembre de 2011 la tasa de desempleo alcanzó un nivel récord alcanzando el valor de 5.25%, es decir que disminuyó 0.15 puntos porcentuales en términos interanuales.

Se debe mirar con atención que una tasa de desempleo tan baja como la actual puede transformarse en una restricción a la hora de buscar personas para ocupar nuevos puestos de trabajo. A su vez en la actualidad ya no sólo resulta difícil encontrar mano



de obra calificada sino también encontrar potenciales trabajadores con una educación mínima y hábitos de trabajo, condiciones necesarias para cumplir las tareas adecuadamente. Esto puede transformar al factor mano de obra en un verdadero “cuello de botella” para el desarrollo de nuevas inversiones.

Si se observa la Población Ocupada según rama de Actividad, en el año 2011 el sector Comercio y Servicios para el total del país empleó al 54.59% de esta población, lo que significa más de la mitad de los trabajadores ocupados. La Industria Manufacturera, Suministro de Electricidad, Gas y Agua por su parte empleó el 13.94%, el sector de la Construcción al 7.35%, las Actividades Primarias al 10.22% y Otros sectores al 13.90%.

A su vez dentro de Comercio y Servicios los subsectores que lo conforman ponderan de la siguiente manera:

#### **Ponderación de la Población Ocupada (%) dentro de Comercio y Servicios**

Subsectores dentro de Comercio y Servicios	Ponderación (%) 2011
Comercio al por mayor y al por menor; Reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos; Hoteles y Restaurantes.	39.49%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	10.73%
Intermediación Financiera; Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	15.95%
Enseñanza	11.11%
Servicios Sociales y de Salud	13.70%
Eliminación de desperdicios, aguas residuales, saneamiento y Actividades similares; Organizaciones y Órganos Extraterritoriales	9.02%
<b>Comercio y Servicios</b>	<b>100,00%</b>

Fuente:INE

Sin embargo estas cifras reflejan sólo una parte de la realidad del mercado de trabajo. Importa analizar la calidad del mercado de trabajo: ver del total de puestos de trabajos que se generaron en el país cuántos de ellos forman parte de la economía formal y cuántos de ellos son trabajadores que están fuera de esta situación. Esto significa que son trabajadores que no cuentan con seguridad social: forman parte del llamado mercado de trabajo informal.

En el año 2011 ha habido una leve mejora en materia de informalidad, pasando de una tasa promedio de 31.09% en 2010 a 28.69% en 2011, lo que significa que la tasa disminuyó 2.40 puntos porcentuales en comparación con el año anterior. Sin embargo, continúa siendo alarmante que 3 de cada 10 uruguayos experimenten estas condiciones en el mercado laboral. Es importante recordar que esta mejora en la tasa

de informalismo se dio en un contexto internacional favorable para Uruguay con niveles récord de desempleo y altos niveles de crecimiento de la economía.

Año	Tasa de Informalismo (Promedio anual)
2006	35,00
2007	34,72
2008	33,28
2009	32,04
2010	31,09
<b>2011</b>	<b>28,69</b>

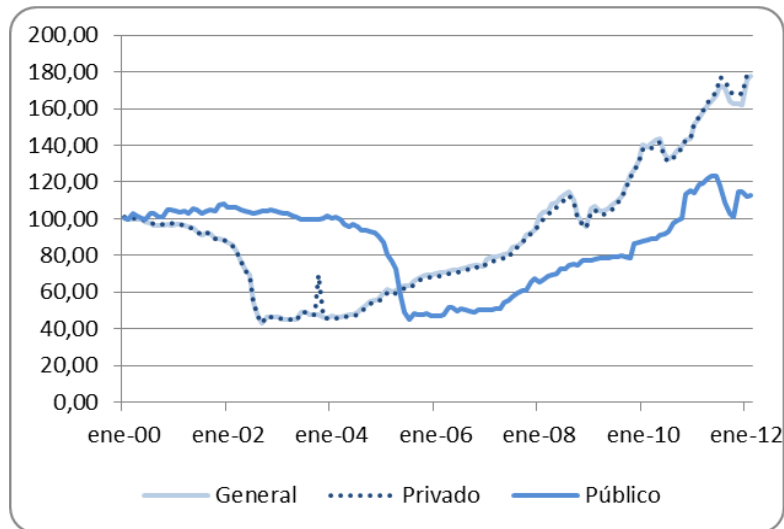
Fuente: INE

Si se considera que aquellos empleados del sector público necesariamente por su condición cuentan con seguridad social, se puede obtener la tasa de informalismo para el sector privado. En este caso la tasa de informalismo para el sector privado en el año 2011 ascendió al 34.57%

El Índice Medio de Salarios (IMS) creció en promedio en el año 2011 un 12.47% cifra que alerta a los empresarios que deben afrontar costos salariales cada vez más altos. Asimismo, se puede analizar la evolución del IMS de cada sector. A modo de ejemplo, en el caso de los salarios referidos a Comercio al por mayor y al por menor; Reparación de vehículos, efectos personales y enseres domésticos el aumento promedio en 2011 fue de 15.19%, en Restaurantes y Hoteles de 17.17% y en Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones el incremento fue de 11.42%.

A su vez resulta importante observar la evolución del IMS en dólares debido a que el sector exportador recibe sus ingresos en dólares mientras que los costos que debe afrontar son en pesos. El aumento del IMS medido en dólares aumentó en promedio en el año 2011 un 16.83%, es decir 4.36 puntos porcentuales por encima del IMS. Esto se debe a que el dólar vale cada vez menos y al mismo tiempo los costos en pesos aumentan, redundando en un IMS en dólares superior al medido en pesos. En definitiva los costos que deben enfrentar los empresarios medidos en dólares han aumentado significativamente lo que perjudica a la competitividad de su actividad.

### IMS medido en dólares (Base: 1997 = 100)

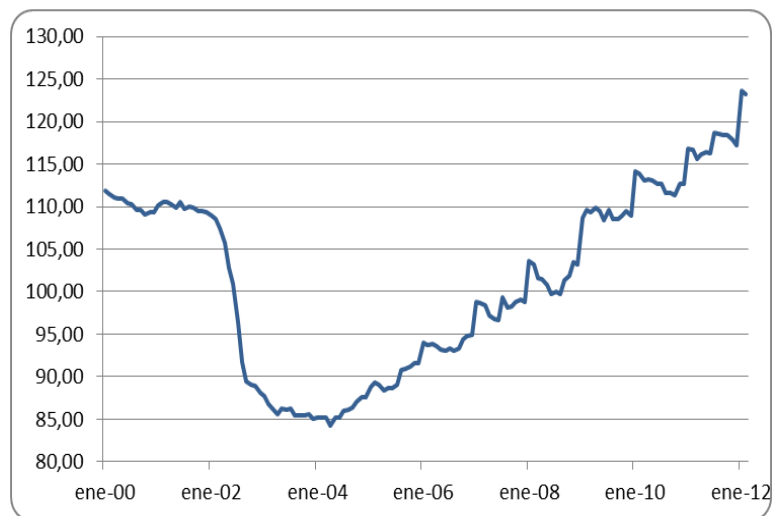


Fuente: BCU

En relación a la evolución del Salario Real se puede observar nuevamente un aumento de los mismos si se los compara con los registrados en el año 2010. En promedio aumentaron 4.03% en el 2011. El Salario Real del Sector Privado fue el que más contribuyó al aumento general de los Salarios Reales, habiéndose incrementado 4.91% al tiempo que el correspondiente al Sector Público creció 2.56%.

Si se analiza en profundidad la evolución en los últimos 12 años se encuentra que recién en el año 2010 se logró tener el mismo poder de compra que en el año 2000. A su vez, tal como se aprecia en la gráfica, desde el año 2004 hasta la fecha el ISR ha aumentado de modo tal que al mes de febrero de 2012 el poder adquisitivo de los consumidores resulto ser un 10.51% mayor del que se tenía en febrero del año 2000, anterior a la crisis.

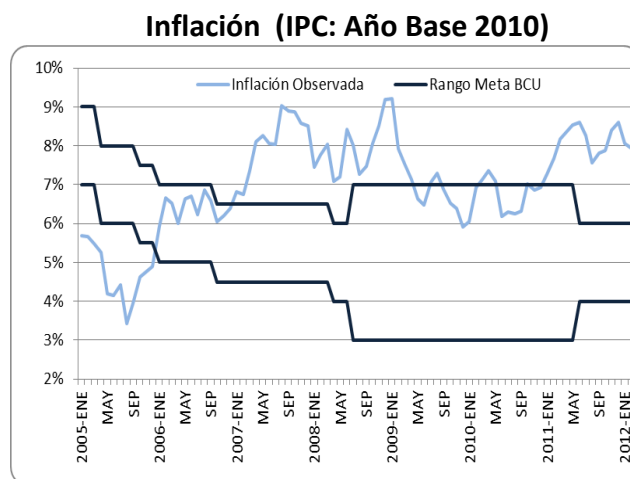
### Evolución del Índice de Salario Real (Base: 2008= 100)



Fuente: INE

## Precios y Tipo de Cambio

Tal como se esperaba la inflación cerrada al año 2011 superó ampliamente las bandas fijadas por las autoridades monetarias, lo que afecta negativamente las expectativas de los agentes. El Índice de Precios al Consumo (IPC), registró una variación del 8.60% en el mes de diciembre de 2011 frente al mismo período del año anterior. Esta situación verifica la gran dificultad que enfrenta el gobierno para mantener la inflación bajo control.



Fuente: BCU

A continuación se detallan las variaciones anuales de los precios de los distintos rubros que componen la canasta utilizada para construir el IPC:

Rubros	Variación (%) Anual 2011
Restaurantes y Hoteles	10,59%
Vivienda	10,56%
Educación	10,45%
Transporte	10,21%
Muebles, Artículos para el Hogar, etc.	8,81%
Alimentos y Bebidas No Alcohólicas	8,66%
Salud	8,56%
Bienes y Servicios Diversos	7,93%
Recreación y Cultura	7,80%
Bebidas Alcohólicas y Tabaco	7,21%
Prendas de Vestir y Calzado	4,53%
Comunicaciones	-0.10%
IPC General	8,60%

Fuente: INE

Dentro de los factores que están incidiendo en una creciente inflación se encuentra una gran demanda que no cede a la baja como resultado entre otras cosas de salarios elevados que continúan tendiendo al alza.

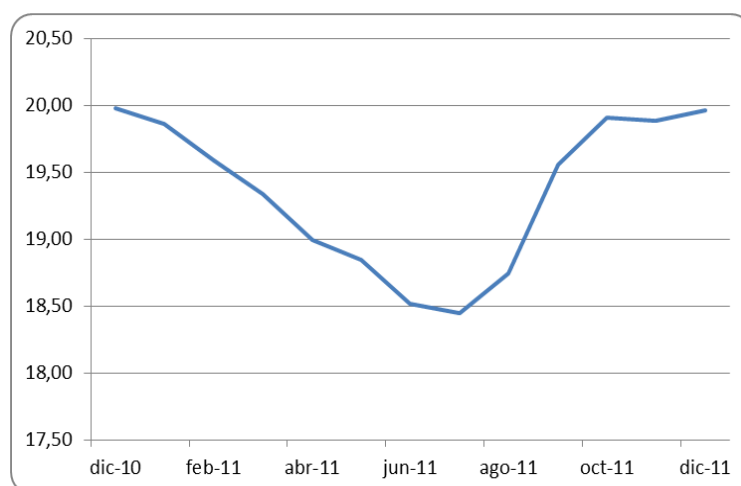
En cuanto a las bandas propuestas para la inflación se debe tener en cuenta que no es eficiente tener un objetivo de inflación si no se cumple el mismo. Esto es debido a que, si bien en un principio da una imagen de seriedad por parte de las autoridades, una vez que los agentes dejan de creer en el compromiso en base a las cifras que se observan, las políticas que se puedan emplear pierden credibilidad y fuerza para disminuir la tasa de inflación.

En el mes de diciembre de 2011, el Comité de Política Monetaria (COPOM) decidió elevar la Tasa de Política Monetaria (TPM) 75 puntos básicos debido a que la inflación doméstica experimentaba un ritmo de crecimiento acelerado y a su vez a que las expectativas de inflación se encontraban muy por encima del rango objetivo propuesto. A esto se sumaba el clima de gran incertidumbre y volatilidad a nivel internacional que continúa hasta el momento. A su vez, el pasado 29 de marzo, el COPOM decidió mantener la TPM en el nivel de 8.75% tal como se había establecido anteriormente alegando que la inflación doméstica no termina de ceder al tiempo que la tasa de inflación externa es elevada, situación que preocupa a las autoridades.

En relación al tipo de cambio a lo largo del año 2012 experimentó tanto leves tendencias a la baja como al alza debido a la gran inestabilidad de los mercados internacionales.

La variación que experimentó el Tipo de Cambio Nominal (TCN) en 2011 con respecto a 2010 fue negativa en un 0.05%, alcanzando un valor promedio anual para 2011 de \$19,97 por dólar. En la siguiente gráfica se puede apreciar la evolución del TCN con su nivel máximo en el mes de diciembre cuando 1 dólar equivalía en promedio a \$19.96 y su nivel mínimo en el mes de julio, cuando en promedio \$18.44 equivalía a un dólar.

### Tipo de Cambio Nominal Promedio (Dólar Interbancario)



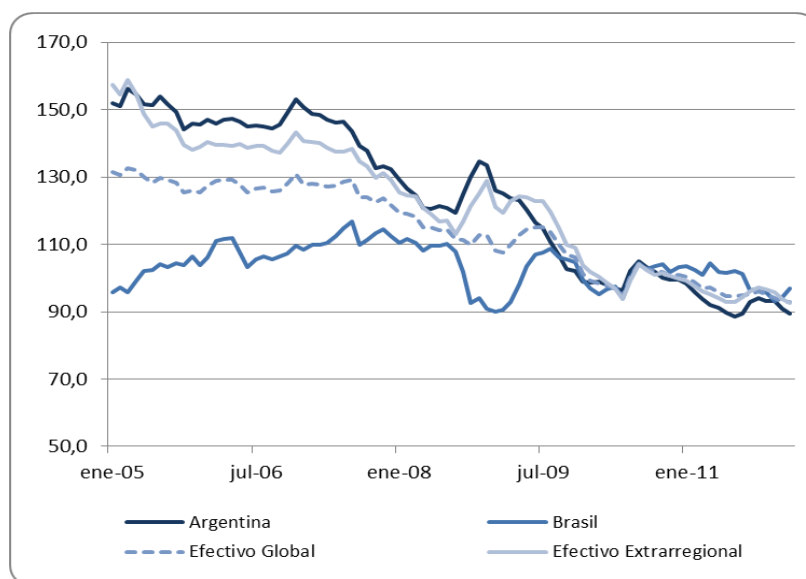
Fuente: BCU

Al analizar el Tipo de Cambio Real (TCR) desde 2005 hasta 2011 se observa que tanto el Efectivo Global, el Extrarregional, como con Brasil y Argentina han variado negativamente en promedio a lo largo de 2011.

Con Argentina la pérdida de competitividad fue de 6.53% al tiempo que con Brasil fue de 9.80%. Estas variaciones del TCR muestran la gran pérdida de competitividad que ha experimentado Uruguay en el último año. A esta situación se le suman las medidas restrictivas al comercio internacional que imponen los países vecinos haciendo aún más difícil la colocación de los productos nacionales en los mercados internacionales.

La coyuntura que se experimenta en EEUU con un nivel bajo de actividad no contribuye a mejorar las perspectivas del comercio exterior menos aún si se suma la crisis europea y sus posibles consecuencias sobre la economía mundial.

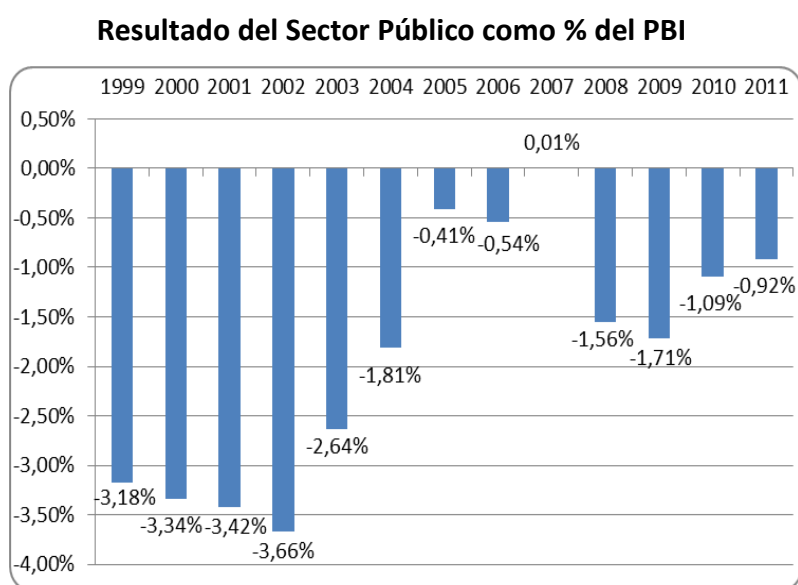
### Tipo de Cambio Real (Base 2010 = 100)



Fuente: BCU

## Gasto Público

El año 2011 cerró con un déficit en las Cuentas Públicas de 0.92% del PBI, lo significa una cifra de 429 millones de dólares. Si bien el déficit ha disminuido, tanto en términos corrientes, como en porcentaje sobre el PBI, durante los últimos años, aún en tiempos de bonanza se siguen manteniendo resultados negativos de las Cuentas Públicas.



Fuente: BCU

El resultado de un menor déficit fiscal en relación al proyectado de 1.60% del producto por las autoridades, no significa que ahora se tenga un “espacio fiscal” y por lo tanto se deba discutir dónde se podría gastar este dinero excedente. No se puede olvidar que esta situación de gastar menos o de recibir mayores ingresos de los que se previó se da bajo un contexto de déficit de las Cuentas Públicas, en definitiva se alcanza una situación por decir un poco más positiva dentro del contexto negativo de estar aun registrando saldos negativos en las cuentas del Estado.

Por lo tanto no es correcto considerar que se tiene más dinero para gastar sino que por el contrario el camino a seguir debería ser lograr que el déficit fiscal sea lo menor posible e incluso registrar un superávit de las cuentas, principalmente en estos momentos en que el país ha registrado tasas de crecimiento de su actividad económica por encima del 4% desde hace más de 8 años seguidos, con excepción del año 2009 que registró una tasa de crecimiento de 2.42% como resultado de la crisis financiera de los mercados internacionales.

Para determinar la presión fiscal de un país, cuando las Cuentas Públicas presentan un déficit, como es el caso de Uruguay, lo más correcto es medir esta, comparando el total de egresos que tiene el Estado en relación al PBI. Para determinar el total de los

egresos públicos, se incluirán los egresos del Gobierno Central – BPS y el gasto en Inversiones. Dado que no se tiene en cuenta el gasto de las Intendencias debido a que no se encuentra disponible a la fecha, los resultados estarán subestimados.

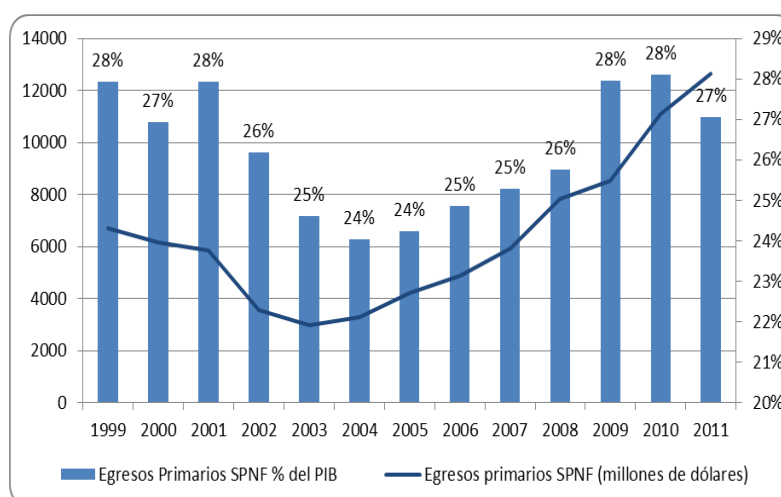
Rubros	2010	2011
PBI (millones de pesos corrientes)	790.576	902.163
Egresos Primarios Corrientes Gobierno Central + BPS + inversiones (millones de pesos corrientes)	222.275	244.118
Presión fiscal como % del PBI	28.12%	27.06%
Total de la Población 2011	3.356.584	3.368.595
Presión Fiscal per Cápita (dólares corrientes)	3.303	3.754

Fuente: BCU

Para el año 2011 se obtiene una presión fiscal del 27.06% sobre el PBI, lo que significa que la economía destina anualmente 27 dólares para financiar los gastos del Estado de cada 100 dólares que se generan en la economía real. Al observar el cuadro se tiene que en el año 2010 la presión fiscal era del 28.12%, de esta forma se registra un leve descenso de la misma al compararla con el valor de 2011, como resultado de que aumentó no sólo el PBI sino también los egresos. Sin embargo hay que tener en cuenta que éstos últimos aumentaron en menor medida de lo que aumentó el nivel de actividad económica.

En el gráfico que se muestra a continuación se puede observar cómo aumentaron los Egresos Primarios del Sector Público No Financiero durante los últimos años.

#### Gasto Público % del PIB – Egresos Primarios del Sector Público No Financiero (Millones de dólares corrientes)



Fuente: BCU

Lamentablemente, mientras Uruguay se posiciona satisfactoriamente frente a una coyuntura muy inestable, nuevamente se ha desperdiciado un ciclo de bonanza que se experimentó durante años gastando por encima de las posibilidades en vez de



contribuir a construir un fondo contra cíclico para afrontar las posibles dificultades ante una coyuntura internacional de tanta incertidumbre como la actual.

## Perspectivas

Uruguay se encuentra bajo un contexto de gran incertidumbre a nivel internacional, producto no sólo de la crisis que se está viviendo en la Unión Europea y de la economía estadounidense que aún se encuentra muy lejos de ubicarse como motor de crecimiento mundial, sino también debido a los acontecimientos que están sucediendo en la región en relación a la aplicación de continuas medidas proteccionistas por parte de estas economías.

Concretamente en la región, tanto Argentina como Brasil en el año 2011 presentaron una desaceleración en sus tasas de crecimiento respecto a períodos anteriores, lo cual unido a la aplicación de un conjunto de medidas proteccionistas que se han intensificado en el último tiempo, generan efectos negativos importantes para las capacidades de crecimiento de la economía uruguaya.

Respecto a las políticas internas del país, es necesario seguir con atención la política fiscal desarrollada por las autoridades. Más específicamente ante un menor déficit fiscal registrado en las Cuentas Públicas del proyectado para el año 2011, las autoridades estén discutiendo en qué gastar esta diferencia cuando por el contrario no se cuestiona que la meta como Gobierno debería ser alcanzar un superávit de las Cuentas Públicas y de esta forma conformar un fondo contra-cíclico.

Para el año 2012 una de las dificultades más grandes que enfrentarán las autoridades será mantener la inflación bajo control. Al mismo tiempo se plantea el objetivo de contener la baja del precio del dólar como forma de no seguir perdiendo competitividad de los bienes y servicios producidos en la economía.

Las acciones llevadas adelante por el gobierno en materia de política monetaria (aumento de la TPM) tienen consecuencias adversas sobre el tipo de cambio. Como ya se ha mencionado en otras oportunidades un efecto colateral del aumento de la TPM es que surge una preferencia por el peso, sustitución de inversiones en dólares por inversiones en pesos y con ello, se producen presiones a la baja en el tipo de cambio. Lo deseable en este sentido sería complementar estas políticas con acciones enfocadas en reducir el gasto fiscal, de modo de mantener un compromiso firme de contención de los precios y aumento de competitividad.

Hoy ya el país está perdiendo competitividad frente a sus socios regionales y extra regionales, por lo tanto si no se aplican las medidas correctas de política económica junto con un dólar que se estima continuará estando débil en todo el mundo y presiones inflacionarias en la economía local, esta situación actual de pérdida de competitividad se profundizará, lo que significa que Uruguay sería cada vez más caro en términos de dólares. A su vez si a esta situación de estar cada vez más “caro” para

el resto del mundo se le suma la crisis en la UE que puede derivar en una pérdida de mercados para Uruguay y las medidas restrictivas al comercio internacional por parte de Argentina y Brasil, se encuentra un panorama complicado para el país en materia de comercio exterior e inversiones.

En este marco Uruguay más que nunca debe replantearse su política exterior, frente a un Mercosur que dio suficientes señales de que dejó de funcionar hace tiempo. El único camino a recorrer es la búsqueda de nuevos mercados, promoviendo acuerdos bilaterales entre países y así diversificar los destinos exportadores.

En términos de competitividad, también se debe tener cuidado con los aumentos salariales por encima de los fundamentos ya que de continuar esta situación la ecuación del empresario es cada vez menos rentable hasta el punto que termina erosionando el desarrollo del sector privado de la economía desincentivándolo a realizar nuevas inversiones en el país y por lo tanto frenando el crecimiento de la economía.

Por último, Uruguay continúa presentando tasas atractivas frente a otros países destinos, sumado a que en el último mes obtuvo el grado inversor, y a su vez los capitales del mundo desarrollado están ávidos de nuevas oportunidades de inversión, el ingreso de inversiones extranjeras ha sido muy importante y se espera que se continúe en ese camino para el próximo año. Sin embargo para que estas inversiones sigan creciendo es necesario trabajar activamente entre el sector público y privado en lo que tiene que ver con una de las principales restricciones de crecimiento que tiene el país y es la disponibilidad de mano de obra principalmente calificada, así como los excesivos costos laborales y no laborales, y los cambios en las reglas de juego que no hacen otra cosa que desincentivar el desarrollo de nuevas inversiones.

Uruguay para el año 2012 continuará una trayectoria de crecimiento, pero de menor magnitud que la registrada en períodos anteriores. Se espera una tasa cercana al 4%, la cual estará fuertemente condicionada por lo que suceda con los países en la región y cómo la aplicación de las medidas de corte proteccionista afecten a los sectores productivos nacionales, así como por el nivel de competitividad de la economía medido tanto a través de tipo de cambio real cómo de otras variables que inciden en la ecuación de costos de los sectores productivos (costos salariales, costos tributarios, costos burocráticos).