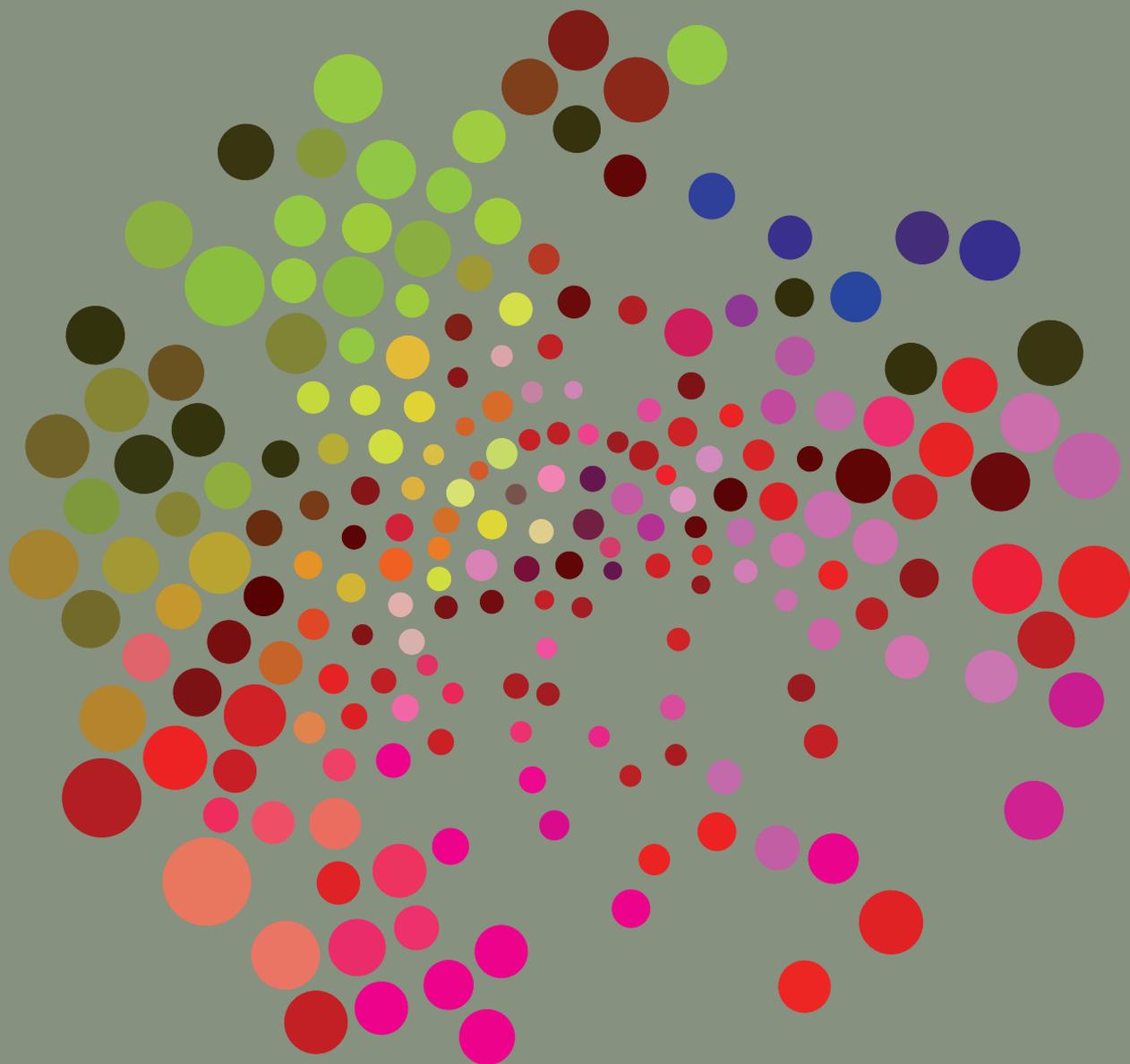


Informe de Coyuntura

Uruguay 2010 - 2011



Área de Coyuntura ■ Instituto de Economía
Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República

Informe de Coyuntura

Uruguay 2010 - 2011



Informe de Coyuntura

Uruguay 2010 - 2011

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

El presente Informe es el resultado de la labor del Área de Análisis de la Coyuntura Económica del Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración. La coordinación general del Informe estuvo a cargo de Gabriela Mordecki. El capítulo I (Síntesis y perspectivas) resultó de la labor conjunta del equipo. Los restantes capítulos fueron elaborados por los siguientes investigadores: Gabriela Mordecki con la colaboración de Marco Colafranceschi (capítulo II, Economía internacional), Álvaro Brunini y Marco Colafranceschi (capítulo III, Economía regional), María Dolores Carnevale (capítulo IV, Nivel de actividad y sectores productivos), Irene Centurión (capítulo V, Sector externo), Álvaro Brunini y Gabriela Mordecki (capítulo VI, Empleo e ingresos), Eva Szarfman y Milton Torrelli con la colaboración de Fernando Esponda (capítulo VII, Política macroeconómica y sus resultados), y Fernando Esponda y Eva Szarfman (capítulo VIII, Sector financiero).

Verónica Durán y Alejandra Picco leyeron diversos capítulos del Informe y realizaron relevantes comentarios. Inés Casamayou tuvo a su cargo la corrección de los originales. Gabriela Mordecki, con la colaboración de Fernando Esponda se encargaron del cuidado de la edición. La composición y armado fueron realizados por Manuel Carballa.

El capítulo I se terminó de redactar el 25 de abril de 2011. Los restantes capítulos se cerraron el 30 de marzo de 2011.

Instituto de Economía

Facultad de Ciencias Económicas y de Administración

Universidad de la República

Joaquín Requena 1375

Código Postal 11200

Montevideo - Uruguay

Tel. 2400 04 66 - 2400 44 17 - Fax. 2408 95 86

Página web: <http://www.iecon.ccee.edu.uy>

ISSN: 0797-6798

Depósito legal: 355 168

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

Diseño:

manosanta desarrollo editorial

Correo electrónico: manosanta@manosanta.com.uy

Página web: <http://www.manosanta.com.uy>

Impresión:

Manuel Carballa

Zelmar Michelini 1116

11000 Montevideo, Uruguay

Telefax: (598) 2 902 7681

Correo electrónico: mcarballa@gmail.com

Se autoriza la reproducción parcial o total de los textos a condición de que se cite la fuente.

La publicación de este documento fue posible gracias a la colaboración de las siguientes instituciones:



Presentación

Este documento, elaborado por el Área de Análisis de la Coyuntura Económica del Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, es el vigésimo primero 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, decisiones de política económica y 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.

Síntesis y perspectivas

1. Desempeño de la economía en 2010

El producto interno bruto (PIB) de Uruguay aumentó 8,5% en 2010, y a diferencia de 2009, todos los trimestres del año mostraron un crecimiento positivo en términos desestacionalizados. Este crecimiento se dio en un contexto internacional favorable ya que la **economía mundial** creció 5% en 2010, aunque este valor resultó de desempeños dispares entre países, dado que las economías emergentes crecieron más aceleradamente (7,3%) que las economías avanzadas (3,0%).

Mientras que la actividad económica estadounidense creció 2,9% en 2010, impulsada básicamente por la inversión privada, las economías de la Eurozona crecieron tan solo 1,7%, y algunas de ellas registraron problemas fiscales y de endeudamiento muy importantes que llevaron a las autoridades de la Unión Europea a asistirles, generando gran desconfianza en la recuperación de la zona, una gran volatilidad en las bolsas de valores y una fuerte depreciación del euro en el primer semestre del año.

Por otro lado, el crecimiento de las economías emergentes fue liderado por China (10,3%) e India (10,4%), aunque las economías de América Latina y el Caribe también mejoraron en forma importante (6,1%). En este último caso, el crecimiento fue impulsado en buena medida por el aumento de los precios de las *commodities* y por la gran afluencia de capitales a estas economías. Sin embargo, ello provocó una fuerte apreciación de la mayoría de las monedas de la región, que en parte contrarrestó el impacto del fuerte aumento de los precios de las materias primas.

El **contexto regional** también contribuyó de manera favorable al crecimiento de la economía uruguaya. En 2010 la **economía argentina** creció 9,2%, superando la fuerte desaceleración sufrida en 2009 producto de la crisis internacional. Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), la inflación minorista acumulada en 2010 fue de 10,9%, superando en 3,2 puntos porcentuales (pp) a la registrada en 2009. De esta forma la inflación oficial argentina fue una de las más altas del mundo, lo cual se agrava si se tiene en cuenta que esta cifra es cuestionada por los analistas, que estiman que la inflación genuina fue sustancialmente mayor (alrededor de 25%). La mejora del sector externo argentino y el mayor dinamismo interno se reflejaron en aumentos de las exportaciones y de las importaciones. Con respecto a las finanzas públicas, a pesar de que mejoraron durante 2010 tras el importante deterioro sufrido en 2009, el gobierno no logró recomponer los niveles de superávit primario anteriores a la crisis. A pesar de ello, 2010 cerró con un superávit global de 0,2% luego de haber registrado un déficit global de 0,6% del PIB en 2009. Al cierre de este Informe continuaban las negociaciones de la deuda externa con los acreedores oficiales reunidos en el Club de París, las cuales culminarían antes de junio de 2011 o bien pasarían para el próximo gobierno, luego de las elecciones de octubre. La deuda a negociar sería de 6.000 millones de dólares, sin contar intereses compensatorios ni punitivos, los cuales ascenderían a 3.000 millones de dólares adicionales, aunque una de las primeras cosas a acordar es precisamente el monto total.

En tanto, la **actividad económica en Brasil** creció 7,5% en 2010, la tasa de crecimiento más alta

desde 1986. De esta forma ese país logró superar la leve caída registrada en 2009 (0,6%), consecuencia de la crisis internacional. La mayor actividad económica a lo largo del año impactó de forma importante en el mercado laboral y la tasa de desempleo disminuyó 1,4 pp en el promedio de 2010 respecto a 2009, ubicándose en 6,7%, un nivel históricamente bajo para Brasil. La inflación cerró 2010 en 5,9%, por encima del centro de la meta establecida por el Banco Central de Brasil (4,5%), aunque dentro del rango meta definido por el organismo (+/- 2 pp). El superávit primario se ubicó en 2010 en 2,8% del PIB, por encima del nivel de 2009 (2%) pero aún por debajo de los niveles previos a la crisis. El déficit global alcanzó a 2,6% del PIB en 2010, mientras que en 2009 había sido de 3,3%.

El contexto internacional permitió la recuperación de la **demanda externa**, y redundó en un incremento generalizado de los precios de las materias primas, lo que en contrapartida fue acompañado por la apreciación de la mayoría de las monedas respecto al dólar. El peso uruguayo no fue la excepción, y su apreciación constituyó nuevamente un reto para la competitividad del país.

El **sector externo uruguayo** mostró un importante dinamismo. El crecimiento de 24,6% de las exportaciones medidas en dólares corrientes fue visible en casi todos los rubros, destacándose, como es habitual en la estructura exportadora del país, el dinamismo de las colocaciones de productos de origen agropecuario. Este crecimiento se explicó por el incremento de los precios internacionales, ya que en cuanto a los principales rubros de origen agropecuario los volúmenes exportados resultaron inferiores a los de 2009.

Las importaciones también aumentaron en el año (24,8%), debido a varios factores. La suba del precio del petróleo (29%) derivó en mayores desembolsos para la importación de crudo, a lo que se sumó un mayor requerimiento de insumos intermedios por parte de la industria, que incrementó su producción para responder a la recuperación de la demanda externa. En el mismo sentido incidió el aumento en la importación de bienes de consumo, debido al fuerte crecimiento del consumo del sector privado.

El ingreso de turistas volvió a incrementarse en 2010, con un aumento de la cantidad de turistas ar-

gentinos y brasileños. El mayor número de visitantes fue acompañado de un importante incremento en el ingreso de divisas por este concepto en el año.

El cierre externo de la economía en 2010 implicó un déficit de cuenta corriente (0,4% del PIB), en contraste con 2009, cuando se había registrado superávit. El endeudamiento externo neto se redujo medido como porcentaje del producto, situándose en 14,1% del PIB, a pesar del incremento de este endeudamiento, tanto bruto como neto, en términos corrientes.

En este contexto, la economía uruguaya finalizó el año 2010 con crecimiento en todos los **sectores productivos** en relación con 2009. Los sectores que más aportaron al crecimiento del PIB fueron comercio, restaurantes y hoteles (con una incidencia de 2,1 pp) y transporte y comunicaciones (2,0 pp). En este último caso se destacó, como viene sucediendo en los últimos años, el crecimiento del subsector comunicaciones, que aumentó 18,1% en 2010, impulsado básicamente por la telefonía celular y la transmisión de datos. En términos del gasto, la expansión del PIB se explicó por el crecimiento de la demanda interna, donde resaltó el fuerte incremento del consumo privado (11,4%). La formación bruta de capital también se incrementó en forma significativa, impulsada principalmente por la inversión privada, la cual creció 19,9% en 2010.

El incremento del volumen físico de producción y el aumento de los precios implícitos del PIB medidos en dólares determinaron que el PIB alcanzara un valor de 40.357 millones de dólares en 2010. Entre tanto, el PIB per cápita registró un incremento de 27,5% con relación a 2009, ascendiendo a 12.023 dólares.

A pesar del crecimiento registrado en todos los sectores de actividad, la tasa de **empleo** se redujo 0,1 pp en el promedio de 2010 respecto al de 2009. Si bien esta comparación está afectada negativamente por los altos niveles alcanzados por esa tasa en los tres primeros trimestres de 2009, igualmente el empleo mostró una demora en reaccionar frente a la aceleración del crecimiento económico. Dado que la tasa de actividad se redujo levemente en 2010, la tasa de desempleo promedio del año se situó 0,5 pp por debajo de la de 2009, ubicándose en promedio en 6,8%. De esta manera, en 2010 el número de personas que buscaron empleo y no lo encontraron se ubicó en promedio en 114 mil

aproximadamente para el total del país, lo que significa alrededor de 6.800 desempleados menos que en 2009.

En materia salarial, en el promedio de 2010 el **salario real** medio creció 3,3% con respecto al año anterior, habiendo superado el nivel más alto previo a la crisis de 2002 (correspondiente al año 1999). Este incremento se compone de un aumento en el salario medio real privado de 3,6% y uno de 2,8% para los trabajadores públicos.

Dada la mejora del contexto internacional y las buenas perspectivas de crecimiento para la economía, el nuevo equipo económico que asumió sus tareas en marzo de 2010 se planteó como objetivo disminuir ese año el elevado **déficit fiscal** derivado de la crisis energética de 2009 y retomar la senda declinante de la deuda pública. Así, el mayor crecimiento de la economía y la superación de los problemas energéticos sufridos en 2008-2009 (por falta de lluvias y por el aumento del precio del petróleo) permitieron que gracias a la mayor recaudación se generara un margen fiscal que llevó a que el déficit global se redujera de 1,7% del PIB en 2009 a 1,1% del PIB en 2010. El menor dinamismo tanto del gasto discrecional como de la inversión pública en 2010 jugó en el mismo sentido. También debe señalarse que en 2010 se generó el Fondo de Estabilización Energética (FEE) que representó aproximadamente 0,4% del PIB y que fue registrado como un gasto, de modo tal que el déficit efectivo habría sido aún menor si no se hubiera constituido el FEE.

La **deuda pública bruta** continuó creciendo en 2010 (5,9%) y al cierre del año alcanzó a 23.185 millones, aunque disminuyó al considerarla en términos del PIB, ya que pasó de representar 69,2% del PIB en 2009 a 57,6% en 2010. Por otra parte, la **deuda neta** aumentó 12,7% y se situó en 12.603 millones de dólares a fines de 2010. También en este caso el ratio respecto al PIB descendió, pasando de representar 35,5% del PIB en 2009 a 31,3% en 2010.

En un contexto de presiones inflacionarias provenientes tanto del mercado interno como del exterior, la variación interanual del **índice de precios al consumo (IPC)** presentó una tendencia creciente y cerró 2010 en 6,9%, nivel cercano al techo del rango meta de la política monetaria del gobierno (7%). A nivel local, la solidez de la demanda interna le imprimió firmeza a los precios de los bienes no transables, si bien esta

tendencia se vio moderada por el manejo tarifario que realizó el gobierno –disminuyendo algunas tarifas y aumentando otras pero en menor medida que la variación del nivel general de precios-. En cuanto al ámbito internacional, los niveles alcanzados por los precios de las principales *commodities* de exportación de Uruguay determinaron un importante aumento de los precios de los bienes transables.

A pesar de que el Comité de Política Monetaria (COPOM) reconoció la existencia de presiones inflacionarias en los comunicados emitidos al término de cada una de las reuniones que mantuvo en el año, solo en una ocasión elevó la **tasa de política monetaria (TPM)** durante todo 2010, concretamente en setiembre, cuando la aumentó en un cuarto de punto situándola en 6,5%. Esto implicó que las tasas reales de interés fueran en general negativas, por lo que la política monetaria tendió a tener un sesgo expansivo. En el mismo sentido, la cantidad de dinero evolucionó de forma creciente en el correr del año.

En el **mercado de cambios** se observó la presencia de fuertes presiones vendedoras de dólares, en un contexto de importante ingreso de divisas a la región que también alcanzó a Uruguay. En este marco, el valor promedio del dólar en 2010 fue de 20,1 pesos y resultó 10,9% inferior que el promedio de 2009.

El contexto de precios al alza y tipo de cambio a la baja implicó una disminución de la **competitividad** de casi 8% en el promedio del año, al considerar el indicador del tipo de cambio real con los principales socios comerciales de Uruguay. El comportamiento del indicador global recoge una fuerte caída de la competitividad con los socios extrarregionales, y una leve con los regionales, lo cual permitió que la competitividad regional se mantuviera cercana al promedio de los últimos veinte años. Por otra parte, si se mide la competitividad de Uruguay con respecto a Australia, competidor uruguayo en terceros mercados, se constata que la misma se mantuvo prácticamente incambiada en el promedio del año.

El gran dinamismo de la economía también se reflejó en el **sector financiero**, ya que el volumen de negocios del sistema bancario medido en dólares creció 16% en 2010, debido a que los depósitos continuaron experimentando un fuerte crecimiento, al tiempo que el crédito aceleró su tasa de crecimiento durante el año.

En un contexto de apreciación cambiaria, en 2010 continuó la tendencia a la desdolarización de los depósitos, dado que los efectuados en pesos crecieron 31% (medidos en dólares) y los realizados en moneda extranjera lo hicieron en 13%. Estas variaciones determinaron que la dolarización de los depósitos del sector no financiero (SNF) privado pasara de 78,4% en diciembre de 2009 a 75,8% en igual mes de 2010.

La mejora de la economía del país permitió que el riesgo país de Uruguay continuara bajando durante el año. El **índice UBI de riesgo país** que elabora República AFAP pasó de 221 puntos básicos (pbs) en diciembre de 2009 a 151 pbs en diciembre de 2010.

2. Primeros meses de 2011 y perspectivas para el resto del año

Durante los primeros meses de 2011 la economía uruguaya siguió dando señales de importante dinamismo, a pesar de que en ese período la **economía mundial** se ha visto sacudida por dos fenómenos que podrían impactar negativamente en su crecimiento proyectado (4,4%): los disturbios políticos en varios países árabes y el terremoto en Japón. Se prevé que en 2011 la economía de Estados Unidos lidere el crecimiento entre las economías desarrolladas, en tanto que las emergentes, lideradas nuevamente por China e India, continuarían creciendo a buen ritmo. Sin embargo, la persistente inestabilidad en el norte de África y en Oriente Medio implicaría que en el promedio del año el precio del petróleo crecería alrededor de 30%. Por otra parte, la relativa debilidad de las economías desarrolladas y la política monetaria expansiva de Estados Unidos mantendrían la tendencia a la apreciación de la mayoría de las monedas frente al dólar.

A nivel regional, se espera que la **economía argentina** continúe creciendo en 2011, previéndose un incremento del PIB de 7%. En cuanto a la inflación, continuaría en niveles elevados, en el entorno de 30% según estimaciones privadas.

Por otro lado, la mediana de las expectativas de crecimiento para 2011 de la **economía brasileña** que publica el Banco Central de Brasil se encuentra en 4,0%. El aumento de los precios internos sería de 6%, superando

así la meta de inflación. Si bien se continuaría tomando medidas para controlar la inflación, como por ejemplo el aumento de la tasa *Selic*, el objetivo planteado por el gobierno es asegurar la convergencia del crecimiento de los precios a la meta inflacionaria en 2012.

En este contexto, las **exportaciones uruguayas** medidas en dólares corrientes, de acuerdo con las solicitudes de exportación publicadas por Uruguay XXI, continuaron creciendo en los primeros meses de 2011, y de mantenerse la tendencia observada se espera para el año un aumento de las exportaciones de bienes medidas en dólares corrientes de alrededor de 15%. El incremento de las ventas externas se debería fundamentalmente a los mayores precios recibidos, ya que los volúmenes aumentarían pero en menor proporción. Entre las exportaciones de servicios destaca la expansión del sector turístico al cabo del año, que sería muy superior a la de 2010, lo que implicaría un incremento global de las exportaciones de bienes y servicios del orden de 15% en el año.

Por otra parte, en los dos primeros meses de 2011 las importaciones de bienes registraron un significativo incremento respecto a igual período del año anterior (64,2%), donde la compra de bienes intermedios tuvo una importante incidencia (50%). En función de ello, para 2011 se espera que las compras al exterior se incrementen 25% como consecuencia del crecimiento en casi todos los rubros, pero con una gran incidencia de la importación de petróleo y derivados, que crecería tanto por el aumento del precio del petróleo como por el incremento del volumen de crudo importado. Por otro lado, la mayor importación de servicios generada por el incremento del turismo emisor llevaría a que al término del año las **importaciones de bienes y servicios** se incrementen 24%.

Esta evolución de la balanza comercial implicaría un deterioro del superávit comercial, que pasaría de representar 2% del PIB en 2010 a 0,2% en 2011. Como es habitual para Uruguay, la cuenta rentas también sería deficitaria en 2011, y empeoraría al cabo del año. Como resultado de estos movimientos, crecería en forma sustancial el **déficit en cuenta corriente**, que pasaría de 0,4% del PIB en 2010 a 2,3% del PIB a fines de 2011.

De este modo, se estima que la **economía uruguaya** crecería 5,5% en 2011, con una expansión en

casi todos los sectores productivos, lo que a su vez implicaría un PIB de aproximadamente 48.000 millones de dólares. Este comportamiento derivaría tanto de la mayor demanda externa, como fuera mencionado, como de la interna. Esta última se vería impulsada por el crecimiento del consumo interno, básicamente por el incremento del consumo privado. Éste se expandiría apoyado en el crecimiento real del ingreso de los hogares, así como en el abaratamiento de los bienes importados debido al fortalecimiento del peso uruguayo. Por otra parte, tanto la inversión pública como la privada mostrarían un importante dinamismo, derivado del auge de la construcción residencial y de la inversión en maquinaria y equipo por parte de las empresas, a lo que podría sumarse el inicio de las obras de construcción de la planta de producción de pulpa de celulosa de la empresa Montes del Plata.

Este crecimiento permitiría que el **mercado laboral** recupere el dinamismo con un incremento de la tasa de empleo de 0,7 pp, creándose aproximadamente 25 mil nuevos puestos de trabajo. De esta forma, en un contexto de mayor tasa de actividad, la tasa de desempleo se reduciría levemente en el promedio del año, alcanzando el 6,5%.

Aunque al cierre de este Informe no se habían alcanzado acuerdos en todos los grupos que están negociando los convenios salariales que vencieron en enero pasado, se espera que a medida que se avance en esta materia se efectivicen los ajustes pactados en lo que resta del año. Teniendo esto último en cuenta, el salario real privado crecería 3,6% en promedio en 2011, en tanto el salario real público lo haría 2,8%; resultando un incremento del salario real medio de 3,3% en 2011 respecto a su valor medio en 2010.

En cuanto a las cuentas públicas, el **déficit fiscal global en 2011** se ubicaría en el entorno de 1,3% del PIB, dado que se espera un deterioro fiscal de las empresas públicas con un déficit cercano a 0,7% del PIB, mientras que se prevé un superávit primario del gobierno central y Banco de Previsión Social (GC-BPS) en torno a 2%. En ese escenario, el superávit primario global sería de 1,7% y los intereses representarían 3% del PIB.

Con la administración de la **deuda en 2011**, el gobierno se propone aportar significativamente a la recuperación de la categoría de *investment grade* –que

se perdió en 2002– en este período de gobierno. La operación de emisión y canje de deuda pública realizada por el gobierno a finales de enero de este año atacó dos de las tres mayores debilidades que enfrenta el país para alcanzar dicho logro: el nivel de dolarización de la misma y el perfil de vencimientos. De todas maneras, queda para el futuro el problema del elevado monto de la deuda. A su vez, en el transcurso de 2011 el gobierno propondría un nuevo canje de deuda, para lo cual emitiría títulos en pesos, reduciendo nuevamente de forma significativa el grado de dolarización de la deuda. Se estima que la deuda bruta pasaría de representar 57,6% del PIB en 2010 a aproximadamente 53% del PIB en 2011, mientras la neta se reduciría de 31% del PIB en 2010 a alrededor de 28% del PIB en 2011.

En línea con el incremento previsto para 2011 en cuanto al nivel de actividad económica, es de esperar que el **sistema financiero** continúe mostrando un importante dinamismo. No obstante, el mercado de crédito al SNF podría enlentecer su expansión si en materia de política monetaria el gobierno implementa medidas, como el posible incremento de los encajes bancarios u otras que tornen la política monetaria más restrictiva, que lleven a los bancos a aumentar sus tasas de interés o a restringir su oferta prestable de fondos.

En lo que respecta a los depósitos, es probable que continúen expandiéndose a buen ritmo. El dinamismo de la actividad económica interna, que lleva a los agentes –en particular a las empresas y a los inversores institucionales– a incrementar sus colocaciones con fines transaccionales, haría que los depósitos a la vista sigan liderando esta expansión. En cuanto a la moneda en que se realizan los depósitos, en los próximos meses podría seguir observándose el enlentecimiento en el proceso de desdolarización registrado en el primer bimestre, en la medida que en la segunda mitad de 2011 el dólar siga una evolución más estable, lo cual desincentivaría a los agentes a aumentar sus posiciones en moneda nacional.

Por otro lado, los precios al consumo registraron un importante incremento de 3,6% en el primer trimestre de 2011, debido a las subas generalizadas en la mayoría de los rubros que componen el IPC. En efecto, las importantes **presiones inflacionarias** que proseguiría enfrentando la economía uruguayana harían que en el año los precios al consumo acumulen un alza

de 7,5%, lo que supondría el incumplimiento de la meta de inflación del gobierno para 2011.

En el mercado de cambios el precio del dólar acumuló una caída de 3,2% al mes de marzo, ubicándose en promedio en ese mes en 19,3 pesos. Se espera que en diciembre de 2011 el dólar se ubique en 19 pesos en promedio, luego de mantener una trayectoria relativamente estable en la segunda mitad del año.

En relación con la **competitividad** medida por el tipo de cambio real, se espera que en 2011 mejore levemente, 1% en el promedio del año respecto al de 2010. Esta evolución resultará de una mejora con la región y un deterioro de la relación con los socios extrarregionales, tanto con los de la Unión Europea como con Estados Unidos. En particular, la mejora más marcada se

registraría con Argentina (6%), dada la elevada inflación que experimentaría este país, mientras que con Brasil sería algo menor (3%).

En **resumen**, en un año en el que se volverá a experimentar un importante crecimiento económico (5,5%), alcanzándose un nivel de desempleo históricamente bajo (6,5%) en un marco de continuidad de aumento del salario real (3,3%), los resultados macroeconómicos representarán un gran desafío para la política económica. En este sentido, las cuentas fiscales se deteriorarían levemente, aunque la deuda pública disminuiría nuevamente en términos del PIB. Por otro lado, la inflación se situaría por encima del límite superior del rango meta, aunque la competitividad mejoraría levemente en el promedio del año.

CUADRO SÍNTESIS 1 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL Y REGIONAL (2007-2011)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011(1) |
|--|-------|-------|-------|-------|---------|
| PIB (var. anual, en %) | | | | | |
| PIB mundial | 5,3 | 2,8 | -0,5 | 5,0 | 4,4 |
| Estados Unidos | 1,9 | 0,0 | -2,6 | 2,9 | 2,8 |
| Japón | 2,4 | -1,2 | -6,3 | 3,9 | 1,4 |
| Eurozona (2) | 2,9 | 0,4 | -4,1 | 1,7 | 1,5 |
| Países en desarrollo | 8,7 | 6,0 | 2,7 | 7,3 | 6,5 |
| China | 14,2 | 9,6 | 9,2 | 10,3 | 9,6 |
| India | 9,9 | 6,4 | 6,8 | 10,4 | 8,2 |
| COMERCIO MUNDIAL (bs.y serv.; var.real anual, en %) | 7,4 | 2,9 | -10,9 | 12,4 | 7,4 |
| PRECIOS EN EL COMERCIO MUNDIAL (var. anual, en %) | | | | | |
| Commodities primarias no petroleras | 14,1 | 7,5 | -18,7 | 23,0 | 11,0 |
| Petróleo (3) y (4) | 9,5 | 37,8 | -38,2 | 28,8 | 30,0 |
| INDICADORES FINANCIEROS (4) | | | | | |
| Tasa Libor en dólares 180 días (prom. anual, en %) | 5,3 | 3,1 | 1,1 | 0,5 | 0,5 |
| PARIDADES CAMBIARIAS (4) | | | | | |
| Euro (US\$/Euro)(promedio anual) | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,4 |
| BRASIL | | | | | |
| PIB (variación real anual, en %) | 6,1 | 5,1 | -0,6 | 7,5 | 4,0 |
| Tasa de desempleo (promedio) | 9,3 | 7,9 | 8,1 | 6,7 | 6,5 |
| Balanza comercial (FOB-FOB en miles mill.de dólares) | 40,0 | 25,0 | 25,3 | 20,3 | 16,1 |
| Inflación minorista (variación Dic-Dic, en %) | 4,5 | 5,9 | 4,3 | 5,9 | 6,0 |
| Tipo de cambio (R\$/US\$) (variación Dic-Dic, en %) (5) | -16,9 | 34,2 | -27,0 | -3,3 | -2,5 |
| Inflación minorista en dólares (variación Dic-Dic, en %) (5) | 25,7 | -21,1 | 42,9 | 9,5 | 8,7 |
| Resultado fiscal nominal (% del PIB) | -2,8 | -2,0 | -3,3 | -2,6 | -3,0 |
| Resultado fiscal primario (% del PIB) | 3,3 | 3,4 | 2,0 | 2,8 | 2,9 |
| Deuda líquida del sector público (% del PIB) | 45,5 | 38,5 | 42,8 | 40,2 | 39,2 |
| Saldo en cuenta corriente (% del PIB) | 0,1 | -1,7 | -1,5 | -2,3 | -2,4 |
| Inversión extranjera directa (% del PIB) | 2,5 | 2,7 | 1,6 | 2,3 | 1,7 |
| PIB (miles de millones de US\$) (5) | 1.367 | 1.651 | 1.598 | 2.090 | 2.569 |
| ARGENTINA | | | | | |
| PIB (variación real anual, en %) | 8,7 | 6,8 | 0,9 | 9,2 | 7,0 |
| Tasa de desempleo (promedio) | 8,5 | 7,9 | 8,7 | 7,8 | 7,3 |
| Balanza comercial (FOB-CIF en miles mill.de dólares) | 11,2 | 12,6 | 17,0 | 12,1 | 9,3 |
| Índice de precios al consumo INDEC (variación Dic-Dic, en %) (6) | 8,5 | 7,2 | 7,7 | 10,9 | 12,9 |
| Tipo de cambio (\$/US\$) (variación Dic-Dic, en %) | 2,6 | 9,0 | 11,2 | 4,5 | 7,5 |
| Índice de precios al consumo (INDEC) en dólares (var. Dic-Dic, en %) | 5,7 | -1,6 | -3,2 | 6,2 | 5,0 |
| Resultado fiscal nominal (% del PIB) (7) | 1,1 | 1,4 | -0,6 | 0,2 | -1,2 |
| Resultado fiscal primario (% del PIB) (7) | 3,2 | 3,1 | 1,5 | 1,7 | 0,8 |
| Saldo en cuenta corriente (% del PIB) | 2,8 | 2,0 | 3,6 | 1,0 | 0,5 |
| PIB (miles de millones de US\$) | 260,8 | 326,6 | 307,2 | 368,7 | 456,4 |

(1) Valores estimados en base a proyecciones del FMI. «World Economic Outlook», FMI octubre de 2010 y abril de 2011.

(2) Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, España, Eslovenia, Eslovaquia, Francia, Finlandia, Grecia, Holanda, Italia, Irlanda, Luxemburgo, Malta y Portugal.

(3) Variedad tipo West Texas, precios spot variación promedio anual.

(4) Estimaciones propias.

(5) Se utilizó para los cálculos el tipo de cambio comercial-compra.

(6) Las proyecciones de crecimiento para 2009 y 2010 corresponden a la mediana de las expectativas de los analistas privados que publica el BCRA sobre lo que se prevé será la estimación oficial.

(7) Incluye solo el resultado del sector público nacional (sin provincias) y excluye los ingresos por privatizaciones.

FUENTE: Economía internacional: «World Economic Outlook», FMI octubre de 2010 y abril de 2011; EIA y proyecciones propias. Economía argentina: BCRA, MECON, INDEC y proyecciones propias. Economía brasileña: IPEA, IBGE, Banco Central do Brasil y proyecciones propias.

CUADRO SÍNTESIS 2 PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS DE URUGUAY (2007-2011)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 (1) |
|--|--------|--------|--------|--------|----------|
| OFERTA y DEMANDA FINALES (var.real anual, en %) | 6,8 | 11,8 | -0,3 | 10,4 | 6,5 |
| PIB | 7,3 | 8,6 | 2,6 | 8,5 | 5,5 |
| Importaciones | 5,3 | 22,1 | -8,6 | 16,5 | 10,0 |
| Demanda interna | 6,7 | 12,3 | -1,1 | 10,8 | 7,0 |
| Inversión bruta fija | 11,4 | 19,6 | -6,3 | 14,4 | 8,0 |
| Consumo total | 6,3 | 8,2 | 2,3 | 10,1 | 5,9 |
| Exportaciones | 7,4 | 10,0 | 2,5 | 9,1 | 5,5 |
| PIB (millones de US\$) | 24.133 | 31.145 | 31.548 | 40.357 | 48.000 |
| PRECIOS, SALARIOS y EMPLEO (variación y tasas en %) | | | | | |
| IPC (variación Dic-Dic, en %) | 8,5 | 9,2 | 5,9 | 6,9 | 7,5 |
| IPM (variación Dic-Dic, en %) | 16,1 | 6,4 | 10,5 | 8,4 | 12,0 |
| Tipo de cambio (\$/US\$) (variación prom. Dic-Dic, en %) | -11,2 | 12,4 | -19,1 | 1,4 | -4,5 |
| Inflación minorista en dólares (variación prom. Dic-Dic, en %) | 22,2 | -2,9 | 30,8 | 5,5 | 12,6 |
| Salario medio real (variación promedio anual, en %) | 4,8 | 3,5 | 7,3 | 3,3 | 3,3 |
| Tasa de empleo (total país, var. prom. anual, en puntos porcentuales) | 2,6 | 1,0 | 0,8 | -0,1 | 0,7 |
| Tasa de desempleo (total del país, prom. anual, en %) | 9,2 | 7,6 | 7,3 | 6,8 | 6,5 |
| SECTOR EXTERNO | | | | | |
| Exportaciones bienes FOB (mill.de dólares) | 5.100 | 7.095 | 6.408 | 8.061 | 9.250 |
| Importaciones bienes FOB (mill. de dólares) | 5.645 | 8.810 | 6.660 | 8.317 | 10.400 |
| Balanza de bienes (mill. de dólares) | -545 | -1.714 | -252 | -256 | -1.150 |
| Balanza de servicios turísticos (mill. de dólares) | 570 | 694 | 976 | 1.077 | 1.300 |
| Balanza en cuenta corriente (mill. de dólares) | -220 | -1.480 | 207 | -160 | -1.100 |
| Balanza cuenta corriente (% del PIB) | -0,9 | -4,8 | 0,7 | -0,4 | -2,3 |
| Tipo de cambio real bilateral con Argentina (var. prom.del año) (2) | 3,7 | 3,6 | -0,7 | -2,9 | 6,0 |
| Tipo de cambio real bilateral con Brasil (var. prom. del año) (2) | 2,9 | -4,8 | -3,4 | -1,2 | 3,0 |
| Tipo de cambio real bilateral con Australia (var. prom. del año) (2) | 2,2 | -12,9 | -4,5 | 0,2 | 0,3 |
| Tipo de cambio real global (var. promedio del año) (2) | 0,7 | -5,1 | -2,4 | -7,9 | 1,0 |
| FINANZAS PÚBLICAS (% del PIB) | | | | | |
| Resultado fiscal primario consolidado (3) | 3,5 | 1,3 | 1,1 | 1,9 | 1,7 |
| Resultado fiscal consolidado (3) | 0,0 | -1,5 | -1,7 | -1,1 | -1,3 |
| Deuda bruta del sector público | 67,9 | 52,9 | 69,2 | 57,6 | 53,0 |
| SECTOR FINANCIERO | | | | | |
| Tasa de interés activa nominal en m/n (prom. anual) | 18,9 | 19,3 | 24,2 | 21,0 | 22,0 |
| Tasa de interés activa nominal en m/e (prom. anual) | 7,3 | 6,1 | 6,2 | 5,6 | 5,5 |
| Tasa de interés pasiva nominal en m/n (prom. anual) | 3,3 | 4,9 | 5,3 | 4,8 | 5,0 |
| Tasa de interés pasiva nominal en m/e (prom. anual) | 2,1 | 1,3 | 0,6 | 0,5 | 0,4 |
| Depósitos en el sist. financ. (var. dólares corr., en %) | 12,7 | 20,6 | 19,7 | 17,0 | 15,0 |
| Crédito del sist. financiero al sect. privado (var. dólares corr., en %) | 32,5 | 25,9 | 3,8 | 19,7 | 15,0 |

(1) Valores proyectados.

(2) Calculado en función de la inflación minorista. Para Argentina se utilizó el índice calculado por la consultora Buenos Aires City y por la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de San Luis, Rep. Argentina.

(3) Incluye el resultado de los Gobiernos Departamentales y del Banco de Seguros del Estado.

FUENTE: Instituto de Economía, a partir de datos del BCU, INE y proyecciones propias.

Economía internacional

La economía mundial creció 5% en 2010, aunque este valor resulta de desempeños dispares, dado que las economías emergentes están creciendo mucho más rápidamente (7,3%) que las economías avanzadas (3,0%).

La economía estadounidense creció 2,9% en 2010, impulsada básicamente por la inversión privada. Sin embargo la tasa de desempleo se mantuvo elevada a pesar de que el gobierno continuó aplicando una política con un fuerte sesgo expansivo tanto a nivel fiscal como monetario. Las economías de la Eurozona crecieron tan solo 1,7%, y algunas de ellas registraron problemas fiscales y de endeudamiento muy importantes que llevaron a las autoridades de la Unión Europea a asistirlos, lo que generó gran desconfianza en la recuperación europea, con gran volatilidad en las bolsas de valores y una fuerte depreciación del euro en el primer semestre del año.

El crecimiento de las economías emergentes fue liderado por China (10,3%) e India (10,4%), aunque las economías de América Latina y el Caribe también lo hicieron en forma importante (6,1%). En este último caso, el crecimiento en gran parte fue impulsado por la demanda interna de estos países y por el importante aumento de los precios de las commodities, así como por la gran afluencia de capitales a estas economías. Sin embargo, ello provocó una fuerte apreciación de la mayoría de las monedas de esta región, que en parte compensó el fuerte aumento de los precios.

En los primeros meses de 2011 la economía mundial se ha visto sacudida por dos fenómenos que podrían impactar negativamente en el crecimiento proyectado (4,4%): los disturbios políticos en varios países árabes y el terremoto en Japón. A lo largo de 2011 la economía de Estados Unidos lideraría el crecimiento entre las desarrolladas y las emergentes continuarían creciendo a buen ritmo. En el promedio del año el precio del petróleo crecería alrededor de 30% y se mantendría la tendencia a la apreciación de la mayoría de las monedas frente al dólar.

1. Panorama económico mundial

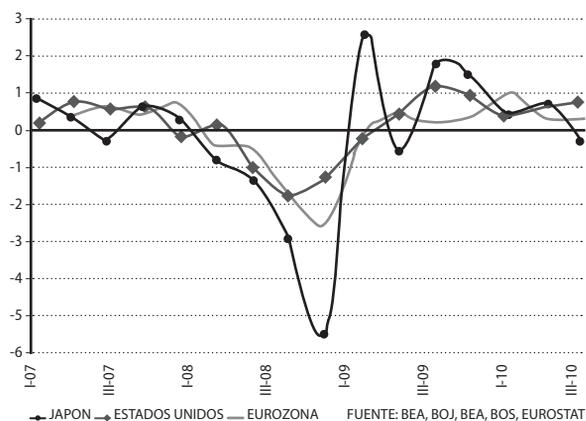
Si bien la atención mundial se ha centrado en los últimos meses en el trágico impacto del terremoto japonés y en los enfrentamientos en diversos países del norte de África y en algunos países de Oriente Medio, las noticias económicas y financieras de 2010 han sido positivas. En efecto, el crecimiento económico mundial ha avanzado a un ritmo mucho más rápido que la expansión anual promedio de los últimos 20 años, con un crecimiento de 5%.

Sin embargo, esta tasa de crecimiento global oculta desempeños dispares entre los diferentes países:

las economías emergentes están creciendo mucho más marcadamente que las economías avanzadas. Si bien esto no es nuevo ni sorprendente, implica retos para ambos grupos de economías.

Con las economías avanzadas creciendo a una tasa anual promedio en el año 2010 de alrededor de 3,0%, el crecimiento no fue lo suficientemente fuerte como para reducir en forma rápida los márgenes considerables de capacidad no utilizada resultantes de la crisis de 2008/2009 (Gráfico II.1). En particular, el crecimiento del empleo sigue siendo lento en la mayoría de las economías avanzadas, y por ende las

GRÁFICO II.1
CRECIMIENTOS COMPARADOS DEL PIB
(variaciones trimestrales desestacionalizadas en %)



tasas de desempleo continúan altas y el incremento en el consumo es moderado.

En contraste, las economías emergentes crecieron a una tasa del 7,3% anual, ya que, en general, estas economías han logrado sortear la mayoría de los efectos negativos de la crisis de 2008/2009. De este modo, su expansión posterior a la recesión está siendo impulsada por el crecimiento de la demanda interna, así como por el importante repunte del comercio mundial. En este contexto se reafirma la idea de que las economías de China e India han sido el verdadero «motor» del crecimiento mundial mientras que el conjunto de las economías desarrolladas sólo crecieron 3%, luego de haber caído 3,4% en 2009 (Cuadro 1).

1.1. La economía estadounidense

Luego de la fuerte contracción experimentada por la economía estadounidense en 2009 (2,6%), la actividad económica creció en 2010 (2,9%) verificando tasas positivas de crecimiento en todos los trimestres de ese año, tanto en términos interanuales como desestacionalizados (Cuadro 2). Con la excepción de las exportaciones netas, todos los restantes componentes de la demanda agregada contribuyeron positivamente al crecimiento. En particular destaca la contribución de la inversión doméstica privada (1,9 puntos porcentuales -pp-), dado que en 2009 fue la que tuvo mayor incidencia en la caída del producto interno bruto (PIB). En especial se destaca

el incremento de 3,3% en la construcción de viviendas, principal rubro afectado por la crisis de 2008/2009, ya que se recuperó luego de haber caído 27,3% entre julio y setiembre de 2010.

Por otra parte, se incrementaron las exportaciones, el gasto de consumo privado, así como el gasto del gobierno federal. Asimismo, las importaciones también aumentaron y el incremento superó al de las exportaciones, por lo que las exportaciones netas acabaron cayendo. Esta evolución del comercio exterior deterioró el resultado en cuenta corriente, que pasó de representar un déficit de 2,7% del PIB en 2009 a 3,2% del PIB en 2010.

Las cuentas públicas experimentaron una leve mejoría, aunque el déficit igualmente se mantuvo en un nivel elevado, representando 10,6% del PIB en 2010. Este resultado en gran parte deriva del rol expansivo que jugó la política fiscal en la recuperación de la economía estadounidense tras la crisis. De acuerdo con estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), esta política contribuyó en 2 pp del PIB en 2009 y 1 pp adicional en 2010. Al mismo tiempo, la deuda pública federal de Estados Unidos pasó de representar 36% del PIB en 2007 a alrededor de 62% del PIB en 2010, y la perspectiva es que continúe incrementándose.

A pesar de la recuperación económica verificada a lo largo del año, el mercado de trabajo aún evidenció debilidades. La tasa de desempleo se mantuvo elevada (9,6%), sin una tendencia clara, y registró un incremento de 0,3 pp con respecto a 2009. Por su parte, la tasa de empleo cayó 0,5 pp en el promedio del año.

Si bien la inflación fue positiva en 2010, cerrando en 1,6%, a lo largo del año se fue desacelerando, aun cuando en las diversas reuniones de la Reserva Federal (FED) se decidió mantener la tasa de política monetaria en el rango de 0% a 0,25%, privilegiando el objetivo de apoyar el crecimiento económico frente al control de la inflación. En la misma línea se reforzó la política monetaria expansiva a través de la política de «*Quantitative Easing* -QE-», o flexibilización cuantitativa, que se llevó adelante con los diversos rescates financieros y los estímulos fiscales del gobierno federal de este país. Esta política además llevó a la depreciación del dólar frente a las principales monedas, lo que encareció las importaciones y tornó al país más competitivo, princi-

palmente frente a China, país con el que Estados Unidos mantiene un elevado déficit comercial.

1.2. Las economías europeas

La recuperación de la **Eurozona** luego de la crisis de 2008/2009 fue bastante más lenta y complicada que la de Estados Unidos. En 2010 este bloque apenas creció 1,7%, luego de haber caído 4,1% en 2009 (Cuadro 3). Sin embargo, mientras que algunas economías crecieron en forma importante, como Suecia (5,5%), Polonia (3,8%), Alemania (3,6%) y Finlandia (3,1%), otras expandieron su actividad económica en forma moderada –Austria (1,9%), Francia (1,6%) y Portugal e Italia (1,3%)–. Hay también un tercer grupo de países que no logró aún superar la recesión de 2009 y cuyas economías volvieron a contraerse, como Grecia (-4,5%), Irlanda (-1%) y España (-0,2%).

La debilidad de la recuperación económica se evidenció en el mercado de trabajo. En los primeros meses de 2010 la tasa de desempleo continuó incrementándose para luego permanecer estancada en 10% hasta diciembre, registrándose un incremento de 0,6 pp al cabo del año.

Durante 2010 también la inflación evidenció la debilidad de la recuperación económica, ya que más allá de haber superado a la de 2009 (1,6% frente a 0,3%), se mantuvo en un nivel significativamente bajo, lo que llevó a que el Banco Central Europeo (BCE), al igual que la FED, mantuviera en las diversas reuniones a lo largo del año la tasa de referencia (*Minimum Bid Rate*) incambiada en 1%.

No obstante, lo que le acarrió más problemas a la Eurozona fue el fuerte endeudamiento de varias economías del bloque, que además tienen muy elevados déficit fiscales y tuvieron que ser ayudadas para poder hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. La primera economía en enfrentar esta situación fue la de Grecia, seguida por otras economías (los denominados PIIGS¹), que si bien periféricas en el bloque, de todas formas generaron una gran inestabilidad que repercutió particularmente en los mercados financieros

y en la fuerte depreciación del euro, sobre todo en la primera mitad del año.

En ese sentido, en mayo de 2010 la Unión Europea creó un fondo de rescate (en principio transitorio) con el objetivo de apoyar a aquellos países que atravesaran problemas en el pago de sus deudas, luego de la crisis de Grecia a mediados de ese mes. En los meses siguientes Irlanda y Portugal vivieron situaciones similares a las de Grecia, por lo que para hacer frente a estos riesgos el gobierno alemán impulsó, con el apoyo del francés, que ese fondo de asistencia a los países insolventes se volviera permanente, en un intento de evitar el contagio a otros socios de la Unión y una mayor desestabilización de los mercados. Así, este plan aprobado en su momento para respaldar al Estado griego, y con una duración inicial de tres años, dejaría de ser transitorio. En una reunión a fines de octubre de 2010 hubo consenso entre los dirigentes de los estados de la Unión Europea en hacerlo permanente y se encargó al presidente del Consejo Europeo estudiar las vías jurídicas para llevarlo a la práctica. La postura alemana proponía que el sector privado, particularmente los bancos, participara en el fondo renunciando a cobrar parte de la deuda soberana de los países en crisis que figuran en sus carteras de inversión. Sin embargo, esta propuesta no fue secundada por los demás estados ni por el Banco Central Europeo.

El **Reino Unido** comenzó a recuperarse en 2010 de la fuerte caída experimentada en su economía tras ser duramente golpeada por la crisis internacional. En 2009 el PIB cayó 4,9%, pero a partir del segundo trimestre de 2010 su economía comenzó a registrar tasas interanuales positivas de incrementos en el PIB, cerrando el año con un incremento de 1,3%. Este crecimiento fue impulsado básicamente por la producción industrial, dado que los servicios y la construcción se enlentecieron en el segundo semestre del año, principalmente debido a condiciones climáticas adversas.

La inflación se aceleró levemente durante 2010 cerrando el año en 3,3%, cuando en 2009 se había registrado una inflación de 2,1%. Sin embargo, al igual que sucedió en Estados Unidos y en la Eurozona, el Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de interés de referencia en el nivel más bajo de su historia (0,5%) e implementó diversas medidas adicionales para apoyar el sesgo expansivo de la política monetaria, priorizando el objetivo

1. Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España, por sus iniciales en inglés.

de crecimiento económico sobre el del control de la inflación (Cuadro 4).

1.3. Las economías emergentes

Al igual que en 2009, las economías emergentes lideraron el crecimiento mundial en 2010, con una tasa promedio de crecimiento de 7,3%, en la mayoría de los casos creciendo nuevamente en forma muy acelerada. Asimismo, las economías emergentes de Asia lideraron este proceso, creciendo a una tasa promedio de 9,5%. En tanto, las economías de América Latina y el Caribe crecieron 6,1% al cabo del año, luego de registrar una tasa negativa de crecimiento (1,7%) durante 2009, aunque con resultados dispares.

La **economía china** creció aceleradamente en 2010 (10,3%), superando incluso las expectativas que existían al respecto, y se situó como la segunda economía del mundo, desplazando a Japón que había ocupado ese lugar por cuarenta años. Sin embargo, este crecimiento podría haber sido aún mayor de no haber mediado diversas medidas instrumentadas por el gobierno chino, dado el riesgo de sobrecalentamiento que enfrentaba esta economía. De todos modos, los precios al consumo acabaron incrementándose 4,6%, cuando la meta oficial era de 4%, a pesar de que para atenuar el riesgo inflacionario el Banco Popular de China (banco central) subió en octubre la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos, desde 5,31% a 5,56%.

Las **economías de América Latina** consolidaron en 2010 el buen desempeño que habían comenzado a verificar en el segundo semestre de 2009, con un crecimiento estimado en 6,1%, luego de la contracción de 2009 de 1,7%. Los impactos de la crisis internacional 2008/2009 fueron superados rápidamente en la mayoría de estos países gracias al impacto positivo de la fuerte suba de los precios de las *commodities*, la expansión de la demanda mundial y el incremento del ingreso de capitales, luego de la contracción registrada en 2009.

El mayor nivel de actividad repercutió positivamente en la capacidad de generar empleo de las economías de la región, lo que llevó a una reducción de la tasa de desocupación, estimada para 2010 en 7,6%, es

decir, 0,6 pp por debajo de la tasa observada en 2009, pero algo superior a la tasa vigente antes de la crisis.

El mayor riesgo que enfrentan estas economías se encuentra relacionado con el repunte inflacionario consecuencia del posible sobrecalentamiento de varias de ellas, al tiempo que el crecimiento de los precios de las *commodities* también impacta en el costo de sus canastas alimentarias. Por otra parte, se verificó una tendencia a la apreciación de las monedas nacionales en la mayoría de los países de América Latina. Esto último resulta básicamente de la política monetaria expansiva de Estados Unidos conjuntamente con el fuerte ingreso de capitales, a pesar de las medidas tomadas al respecto por varios países.² Ello se vio reflejado en el fuerte incremento del déficit comercial de la región, que pasó de casi 17 mil millones de dólares en 2009 a más de 50 mil millones de dólares en 2010.

2. Situación financiera internacional

Los mercados financieros internacionales experimentaron una importante volatilidad en 2010, derivada básicamente de la fragilidad de la recuperación económica de las economías desarrolladas y de los problemas de sostenibilidad fiscal de varios países europeos, anteriormente mencionados. En el transcurso del año, las autoridades monetarias tanto de Estados Unidos como de Europa y de otras economías desarrolladas continuaron aplicando medidas de política monetaria y fiscal expansivas. Al mismo tiempo, las autoridades de la Unión Europea debieron idear un mecanismo de rescate, que primero fue transitorio para asistir a Grecia y luego transformado en permanente al surgir problemas en otras economías del bloque. El permanente riesgo de que nuevas economías enfrentaran problemas de insolvencia frente al pago de los vencimientos de sus deudas, y el posible impacto en las instituciones financieras poseedoras de esas deudas, se reflejaron en una fuerte volatilidad de los principales índices bursátiles y en las cotizaciones de las principales monedas.

2. Por ejemplo Brasil incrementó sucesivamente las alícuotas del impuesto a las operaciones financieras (IOF) para extranjeros.

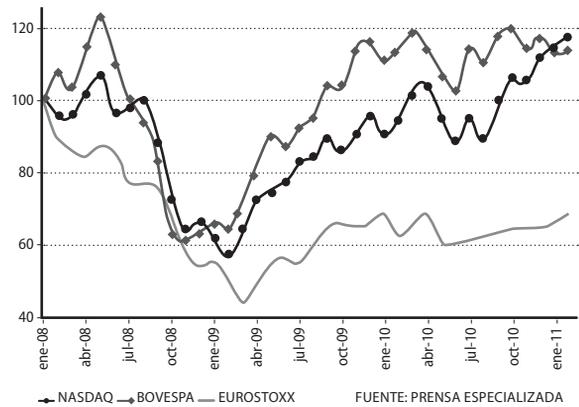
2.1. Mercados bursátiles

El desempeño de los diferentes índices estuvo vinculado a los problemas que enfrentaron las economías desarrolladas, aunque el impacto fue dispar.

El **índice Dow Jones** de la Bolsa de Valores de Nueva York mostró una tendencia creciente, más allá de la volatilidad y los altibajos que presentó a lo largo del año, registrando un incremento de 11% a fines de diciembre de 2010 con respecto a igual período de 2009. Sin embargo, aún se encuentra 11,2% por debajo del valor de principios de 2008, antes de la fuerte caída registrada durante la crisis 2008/2009. Por su parte, el **índice Nasdaq**, vinculado a empresas de alta tecnología e Internet y también de la Bolsa de Valores de Nueva York, mostró una tendencia creciente más definida, registrando en igual período un incremento de 16,9%. Las bolsas de valores europeas tuvieron un desempeño en general negativo, dado que a la volatilidad general de los mercados financieros se sumó la baja en la cotización de las acciones de gran parte de las instituciones financieras tenedoras de los bonos de los países en dificultades. Esto se puede apreciar en la evolución del índice **Eurostoxx**, de referencia de las bolsas de la Eurozona, que registró una caída de 4,1% a lo largo de 2010, y que aún se encuentra 36,2% por debajo de su valor de inicios de 2008, antes del recrudescimiento de la crisis (Gráfico II.2).

Los mercados financieros de las economías emergentes también fueron afectados por los problemas de las economías desarrolladas, y sus índices incluso mostraron una mayor volatilidad que los de los países centrales, con trayectorias diferentes que también reflejaron cuestiones internas de sus economías. Así, el **índice Bovespa** –perteneciente a la Bolsa de Valores de San Pablo– registró un incremento de apenas 1% en 2010, con una volatilidad muy superior a otros índices de la región. Las dudas sobre la recuperación de Estados Unidos, la crisis fiscal en Europa y el endurecimiento monetario chino hicieron que el índice referencial de la Bolsa de Valores de San Pablo terminara el año en un nivel por debajo de lo esperado por los analistas. Por otra parte, el **índice Merval** de la Bolsa de Valores de Buenos Aires presentó una suba de 51,8%, registrada fundamentalmente en el último cuatrimestre del año ante la perspectiva de que

GRÁFICO II.2
PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES
(cifras a fin de mes con base ene-08 = 100)



comenzaran a solucionarse diversos problemas que enfrenta esta economía (ver Capítulo III).

2.2. Tasas de interés

En 2010 las principales economías avanzadas mantuvieron una política monetaria expansiva, al igual que en 2009, e incluso la profundizaron. Así, la tasa de interés de los *Federal Funds* se mantuvo incambiada en 2010, ubicándose en el rango de entre 0% y 0,25% fijado a mediados de diciembre de 2008 (Cuadro 7). Además de mantener la tasa de interés de referencia, en el correr del año el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal fue anunciando y adoptando en sus reuniones diferentes medidas de intervención en los mercados financieros a fin de aumentar la liquidez y restablecer el crédito, a fin de impactar de manera más marcada en las expectativas de los agentes y estimular a los mercados financieros, una vez que las tasas no podían seguir bajando. No obstante, el crédito en Estados Unidos volvió a contraerse en 2010 tanto al consumo como a las empresas, si bien la caída fue menor que en 2009.

El BCE también llevó adelante una política monetaria claramente expansiva en 2010, manteniendo en su nivel mínimo de 1% su tasa de interés de referencia, la *Minimum Bid Rate*, la que se aplica a las principales operaciones de financiación.³

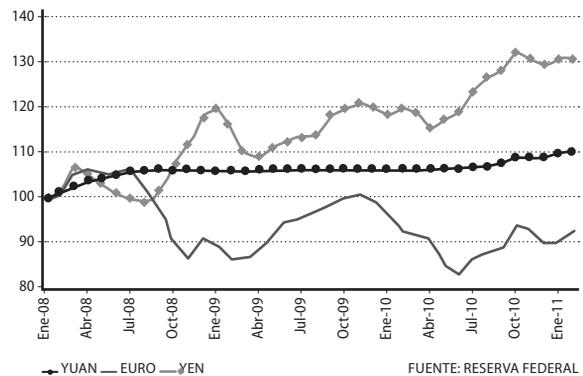
3. Esta tasa se ubica en este valor desde mayo de 2009.

En paralelo al mantenimiento de las tasas de interés administradas de corto plazo en valores mínimos, la tasa *Libor* en dólares a 180 días comenzó 2010 en un valor mínimo de 0,39%, llegando a 0,75% en junio, para volver a caer hasta 0,46% en el promedio de diciembre de 2010. A su vez, el rendimiento nominal de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años se contrajo en 2010, pasando de 3,73% en enero a 3,29% en diciembre.

2.3. Paridades cambiarias

La política monetaria expansiva llevada adelante por la FED con el objetivo de abaratar el crédito y dinamizar la actividad económica de la economía estadounidense provocó como efecto subsidiario la pérdida de valor del dólar frente a las demás monedas. Paralelamente, los problemas fiscales en algunas economías europeas ya mencionados, impactaron sobre la cotización del euro debilitando también esta moneda, fundamentalmente en la primera mitad de 2010. No obstante, esta tendencia se revirtió en el segundo semestre del año y el euro se apreció frente al dólar, pero sin llegar a los valores alcanzados a fines de 2009, por lo que en el promedio del año el euro acabó depreciándose frente al dólar 4,5% (Cuadro 9). En general, las restantes monedas se apreciaron frente al dólar, ya que a los factores que provocaron la caída de la cotización del dólar anteriormente expuestos, se sumó la afluencia de capitales que comenzó a verificarse sobre todo hacia las economías emergentes. Así el yen japonés se apreció 6,7% en el promedio de 2010 respecto al de 2009, mientras que el yuan chino lo hizo en mucho menor medida (0,9%). Mientras tanto las monedas de las economías latinoamericanas (con excepción del peso argentino) se apreciaron en forma significativa frente al dólar. En efecto, el real brasileño se apreció 13,5% en el promedio de 2010, algo similar a lo sucedido con el dólar canadiense (10,8%) y el dólar australiano (17,6%) y en menor medida con el peso mexicano (7%). Esta tendencia a la apreciación de la mayoría de las monedas generó una fuerte preocupación en particular entre las autoridades monetarias de las economías emergentes, dado el impacto negativo sobre la competitividad de estas economías, fundamentalmente frente a Estados Unidos y las economías europeas. Ello llevó a que mu-

GRÁFICO II.3
PARIDADES DEL YEN, YUAN Y EURO CON EL DÓLAR
(cifras mensuales promedio con base ene-08 = 100)



chos de estos países implementaran políticas de defensa de sus monedas, como mayores intervenciones en los mercados cambiarios o establecer formas de control de capitales, aunque en general no mostraron la efectividad esperada (Gráfico II.3).

Por otra parte, el oro mantuvo e incluso exacerbó su tendencia en tanto refugio de los capitales, y su precio se incrementó 25,9% en el promedio del año, sumándose al aumento de 11,6% verificado en 2009.

3. Los precios internacionales

Luego de la baja generalizada en 2009 en los precios de las materias primas, en 2010 volvieron a incrementarse. De acuerdo con el índice de precios de las materias primas que publica mensualmente el FMI el crecimiento fue de 26,1% en el promedio del año (Cuadro 10 y Gráfico II.4).

Este crecimiento de precios reflejó la mayor demanda de *commodities* vinculada al fuerte crecimiento de las economías emergentes, así como la afluencia de capitales especulativos a las economías proveedoras de materias primas, dada la renovada preferencia por la rentabilidad de esos mercados. Ambos factores van de la mano de la recuperación que comenzó a registrar la economía mundial en 2009 y que se consolidó en 2010.

La tendencia de la mayoría de estos precios fue creciente a lo largo de todo 2010, luego de haber registrado importantes caídas en 2009. Los precios de los **metales** fueron los que más se incrementaron (48,2%),

principalmente por el fuerte crecimiento de la demanda de China e India, cuyas producciones industriales son muy demandantes de estos materiales. También crecieron en forma muy importante los precios de las **materias primas agrícolas** (33,3%), mientras que los precios de los alimentos –que fueron los que menos cayeron en 2009– experimentaron un crecimiento más moderado (11,5%).

El **precio del petróleo West Texas Intermediate** (WTI), de referencia para Uruguay, creció 28,8% en 2010 en relación a su precio medio de 2009, de manera que en el año se ubicó en promedio en 78,4 dólares el barril, si bien en diciembre el barril alcanzó a 91,4 dólares el barril dada la tendencia creciente verificada a lo largo del año. La suba del precio del petróleo en 2010 obedece a la misma causa que llevó al incremento en los precios de las demás *commodities*: el aumento en las estimaciones de demanda para el año a medida que se restablecía el crecimiento mundial y fundamentalmente la aceleración en el proceso de crecimiento de las economías emergentes (Cuadro 11 y Gráfico II.5).

4. Primeros meses del año y perspectivas para lo que resta de 2011

La economía mundial comenzó 2011 con buenas perspectivas de recuperación, pero los problemas políticos en diversos países del norte de África, que luego se extendieron a otros países árabes, y el terremoto ocurrido en Japón el 11 de marzo pasado tiñeron al primer trimestre del año de gran incertidumbre por el posible impacto de estos fenómenos en la economía mundial.

La primera reacción fue el fuerte incremento en el **precio del petróleo**, con un crecimiento muy superior de la variedad *Brent* (25,4%) en relación al *West Texas* (15,4%) en el promedio de marzo de 2011 frente al promedio de diciembre de 2010. Este incremento, en principio causado por la posible interrupción de las vías marítimas de transporte del crudo hacia Europa dados los problemas en el norte de África, se potenció por el agravamiento del conflicto en Libia y la posterior intervención de la OTAN. Por otra parte, el terremoto en Japón y el daño sufrido en tres de sus centrales nucleares de generación de energía eléctrica ejercerían una

GRÁFICO II.4
PRECIOS INTERNACIONALES
(índice base ene-08 = 100)

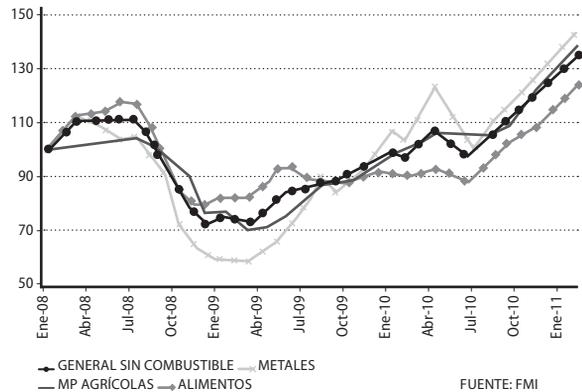
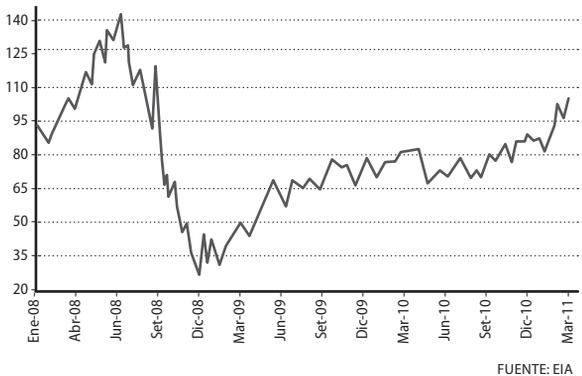


GRÁFICO II.5
PRECIO DEL PETRÓLEO WEST TEXAS
(valores diarios en dólares por barril)



presión adicional sobre el precio del petróleo, debido al incremento de la demanda de crudo desde ese país como forma de suplir la mengua en su producción de energía eléctrica. De esta forma se espera que en el promedio del año el precio del petróleo *West Texas* se encuentre alrededor de 105 dólares el barril, lo que implicaría un incremento de alrededor de 30% respecto al promedio de 2010.

Por otra parte, el precio de las *commodities* no petroleras también se incrementó en el primer bimestre, fundamentalmente de los alimentos, lo que impactará positivamente en las exportaciones de los países de América Latina, manteniéndose la tendencia observada en 2010. Ello redundaría en un crecimiento de los precios de las *commodities* no petroleras en torno a 11% en el promedio del año.

De acuerdo con las proyecciones del FMI, la **economía mundial** se enlentecería levemente en 2011, registrando un crecimiento de 4,4% anual.⁴ Esto se debería a que la actividad económica de las economías más desarrolladas se mantendría débil, con Estados Unidos creciendo en forma similar a 2010 (2,8%) y con la Unión Europea también repitiendo el magro crecimiento del año pasado. Japón, por su parte, enlentecería su crecimiento este año (1,4%) según las proyecciones del FMI de abril de 2011. Si bien se espera un enlentecimiento de la evolución de la economía japonesa en el primer semestre del año, para el segundo semestre se prevé una reactivación gracias a los esfuerzos de reconstrucción, aunque debe tenerse en cuenta que la escasez de energía podría frenar el incremento de la actividad también en el segundo semestre del año.

Por otra parte, las **economías emergentes** moderarían su crecimiento, lo que también explicaría el menor crecimiento esperado para la economía mundial, manteniendo igualmente tasas históricamente elevadas (6,5%). Sin embargo, los acontecimientos recientes y la tendencia alcista del precio del petróleo en las últimas semanas agregan mayor incertidumbre a estas proyecciones.

En referencia a las **tasas de interés**, desde las economías desarrolladas no se anuncian grandes cambios

en las tasas de referencia, a pesar de que el mencionado incremento de los precios de las *commodities* (incluido el petróleo) podría impactar en la evolución de los precios de estas economías y obligar a las autoridades monetarias a elevar estas tasas. Esto podría ser factible que ocurriera en la Eurozona, cuyas autoridades se han mostrado más proclives a privilegiar el objetivo de control de la inflación frente al de apoyar el crecimiento económico, en cuanto a lo que a política monetaria se refiere. Esto podría afectar levemente al alza las tasas de mercado, en la medida en que las economías centrales muestren signos de mayor recuperación.

Este fenómeno también afectará las **paridades cambiarias**, ya que si las economías desarrolladas continúan mostrando signos de debilidad los capitales proseguirán fluyendo en forma importante hacia las economías emergentes, incrementando la tendencia a la apreciación de sus monedas y obligando a las autoridades bancocentralistas de estos países a una mayor intervención en los mercados cambiarios. Por otra parte, de verificarse un incremento en la tasa de referencia de la Eurozona y manteniéndose en los niveles actuales la de Estados Unidos, la apreciación del euro frente al dólar tomaría un nuevo impulso, lo que permitiría a las economías emergentes mejorar su posición competitiva frente a este bloque.

4. Estas proyecciones corresponden a la actualización de las proyecciones del FMI de abril de 2011.

Economía regional

Los datos finales del año 2010 muestran que la economía argentina creció de forma importante (9,2%), superando la fuerte desaceleración sufrida en 2009 producto de la crisis internacional. Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), la inflación minorista acumulada en 2010 fue de 10,9%, por ende 3,2 puntos porcentuales (pp) por encima de la registrada en 2009. Este dato es cuestionado ya que diversas consultoras indican una inflación en el entorno de 25%. De esta forma la inflación de Argentina se encuentra entre las más altas del mundo. La mejora en el sector externo y el mayor dinamismo interno se reflejaron en el aumento de las exportaciones e importaciones. Con respecto a las finanzas públicas, a pesar de que se recuperaron durante 2010, luego de deteriorarse de forma importante en 2009, el gobierno no logró recomponer los niveles de superávit primario anteriores a la crisis. Al cierre de este Informe continuaban las negociaciones previas con el Club de París, las cuales culminarían antes de junio, o pasarían para el próximo gobierno. La deuda a negociar ascendería a 6.000 millones de dólares, sin contar los intereses compensatorios y punitivos, los cuales sumarían 3.000 millones de dólares, aunque la cifra es justamente una de las primeras cosas a acordar. Con respecto a la evolución de la economía en 2011, se espera un crecimiento del PIB de 7%. La inflación continuaría en niveles elevados, la cual según fuentes privadas se encontraría en el entorno de 30%.

La actividad económica en Brasil creció 7,5% en 2010, siendo la tasa de crecimiento más alta desde 1986. De este modo, el país logró superar la leve caída registrada en 2009 (0,6%), producto de la crisis internacional. La mayor actividad económica a lo largo del año impactó de forma importante en el mercado laboral, ya que la tasa de desempleo disminuyó 1,4 pp en el promedio de 2010 respecto a 2009, y se situó en 6,7%, nivel históricamente bajo para Brasil. La inflación cerró 2010 en 5,9%, muy por encima del centro de la meta establecida por el Banco Central de Brasil (BCB) (4,5%), aunque dentro del rango meta definido (± 2 pp). El superávit primario cerró 2010 en 2,8% del producto interno bruto (PIB), superando el nivel de 2009 (2%) pero aún por debajo de los niveles de superávit previos a la crisis. Así, el déficit global cerró 2010 en 2,6% del PIB, cuando en 2009 había sido de 3,3%. Para 2011 la mediana de las expectativas de crecimiento de la economía que publica el BCB se encuentra en 4,0%. El crecimiento de los precios internos sería de 6% superando la meta de inflación. Si bien continuarían tomándose medidas para controlar la misma, como por ejemplo el aumento en la tasa Selic, el objetivo planteado por el gobierno es asegurar la convergencia del crecimiento de los precios a la meta de inflación en 2012.

1. La economía regional en 2010

1.1. La economía argentina

La repentina muerte del ex presidente de la nación y presidente del Partido Justicialista Néstor Kirchner fue una de las noticias políticas más relevantes de 2010.

Este hecho generó un vacío político en el partido de gobierno. Diferentes analistas políticos prevén que la actual presidenta Cristina Fernández ocupe ese vacío y se posicione como principal candidata en las elecciones presidenciales de octubre de 2011. Cabe remarcar que Kirchner ejercía una gran influencia sobre la presidenta

y en las principales decisiones de política económica. Actualmente existe una importante incertidumbre en torno a quién conducirá la política económica del país en su eventual futuro gobierno, y se abre la posibilidad de que mejore el relacionamiento con los mercados financieros internacionales.

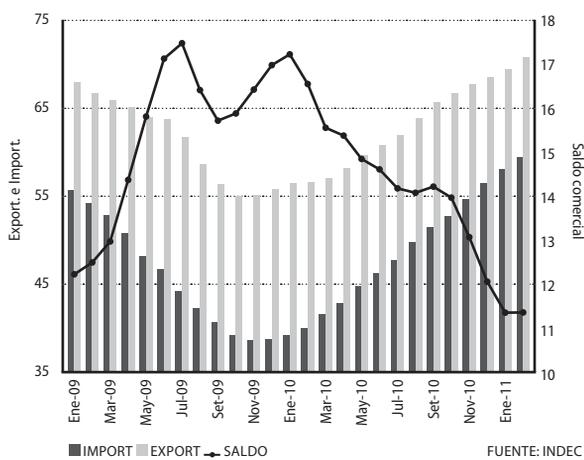
Los datos finales del año 2010 muestran que la economía argentina creció de forma importante (9,2%), superando la fuerte desaceleración sufrida en 2009 a raíz de la crisis internacional (Cuadro 12). El sector productor de bienes registró un aumento de 10,6%, explicado por el buen desempeño del sector agropecuario (28,5%), la pesca (10,8%) y la industria manufacturera (9,8%), mientras que el sector productor de servicios aumentó en 7,6%, principalmente por la expansión del comercio (13,1%) y de transporte, almacenamiento y comunicaciones (10,6%). Desde el lado de la demanda se destaca el crecimiento de la inversión (21,2%) como consecuencia principalmente de la mayor inversión en equipos durables de producción de origen importado, marcando una fuerte recuperación tras la caída sufrida en 2009 (10,2%). Por su parte el gasto público y el consumo privado crecieron en menor medida (9,4% y 9% respectivamente) aunque a mayor tasa que en 2009 (7,2% y 0,5%), destacándose sobre todo la recuperación del consumo privado. Con relación a la demanda externa, se observan los impactos de la recuperación de los principales socios comerciales, ya que las exportaciones se incrementaron 14,6%.

La mayor actividad económica se reflejó sólo levemente en el mercado laboral. Mientras la tasa de actividad se redujo mínimamente (0,1 pp) alcanzando en el promedio de 2010 46%, la tasa de empleo se incrementó 0,3 pp, ubicándose en 42,4%. De esta forma la tasa de desempleo retomó en 2010 la tendencia descendente, tras el aumento de 2009, llegando a 7,8% (Cuadro 13).

Según el INDEC, la inflación minorista acumulada en 2010 fue de 10,9%, por ende 3,2 pp por encima de la registrada en 2009. Así, la inflación pasa a ser una de las mayores del mundo, máxime cuando esta cifra oficial es cuestionada.¹ Si por ejemplo tomamos en cuenta la

1. Técnicos del FMI comenzaron en los últimos meses a asesorar al INDEC en la construcción de un nuevo índice que refleje la realidad de todo el país.

GRÁFICO III.1
ARGENTINA: EXPORTACIONES, IMPORTACIONES
Y SALDO COMERCIAL (últ. doce meses, miles de mill. de US\$)



inflación de la provincia de San Luis (27%) o las proyecciones privadas que se referían a un entorno de 25%,² queda claro que la inflación estaría por encima de lo anunciado por el INDEC.

La mejora en el sector externo y el mayor dinamismo interno se reflejaron en el aumento de las exportaciones e importaciones. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en 2009, como consecuencia de una mayor suba en las importaciones que en las exportaciones, el saldo de la balanza comercial se redujo 0,6 pp de PIB en 2010, pasando de 1,6% en 2009 a 1% en 2010 (Cuadro 15 y Gráfico III.1).

Las exportaciones medidas en dólares corrientes aumentaron 23% en 2010, recuperándose de la caída sufrida en 2009. El incremento se explica principalmente por los mayores volúmenes colocados (18%), ya que en promedio los precios aumentaron levemente (4%). Analizando por rubros de exportación, se destaca el aumento de los productos primarios (63%) y las manufacturas de origen industrial (28%). Por el contrario, el rubro combustible y energía disminuyó 1% a raíz de la caída en las cantidades vendidas (28%), pues los precios aumentaron (38%). Distinguiendo según el destino de las exportaciones, se constata que aumentaron hacia todos los bloques comerciales, y en particular las dirigi-

2. En los últimos meses existieron presiones muy importantes de parte del gobierno argentino para que las consultoras privadas dejaran de publicar sus estimaciones de inflación, por lo que se hace más difícil acceder a cálculos alternativos.

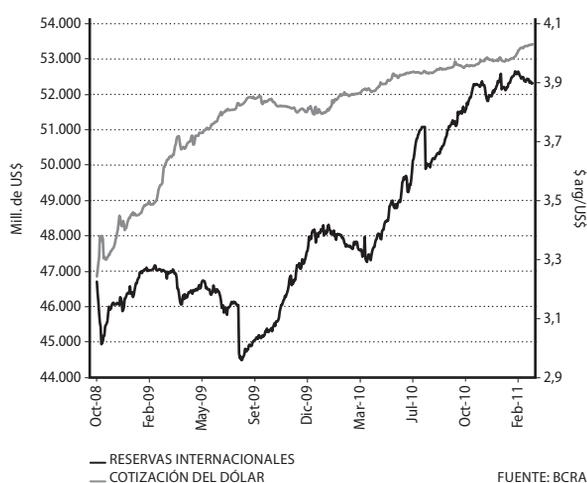
das hacia el MERCOSUR (principal bloque de destino) se incrementaron 25%.

Por su parte, en 2010 las importaciones de bienes medidas en dólares corrientes superaron en 46% a las de 2009. Este aumento se explica fundamentalmente –al igual que las exportaciones– por un incremento en los volúmenes importados (35%), dado que los precios aumentaron en menor medida (8%). Todos los rubros de importación registraron crecimiento, destacándose los mayores valores importados de combustible y lubricantes (69%) resultantes de un aumento conjunto en las cantidades (39%) y los precios (21%), y de piezas y accesorios para bienes de capital (52%), producto de un aumento de las cantidades importadas (51%), ya que los precios aumentaron sólo 1%. En cuanto a su origen, se destacan las mayores compras a los países del MERCOSUR (45%), Asia (53%) y la Unión Europea (52%). Cabe señalar que las exportaciones a este último bloque aumentaron solamente 10% en el período considerado.

El peso argentino se depreció moderadamente durante 2010, y en promedio acumuló una depreciación de 4,8% (Gráfico III.2). En referencia a la competitividad de los productos argentinos con respecto a sus principales socios comerciales, medida a través del tipo de cambio real multilateral que elabora mensualmente el Banco Central de la República Argentina (BCRA), ésta se incrementó en promedio 3% en 2010 frente al año precedente (Cuadro 15).³

Otros indicadores muestran también la mejora en la actividad y en las expectativas de los agentes durante 2010. Por ejemplo, la evolución que presentan los depósitos nominados en moneda nacional en el sistema bancario, que registraron un crecimiento de 32,6% en 2010 (considerados en dólares corrientes), y la de los depósitos nominados en dólares, que presentaron un crecimiento aún mayor (36,4%). Considerando el mayor peso relativo de los depósitos en pesos, los depósitos totales, se incrementaron 33,3%, también considerados en dólares (Cuadro 17). Los préstamos al sector privado

GRÁFICO III.2
ARGENTINA: COTIZACIÓN DEL DÓLAR Y
RESERVAS INTERNACIONALES (mill. de US\$)



FUENTE: BCRA

siguieron la misma tendencia que los depósitos; los nominados en pesos aumentaron 30,3%, mientras los créditos en dólares lo hicieron en 39,2%, en consonancia con el mayor nivel de inversión por parte de las empresas y el mayor gasto de los consumidores.

Con respecto a las finanzas públicas, a pesar de que se recuperaron durante 2010, luego de deteriorarse de forma importante en 2009, el gobierno no logró recomponer los niveles de superávit primario anteriores a la crisis (superiores a 3% del PIB), ubicándose en 2010 en 1,7% del PIB. Este resultado se explica por un mayor crecimiento de los ingresos nominales (37%) frente al gasto nominal (33%) así como por un mayor crecimiento del PIB. Las cuentas públicas luego del pago de intereses siguieron la misma trayectoria descrita, alcanzando un leve superávit equivalente a 0,2% del PIB, retornando de esta forma al superávit global (Cuadro 16).⁴

Como consecuencia de la incertidumbre generada por la situación de los países europeos, sumada a las propias de Argentina, el riesgo país había aumentado en los meses de abril y mayo de 2010 hasta alcanzar los 800 puntos básicos (pbs), para luego descender con oscilaciones hasta situarse por debajo de los 500 pbs.

3. Recuérdese que para realizar este cálculo se toma la inflación calculada por el INDEC. Si se considera la inflación alternativa calculada por la consultora Buenos Aires City hasta noviembre de 2010 y la de la Provincia de San Luis para el mes de diciembre, se constata una pérdida de competitividad de 15,1% frente a Estados Unidos y de 7,4% con Brasil.

4. Recuérdese que Argentina se encuentra actualmente privada de acceder al crédito internacional, tanto a los préstamos que brindan los organismos multilaterales de crédito como de llegar a los mercados a través de la emisión de títulos, ya que primero deben concluir las negociaciones con el Club de París.

GRÁFICO III.3
RIESGO PAÍS DE ARGENTINA Y BRASIL
(en puntos básicos)



Como se observa en el Gráfico III.3, el riesgo país de Argentina presenta una mayor volatilidad y se encuentra en un nivel más crítico que en otros países de la región, reaccionando de manera muy intensa frente a situaciones internacionales desfavorables.

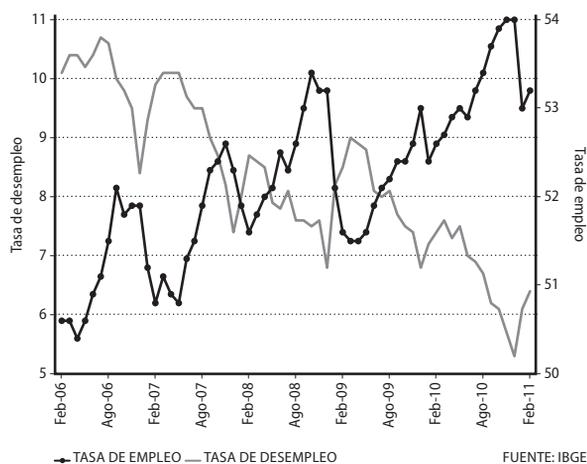
1.2. La economía brasileña

La candidata del Partido de los Trabajadores, Dilma Rousseff, fue elegida presidenta en las elecciones de fines de octubre, constituyéndose en la primera mujer en llegar a la presidencia de Brasil. El resultado de esta elección es visualizado como una apuesta a la continuidad del gobierno de Lula, quien deja el poder con un alto grado de aceptación popular. El gobierno ha dado señales claras de continuar con la actual conducción económica, por lo que no se han dado cambios importantes en esta materia.

En 2010 la actividad económica de Brasil creció 7,5%, siendo la tasa de crecimiento más alta desde 1986. De esta forma el país logró superar la leve caída registrada en 2009 (0,6%), derivada de la crisis internacional. En esta mejora influyó la recuperación de la economía mundial liderada por los países emergentes, pero principalmente la reactivación de la actividad interna, que se vio beneficiada por mayores inversiones y mayor crédito, así como por la confianza de los consumidores y una política de transferencia de ingresos.

El análisis de la evolución del PIB por sectores de actividad indica que el crecimiento fue liderado por la industria (10,1%). Este crecimiento fue generalizado,

GRÁFICO III.4
BRASIL: TASA DE EMPLEO Y DESEMPLEO
(en porcentajes)

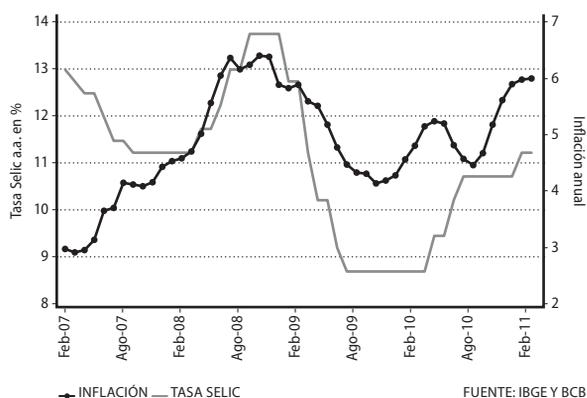


ya que aumentó la industria extractiva mineral (15,7%), la construcción civil (11,6%), la industria de transformación (9,7%), y las actividades de electricidad, gas, agua, saneamiento y limpieza urbana registraron un incremento de 7,8%. El sector agropecuario por su parte creció 6,5%, debido al importante aumento en varios productos agrícolas como la soja (20,2%), el trigo (20,1%), el café (19,6%) y el maíz (9,4%). Por su parte los servicios crecieron 5,4%, destacándose las actividades de intermediación financiera y la de seguros y comercio, ambas con un crecimiento de 10,7%. El incremento de las ventas se explica en gran parte por el número de empleos creados en 2010, junto con el aumento de los salarios y la expansión del crédito al consumo (Cuadro 18).

Desde el punto de vista de la demanda interna, es de remarcar el importante crecimiento de las inversiones (21,9%), las cuales habían presentado una importante caída en 2009 (9,9%), de modo que el ratio inversiones/PIB alcanzó a 18,4%, si bien aún por debajo del año 2008 (19,1%). En segundo lugar se encuentra el consumo privado con un crecimiento de 7%, marcando el séptimo año de aumento consecutivo, mientras el gasto del gobierno aumentó 3,3%. En el sector externo, las exportaciones crecieron 11,5%, en tanto las importaciones aumentaron en mayor medida (36,2%), consideradas en términos reales.

La mayor actividad económica a lo largo del año impactó de forma importante en el mercado laboral.

GRÁFICO III.5
BRASIL: TASA SELIC E INFLACIÓN



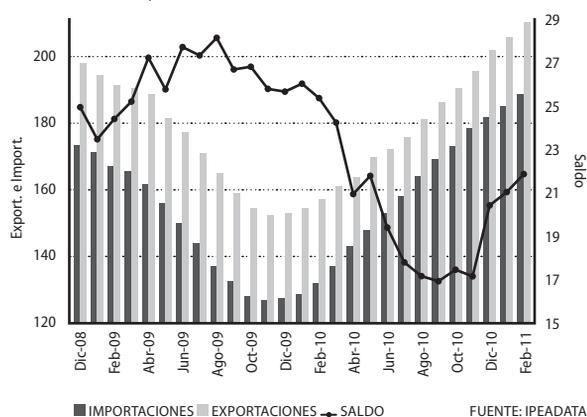
La tasa de desempleo disminuyó 1,4 pp en el promedio de 2010 respecto a 2009. Así alcanzó a 6,7%, nivel históricamente bajo para Brasil (Gráfico III.4). Esa caída resultó de un mayor aumento de la tasa de ocupación (1,1 pp) en relación al incremento de la tasa de actividad (0,4 pp). Por su parte, el ingreso medio real de los trabajadores⁵ presentó un incremento interanual promedio de 3,8% (Cuadro 20), evidenciando asimismo las repercusiones de la recuperación de la economía en el mercado laboral.

La inflación constituyó un tema de preocupación en 2010, ya que cerró el año en 5,9% (Gráfico III.5), muy por encima del centro de la meta establecida por el BCB (4,5%), aunque dentro del rango meta definido (± 2 pp). A partir de abril de 2010 el Comité de Política Monetaria (COPOM) del BCB comenzó a incrementar la tasa *Selic* como forma de contener las presiones inflacionarias, en un contexto de fuerte recuperación económica. De este modo, partiendo de 8,75% y tras tres ajustes, dicha tasa cerró el año en 10,75%.

El crédito al sector privado aumentó 21% en términos nominales en 2010, luego de su desaceleración en 2009 (Cuadro 24). Este aumento se dio en un contexto de recuperación de la actividad económica del sector privado. Por su parte la base monetaria continuó su expansión en 2010, con un aumento de 24%, mientras que el dinero (definido como M1) lo hizo en menor medida (12%).

5. Corresponde a la variación del ingreso medio real habitualmente percibido por los ocupados en su trabajo principal.

GRÁFICO III.6
BRASIL: EXPORTACIONES, IMPORTACIONES Y SALDO COMERCIAL (últ. doce meses, miles de mill. de US\$)

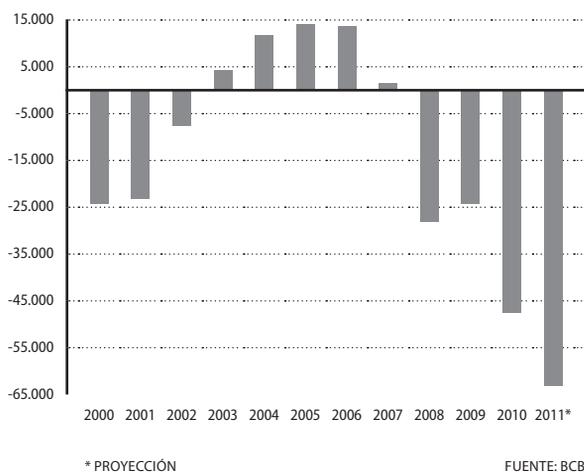


Las exportaciones de bienes medidos en dólares corrientes aumentaron 32% en 2010 en relación a 2009, superando también el registro de 2008, hasta este momento el más alto en toda la serie histórica. Las exportaciones de bienes básicos superaron en 45,3% a las registradas en el mismo período de 2009. Los bienes semimanufacturados también presentaron un importante incremento respecto a un año atrás (37,6%), mientras que los bienes manufacturados lo hicieron en 18,7%, por lo que continúa la tendencia de primarización de la pauta exportadora de los últimos años. Las mayores exportaciones se vieron favorecidas no sólo por la reactivación de la demanda externa sino también por el incremento de precios de algunos productos relevantes.

Por su parte, las importaciones aumentaron en 2010 respecto a igual período de 2009 (42%), registrándose incrementos en todas las categorías de productos. Asociado a la recuperación de las inversiones, las importaciones de bienes de capital aumentaron 38%, mientras que las relativas a bienes de consumo se incrementaron en 46% estimuladas por la recuperación del mercado laboral y un mayor acceso a crédito social. Las materias primas aumentaron 40%, y las importaciones de combustibles y lubricantes lo hicieron en 51%.

Dado el mayor crecimiento de las importaciones frente a las exportaciones, el superávit comercial en términos del PIB alcanzó 1%, lo que marca una reducción por quinto año consecutivo, dinámica en la que juegan un rol importante el dinamismo de la actividad

GRÁFICO III.7
BRASIL: SALDO EN CUENTA CORRIENTE
(en millones de dólares)

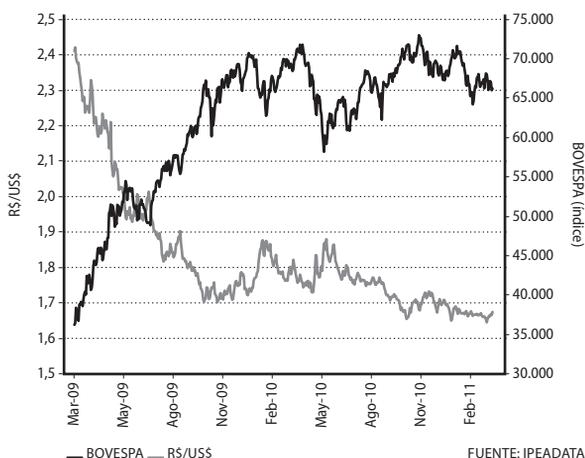


interna y el deterioro de la competitividad. El superávit comercial, junto con el saldo deficitario de la cuenta servicios, determinó que el saldo de cuenta corriente volviera a ser deficitario en 2010, siendo financiada de forma importante por la inversión extranjera directa (IED). (Cuadro 22 y Gráficos III.6 y III.7)

El dólar osciló durante 2010, con períodos de alza y períodos de baja, con una tendencia a la baja principalmente en el segundo semestre. Este resultado se dio como contrapartida de la importante entrada de capitales, y en consonancia con lo ocurrido en la economía internacional. Esta situación se mantuvo a pesar de las declaraciones de las autoridades brasileñas en defensa del real y de las importantes compras de dólares realizadas por el BCB. Además, como estrategia de defensa del real, el gobierno brasileño volvió a aumentar el impuesto sobre las operaciones financieras (IOF) en las inversiones extranjeras, pasando de 2% a 4% y posteriormente a 6%; por la misma razón aumentó la alícuota del impuesto al margen de operaciones en el mercado de futuros de 0,38% a 6%.

Las reservas internacionales en poder del BCB se incrementaron 21% en 2010 (comparando diciembre contra diciembre), mostrando la recuperación y confianza del mercado brasileiro, por lo que el *stock* de reservas ascendió a 288.575 millones de dólares a fines de diciembre de 2010. El índice Bovespa logró

GRÁFICO III.8
BRASIL: TIPO DE CAMBIO Y BOVESPA



recomponerse en octubre de la caída de abril-mayo, acumulando cerca de 10% de aumento desde fines de mayo a diciembre (Gráfico III.8).

Los ingresos tributarios federales aumentaron 11,9% en 2010 gracias al dinamismo de la economía. Las finanzas públicas se recuperaron en 2010 de la mano de los mayores ingresos tributarios pero también debido a la gradual eliminación de los beneficios fiscales implementados a raíz de la crisis internacional. De esta forma el superávit primario cerró 2010 en 2,8% del PIB, por encima del nivel de 2009 (2%) pero aún por debajo de los niveles de superávit previos a la crisis (Cuadro 23). Así, el déficit global cerró el año en 2,6% del PIB, cuando en 2009 había sido de 3,3%. Asimismo, la deuda líquida pública, que había aumentado en 2009 pasando de 38% del PIB en diciembre de 2008 a 43% del PIB en diciembre de 2009, se redujo lentamente hasta alcanzar el 40% del PIB al cierre de 2010.

2. La economía regional en los primeros meses de 2011 y perspectivas para el cierre del año.

2.1. La economía argentina

La actividad económica en 2011 se encuentra condicionada por las elecciones presidenciales que se realizarán en octubre, cuyo resultado determinará de forma sustancial la política económica del gobierno. En este

sentido, existen expectativas de que el gobierno logre llegar a octubre con buenos resultados económicos y busque asimismo llevar las negociaciones con el Club de París a buen término.

En este contexto, la **actividad económica** argentina en los dos primeros meses de 2011 continuó la tendencia creciente que traía de 2010. En este sentido, el estimador mensual de actividad económica (EMAE), que aproxima la trayectoria del PIB, creció 0,5% en enero en términos desestacionalizados con respecto a diciembre de 2010. Sin embargo, el estimador mensual industrial (EMI) muestra que la industria se contrajo en enero respecto a diciembre de 2010 (5,8%), recuperándose en febrero con un crecimiento desestacionalizado de 1,4%. La variación acumulada del primer bimestre de 2011 con respecto al mismo período del año anterior fue de 9,6%. Por su parte, la actividad de la construcción se incrementó 0,9% y 1,3% en términos desestacionalizados en los dos primeros meses del año. En este contexto, la mediana de las expectativas de crecimiento del PIB de los agentes privados para el año 2011 que publica el BCRA se ubicó al cierre de este Informe en 6,1%.⁶ En este sentido, la inversión y el consumo crecerían nuevamente al cabo de 2011 (10,1% y 6,5% respectivamente) aunque a menor ritmo que en 2010. Con respecto al mercado de trabajo, se espera una leve reducción del desempleo, el cual se ubicaría en 7,3% en el promedio del año, lo que implicaría una disminución de 0,5 pp con respecto al promedio de 2010. En cuanto a la evolución de los salarios, se estima que el índice de salarios a diciembre de 2011 aumente 26,8% con respecto al mismo período de 2010, lo cual continuaría evidenciando la subestimación de la inflación en el índice oficial.

Con respecto a la **inflación minorista**, medida a través del índice de precios al consumidor (IPC) que calcula el INDEC, la misma presentó en febrero un incremento interanual de 10%, acumulando en el año un aumento de 1,5%. Como fue comentado anteriormente, en los últimos meses se produjo una ofensiva por parte del gobierno argentino para que las consultoras priva-

das dejaran de publicar sus estimaciones de inflación, siendo intimadas a revelar sus metodologías, e incluso se les impusieron multas, con lo cual se dificulta el acceso a cálculos alternativos de inflación de consultores privados. Según el informe anual sobre Latinoamérica del Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), la inflación en 2011 se ubicaría en el entorno de 30%, cifra que se encontraría en línea con las estimaciones realizadas por consultores privados argentinos.

Por su parte, el **peso argentino** se desvalorizó en los primeros meses del año con respecto al dólar, continuando con la tendencia de depreciación de la moneda. La cotización promedio del dólar en el mes de febrero (4,0 pesos) superó en 1,2% a la de diciembre de 2010. El comportamiento del dólar y de los precios determinó que al final del primer bimestre del año los precios minoristas expresados en dólares se incrementaran 0,4%,⁷ mientras que en igual período de 2010 se habían reducido 1,1%. Se prevé que la cotización del dólar prosiga aumentando en el transcurso de 2011, y según el relevamiento de expectativas de mercado del mes de febrero, para fin de año se espera una cotización de 4,3 pesos por dólar. Ello implicaría una depreciación de la moneda local de aproximadamente 7% al cabo del año. No obstante, algunos analistas privados consideran que luego de las elecciones de octubre el tipo de cambio aumentará aún más, por lo que la depreciación de la moneda sería mayor.

El **stock de reservas internacionales** se ubicó en 52.318 millones de dólares al finalizar febrero, cifra levemente superior a la de diciembre de 2010 (52.145 millones de dólares). Para el cierre del año la mediana de expectativas que releva el BCRA⁸ estaría indicando que el *stock* de reservas internacionales no presentaría grandes variaciones (52.000 millones de dólares al cierre de 2011).

Por su parte, el saldo de la **balanza comercial** continuó siendo superavitario en los dos primeros meses del año (1.121 millones de dólares acumulado en el bimestre), aunque se redujo en 700 millones de dólares respecto al mismo período de 2010. Ello se debió a que las importaciones crecieron en mayor medida que las

6. Corresponde al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del mes de febrero de 2011, que realiza el BCRA. Seguramente las proyecciones se ajusten al alza (crecimiento más cercano al 7%) dados los buenos resultados del cuarto trimestre de 2010, que no se conocían a la fecha del relevamiento de expectativas de febrero.

7. Tomando en cuenta la evolución del IPC del INDEC.

8. REM de febrero de 2011.

exportaciones (45,3% y 27,3%, respectivamente), dado el fuerte crecimiento de la demanda interna. Se estima que el saldo de la balanza comercial al cierre de 2011 se ubicará en el entorno de 9.300 millones de dólares (2,0% del PIB), por debajo del superávit de 2010 (2,6% del PIB). La caída del saldo comercial respecto al año precedente provocará que el saldo de cuenta corriente (SCC) se ubique también por debajo del resultado de ese año (3.573 millones de dólares), situándose en aproximadamente 2.200 millones de dólares en 2011 (aproximadamente 0,5% del PIB).⁹

En los doce meses culminados en febrero de 2011 el **superávit primario** de la nación mejoró levemente en términos del PIB respecto a diciembre (1,8% frente a 1,7%). Por su parte, el resultado tras el pago de intereses prosiguió siendo superavitario en enero y febrero de este año (0,2% y 0,3% respectivamente), continuando con la recuperación iniciada en el año 2010. Para 2011 se espera un resultado primario positivo en torno a 15.000 millones de pesos argentinos, lo que significaría una reducción de casi 40% con respecto al año anterior. De esta forma el superávit primario pasaría a representar aproximadamente 0,8% del PIB, y descontado el pago de intereses volvería a registrar déficit global, que se ubicaría por encima de 1% del PIB. Este deterioro en las cuentas derivaría del aumento esperado en el gasto al ser año de elecciones. En ese contexto, las autoridades se verían obligadas a seguir utilizando las reservas internacionales en poder del BCRA para hacer frente al financiamiento del déficit, dado que no tienen posibilidad de contar con crédito internacional.

En este sentido, al cierre de este Informe continuaban las negociaciones previas con el Club de París, lo cual se esperaba desde la finalización del proceso de canje en el primer semestre de 2010. Una de las novedades importantes de este proceso de negociación es que el Club de París aceptó que el Fondo Monetario Internacional no participara del proceso, y como contrapartida exige menores plazos de pago por parte del gobierno argentino. La deuda

a negociar ascendería a 6.000 millones de dólares, sin contar intereses compensatorios y punitivos, los cuales ascenderían a 3.000 millones de dólares, aunque la cifra es justamente una de las primeras cosas a acordar. El Ministerio de Economía propuso a los acreedores pagar en seis años, atado a la evolución del PIB. El Club de París realizó una contraoferta que consiste en que Argentina pague en tres años sólo la parte que estaba en *default* a la hora de declararse la cesación de pagos, mientras que los intereses restantes se acordarían con cada acreedor en forma particular. Saldar esta deuda sería el paso definitivo para que el gobierno argentino y las empresas de ese país puedan acceder a financiamiento internacional a tasas de interés más bajas, similares a las que acceden otros países de la región.

2.2. La economía brasileña

El primero de enero asumió el gobierno encabezado por Dilma Rousseff, el cual continúa la política económica iniciada en el gobierno anterior, manteniendo el rol del Estado en cuanto a estimular el crecimiento económico y el desarrollo social, pero sin descuidar las cuentas públicas y el orden macroeconómico.

Respecto a la **actividad económica**, si bien la evolución del PIB en los dos últimos trimestres de 2010 y la marcha de la actividad económica industrial en los primeros meses de 2011 muestran un crecimiento de la economía, se confirma cierta desaceleración en las tasas de crecimiento hacia niveles considerados más compatibles con el crecimiento de largo plazo de la economía. Esta tendencia reflejaría por un lado las acciones de política monetaria y política fiscal que el gobierno brasileño viene tomando como forma de contener la demanda, así como una moderación en los precios de las *commodities* (excepto el petróleo). Entre las medidas implementadas por el gobierno a propósito de moderar el consumo y contener la inflación figura el incremento, a comienzos de abril, del IOF a los créditos de las personas físicas de 1,5% a 3,0%, incorporándose además algunas otras transacciones a la tributación del impuesto como los préstamos a la compra de vehículos y viviendas y los préstamos en efectivo a través de las tarjetas de crédito. Para el año 2011 las proyecciones

9. Estos datos corresponden al SCC del año 2010 y expectativa para el año 2011 que publica el INDEC. La diferencia de criterios del BCRA (criterio de base caja) y el INDEC (criterio de lo devengado) para el cálculo del SCC hace que estos datos no sean comparables con los presentados en el Cuadro 15.

de crecimiento del PIB tanto del gobierno como de los especialistas fueron ajustadas a la baja, estimándose una tasa de crecimiento promedio anual de 4,0%.

Con relación al **mercado de trabajo**, en los primeros meses de 2011 la finalización de los contratos de los trabajadores temporales que fueron empleados para atender todo lo relativo al consumo de las fiestas de fin de año marcó un aumento en la tasa de desempleo en relación con los últimos meses de 2010, ubicándose en febrero en 6,4%. De todos modos, dicha tasa presenta una disminución de 1,0 pp en relación a febrero de 2010. Se estima que la tasa de desempleo se ubique en 6,5% en promedio en el año. También cabe indicar que el sector industrial está encontrando dificultades para contratar profesionales calificados y aumentando sus salarios como compensación, incremento que estaría siendo trasladado al precio de sus productos. Esta situación se estaría expandiendo a otros sectores como la construcción y el comercio, lo cual constituye otra presión al alza de la inflación y podría constituir una restricción al crecimiento económico del país.

Al igual que en 2010 la **inflación** se constituyó en uno de los temas centrales en los primeros meses de 2011. En el primer bimestre del año la inflación minorista acumulada fue de 1,6%, mientras que la inflación en los últimos doce meses a febrero alcanzó a 6,0%. Este crecimiento de los precios minoristas en el inicio de 2011 se vio afectado por varios factores: impacto de factores estacionales internos, elevación de los precios de los alimentos, reajustes de tarifas de transporte público, aumento de costos de la educación y suba de los precios de las *commodities* en los mercados internacionales. A su vez, todavía existen desequilibrios entre la tasa de crecimiento de la demanda interna y la capacidad de expansión de la oferta, lo cual se evidencia fundamentalmente en la evolución del precio en los servicios. Los analistas privados esperan que la inflación minorista ascienda a 6,0% al cabo de 2011, por encima de la meta puntual establecida por el BCB (4,5%) aunque dentro del rango meta definido (± 2 pp). En su último informe de inflación, el propio BCB proyecta un crecimiento de los precios minoristas de 5,6% para 2011, planteándose como objetivo garantizar la convergencia de los precios a la meta

de inflación para 2012. En este escenario de mayores presiones inflacionarias y de presiones en el mercado doméstico, la autoridad monetaria ya subió la tasa *Selic* en dos oportunidades en el correr de este año; en enero pasó de 10,75% a 11,25%, y en marzo la situó en 11,75%. Asimismo, los agentes privados consideran que el BCB continuará aumentando la tasa de interés en el transcurso del año, y proyectan que ésta se ubique al finalizar el año en 12,25%.

En los tres primeros meses de 2011 la **moneda brasileña** se apreció frente al dólar (2,1%), continuando la tendencia del segundo semestre de 2010. Se espera que el valor promedio del dólar en 2011 sea de 1,62 reales, lo cual implicaría una apreciación del real de aproximadamente 8,6% en el promedio del año.

Las **reservas internacionales** en poder del BCB se incrementaron en 18.941 millones de dólares en los dos primeros meses de 2011, y al finalizar febrero el *stock* de reservas ascendió a 307.516 millones de dólares, aumentando de 13,8% como porcentaje del PIB en diciembre de 2010 a 14.5% en febrero de 2011. El índice Bovespa comenzó el año con tendencia a la baja, revirtiendo la misma en febrero (Cuadro 24), previéndose que cierre el año en 76.500, lo que implicaría un aumento de 10% con respecto a diciembre de 2010.¹⁰

El **comercio exterior** continuó expandiéndose, permitiendo ajustar las diferencias entre el ritmo de crecimiento de la oferta y de la demanda doméstica. En este sentido, las exportaciones e importaciones en dólares corrientes aumentaron en los dos primeros meses de 2011 respecto a igual período de 2010 (35,9% y 30,2%, respectivamente). Si bien el saldo de la balanza comercial siguió siendo superavitario (1.622 millones de dólares), aumentando en 1.412 millones respecto al registrado en igual período de 2010, se estima que 2011 cerrará con un saldo comercial de aproximadamente 16.000 millones de dólares (0,7% del PIB), aproximadamente 20% por debajo del saldo en 2010, lo que contribuiría a que la cuenta corriente prosiga siendo deficitaria por cuarto año consecutivo (62.450 millones de dólares y 2,6% del PIB). A pesar de que en caso de confirmarse sería el mayor registro negativo, el incremento del déficit en cuenta corriente no implicaría un gran crecimiento del

10. Según un sondeo entre analistas realizado por Reuters.

endeudamiento, ya que sería financiado en gran parte a través de inversión extranjera directa, la cual se proyecta en 44.000 millones de dólares para 2011.

Por su parte, las **finanzas públicas** comenzaron una fase de mejora a partir de diciembre de 2010, lo cual continuó hasta el mes de febrero. El resultado fiscal previo al pago de intereses, que representó 2,9% del PIB en los últimos doce meses a febrero de 2011, fue levemente superior al registrado a fines de 2010 (2,8%). A su

vez el ratio deuda líquida pública/PIB apenas mejoró, pasando de 40,2% en diciembre a 39,9% en febrero. Los analistas privados consideran que el superávit primario terminará el año en 2,9% del PIB, por debajo de la meta establecida por el gobierno (3,1%). Cabe resaltar la determinación del gobierno brasileño de recortar el presupuesto en 30.000 millones de dólares para el año 2011 (1,25% del PIB) como forma de enfriar la economía y desacelerar la inflación.

Nivel de actividad y sectores productivos

El producto interno bruto (PIB) aumentó 8,5% en 2010, y a diferencia de 2009, todos los trimestres del año mostraron un crecimiento positivo en términos desestacionalizados, alcanzando el mayor crecimiento en el primer trimestre de 2010. La expansión del PIB se explicó por el crecimiento de la demanda interna, en la que se destacó el fuerte incremento del consumo privado. La formación bruta de capital también se incrementó impulsada principalmente por la inversión privada, la cual creció 19,9% en 2010.

Todos los sectores productivos crecieron en 2010 en relación a 2009. Los sectores que más aportaron al crecimiento del PIB fueron comercio, restaurantes y hoteles (2,1 puntos porcentuales –pp–) y transporte y comunicaciones (2,0 pp). En este último caso se destacó, como viene sucediendo en los últimos años, el crecimiento del subsector comunicaciones, que aumentó 18,1% en 2010.

El aumento de los precios implícitos del PIB medidos en dólares determinó que el PIB alcanzara un valor de 40.357 millones de dólares en 2010. Entre tanto, el PIB per cápita registró un incremento de 27,5% con relación a 2009, ascendiendo a 12.023 dólares.

La información disponible sobre los primeros meses de 2011 da señales de que el nivel de actividad de la economía habría continuado creciendo. Se estima que para fines de 2011 la economía crezca 5,5%, con un crecimiento en casi todos los sectores productivos, lo que a su vez implicaría un PIB de aproximadamente 48.000 millones de dólares.

1. Crecimiento de la economía uruguaya en 2010

Con un contexto externo favorable, tanto a nivel regional como internacional, la economía uruguaya creció 8,5% en 2010 en relación a 2009. A diferencia de 2009, todos los trimestres del año mostraron un crecimiento positivo en términos desestacionalizados, alcanzando el mayor crecimiento en el primer trimestre de 2010. A partir de ese momento la economía mostró señales de desaceleración en el crecimiento del producto, registrando en el último trimestre del año un crecimiento en términos desestacionalizados de 1,5% en relación al tercer trimestre del año 2010.

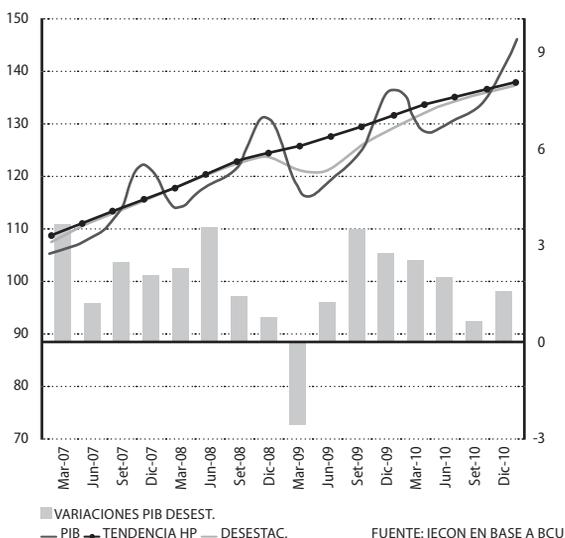
Por otro lado, el PIB se encuentra muy cercano a su tendencia de largo plazo, obtenida a través del filtro de Hodrick-Prescott (H-P).¹ Si bien aún la evolución del PIB, considerado en términos desestacionalizados, no supera su nivel potencial, de verificarse un aumento de la demanda sin una correlación con la oferta podría producirse un proceso de recalentamiento de la economía que generaría presiones inflacionarias (Gráfico IV.1).

Los **precios implícitos del PIB** aumentaron 5,3% en promedio en relación con 2009, mientras que en ese

1. La tendencia de largo plazo se obtuvo a partir del filtro de Hodrick-Prescott (H-P), así como las desestacionalizaciones (con excepción de la del PIB) utilizando el paquete estadístico Demetra 2.0 (TRAMO-SEATS).

GRÁFICO IV.1

PIB: TENDENCIA DE LARGO PLAZO (HP) Y VALORES CONSTANTES



año habían crecido 5,5%. Sin embargo, si analizamos las variaciones en dólares, éstas muestran una disparidad mucho mayor entre los dos años. Mientras que en 2010 los precios implícitos en dólares aumentaron 18,4%, en 2009 habían caído 2,1%. Esto se debió a la depreciación promedio del peso en 2009 y su posterior apreciación en 2010 (ver Capítulo VII).

El aumento de los precios implícitos del PIB medidos en dólares determinó que el **PIB medido en esa divisa** alcanzara un valor de 40.357 millones de dólares en 2010.² Entre tanto, el **PIB per cápita** registró un incremento de 27,5% en relación a 2009, ascendiendo a 12.023 dólares.

Los ingresos de los residentes uruguayos, medidos a través del **ingreso nacional bruto real**, se incrementaron 10,1% frente a 2009 debido al impacto favorable del efecto de los términos de intercambio, el cual significó, según el Banco Central del Uruguay (BCU), un 3,7% del PIB anual en valores a precios constantes de 2005 (Cuadro 25 y 26).

Por otra parte, las transferencias netas corrientes fueron positivas aunque inferiores en 24,6% a las de 2009, por lo que el **ingreso nacional bruto disponible real** –que mide el poder de compra del ingreso de los resi-

2. Para el cálculo del PIB en dólares se utiliza el PIB en pesos corrientes de cada trimestre y se divide por el tipo de cambio promedio de dicho trimestre, en lugar de tomar el PIB anual dividido por el valor del dólar promedio del año.

dentes uruguayos para consumir o ahorrar– creció 9,9%, levemente por debajo del ingreso nacional bruto real.

El consumo aumentó 10,1% en términos reales y la formación bruta de capital (FBK) se incrementó 13,2% en relación a 2009, manteniendo sus participaciones en el PIB en niveles muy similares a los de años anteriores. Por su parte, el **ahorro bruto** creció 9,0% en 2010; sin embargo, la participación del ahorro interno en la financiación de inversión se redujo frente al año anterior y en cambio aumentó la financiación externa, la cual representó un 9,0% de la FBK, acorde al BCU.

A pesar del saldo positivo de la balanza comercial, el efecto neto de los ingresos primarios³ determinó un resultado negativo en el saldo corriente con el exterior, resultando un endeudamiento neto con el exterior que representa el 1,7% del ingreso nacional disponible bruto.

2. Crecimiento de la demanda interna explica la mayor parte de la expansión del PIB

La **oferta final** de bienes y servicios creció 10,4% en 2010 respecto al año precedente. Las importaciones, a diferencia de lo registrado en 2009, crecieron en los cuatro trimestres del año en términos interanuales, alcanzando una variación acumulada en el año de 16,5% respecto a 2009. El incremento de la **demanda final** estuvo asociado al crecimiento de todos sus componentes, destacándose el aumento del consumo interno privado con una variación positiva de 11,4% en relación con 2009 y contribuyendo en 7,9 pp al crecimiento del PIB (Cuadro IV.1 y 27).

La **demanda interna** fue el componente de mayor incidencia en el aumento de la demanda final (8,3 pp), presentando un incremento del 10,8% respecto al 2009. El consumo registró un comportamiento homogéneo a lo

3. Los ingresos primarios corresponden a aquellos ingresos distribuidos a cada agente institucional por su participación directa en el proceso de producción o por su posesión de activos que se utilizan para fines productivos. Estos son: EEB, constituye un recurso o ingreso para los productores; RA, constituye un recurso o ingreso para los trabajadores que han aportado su esfuerzo en la producción de bienes o servicios emprendida por los agentes productores; T-S, son recursos del Gobierno por la imposición de tributos sobre la producción; Rentas de la propiedad, son cobradas por los propietarios de un activo financiero o de un activo tangible no producido a cambio de poner esos activos a disposición de otra unidad institucional.

CUADRO IV.1 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO POR COMPONENTE DEL GASTO FINAL
(variaciones e incidencias sobre valores a precios constantes, en porcentaje) (1)

| | Variación | | | | | Incidencia 2010 | Jul-Set 10/ Jul-Set 09 | | Oct-Dic 10/ Oct-Dic 09 | |
|------------------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|--------------------|---------------------------|------|---------------------------|------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | | Var. | Inc. | Var. | Inc. |
| I.OFERTA FINAL | 6,8 | 6,8 | 11,8 | -0,3 | 10,4 | 10,4 | 7,7 | 7,7 | 11,8 | 11,8 |
| 1. Producto Interno Bruto | 4,3 | 7,3 | 8,6 | 2,6 | 8,5 | 6,5 | 7,7 | 5,8 | 6,5 | 5,0 |
| 2. Importaciones | 15,3 | 5,3 | 22,1 | -8,6 | 16,5 | 3,9 | 7,6 | 1,9 | 29,5 | 6,8 |
| II.DEMANDA FINAL | 6,8 | 6,8 | 11,8 | -0,3 | 10,4 | 10,4 | 7,6 | 7,6 | 11,9 | 11,9 |
| 1. Demanda Interna | 7,9 | 6,7 | 12,3 | -1,1 | 10,8 | 8,3 | 7,0 | 5,4 | 13,9 | 10,9 |
| a) Consumo Total | 5,9 | 6,3 | 8,2 | 2,3 | 10,1 | 6,2 | 10,1 | 6,2 | 10,9 | 6,5 |
| i) Consumo Privado | 5,8 | 6,5 | 8,7 | 2,1 | 11,4 | 6,0 | 11,4 | 6,1 | 12,3 | 6,3 |
| ii) Consumo Gobierno General | 6,7 | 5,6 | 5,6 | 3,9 | 2,2 | 0,2 | 1,4 | 0,1 | 2,3 | 0,2 |
| b) Formación Bruta de Capital | 16,8 | 8,1 | 28,9 | -12,7 | 13,2 | 2,0 | -4,9 | -0,8 | 23,5 | 4,4 |
| i) Formación bruta de capital fijo | 17,4 | 11,4 | 19,6 | -6,3 | 14,4 | 2,1 | 1,6 | 0,3 | 32,9 | 4,6 |
| Pública | 20,2 | 27,2 | 21,5 | 13,9 | 1,3 | 0,1 | -14,3 | -0,7 | 36,1 | 1,4 |
| Privada | 16,6 | 7,3 | 19,0 | -12,8 | 19,9 | 2,0 | 8,9 | 1,0 | 33,8 | 3,4 |
| ii) Variación de existencias | 8,4 | -43,7 | 315,7 | -69,4 | -19,0 | -0,1 | -776,9 | -1,0 | -5,1 | -0,2 |
| 2. Exportaciones | 3,2 | 7,4 | 10,0 | 2,5 | 9,1 | 2,1 | 9,7 | 2,1 | 4,4 | 1,0 |

(1) Variaciones sobre valores a precios de 2005, cifras preliminares.

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

largo de todo 2010, con tasas de crecimiento trimestrales interanuales positivas que se movieron en un intervalo entre 8% y 11% aproximadamente. Por su parte, la inversión desaceleró su crecimiento en buena parte del año alcanzando su punto más bajo en el tercer trimestre de 2010, con una caída de 4,9% en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Esta contracción en la inversión se explica principalmente por la reducción de la inversión pública; no obstante, esta última se recuperó en el cuarto trimestre de 2010 y registró un crecimiento de 36,1% en términos interanuales, lo que implicó un crecimiento de la inversión total de 23,5% en el cuarto trimestre de 2010 en relación al mismo período de 2009.

Retomando la senda de alto dinamismo registrada hasta 2008, la **demanda externa** de bienes y servicios creció 9,1% en 2010 frente a 2009, y contribuyó con 2,8 pp al crecimiento del PIB. Aunque se registró un descenso en la demanda de servicios en el primer trimestre de 2010 respecto al mismo período de 2009 –que según el BCU se explica principalmente por la caída del turismo considerado en términos constantes–, la exportación de servicios creció en el resto de los trimestres de 2010 en términos interanuales. Por otra parte, la venta de bienes

aumentó en todos los trimestres de 2010 con respecto a 2009, impactando favorablemente el incremento de los precios internacionales de las *commodities*, que a su vez potenció el incremento de la oferta agropecuaria.

El **consumo privado** creció por encima del PIB en 2010 en relación a 2009, registrando una variación de 11,4%. Esta brecha fue cubierta por el incremento de las importaciones, motivadas entre otros factores por el descenso del tipo de cambio, cuyo promedio se situó 11,1% por debajo del de 2009. La aceleración del consumo revirtió el magro desempeño registrado en 2009, principalmente en los dos primeros trimestres de ese año, consecuencia del temor a una profundización de la crisis internacional de 2008/2009. A pesar del moderado desempeño del mercado laboral en 2010, el incremento del consumo se habría debido parcialmente a la postergación del mismo en 2009.

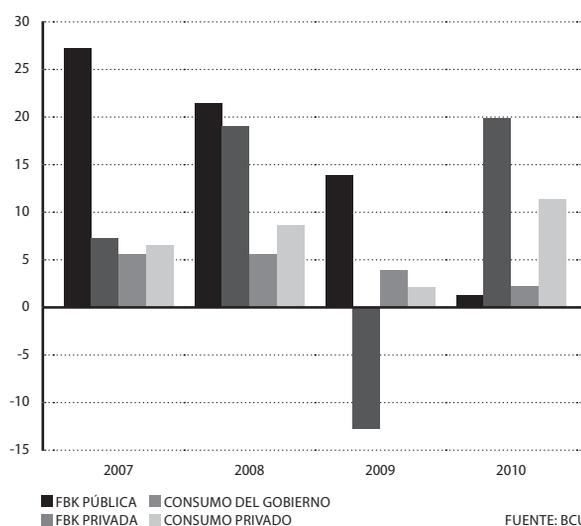
Por otro lado, el **consumo del sector público** aumentó 2,2% en 2010 en relación a 2009, y contribuyó con 0,2 pp al incremento de la demanda final. De esta manera, se acentuó la tendencia ya registrada desde 2009 de tasas de crecimiento decrecientes en el transcurso de los últimos cinco años.

La **inversión del sector público** registró una tendencia descendente desde el último trimestre de 2009, producto de la finalización de las obras realizadas por parte del Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTO), UTE y OSE. Dicha trayectoria se revirtió recién en el último trimestre de 2010, con una variación positiva de 36,1% frente a igual trimestre del año anterior, acumulando una variación en el año de 1,3% respecto a 2009. Acorde a las estimaciones sobre inversión del último trimestre del año de la Cámara de Industrias del Uruguay (CIU), a través de su índice de inversión en maquinarias y equipos (IMEQ), se destaca la compra de «aparatos de destilación o rectificación» por parte de Alcoholes del Uruguay, así como la compra de «máquinas y aparatos de quebrantar, triturar o pulverizar» adquiridos por ANCAP (Gráfico IV.2).

Por otro lado, la **inversión del sector privado** creció 19,9% en 2010 respecto a 2009, contrariamente a lo sucedido ese año cuando la inversión privada se contrajo en casi todos sus trimestres en términos interanuales. Los *stocks* de inventarios se contrajeron 19,0% en 2010 frente a 2009, pero en la variación de la demanda final solo incidieron en -0,1 pp.

A partir de la descomposición de la inversión bruta fija en sus componentes, se observa cómo todos ellos registraron variaciones positivas en 2010 en relación a 2009. La inversión en construcción aumentó 4,7%, por el aumento de la inversión tanto pública como privada. Acorde al BCU, se destacan en el último trimestre de 2010 las inversiones en vialidad, así como las obras vinculadas a la interconexión eléctrica con Brasil. En el mismo sentido evolucionaron las inversiones en plantaciones y cultivos permanentes, las cuales aumentaron 13,2% en 2010 respecto al año anterior. Por otro lado, la inversión en maquinarias y equipos se incrementó 25,5% en 2010 respecto a 2009, y ese aumento se debió al impulso del sector privado ya que en este rubro la del sector público se contrajo 8,6%. En particular se destacaron en el último trimestre de 2010, según el BCU, la incorporación de maquinaria agrícola y de vehículos para el transporte de mercancías por parte del sector privado, así como las inversiones vinculadas a la generación de energía eólica. Por otro lado, de acuerdo a las estimaciones sobre la inversión en el sector industrial realizadas

GRÁFICO IV.2
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL (FBK) PÚBLICA Y PRIVADA
(variaciones en %)



por la CIU, las mismas habrían disminuido 9,3% en 2010 frente a 2009 (Cuadros 28, 29 y 30).⁴

3. Todos los sectores productivos aumentaron su nivel de actividad en 2010

Todos los sectores productivos crecieron en 2010 en relación al 2009 (Cuadro IV.2). Los sectores que más aportaron al crecimiento del PIB fueron comercio, restaurantes y hoteles (2,1 pp) y transporte y comunicaciones (2,0 pp). Por otro lado, se destacó la variación registrada por el sector electricidad, gas y agua, el cual aumentó 90,2% en 2010 en relación con 2009. Este incremento se explica por compararse con un año con resultados singularmente bajos, principalmente en su primer semestre cuando la sequía redujo la generación de energía hidráulica y la provisión se basó en energía térmica, siendo la hidroeléctrica la que genera mayor valor agregado. También se destaca el aumento de la actividad industrial, que logró recuperarse después de la contracción registrada en 2009, incrementándose 3,7% con respecto a ese año (Cuadros 31 y 32).

4. Los datos referentes a la industria de los informes sobre IMAQ de la CIU presentan información que no incluye la refinería de ANCAP ni las zonas francas.

CUADRO IV.2 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) (variaciones sobre valores a precios constantes en porcentaje) (1)

| Sector de Actividad | Variación (2) | | | |
|--|---------------|------------|------------|------------|
| | Ene-Mar 10 | Abr-Jun 10 | Jul-Set 10 | Oct-Dic 10 |
| Actividades primarias (3) | 8,4 | 1,2 | -3,1 | -1,0 |
| Agricultura, ganadería, caza y silvicultura | 8,8 | 1,3 | -2,8 | -1,5 |
| Industria manufacturera | 4,6 | 5,7 | 1,4 | 3,2 |
| Electricidad, gas y agua | 317,6 | 448,4 | 95,3 | -24,9 |
| Construcción | -2,0 | 3,2 | 5,0 | 10,3 |
| Comercio, restaurantes, hoteles | 12,2 | 18,2 | 14,5 | 14,4 |
| Transportes, comunicaciones | 15,1 | 16,7 | 13,8 | 13,1 |
| Otros (4) | 1,9 | 2,5 | 2,9 | 4,4 |
| VALOR AGREGADO BRUTO | 8,8 | 9,8 | 7,0 | 5,5 |
| Impuestos menos subvenciones sobre los productos | 12,6 | 13,5 | 11,6 | 12,2 |
| PIB | 9,6 | 10,5 | 7,7 | 6,5 |

(1) Variaciones sobre valores a precios de 2005, cifras preliminares.

(2) Variaciones respecto al mismo período del año anterior.

(3) Incluye Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Pesca y Explotación de minas y canteras

(4) Incluye Intermediación financiera; Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; Administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria; Enseñanza; Servicios sociales y de salud y Otras actividades de servicios.

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

La evolución de los sectores productivos a lo largo de 2010 fue bastante homogénea y la tendencia fue de tasas de variación positivas. Las excepciones fueron la construcción en el primer trimestre, las actividades primarias en el tercer y cuarto trimestre y el sector electricidad, gas y agua en el último trimestre del año, en que registraron variaciones negativas. .

Las **actividades primarias** finalizaron 2010 con una variación acumulada positiva de 1,1% respecto a 2009 y una contribución al crecimiento del PIB solamente de 0,1 pp. Analizando su evolución a lo largo del año, se evidencia un cambio de comportamiento a partir del segundo semestre, ya que éstas se contrajeron 3,1% y 1,0% en términos interanuales en el tercer y cuarto trimestre respectivamente.

Si bien en el primer trimestre del año las actividades agropecuarias crecieron, impulsadas tanto por el incremento de la producción agrícola como por la producción pecuaria, aunque esta última en menor medida, a partir del segundo trimestre de 2010 se contrajeron los niveles de actividad de ambas. En la producción agrícola, acorde al BCU, influyó negativamente la mengua en la producción de los cultivos de invierno, específicamente de trigo y cebada, que según los datos de la Dirección de Estadísticas Agropecuarias (DIEA) cayeron 29,4% y

59,8% respectivamente en relación a 2009 (Cuadro 34). En la actividad pecuaria se produjo una reducción de la faena de 5,2% en 2010 en comparación con 2009, según los datos publicados por el Instituto Nacional de Carnes (INAC), mientras que el sector productor de leche, medido a través de la remisión de leche a planta, creció 3,9% en 2010 frente a 2009, de acuerdo a los datos del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca (MGAP) (Cuadro 35).

El **sector industrial** retornó a la senda de crecimiento registrada hasta el año 2008, aumentando su nivel de actividad 3,7% en 2010 respecto a 2009, y contribuyó con 0,6 pp al crecimiento del PIB. A partir de los datos del INE,⁵ se observan tasas de crecimiento trimestrales interanuales positivas en el nivel de actividad del sector industrial, salvo en el tercer trimestre de 2010 cuando la actividad cayó 1,1% respecto a igual

5. Si bien el INE y el BCU utilizan los mismos datos para hacer el seguimiento de la evolución del índice de volumen físico de la industria manufacturera, la estructura de ponderadores utilizada por uno y otro organismo para agregar los diversos sectores determina diferencias en las variaciones agregadas. Mientras el INE utiliza la estructura fija del valor agregado industrial que surge de la Encuesta de Actividad Económica de 2006 (que es el período más próximo sobre el que se cuenta con información suficiente), el BCU realiza las estimaciones basándose en la estructura sectorial de 2005. De este modo, aunque ambos utilizan los datos de la encuesta industrial mensual que realiza el INE, los resultados suelen diferir.

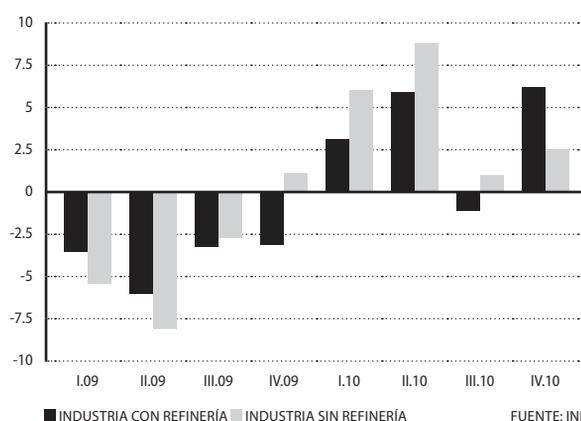
trimestre de 2009. Sin embargo, si se analiza la evolución del sector sin incluir a la refinería de ANCAP, esta caída se revierte y la industria pasa a crecer un 1,0% en el tercer trimestre de 2010 respecto al mismo período de 2009. La caída en el nivel de actividad de la refinería se explica principalmente por el alto nivel de actividad que ésta presentó en 2009 para cubrir las necesidades de combustible de UTE, producto de una baja producción hidráulica causada por la sequía (Cuadro 33).

En cambio, en el cuarto trimestre de 2010 el aumento en el nivel de actividad de la refinería determinó que el crecimiento del sector industrial fuera de 6,5% respecto a igual período de 2009, ya que de no incluirla el crecimiento pasa a ser de 2,5%. Nuevamente, ello está vinculado a la sequía sufrida por el país en el último trimestre de 2010, la cual provocó que las necesidades energéticas se cubrieran principalmente a través de energía térmica y por ende que aumentara el nivel de actividad de la refinería. Asimismo, este aumento de la actividad de la refinería surge al comparar con un trimestre de 2009 en que hubo una importante generación de energía hidráulica y por tanto el nivel de actividad de la refinería ya había bajado en relación con los meses de sequía anteriores (Gráfico IV.3).

Según los datos del INE, las actividades que más contribuyeron al crecimiento del sector industrial en 2010 fueron la *industria química sin refinería y papel y productos de papel* con 0,9 pp en los dos casos, mientras que los *productos derivados del petróleo* fueron los que más contribuyeron de forma negativa (0,3 pp). Por otro lado, se destaca el crecimiento registrado por los sectores de *producción de vehículos automotores, remolques y semirremolques*, así como de *madera y productos de madera*, los cuales aumentaron respectivamente 41,4% y 38,2% en 2010 respecto a 2009 (Cuadro IV.3).

Como ya fue mencionado, el sector **suministro de electricidad, gas y agua** fue el que registró mayor incremento en 2010 en relación a 2009, contribuyendo al crecimiento del PIB con 1,2 pp. El sector comenzó el año con tasas de crecimiento extremadamente altas (hasta 448,4% en el segundo trimestre de 2010 en términos interanuales), las cuales se fueron moderando en el transcurso del año hasta el cuarto trimestre, cuando presentó una tasa de crecimiento negativa de 24,9%, respecto a igual período de 2009. Dicho descenso en el nivel de actividad estuvo vinculado a la menciona-

GRÁFICO IV.3
EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
CON Y SIN REFINERÍA (variaciones en %)



da sequía que experimentó el país a partir del último trimestre de 2010, que redujo la generación de energía hidráulica repercutiendo en el valor agregado del sector.

El impacto de la crisis de 2009 demoró en afectar al sector de la **construcción**, ya que fue recién en el último trimestre de ese año que se registró una caída en su nivel de actividad. Esta contracción se repitió en el primer trimestre de 2010, para luego comenzar a transitar por una senda de recuperación y terminar el año con una variación acumulada de 4,3% en relación a 2009 y una contribución al PIB de 0,2 pp. El mayor crecimiento en 2010 se registró en el último trimestre, con un aumento del nivel de actividad de 10,3% respecto a igual período de 2009. Según el BCU, se destacan en este trimestre las inversiones en vialidad, infraestructura de las empresas públicas, así como las obras vinculadas a la interconexión eléctrica con Brasil.

La actividad del sector **comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles** creció 14,8% en 2010 en relación a 2009, siendo el sector que más contribuyó al crecimiento del PIB (2,1 pp). Su evolución a lo largo del año fue bastante regular, registrando variaciones positivas y mayores a 10% en todos los trimestres de 2010 en términos interanuales. Acorde a la encuesta de actividad comercio y servicios que realiza la Cámara Nacional de Comercio y Servicios del Uruguay, casi todos los rubros del comercio y los servicios aumentaron en 2010 en relación a 2009, destacándose el de los bienes de consumo duraderos de carácter importado. En particular, fueron las ventas de automotores y electrodomésticos las que

CUADRO IV.3 CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA INDUSTRIA

| Orden | Sector | Var. anual (en %) | | Orden | Sector | Contribución (en pp) |
|-------|---|-------------------|------------------------|-------|--|----------------------|
| 1 | Vehíc. autom., remolques y semirremolques | 41,4 | Contribución al alza | 1 | Industria química sin refinería | 0,9 |
| 2 | Madera y prod. de la madera | 38,2 | | 2 | Papel y productos de papel | 0,9 |
| 3 | Prod. de caucho y plástico | 12,6 | | 3 | Madera y prod. de la madera | 0,5 |
| 4 | Industria química sin refinería | 11,3 | | 4 | Productos de caucho y plástico | 0,5 |
| 5 | Papel y productos de papel | 10,5 | | 5 | Alimentos y bebidas | 0,4 |
| 6 | Alimentos y bebidas | 0,4 | | 6 | Vehíc. autom., remolques y semirem. | 0,3 |
| <hr/> | | | | | | |
| 18 | Prod. derivados del petróleo | -1,8 | Contribución a la baja | 18 | Prod. metálicos, maquinarias y equipos | -0,2 |
| 19 | Prod. metálicos, maquinarias y equipos | -5,9 | | 19 | Prendas de vestir y teñido de pieles | -0,2 |
| 20 | Prendas de vestir y teñido de pieles | -12,8 | | 20 | Prod. derivados del petróleo | -0,3 |

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

registraron mayor crecimiento en 2010, con variaciones de 67,6% y 46,3% en relación con 2009 respectivamente. En cuanto a los servicios, las agencias de viaje y los hoteles presentaron incrementos de 18,1% y 10,3% en 2010 frente 2009, según la mencionada encuesta.

El sector **transporte, almacenamiento y comunicaciones** mantuvo la tendencia registrada en los últimos años, siendo de los sectores que más contribuyeron al crecimiento del PIB. El incremento registrado por dicho sector ascendió a 14,6% en 2010 en relación a 2009, con una contribución al aumento del PIB de 2,0 pp. Este aumento respondió principalmente a la expansión del subsector *comunicaciones*, el cual creció 18,1% en 2010 con relación al año anterior, con una incidencia de 1,4 pp, mientras que el subsector *transporte y almacenamiento* lo hizo en 9,6% respecto a 2009 y contribuyó en 0,5 pp al crecimiento del PIB. En referencia a este último, a través de los datos publicados por la Administración Nacional de Puertos (ANP) se destaca el aumento de la carga y descarga de automóviles, que aumentaron 208,3% en 2010 relación a 2009; ello guarda relación con los datos mencionados anteriormente sobre el incremento del comercio de vehículos. Por su parte las toneladas movilizadas en el puerto de Montevideo aumentaron 21,0% en 2010 en relación al año precedente.

El conjunto de actividades agrupadas en «**otras actividades**»⁶ creció 2,7% en 2010 con respecto a 2009,

con lo cual contribuyó en 0,9 pp al crecimiento del PIB. Se destacaron los servicios de intermediación financiera, los cuales crecieron 10,3% en 2010 en relación al año anterior, y dentro de esta agrupación fue la actividad que más contribuyó a su crecimiento, con 0,5 pp del PIB. Le siguieron en importancia por su contribución (0,3 pp del PIB) las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, las cuales crecieron 2,8% en 2010 en relación a 2009, lo que guarda relación con el incremento del sector de la construcción y con las expectativas favorables de los agentes en cuanto a la evolución de las principales variables macroeconómicas.

4. La economía continuaría creciendo en 2011 aunque a un menor ritmo que en 2010

El crecimiento del último trimestre de 2010 generó un «efecto arrastre»⁷ positivo de 1,9%, y le pone un piso

dos a bienes inmuebles (servicios de vivienda, de arrendamiento de locales no residenciales y la actividad de los agentes inmobiliarios); los servicios prestados a empresas (servicios jurídicos, contables de elaboración de datos, servicios técnicos y arquitectónicos, de publicidad, de selección de personal, etc.); los servicios comunales, sociales de esparcimiento y personales (servicios del gobierno general, planes de seguridad social de afiliación obligatoria, salud, educación, emisoras de radio y televisión, cines, teatros y otros espectáculos, reparaciones de calzado, de automóviles y otros servicios de reparación para el hogar, servicios de peluquería, tintorerías, lavanderías, servicio doméstico, entre otros).

6. Los «otros» sectores de actividad comprendidos en este agregado son: los establecimientos financieros y de seguros; los servicios vincula-

7. El «efecto arrastre estadístico» mide el crecimiento del PIB medio anual que tendría lugar en el caso de que a lo largo del año el in-

a las proyecciones económicas para 2011 (a menos que existan cambios significativos en el contexto que determinen una reversión del escenario favorable). Se espera que el contexto regional e internacional continúe favorable, como lo fue en 2010, si bien aún existe gran incertidumbre sobre la evolución que presentará el precio del petróleo, que se estima que aumente alrededor de 30% en el promedio del año y por lo tanto afecte los costos de producción (ver Capítulo II).

Las expectativas de los agentes habitualmente constituyen un indicador adelantado de la evolución futura de la economía, y éstas indican que en 2011 la economía continuaría creciendo, ya que las expectativas han ido mejorando a lo largo de 2010 y en los primeros meses de 2011. En particular, el relevamiento de las expectativas de los analistas respecto a la evolución del PIB que publica el BCU indica que en abril de 2010 el 50% de los analistas estimaba un crecimiento del nivel de actividad de 4% para 2011, y que en marzo de 2011 la mediana de expectativas aumentó a 5,6% (Gráfico IV.4). En igual sentido se dirigen las expectativas de los industriales según los datos de la Cámara de Industrias del Uruguay (CIU). En efecto, si bien en diciembre de 2010 aumentaron las respuestas negativas de los industriales en relación a la evolución de la economía, en los dos primeros meses de 2011 se revertió dicha tendencia (Gráfico IV.5).

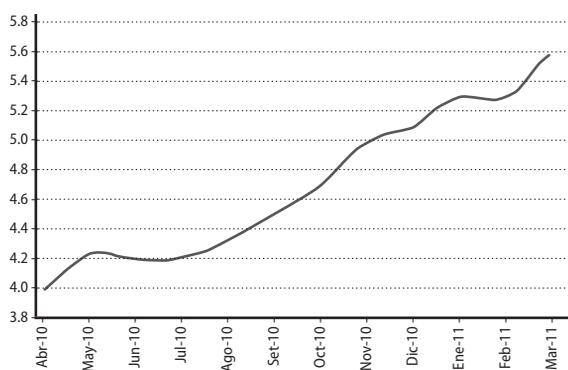
El índice de confianza del consumidor,⁸ como ya fuera mencionado anteriormente, también muestra optimismo por parte de los consumidores en cuanto a la evolución de la economía, aunque se espera que dicho indicador pueda bajar un poco en el segundo trimestre de 2011 por el efecto que la inflación registrada en los primeros meses de 2011 pueda tener sobre sus expectativas.

Las expectativas favorables en términos generales durante los primeros meses del año indican que la economía habría continuado expandiéndose en el primer trimestre. Este crecimiento continuaría siendo impulsado por la demanda interna, principalmente por el consumo privado, así como por la demanda externa de bienes y servicios.

dice de volumen físico desestacionalizado del PIB permaneciera incambiado en el nivel del cuarto trimestre del año anterior.

8. Este índice es elaborado por el Programa de Opinión Pública y Confianza Económica (POPCE) de la Universidad Católica.

GRÁFICO IV.4
EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO EN 2011



FUENTE: BCU

GRÁFICO IV.5
EXPECTATIVAS DE LOS INDUSTRIALES SOBRE LA ECONOMÍA*
(diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y negativas)



* Las expectativas se establecen en relación a los seis meses siguientes FUENTE: CIU

En cuanto a la **demanda externa**, en los tres primeros meses de 2011 se observó un importante crecimiento de las exportaciones medidas en dólares corrientes (22,6%), que se estima continuará en los meses subsiguientes en la medida que se siga expandiendo la demanda internacional. Por otro lado, la cantidad de turistas que ingresaron al país en los dos primeros meses del año fue aproximadamente 35% mayor a la registrada en el mismo bimestre de 2010; sin embargo esto no implica necesariamente un aumento del gasto que éstos realizan en el país en igual proporción, aunque de todas formas se estima que éste se debe haber incrementado dada la magnitud del aumento de la cantidad de turistas.

En lo que refiere a la **demanda interna**, el crecimiento de la recaudación de los impuestos al consumo (IVA e IMESI) en el primer bimestre del año indicaría

que el consumo interno habría continuado creciendo. Por otro lado, las importaciones de bienes de consumo en dólares corrientes crecieron 36,4% y las de bienes de capital 32,1% en los primeros dos meses de 2011 en términos interanuales.

Dada la muy buena temporada turística del verano 2011, el sector **comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles** habría tenido una evolución favorable en los primeros meses del año. Por su parte, la evolución de las variables del mercado laboral parece dar continuidad al aumento del consumo privado. En este sentido, los datos publicados por ASCOMA sobre la venta de automóviles cero kilómetro registraron un aumento de 39,5% en el primer bimestre de 2011 en relación a igual período de 2010, año en el cual estas ventas de automóviles alcanzaron niveles récord.

El sector **transporte y comunicaciones** también se vería favorecido por la mayor actividad comercial, y al igual que en los últimos años sería el subsector comunicaciones el que lideraría su crecimiento, dada la continua expansión de la telefonía celular y de las nuevas tecnologías de la información.

En referencia a la evolución de la **industria** en 2011, se espera que continúe por la senda de crecimiento iniciada en el último trimestre de 2010. Los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE) parecen dar cuenta de ello, ya que acorde al índice de volumen físico de la industria manufacturera, la actividad industrial creció 7,0% en enero de 2011 en relación a igual mes de 2010. A su vez, el indicador adelantado de producción industrial (IAPI) elaborado por la Cámara de Industrias del Uruguay muestra que la producción industrial continuó creciendo en el primer trimestre de

2011, registrando un incremento de 11,7% respecto a igual período de 2010. Para lo que resta del año, se estima que el sector manufacturero continuaría creciendo.

Por otra parte, la sequía registrada desde el último trimestre de 2010 tendría un impacto negativo en la generación de energía hidroeléctrica y en consecuencia sobre el nivel de actividad del sector **electricidad, gas y agua**, al menos en el primer trimestre de 2011. La evolución posterior del sector dependerá de las condiciones climáticas imperantes.

En relación al **sector agropecuario**, la faena se redujo 6,4% en el primer bimestre de 2011 frente a igual período de 2010, en tanto que se espera que la actividad agrícola impulse el crecimiento del sector dado el aumento de las áreas sembradas con cultivos de verano. Según los pronósticos de la Oficina de Política y Programación Agropecuaria (OPYPA), se estima que la producción de este sector se incremente un 4,7% en 2011.

Finalmente, se estima que los subsectores agrupados en «**otras actividades**» volverán a presentar un desempeño positivo en 2011, impulsados principalmente por las actividades de intermediación financiera. Por otro lado, el **sector de la construcción** también continuaría creciendo en 2011, dadas las expectativas positivas de los empresarios del sector privado, así como por la continuación de las obras en el sector público.

En suma, con base en lo anterior, e impulsados por un escenario regional e internacional favorable, se estima que al cabo del año casi todos los sectores productivos presenten variaciones positivas, salvo el sector electricidad, gas y agua que estaría afectado por la sequía. Así, el PIB crecería 5,5% respecto a 2010, ascendiendo a 48.000 millones de dólares, aproximadamente.

Sector externo

En 2010 el contexto internacional se caracterizó por la recuperación desigual entre las economías desarrolladas, que todavía presentaban secuelas de la crisis, y las economías emergentes, que mostraron un crecimiento más dinámico. Esta evolución permitió la recuperación de la demanda externa, que redundó en el incremento generalizado de los precios internacionales, lo que en contrapartida fue acompañado por la apreciación de la mayoría de las monedas, y en particular del peso uruguayo, constituyéndose nuevamente en un reto para la competitividad de Uruguay.

El crecimiento de las exportaciones medidas en dólares corrientes se dejó ver en casi todos los rubros, destacándose, como es habitual en la estructura exportadora de Uruguay, los productos de origen agropecuario. Este crecimiento se explicó por el incremento de los precios internacionales, ya que los volúmenes de los principales rubros de exportación fueron inferiores a los de 2009. Por su parte, el incremento de las importaciones en el año derivó de varios factores. La recuperación del precio del petróleo impactó en los mayores desembolsos para la importación de crudo, y a ello se sumó un mayor requerimiento de insumos intermedios por parte de la industria que incrementó su producción para responder a la recuperación de la demanda externa. En el mismo sentido incidió el aumento en la importación de bienes de consumo, debido al fuerte crecimiento del consumo del sector privado.

El ingreso de turistas volvió a incrementarse en 2010, con un aumento de los turistas argentinos y brasileños. El mayor número de turistas fue acompañado de un significativo incremento del ingreso de divisas por este concepto en el año.

El año cerró con déficit de cuenta corriente (0,4% del producto interno bruto –PIB–). El endeudamiento externo se redujo como porcentaje del PIB, situándose en 14,1% del PIB, a pesar del incremento del endeudamiento, tanto bruto como neto en términos corrientes.

Para fines de 2011 se prevé un déficit en cuenta corriente de la Balanza de pagos sustancialmente mayor al registrado en 2010 (2,3% del PIB). Esto sería consecuencia de que el incremento de las importaciones (23%) superaría al de las exportaciones de bienes y servicios (15%), ambas consideradas en dólares corrientes, así como del deterioro de la cuenta renta.

1. Condiciones generales: gran dinamismo de las economías emergentes

Durante 2010 el contexto internacional se caracterizó por la recuperación desigual entre las economías desarrolladas y las economías emergentes, dado que las primeras aún presentaban secuelas de la crisis y las segundas mostraron un crecimiento más dinámico. Esta evolución permitió la recuperación de la demanda

externa que llevó al incremento generalizado de los precios internacionales. En particular, los alimentos, que constituyen una parte importante de las exportaciones uruguayas, aumentaron su precio internacional 11,5% en el promedio de 2010 según el FMI, lo que permitió compensar en parte el efecto negativo que tuvo la apreciación de la moneda uruguaya sobre las exportaciones.

Los principales indicadores del sector externo uruguayo (Cuadro V.1) muestran que el endeudamiento ex-

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

| | X+M/PIB (1) (2) (%) | Cta.Cte./ PIB (%) | Act. de reserva (3) (mill. de US\$) | DXN/PIB (4) (%) | DXB/PIB (5) (%) | IED/PIB (6) (%) |
|------|------------------------|-------------------|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| 2006 | 58,8 | -2,0 | -15,4 | 35,1 | 53,2 | 7,5 |
| 2007 | 56,9 | -0,9 | 1.005,4 | 26,7 | 50,7 | 4,7 |
| 2008 | 62,9 | -4,8 | 2.232,4 | 14,5 | 38,5 | 5,9 |
| 2009 | 51,8 | 0,8 | 1.588,3 | 15,0 | 44,7 | 3,6 |
| 2010 | 50,3 | -0,4 | -360,8 | 14,1 | 36,2 | 4,0 |

(1) X = Exportaciones de bienes y servicios valuadas FOB.

(2) M = Importaciones de bienes y servicios valuadas FOB.

(3) Variación anual de los activos de reserva del BCU.

(4) DXN = Deuda Externa Neta.

(5) DXB = Deuda Externa Bruta.

(6) IED = Inversión Extranjera Directa.

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

terno disminuyó como porcentaje del PIB debido al mayor crecimiento económico y la inversión extranjera directa se incrementó, reflejando ambos indicadores un desempeño favorable de la economía. Sin embargo, la cuenta corriente volvió a ser deficitaria como resultado del deterioro de la cuenta comercial y de la cuenta rentas, y el grado de apertura disminuyó¹ a consecuencia del incremento del PIB en dólares corrientes que superó con creces al crecimiento tanto de las exportaciones como de las importaciones, mostrando que el crecimiento registrado fue impulsado fundamentalmente por la demanda interna.

2. Balanza de bienes: incremento del déficit

El déficit de la balanza comercial de bienes² al cabo de 2010 (1.889,2 millones de dólares) fue mayor al registrado en 2009 (1.502 millones de dólares), como consecuencia de que el incremento de las importaciones (24,8%) (Gráfico V.1 y Cuadro 37) no logró ser compensado por el de las exportaciones (24,6%). Sin embargo, cabe señalar que al observar la evolución en años móviles, el déficit comienza a incrementarse a

partir del cuarto trimestre de 2010, cuando las importaciones aceleraron su crecimiento.

2.1. Exportaciones: crecieron gracias al aumento de precios

Al cabo de 2010 se registró un incremento de las exportaciones de 24,6%. Si bien las exportaciones mensuales evolucionaron con altibajos, el análisis de su tendencia-ciclo permite observar que la recuperación ha sido sostenida desde la segunda mitad de 2009, superando el nivel previo a la crisis a partir de marzo de 2010 (Gráfico V.2). El crecimiento tuvo lugar en casi todos los rubros (Cuadro 39 y 40), destacándose como es habitual en la estructura exportadora de Uruguay, los productos de origen agropecuario, y se explicó por el incremento de los precios internacionales, dado que los volúmenes de los principales rubros de exportación fueron inferiores que en 2009 (Cuadro 41).

El crecimiento de las exportaciones del **sector pecuario** (41,9%) se debió en gran medida al incremento de las exportaciones de ganado en pie (38,9%) a raíz de la apertura de nuevos mercados para este rubro en los países agrupados en el resto del mundo, en particular Turquía y Líbano (Cuadro 43 y 44). Este crecimiento fue acompañado por la recuperación de las exportaciones de carne vacuna (16%) debido a la mejora de los precios internacionales (Cuadro 42), ya que los volúmenes exportados se contrajeron (6,9%). Los destinos relevantes para las exportaciones de carne

1. Esto se aprecia a través de la evolución del Índice de apertura: X+M/PIB (exportaciones más importaciones como porcentaje del PIB), del Cuadro V.1.

2. Se consideran exportaciones FOB e importaciones CIF medidas en dólares corrientes. No incluye el comercio exterior de las zonas francas con el resto del mundo, si bien se registran las importaciones desde y hacia las zonas francas.

bovina difieren según se trate de carne refrigerada, que se exporta principalmente a la Unión Europea, Brasil y Chile, o congelada, destinada principalmente a la Federación Rusa e Israel. Sin embargo, las exportaciones de carne ovina disminuyeron levemente (3%) debido a una importante caída del volumen exportado, puesto que los precios recibidos por Uruguay fueron considerablemente superiores a los de 2009, impulsados por el incremento de la demanda brasileña.

Por su parte el **sector agrícola** presentó un crecimiento desigual (45,2%): mientras caían las ventas de arroz (15,9%) y cebada (16,3%) debido a la reducción de los volúmenes exportados, las exportaciones de oleaginosos se incrementaban (53,7%) impulsadas por el aumento de los volúmenes exportados de soja, a pesar de que los precios fueron menores a los obtenidos en 2009. El principal destino de las exportaciones de soja fue China, tanto en forma directa como a través de la Zona Franca de Nueva Palmira, ya que más del 70% de la soja que Uruguay le vende a esta zona franca tiene como destino ese país. Las ventas de arroz, si bien siguen representando un porcentaje alto de las exportaciones uruguayas, cayeron en 2010 a pesar del leve incremento de precios (6,1%). Esto obedeció a la disminución del rendimiento por exceso de lluvias durante la zafra 2009/2010; que llevó a que con un área sembrada similar a la de 2009 se obtuviera una cosecha significativamente menor (20,9%).

Las ventas de **productos forestales** también aumentaron significativamente (41,7%), reflejando las compras de madera de eucalipto en bruto de la Zona Franca UPM Fray Bentos fundamentalmente a Forestal Oriental, empresa subsidiaria de UPM que le provee la materia prima. La madera es procesada por UPM para su exportación como pasta de celulosa a Finlandia y China.³ El volumen exportado de pasta de celulosa disminuyó en 2010, pero fue compensado con el aumento del precio, alcanzando un valor exportado levemente superior al de 2009. Este incremento en las exportaciones de madera fue acompañado por el de las ventas de madera en chips con destino principalmente a España, Portugal y Noruega.

3. Estas exportaciones no se ven reflejadas en los datos de aduana ya que se realizan a través de la Zona Franca Fray Bentos. Sin embargo, cuando se analiza la Balanza de pagos se incorporan al país las zonas francas, sumando las exportaciones realizadas desde las mismas y restando las realizadas por la economía hacia las zonas francas.

GRÁFICO V.1
COMERCIO EXTERIOR
(doce meses móviles, en millones de dólares)

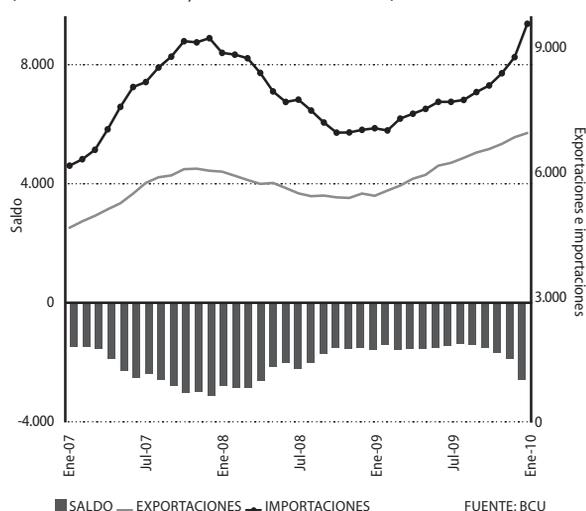
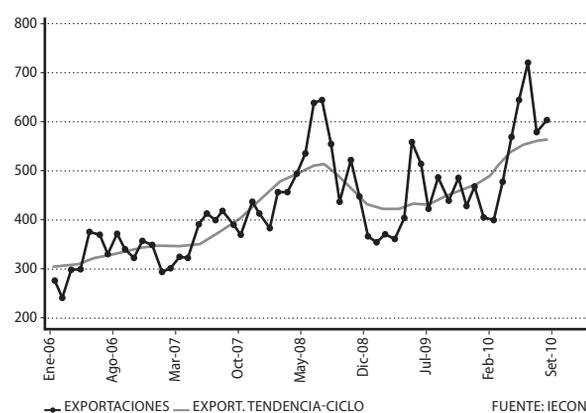


GRÁFICO V.2
EXPORTACIONES MENSUALES
(millones de dólares)



Otro sector que incrementó sus ventas al exterior fue el de **productos minerales** (144,3%) debido al incremento de las exportaciones de nafta a los países del MERCOSUR, Bolivia y las Antillas Holandesas y de electricidad a Argentina. Las exportaciones de nafta corresponden al remanente de producción que se genera debido a que la cantidad de petróleo que se refina está determinada por los requerimientos internos de gas oil, produciéndose en este proceso mayor cantidad de nafta que la necesaria para satisfacer la demanda interna.

Las exportaciones de **lácteos**, si bien tienen menor incidencia, superaron ampliamente los valores registrados en 2009 (40,7%), esto derivó no solo del

incremento de los precios del sector a nivel internacional (40%) sino también de un leve incremento en el volumen exportado (4%). La exportación de lácteos se concentra principalmente en América del Sur, siendo que Venezuela, debido a las adquisiciones de quesos, y Brasil, por sus compras de leche en polvo, reciben más del 50% del valor exportado.⁴ Por su parte la exportación de **lana** obtuvo precios que rondan un incremento de 30% para todos los niveles de procesamiento, llevando a que los valores exportados se incrementaran en 31,9%.

Entre los **rubros industriales**, se destaca el crecimiento de las exportaciones de material de transporte (44,2%) y sustancias químicas (22,1%). En el caso del **material de transporte**, las ventas corresponden fundamentalmente a automóviles, tractores y autopartes que se comercian en su mayoría dentro del MERCOSUR. Este sector ha cobrado mayor relevancia en los últimos años a partir del incremento de la inversión extranjera atraída por la confiabilidad, las facilidades en el acceso al mercado regional y los regímenes de promoción de inversiones y exportaciones. En la exportación de **sustancias químicas** tuvieron especial relevancia los medicamentos, sustancias tensoactivas y plaguicidas, que se comercian en su mayoría a la interna de la región. Sin embargo, se contrajeron las exportaciones de **molinería** (15,1%) a causa de la disminución de la cosecha de arroz, las de cebada malteada incluida en el rubro **bebidas malteadas** (14,1%) y las **prendas de vestir** (8,4%).

En 2010 el principal **destino** de las ventas externas globales de Uruguay fue Brasil (Cuadro 38), que recibió el 21,1% del total de éstas, presentando un incremento de 29,5% en el año. Argentina, hacia donde las ventas representaron 8,5% del total, presentó un incremento de 64,3% respecto a 2009, posicionándose como el segundo comprador más relevante. Cabe destacar que mientras el comercio hacia Argentina se concentra en dos grandes rubros –combustibles y productos de la industria automotriz–, el comercio con destino a Brasil se encuentra más diversificado, cobrando mayor relevancia los cereales, el arroz, los productos de plástico y los lácteos. Las exportaciones a China, que corresponden fundamentalmente a oleaginosas (soja) y lana, también

se incrementaron significativamente (55,5%), así como las de la Unión Europea (19,1%), que consisten principalmente en carne vacuna y madera. Estados Unidos por su parte incrementó sus compras en menor medida (11,1%), siendo éstas en su mayor parte carne vacuna, cueros y alimentos.

2.2. Importaciones: se recuperaron en 2010 impulsadas por la reactivación de la economía

Las importaciones de bienes medidas en dólares corrientes se recuperaron sustancialmente en 2010 (24,8%), luego de la caída registrada en 2009, aunque no llegaron al nivel alcanzado en 2008 (Cuadro 37). Al analizar la tendencia-ciclo de la serie (Gráfico V.3) se observa que se recuperó la tendencia creciente, superando los niveles alcanzados en 2008 a partir de marzo de 2010.

El incremento de las importaciones en el año derivó de varios factores. Por un lado, la recuperación del precio del petróleo impactó en los mayores desembolsos para la importación de crudo (41,1%) (Cuadro 46); que generó un importante incremento del rubro petróleo y derivados (17,6%). A ello se sumaron los mayores requerimientos de insumos intermedios por parte de la industria (31,6%), que incrementó su producción para responder a la recuperación de la demanda externa, y la mayor importación de bienes de consumo (33,2%) por parte de los hogares (Cuadro 45).

En términos interanuales, luego de la caída sufrida en 2009, las importaciones de **bienes de consumo** se recuperaron en 2010. La mejora en las expectativas de los agentes y el incremento de los ingresos llevaron a un mayor gasto en automóviles (57,8%) que provienen fundamentalmente de Argentina, Brasil y México y en otros bienes de consumo duraderos (37,7%) que son provistos por China, Brasil y México. Las importaciones de productos farmacéuticos, que se encuentran entre los bienes de consumo no duraderos (Cuadro 47 y 48) y tienen como origen Brasil, Argentina y Estados Unidos, también se incrementaron considerablemente, así como las de vestimenta y calzado (que se encuentran dentro de la categoría de bienes semidurables), provenientes en su mayoría de China.

4. Datos del Instituto Nacional de la Leche (INALE).

CUADRO V.2 ENERGÍA ELÉCTRICA (en GWh y porcentaje)

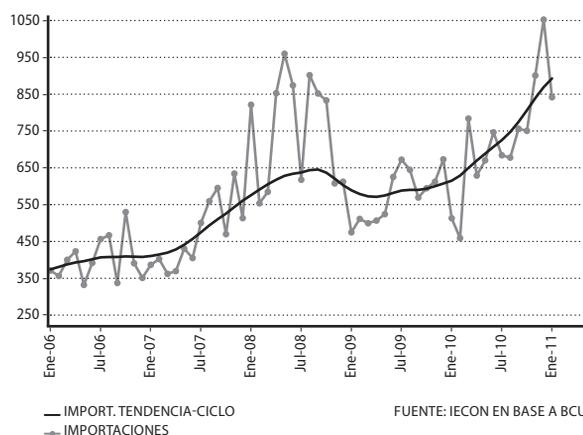
| | Generación de energía eléctrica | | | | | TOTAL |
|---------------------------|---------------------------------|------------|--------|----------------|---------|--------|
| | Térmica | Hidráulica | Eólica | Total Nacional | Import. | |
| 2009 | 2.806 | 5.260 | 42 | 8.108 | 1.468 | 9.576 |
| 2010 | 1.426 | 8.393 | 68 | 9.887 | 387 | 10.274 |
| Variación (%) | -49,2 | 59,6 | 63,3 | 21,9 | -73,7 | 7,3 |
| Participación en el total | | | | | | |
| 2009 | 29,3% | 54,9% | 0,4% | 84,7% | 15,3% | 100,0% |
| 2010 | 13,9% | 81,7% | 0,7% | 96,2% | 3,8% | 100,0% |

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Ministerio de Industria y Energía.

Las importaciones de **bienes de capital** recuperaron su dinamismo impulsadas por el sector privado: tanto las importaciones de material de transporte provenientes de Argentina y Brasil, como las de maquinaria y equipos procedentes en su mayoría de China y Estados Unidos, se incrementaron. El rubro material de transporte corresponde principalmente a vehículos de carga y en menor medida a vehículos para el transporte de pasajeros. Por su parte, en 2010 las importaciones del sector público disminuyeron en forma significativa, siendo el sector privado el que impulsó el crecimiento de las compras de bienes de capital. Esto se dio luego de que en 2009 el Estado incrementara sus compras a fin de compensar en parte la contracción de las compras del sector privado a efectos de sostener la demanda, llevando a que la compra estatal de bienes de capital disminuya en 2010.

En referencia a los **bienes intermedios energéticos**, su incidencia en la variación de las importaciones totales fue, a diferencia de otros años, casi nula, ya que el incremento de las de petróleo y derivados (17,6%) se vio compensado por la disminución de las compras de energía eléctrica verificada en 2010 (87%). Esto resultó, por un lado, del aumento del precio del crudo (28,8% en el promedio del año), que llevó al incremento de las importaciones en dólares corrientes a pesar de que los volúmenes de petróleo importados se mantuvieron relativamente estables. Por otra parte, la abundancia de lluvias en el verano-otoño de 2010 implicó mayores niveles de producción hidráulica de energía eléctrica al cabo del año (59,6%), abasteciendo casi por completo al mercado interno (Cuadro V.2). Esto trajo aparejado, no solo la ya mencionada reducción de las importaciones

GRÁFICO V.3
IMPORTACIONES MENSUALES
(millones de dólares)



FUENTE: IECON EN BASE A BCU

de energía eléctrica, sino también menores requerimientos de petróleo y derivados para la producción térmica de electricidad. La energía eléctrica se importó fundamentalmente de Argentina y en menor medida de Brasil, en tanto el petróleo crudo provino en su mayoría de Venezuela y sus derivados de Estados Unidos.

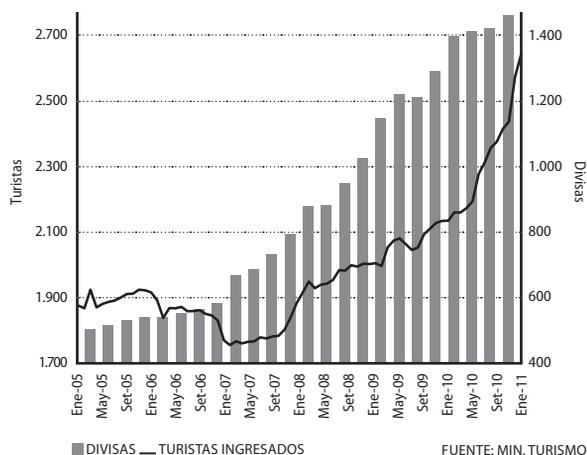
En referencia a las importaciones de **bienes intermedios no energéticos**, se incrementaron en aún mayor proporción que el total de las importaciones (31,6%). El aumento fue generalizado en los diferentes rubros, se destaca la relevancia de las importaciones de caucho y plástico en formas primarias, provenientes principalmente de Brasil, los abonos que provee la Federación Rusa y las sustancias químicas orgánicas provenientes de China, Estados Unidos y Dinamarca. Las de mayor incidencia fueron las importaciones de suministros elaborados para la industria, que se

incrementaron 33%. Entre ellos se destacan las autopartes provenientes de China, Brasil y Francia y los neumáticos, que se incrementaron debido al alto dinamismo de la industria automotriz liderada por dos empresas conformadas en parte por capitales de origen chino: Chery Socma SA, fusión de la empresa china Chery Automobile y el grupo argentino Socma para el armado de automóviles destinados al mercado regional, y Dolce Vitta SA, que arma vehículos Lifan, desde modelos compactos hasta camiones para el transporte de mercadería, que pertenece a capitales uruguayos radicado fundamentalmente en Brasil y recibió aportes de capital chino.

En lo que atañe al **origen geográfico** de las importaciones, en 2010 el principal fue nuevamente el **MERCOSUR** (36,7% del total), aunque éstas cayeron 0,6% con respecto a 2009 (Cuadro 38). Sin embargo, el comportamiento de las compras dentro del bloque fue diferente: mientras que las procedentes de Brasil se incrementaron 8,1%, recuperando la caída sufrida en 2009, las importaciones provenientes de Argentina se contrajeron (9,8%) a causa fundamentalmente de la disminución de las compras de energía eléctrica, pasando a ocupar el segundo lugar en el total con una participación de 17%. Desde Argentina se importaron fundamentalmente bienes de consumo y bienes intermedios, en particular suministros elaborados para la industria. Desde Brasil, además de esos dos tipos de bienes, se importaron también bienes de capital.

Asimismo se registró una significativa expansión de las importaciones desde el **NAFTA** (61,3%), tradicional proveedor de bienes de capital así como de insumos para la industria. En este caso el aumento se verificó principalmente en la importación de combustibles, insumos y maquinaria provenientes de Estados Unidos. Las importaciones desde **China**, donde se compran básicamente bienes de consumo duraderos y en menor medida bienes de capital, aumentaron en forma más moderada (37,2%). La recuperación de las importaciones provenientes de la **Unión Europea** fue algo menor (30,3%), aumentando fundamentalmente las provenientes de Italia y el Reino Unido y en menor medida las de Alemania. Por otra parte, se expandieron en forma importante las importaciones procedentes de los países agrupados en el **resto del mundo** (49,4%).

GRÁFICO V.4
TURISTAS Y DIVISAS POR TURISMO
(últ. 12 meses, en miles de personas y millones de dólares)



3. Turismo: fuerte afluencia de turismo regional

La cantidad de turistas ingresados al país en 2010 se incrementó 14,5%, luego de aumentar solo levemente en la temporada estival (2,8%) (Gráfico V.4 y Cuadro 49). Este incremento resultó de una mayor afluencia de turistas de todas las procedencias; sin embargo, la mayor incidencia correspondió al incremento del número de turistas argentinos (6,7%). La reapertura en junio de 2010 del puente binacional San Martín (Fray Bentos-Gualeguaychú), que había permanecido cerrado durante cinco años debido al conflicto por la planta de celulosa UPM, y la alta inflación en Argentina fueron fenómenos que influyeron favorablemente en la decisión de los turistas argentinos de vacacionar en Uruguay, en especial a partir del segundo semestre. El turismo brasileño por su parte, aunque con menor incidencia, se incrementó en mayor proporción (42,7%), lo que se explica por la recuperación de la caída sufrida en 2009 como consecuencia de la crisis internacional y por la evolución de la competitividad entre las dos economías.

Consistentemente, las divisas ingresadas al país correspondientes al gasto de los turistas se incrementaron 13,1% en 2010 con respecto a 2009, reflejando el incremento del gasto medio por turista (Cuadro 50). Los principales puntos de entrada de divisas fueron Punta del Este y Montevideo, que concentraron el 78,4% de las divisas recibidas en 2010 por concepto de turismo.

El gasto de los turistas uruguayos en el exterior (turismo emisor) se incrementó considerablemente en 2010 (24,7%), reflejando tanto la recuperación de los ingresos reales de las familias como la fuerte apreciación del peso uruguayo durante 2010, y por lo tanto el mayor poder de compra del mismo, revirtiendo la caída que este turismo había registrado en 2009. El aumento del gasto turístico se dio fundamentalmente hacia Argentina (36,2%) y Brasil (25,2%) y otros destinos (90,5%), mientras que continuó disminuyendo hacia Europa y el resto de América.

4. Balanza de pagos y deuda externa: el año cierra con déficit

En 2010 la **Balanza de pagos** experimentó una pérdida de reservas internacionales (361 millones de dólares) que fue resultado de un saldo negativo en cuenta corriente sumado a una importante salida neta de capitales (Cuadro 51). En el cuarto trimestre del año el déficit de la cuenta corriente fue muy significativo y determinó el déficit anual, ya que en los tres primeros trimestres acumulados la cuenta corriente mostró superávit. Al cabo del año la cuenta comercial registró un superávit importante gracias a la evolución del rubro viajes (donde se registran los ingresos y egresos de divisas por turismo), ya que el comercio de bienes fue deficitario. Ello fue consecuencia básicamente del abultado déficit en el comercio de bienes del último trimestre del año, derivado del fuerte aumento de las importaciones de bienes y del menor dinamismo de las exportaciones en el período. El saldo negativo del comercio de bienes, sumado al déficit de la cuenta renta y a las menores transferencias corrientes, llevó al resultado deficitario en cuenta corriente. El déficit en rentas se incrementó debido a, por un lado, la disminución de los intereses cobrados por los depósitos de residentes en el exterior dada la disminución de los depósitos de uruguayos en el exterior y las bajas tasas de interés internacionales, y por otro al incremento de las remesas de utilidades pagadas a las empresas de capital extranjero en el país y los mayores intereses pagados por los valores públicos.

Los **movimientos de capital** registraron entradas netas hasta el primer trimestre y salidas netas el resto del año, resultando en una salida neta de fondos de 200 millones, compuesto en 59 millones por el saldo en la cuenta

CUADRO V.3 SOLICITUDES DE EXPORTACIÓN
(en millones de dólares y porcentaje)

| | Marzo | Ene-Mar | 12 meses a Mar. |
|-----------|-------|---------|-----------------|
| 2010 | 600,0 | 1.462,0 | 6.155,0 |
| 2011 | 629,0 | 1.738,0 | 7.583,0 |
| Variación | 4,8% | 18,9% | 23,2% |

FUENTE: Uruguay XXI

capital y financiera y 141 millones de salidas de capitales no declaradas captadas en el rubro errores y omisiones. Sin embargo, mientras se registraba una entrada de fondos por la inversión extranjera directa, el sector bancario la contrarrestaba enviando fondos al exterior a efectos de constituir activos externos y el Estado cancelaba préstamos con organismos multilaterales.

La **deuda externa neta total** medida en dólares corrientes mantuvo la tendencia creciente iniciada en 2009 y aumentó 20,2%, si se compara el *stock* de deuda acumulado en diciembre de 2010 con el de diciembre de 2009 (Cuadro 52 y 53). Esto básicamente se debió al incremento de la deuda bruta (17,1%) en el período, cuyo efecto fue acentuado por la disminución de los activos de reserva (4,4%). El incremento de la deuda bruta total en dólares corrientes derivó del incremento de la deuda bruta del sector privado (24,9%) y de la disminución de las reservas (4,4%), ya que la deuda bruta del sector público se incrementó solo levemente (1,7%). Si se analizan los resultados en términos de porcentajes del PIB, se observa que el ratio deuda externa neta/PIB disminuyó, situándose en 14,1% como consecuencia del crecimiento del PIB, ya que la deuda tanto en términos brutos como netos siguió aumentando.

5. Primeros meses de 2011 y perspectivas para el resto del año

Las exportaciones continuaron creciendo en los primeros meses de 2011, y de acuerdo con las solicitudes de exportación publicadas por Uruguay XXI (Cuadro V.3), en los primeros tres meses del año las ventas al exterior habrían aumentado 22,6% consideradas en dólares corrientes. Este comportamiento fue bastante generalizado, con fuertes incrementos en los rubros de exportación tradicionales. La carne vacuna fue el

rubro más significativo, exportándose principalmente a la Federación Rusa, lo siguió la soja con destino a China a través de la Zona Franca de Nueva Palmira y el ganado en pie que se vendió a Turquía. Brasil continúa siendo el principal destino, concentrando más de 20% de las exportaciones totales y lo siguen Argentina y la Federación Rusa. Sin embargo, llama la atención la disminución de las ventas de soja y granito a través de la Zona Franca de Nueva Palmira.

En los dos primeros meses de 2011 las importaciones de bienes registraron un significativo incremento (64,2%), en el que se destaca la incidencia de la compra de bienes intermedios (50%). Las importaciones de bienes energéticos registraron valores significativamente superiores a los de 2010, ya que la escasez de lluvias en los primeros meses del año llevó a que la generación hidráulica de energía eléctrica fuese insuficiente para abastecer la demanda interna. Esto tuvo consecuencias directas sobre la importación de electricidad e indirectas sobre las de petróleo y derivados debido a los mayores requerimientos de combustible que impone la generación térmica. Por su parte, las compras de bienes intermedios no energéticos también se incrementaron impulsadas por los suministros industriales elaborados (46,1%), en particular de piezas para la industria automotriz y químicos. Las importaciones de bienes de capital aumentaron 23,1%, presentando una recuperación de la participación estatal que acompaña el incremento en las compras privadas. Las importaciones de bienes de consumo también se incrementaron en los dos primeros meses del año (36,4%), aunque su incidencia fue poco significativa comparada con la de los bienes intermedios. Las importaciones con origen en el MERCOSUR se incrementaron notoriamente con respecto a los dos primeros meses de 2010 (69,9%), representando más del 40% de las importaciones uruguayas en el período.

La cantidad de turistas ingresados al país en los meses de enero y febrero fue significativamente superior a la registrada en igual período de 2010 (35%). Esto fue consecuencia fundamentalmente de una mayor afluencia de argentinos (45,2%), en la que, como ya se comentó, influyó la recuperación del acceso a través del puente General San Martín, y del aumento del número de turistas uruguayos residentes en el exterior que ingresaron al país, en su mayoría también provenientes de Argentina.

Dada la evolución de las exportaciones en los meses transcurridos de 2010, y de mantenerse la tendencia observada, se espera para 2011 un aumento de las exportaciones de bienes medidas en dólares corrientes de alrededor de 15%. El incremento de las ventas externas se debería fundamentalmente a los mayores precios recibidos, ya que los volúmenes aumentarían pero en menor proporción. Entre las exportaciones de servicios destaca la expansión del sector turístico al cabo del año, que sería muy superior a la de 2010, lo que implicaría un incremento global de las exportaciones de bienes y servicios en el año (15%).

Por otra parte, las importaciones de bienes se incrementarían (25%) aún más que las exportaciones (15%) medidas ambas en dólares corrientes, como consecuencia del crecimiento en casi todos los rubros, pero con una gran incidencia de la mayor importación de petróleo y derivados, ya que el aumento del precio del petróleo actuaría en el mismo sentido que el incremento del volumen de crudo importado. Del mismo modo, las importaciones del resto de los insumos para la industria aumentarían por la mayor demanda de la industria manufacturera. Asimismo, la importación de bienes de consumo también se incrementaría, a raíz de la mejora en los ingresos, sobre todo en lo que refiere a automóviles y bienes durables. Las de bienes de capital se incrementarían en menor medida, en particular las correspondientes al sector público. Por otro lado, la mayor importación de servicios generada por el incremento del turismo emisor implicaría que al término del año las importaciones de bienes y servicios se incrementarían 24%.

Esta evolución de la balanza comercial implicaría un deterioro del superávit comercial, que pasaría de representar 2% en 2010 a 0,2% del PIB en 2011. La cuenta renta volvería a ser deficitaria en 2011, y empeoraría al cabo del año. Ello respondería, por un lado, a la caída de los intereses que cobran los residentes uruguayos (tanto particulares como instituciones financieras) debido a la disminución de los depósitos internacionales derivada de las bajas tasas internacionales de interés, lo que se vería acentuado por el incremento del pago de intereses, por el mayor endeudamiento, y de las remesas de utilidades, debido a la mejora en el desempeño de la economía uruguaya en 2011. Como resultado de estos movimientos, crecería en forma sustancial el déficit en cuenta corriente, que pasaría de 0,4% en 2010 a 2,3% del PIB al cabo de 2011.

Empleo e ingresos

En 2010 la tasa de empleo se redujo 0,1 puntos porcentuales (pp) respecto a la registrada en 2009. Si bien esta comparación está afectada negativamente por los altos niveles que había alcanzado esa tasa en los tres primeros trimestres de 2009, igual muestra que el empleo demorará más tiempo en reaccionar a los cambios de la actividad económica. La tasa de actividad se redujo levemente en 2010 en términos interanuales, por lo que la tasa de desempleo promedio en 2010 se situó 0,5 pp por debajo de la de 2009, ubicándose en 6,8%. De esta manera, en 2010 el número de personas que buscaron empleo y no lo encontraron se ubicó en promedio en aproximadamente 114 mil para el total del país, lo que significa aproximadamente 6.800 desempleados menos que en 2009. Se espera que en 2011 el mercado laboral recupere el dinamismo con un incremento de la tasa de empleo de 0,7 pp, creándose aproximadamente 25 mil puestos de trabajo. De esta forma, en un contexto de mayor tasa de actividad, la tasa de desempleo se reduciría levemente en el promedio del año alcanzado el 6,5%.

En materia salarial, en el promedio de 2010 el salario real medio creció 3,3% respecto al año anterior. Aunque al cierre de este Informe no se habían alcanzado acuerdos en muchos de los grupos que están negociando sus convenios y cuyos convenios habían vencido en enero próximo pasado, se espera que en la medida que se avance en esta materia en lo que resta del año, se efectivicen los ajustes pactados. Teniendo esto último en cuenta, el salario real privado crecería 3,6% en promedio en 2011, en tanto el salario real público lo haría 2,8%; resultando un incremento del salario real medio de 3,3% en 2011 respecto a su valor medio en 2010.

1. Principales variables del mercado de trabajo en 2010

1.1. Ocupados

La **tasa de empleo**¹ para el total del país se ubicó en 58,4% en el promedio de 2010 (Cuadro 54). Esta tasa se encuentra 0,1 pp por debajo de la del promedio de 2009, variación que se halla dentro del margen de error estadístico e indicaría un estancamiento del empleo en 2010. El moderado crecimiento del empleo se explicaría en parte por el fuerte incremento registrado en 2009 y

porque el mismo reacciona más despacio a los cambios en la actividad económica. En efecto, pese a la desaceleración económica verificada ese año a raíz de la crisis internacional, la tasa de empleo creció 1,8 pp en el primer trimestre y 1,6 pp en el tercero en términos interanuales.² Por otro lado, los sectores que actualmente lideran el crecimiento económico no estarían incrementando significativamente los niveles de empleo, de manera que la rápida expansión del producto no tendría necesariamente un correlato en la generación de empleo, mientras que la industria, que aún se está recuperando

1. Proporción de personas ocupadas sobre la población en edad de trabajar.

2. En el segundo trimestre de 2009 la tasa de empleo disminuyó 0,1 pp respecto a la de igual trimestre de 2008.

de la caída verificada durante la crisis, todavía tendría margen para seguir creciendo en base al incremento de horas trabajadas. Es importante destacar que, a pesar de la leve caída en la tasa de empleo, se crearon aproximadamente 13.000 nuevos puestos de trabajo.³

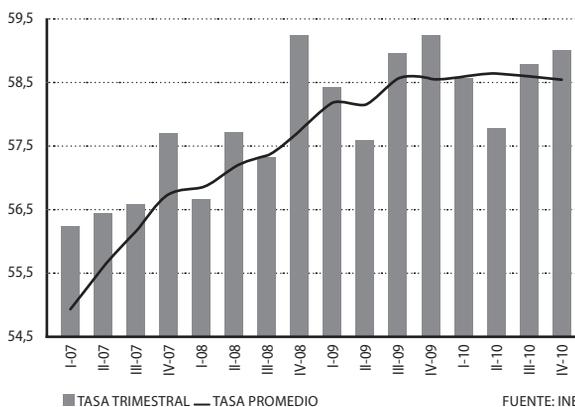
En cuanto a su evolución en 2010, la tasa de empleo creció en los tres primeros trimestres del año en términos interanuales, mientras que en el cuarto trimestre cayó 0,2 pp. En el primer trimestre el incremento fue más significativo, teniendo en cuenta que la comparación se realizaba frente a la elevada tasa de empleo que alcanzó la economía en el primer trimestre de 2009, cuando se ubicó en promedio en 58,4%. En el mismo sentido, la caída interanual del cuarto trimestre está afectada por el elevado nivel alcanzado por el empleo en el mismo trimestre de 2009, cuando la tasa de empleo alcanzó a 59,2%.

Si bien para el total del país la tasa de empleo permaneció prácticamente incambiada en términos interanuales en 2010, según la región se observaron algunas variaciones de mayor magnitud. En Montevideo la tasa de empleo aumentó 0,3 pp en 2010 en la comparación interanual, ubicándose en 60,4%, mientras que en el interior del país disminuyó 0,2 pp y se situó en 57,2%. A su vez, esta leve caída del empleo en el interior del país se explica por la disminución de la tasa de empleo en las localidades pequeñas y rurales, la cual cayó 1,6 pp en la comparación interanual, caída que más que compensó el aumento del empleo en las localidades con más de 5.000 habitantes del interior del país.

El crecimiento en el empleo en 2010 respecto a 2009 se explicó por el aumento en la tasa de empleo femenino, dado que el masculino siguió disminuyendo. El crecimiento del empleo femenino se verificó en todas las regiones del país, incluso en aquellas donde el empleo global disminuyó fuertemente, como es el caso de las localidades pequeñas y rurales. En contraposición, la tasa de empleo de los hombres disminuyó en todas las regiones del país excepto en Montevideo, donde aumentó levemente (Cuadro 55). En relación con las edades, el mayor incremento se registró entre los mayores de 25 años (Cuadro 56).

3. Como la población en edad de trabajar crece levemente año a año, es que se llega a este resultado que puede parecer contradictorio,

GRÁFICO VI.1
TASA DE EMPLEO: TOTAL PAÍS
(en porcentaje)



El **sector de actividad** que más contribuyó al incremento de los ocupados en 2010 fue el sector primario, donde el número de ocupados aumentó 24% respecto a 2009. Esto provocó un incremento de la participación de ese sector en el empleo total, que pasó de 10,7% en 2009 a 12,7% en 2010 (Cuadro 58). En contraposición, en el sector comercio, restaurantes y hoteles (el de mayor peso relativo en el empleo) el número de ocupados promedio disminuyó 2%; e incluso este sector redujo su participación en el empleo total en igual período a pesar de ser un sector con fuerte crecimiento del PIB. La industria manufacturera, otro sector de importante incidencia en el empleo total, y electricidad, gas y agua (que explicó el 14% del empleo total en 2010) redujeron el número de ocupados promedio en 1% (Gráfico VI.2).

En 2010 aumentaron las horas trabajadas de la industria, marcando la recuperación del sector tras el ajuste sufrido en 2009, producto de la crisis internacional. Como muestra el Gráfico VI.3 no se logró alcanzar los niveles de 2008, de manera que aún habría margen para que la recuperación en la industria se canalice vía incremento de las horas trabajadas, si bien hay diferencias significativas por ramas de actividad. La reducción en las altas de subsidio por desempleo también muestra la recuperación de la industria, aunque los problemas de faena en los frigoríficos contuvieron esta reducción a nivel general.

En lo que atañe a las **características de la ocupación**, en los tres primeros trimestres de 2010 destaca

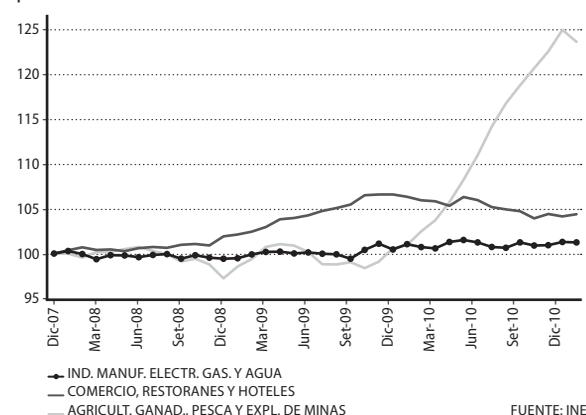
la caída interanual del porcentaje de ocupados no registrados a la seguridad social (0,8 pp para el total del país), que alcanzó en promedio en el período a 31% del total de los ocupados. Esta caída se verificó tanto en Montevideo como en el interior del país, pese a que en las localidades pequeñas y rurales la falta de registro a la seguridad social se mantuvo incambiada en el período. Mientras que en Montevideo el porcentaje de ocupados no registrados alcanzó 24%, en el Interior llega a 36%.

El subempleo, por su parte, que se encuentra en niveles sumamente bajos, aumentó levemente (0,1 pp) en 2010 considerando la variación interanual, y se ubicó en promedio en 2,5%. Este incremento se verificó en todas las regiones del país, pero principalmente en las localidades rurales. De esta manera la disminución de los trabajadores no registrados a la seguridad social fue parcialmente contrarrestada por el incremento del subempleo horario, y así el porcentaje de ocupados sin restricciones aumentó interanualmente 0,7 pp para el total del país en 2010, representando 66,2% del total de ocupados (Cuadro 57).

Pese a que el estancamiento registrado en el ritmo de crecimiento de la tasa de empleo en 2010 respecto a 2009 estuvo influenciado por los altos niveles que alcanzó esta tasa en los primeros trimestres de 2009, llama la atención el lento crecimiento que ha registrado el empleo si se lo compara con otros períodos de fuerte expansión de la actividad económica. De hecho, tanto en el caso del sector comercio, restaurantes y hoteles, como en transporte, almacenamiento y comunicaciones, sectores de fuerte expansión del producto en 2010, el nivel de empleo disminuyó en el promedio de ese año respecto a 2009, lo que permite adelantar que estos sectores no han expandido sus actividades por la vía de la contratación de más trabajadores.

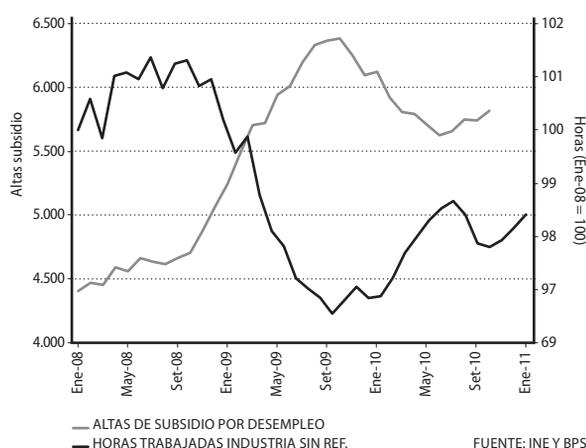
En el caso del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones, el subsector que más se ha expandido en el año fue comunicaciones, como viene sucediendo desde hace ya varios años. Justamente, este subsector sirve de ejemplo de lo anteriormente expuesto, en el sentido de que la capacidad ya instalada permite un fuerte crecimiento de la actividad sin un incremento significativo del número de ocupados. En el caso de comercio, restaurantes y hoteles, sector que da empleo aproximadamente a uno de cada cinco ocupados en la

GRÁFICO VI.2
EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN ALGUNOS SECTORES DE ACTIVIDAD (promedio de cifras doce meses - base dic-07=100)



FUENTE: INE

GRÁFICO VI.3
ALTAS DE SUBSIDIO POR DESEMPLEO Y HORAS PROMEDIO TRABAJADAS EN LA INDUSTRIA (promedio de cifras de doce meses)



FUENTE: INE Y BPS

economía, es plausible que el fuerte crecimiento de la actividad se haya verificado a través de un incremento de las horas trabajadas, de la introducción de tecnología y del incremento de la productividad sectorial, no teniendo efectos significativos en el nivel de empleo global.

1.2. Activos

La tasa de actividad⁴ presentó un descenso en 2010 respecto a 2009 para el total del país (0,4 pp) y se ubicó

4. Proporción de activos (ocupados y desocupados) sobre la población en edad de trabajar.

en promedio en 62,7% (Cuadro 59). Al igual que en el caso de la tasa de empleo, esta variación se encuentra dentro del margen de error estadístico y estaría marcando el estancamiento en el ritmo de crecimiento de la actividad que se venía verificando en los años previos. De hecho, luego de fuertes crecimientos en la tasa de actividad en el primer y el tercer trimestre de 2009 en términos interanuales, se estancó en el último trimestre de ese año, creciendo tan solo 0,1 pp en el primer trimestre de 2010, disminuyó 0,2 pp en el segundo y el tercer trimestre, para finalmente caer 0,6 pp en el cuarto trimestre del año (Gráfico VI.4).

Para el total del país, la tasa de actividad de los hombres se contrajo en 2010, mientras que la de las mujeres se mantuvo en el mismo nivel. Esta caída en la tasa de actividad de los hombres se verificó en todas las regiones del país, mientras que la oferta laboral de las mujeres creció en Montevideo y las zonas rurales, en tanto disminuyó en las ciudades de 5.000 y más habitantes del Interior.

Pese a que la evolución de la tasa de actividad no depende únicamente de factores económicos, al explicarse en gran medida por las expectativas de las personas respecto a la evolución del mercado de trabajo, su variación se alinea con la evolución en la tasa de ocupación. Además, dado que la tasa de actividad se encuentra en niveles históricamente elevados para Uruguay, es posible que ésta esté alcanzando valores a partir de los cuales se estanque o solo crezca marginalmente, teniendo mayor margen para crecer en el caso de las mujeres (con 53,9% para el total del país) que entre los hombres (73,3%).

1.3. Desempleados

La mayor caída en la tasa de actividad en relación con la de la tasa de empleo condujo a que la tasa de desempleo⁵ promedio para el total del país disminuyera 0,5 pp en 2010, ubicándose en promedio en 6,8% (Cuadro 60). El ritmo de descenso de la tasa de desempleo se ha ido enlenteciendo (Gráfico VI.5), aunque en el último trimestre fue de 6%, el valor más bajo para un trimestre desde que hay registro.

5. Proporción de desocupados sobre la población económicamente activa.

GRÁFICO VI.4
TASA DE ACTIVIDAD: TOTAL PAÍS (en porcentaje)

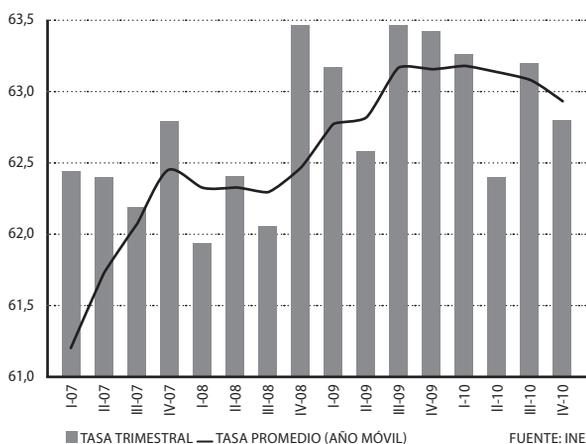
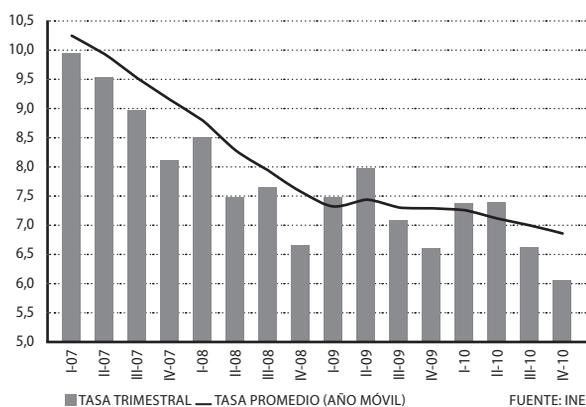


GRÁFICO VI.5
TASA DE DESEMPLEO: TOTAL PAÍS (en porcentaje)



Así, la tasa de desempleo media para el total del país continuó con la tendencia a la baja que viene registrando hace algunos años, aunque de forma menos pronunciada. De esta manera, en 2010 el número de personas que buscaron empleo y no lo encontraron se ubicó en promedio en 114 mil aproximadamente para el total del país, lo que significa unos 6.800 desempleados menos que en el promedio de 2009.

La caída del desempleo se verificó tanto en Montevideo como en el Interior urbano; en el primero la tasa de desempleo bajó 0,5 pp en 2010, mientras que en el Interior se redujo 0,4 pp, aumentando en las localidades más pequeñas y rurales (0,8 pp). Tanto la tasa de desempleo de los hombres como la de las mujeres descendieron en

2010, aunque la de las mujeres lo hizo en mayor medida, pasando de 9,8% a 9,1%. De todos modos, continúa en un nivel notoriamente superior a la tasa de desempleo de los hombres, que pasó de 5,2% a 5%.

Al analizar el desempleo según franjas etarias, se observa que entre los mayores de 25 años fue donde más se redujo. Mientras que en Montevideo el desempleo de los jóvenes menores de 25 años fue el que más descendió, en el interior del país el desempleo en esta franja aumentó, tanto entre los hombres como entre las mujeres. Esto obedeció a que la oferta laboral de los jóvenes aumentó en mayor medida que la demanda de empleo (Cuadro 61).

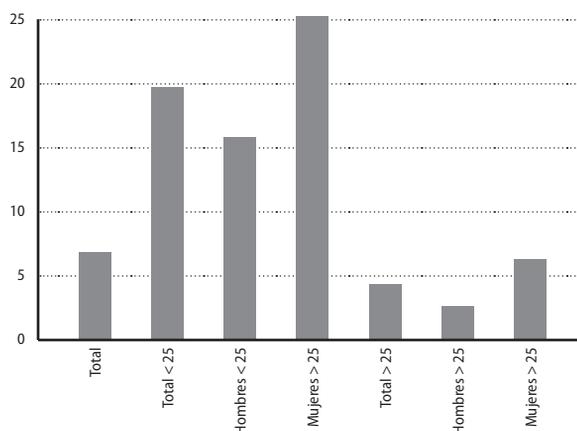
2. Salarios

El salario real medio aumentó 3,3% en el promedio de 2010 respecto a igual período del año anterior. Este incremento se compone de un aumento en el salario medio real privado de 3,6% y uno de 2,8% para los trabajadores públicos (Cuadro 64 y Gráfico VI.7). El aumento salarial en el sector público se dio únicamente en el mes de enero (en el resto del año se hicieron solo algunos pequeños ajustes en algunos sueldos públicos), por lo cual en el correr de 2010 el salario real de los trabajadores públicos se fue reduciendo.

En cuanto a los trabajadores privados, la situación fue mucho más heterogénea, ya que los convenios colectivos firmados en el marco de la tercera ronda de Consejos de Salarios de mediados de 2008 vencieron para algunos grupos en julio de 2010, mientras que para otros continuaron vigentes hasta diciembre.

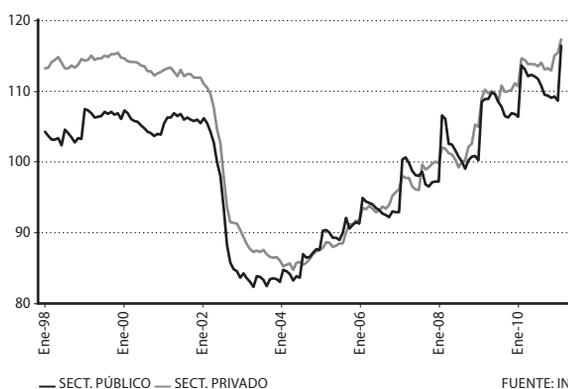
La tardanza en la convocatoria de la primera ronda de Consejos de Salarios de este período de gobierno, la prolongada discusión que se dio en el Consejo Superior Tripartito acerca de los lineamientos presentados por el Poder Ejecutivo y que dilató la convocatoria a la negociación en los grupos, la mayor complejidad de los lineamientos presentados en relación con las rondas anteriores en la medida en que se intentó incorporar indicadores sectoriales para determinar los ajustes salariales, y el hecho de que no todos los grupos comenzaran la negociación en el mismo momento, hicieron que la negociación se

GRÁFICO VI.6
TASA ESPECÍFICA DE EMPLEO: TOTAL PAÍS
(promedio de 2010, en porcentaje)



FUENTE: INE

GRÁFICO VI.7
SALARIO REAL: SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO
(índice con base jul-08 = 100)



FUENTE: INE

demorara más de lo previsto originalmente, por lo que a mediados de octubre eran muy pocos los sectores que habían llegado a un acuerdo. Recién a mediados de noviembre se comenzó a verificar un aumento significativo de los acuerdos firmados.

No en todos los sectores de actividad donde los convenios colectivos vencían en julio se otorgaron aumentos salariales a cuenta de lo que más tarde se negociaría, como había sucedido en oportunidades anteriores. Esto condujo a que, más allá de los ajustes por concepto de correctivo de la inflación futura que correspondía otorgar en julio en algunos sectores, no se verificaron a mediados de año mayores incrementos en el salario real privado. Si bien los ajustes que se pactaron

en el marco de los nuevos convenios que se estaban negociando eran retroactivos a julio de 2010, hubo sectores de actividad donde no se pagó la retroactividad,⁶ lo que determinó que el salario real medio de 2010 fuera menor que si el ajuste se hubiera otorgado o adelantado en julio en todos los sectores.

Dentro del sector público, los salarios reales de los trabajadores de las empresas públicas fueron los que más crecieron en el promedio de 2010 (4%), mientras que los de la administración central y los de los gobiernos departamentales también lo hicieron pero en menor medida (2,9% y 0,9% respectivamente).

Entre los trabajadores del sector privado, el mayor crecimiento promedio del año lo percibieron los trabajadores ocupados en la construcción (5,1%) y los ocupados en las actividades de comercio (5%), que por su mayor peso relativo en el total de ocupados fue el de mayor incidencia en el crecimiento del salario real medio privado.

El único sector en que el salario real medio verificó una leve caída interanual en 2010 fue el de actividades de intermediación financiera por el ingreso de los trabajadores del sector al FONASA, lo que redujo sus ingresos en términos reales más allá de los ajustes otorgados a los trabajadores según lo acordado en los Consejos de Salarios.

2.1. Ingreso de los hogares

A partir de enero de 2010 el Instituto Nacional de Estadística (INE) realizó algunos cambios metodológicos en la estimación del **ingreso de los hogares** a partir de la Encuesta Continua de Hogares,⁷ por lo que no

6. En algunos sectores, como en el caso del servicio doméstico, es bastante difícil que todos los trabajadores perciban la retroactividad, mientras que entre los trabajadores de la salud privada, dado que los ajustes se trasladan al importe de la cuota mutual, los ajustes se pagan una vez acordados y sin retroactividad.

7. En el informe sobre ingresos de los hogares de febrero de 2010 el INE realiza la siguiente aclaración: «A partir de 2010, se introducen dos ajustes metodológicos en la ECH. En primer lugar, se tiene una nueva estructura de ponderaciones, lo que determina un cambio en los factores de expansión de hogares y personas. En segundo lugar, a partir del mes de enero, la información sobre ingresos de los hogares y de las personas hace referencia a los datos relevados en el mes calendario. Hasta el mes de diciembre de 2009 se esperaba hasta el mes siguiente para computar los ingresos, desde que en la Encuesta se pregunta por los ingresos del mes anterior. Así, recién al culminar el relevamiento de enero, se podía disponer de los ingresos de diciembre. Realizado el

es posible realizar comparaciones interanuales de los ingresos en 2010 con respecto a 2009.

Sin embargo, el incremento de los ingresos salariales reales, de las pasividades y del empleo en 2010 indicaría que el ingreso real de los hogares habría seguido creciendo en el año.

3. Primeros meses de 2010 y perspectivas para el resto del año

En enero de 2011 la tasa de **empleo** aumentó 0,8 pp en el total del país respecto a igual período de 2010, marcando un buen arranque de año en materia de empleo (aunque conviene ser cautelosos a la hora de considerar las tasas de empleo mensual dada su importante volatilidad). Este crecimiento se explica por el incremento de 0,7 pp en la tasa de empleo de las mujeres, ya que entre los hombres se redujo 0,1 pp. En cuanto a las edades de los trabajadores, la tasa de empleo que más creció en términos interanuales fue la de los adultos (mayores de 24 años). Por regiones, el aumento de la tasa de empleo fue más marcado en Montevideo (1,1 pp) que en el interior del país (0,6 pp).

Se prevé que en el marco de la recuperación económica proyectada para 2011 (5,5% para el PIB), la demanda de empleo retome la senda creciente, aunque las tasas de crecimiento serán moderadas, dados los niveles elevados en las tasas de empleo y actividad y el bajo nivel en la tasa de desempleo. La estimación puntual de crecimiento de la tasa de empleo para 2011 es de 0,7 pp, lo que significa que se crearían en el año aproximadamente 25.000 nuevos puestos de trabajo. Este crecimiento del empleo acompañaría la reincorporación de los trabajadores que las empresas enviaron a seguro de paro transitorio y el aumento en la cantidad de horas trabajadas.

Por su parte, dado que la oferta de trabajo (reflejada en la tasa de actividad) no responde solo a factores puramente económicos, resulta difícil explicar sus

análisis de las diferencias entre uno y otro método de cómputo del ingreso, y habiéndose constatado que las diferencias no son significativas, el INE opta por volver al mes calendario para los ingresos, abandonando la práctica anterior. Los efectos más visibles de este cambio son dos: se gana en oportunidad para difundir los resultados de la Encuesta y los informes de ingresos y de la situación en la actividad de cada mes corresponden a la misma muestra de hogares».

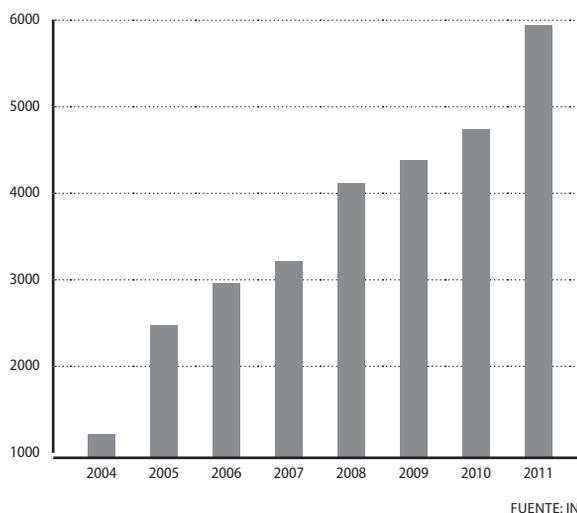
variaciones de corto plazo y realizar proyecciones. En enero de 2011 la tasa de actividad se ubicó 0,7 pp por encima de la de igual período de 2010. Ello significa que ese mes aumentó la cantidad de personas que se ofertaron en el mercado de trabajo. La tasa de actividad de los hombres se redujo 0,2 pp, mientras que entre las mujeres aumentó 0,7 pp. En lo que resta de 2011 la mayor actividad económica y las mayores oportunidades laborales también estimularían la búsqueda de empleo, incrementando en consecuencia la oferta de trabajo. Si bien la tasa de actividad se encuentra en niveles muy elevados, se considera que todavía existe margen para que siga aumentando entre las mujeres. Así, se espera que en el promedio de 2011 la tasa de actividad se ubique 0,5 pp por encima de la media del año anterior.

Como consecuencia de que la tasa de empleo aumentó más que la tasa de actividad, en enero de 2011 la tasa de **desempleo** se redujo en 0,2 pp respecto a igual período de 2010, y se ubicó en 6,1%. Esa tasa cayó en Montevideo (0,6 pp), mientras que aumentó levemente en el interior del país (0,1 pp), porque en Montevideo fue donde más aumentó el empleo. Las proyecciones para lo que resta de 2011 en cuanto a ocupados y activos arrojarían una tasa promedio de desempleo de 6,5% para el año. Ello significaría una reducción de la tasa de 0,3 pp, aproximadamente 4.000 desocupados menos.

Considerando que la tasa de desempleo se sitúa en niveles históricos mínimos, se hace cada vez más difícil que siga bajando. Como la perspectiva a corto y mediano plazo es que el empleo siga creciendo, la baja del desempleo depende también de factores relativos a la oferta de empleo. En este sentido, se debería hacer todo lo posible por mejorar los niveles de calificación de los desempleados, así como facilitar el acceso al mercado laboral de los jóvenes y las mujeres. Por otra parte, considerando los niveles de subempleo y no registro a la seguridad social (cerca del 33%), existe aún margen para que el avance en el mercado laboral se canalice mejorando la calidad de los empleos.

Los aumentos **salariales** otorgados en el mes de enero provocaron un incremento promedio del poder de compra de los trabajadores dependientes de 3,7% respecto a diciembre de 2010. Esto resultó de un incremento de 7,1% del salario medio de los públicos y de 1,7% entre los privados.

GRÁFICO VI.8
SALARIO MÍNIMO NACIONAL (en pesos corrientes)



En el sector público, el mayor aumento lo registraron los trabajadores de la administración central y de los organismos del artículo 220 de la Constitución (8,9%). Los salarios de los funcionarios de las empresas públicas y gobiernos departamentales crecieron menos en términos reales (6,7% y 2,0% respectivamente).

En el sector privado, al cierre del Informe, 45% de los subgrupos que se encontraban negociando (los subgrupos cuyos acuerdos vencieron en diciembre de 2010) llegaron a nuevos acuerdos –los cuales rigen desde enero de 2011–, y se espera que los restantes subgrupos acuerden a más tardar en mayo.

De este modo, se estima que al cabo de 2011 el salario medio crecerá aproximadamente 3,3% en términos reales en comparación con el nivel medio de 2010, lo que resultaría del incremento de los salarios públicos (2,8%) y de los privados (3,6%). De este modo, el salario medio privado en dólares, teniendo en cuenta la proyección de la evolución de la cotización del dólar para lo que resta del año, crecería en promedio 17% en 2011 respecto a la media de 2010.

En enero de 2011 el salario mínimo nacional se fijó en 6.000 pesos mensuales,⁸ aumentando 25% (Gráfico VI.8) respecto a su valor anterior (4.799). To-

8. Corresponde a 6.000 pesos mensuales, o el equivalente resultante de dividir ese importe entre 25 para determinar el jornal diario, o entre 200 para determinar el salario por hora.

mando en cuenta la evolución de la inflación en 2010 (6,9%), el incremento en términos reales fue de 17%. La reducción del complemento de la cuota mutual⁹ ayudó a que el salario mínimo se pudiera incrementar de forma tan importante.

De acuerdo a la información del BPS, el incremento de las **pasividades medias totales** correspondiente a

2011 fue estipulado en 11,16%. El ajuste se hizo principalmente en enero de 2011 (10,58%), pero también se realizaron pequeños ajustes en febrero y marzo debido a la diferencia, publicada a fines de enero, entre el ajuste otorgado ese mes y la verdadera variación anual del índice medio de salarios nominales (IMSN) en 2010, que fue de 11,16%.

9. El complemento de cuota mutual es un pago adicional que deben hacer las empresas cuando el aporte que realizan empresarios y trabajadores en una empresa (8%) no supera el monto que el Estado fija como cuota salud de referencia (857 pesos).

Política macroeconómica y sus resultados

El gobierno que inició su mandato en marzo de 2010 mantuvo los lineamientos de la política económica de la administración precedente, al tiempo que en materia fiscal durante 2010 rigió el presupuesto aprobado en el gobierno anterior. El déficit fiscal se redujo de 1,7% del producto interno bruto (PIB) en 2009 a 1,1% en 2010, gracias a la recomposición del resultado de las empresas públicas y a la reducción del déficit del gobierno central, que más que compensaron el aumento del déficit del Banco Central del Uruguay (BCU).

Considerando la apreciación de la moneda local en los primeros meses del año y el elevado costo para el Banco Central de la política de esterilización, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) decidió tomar un papel más activo en el mercado cambiario. Los anuncios en este sentido llevaron a la depreciación del peso en junio y julio, pero luego éste volvió a apreciarse, cerrando el año 1,4% por encima del nivel de diciembre de 2009. Sin embargo, la competitividad media de la economía se deterioró 7,9%, fundamentalmente con los socios extrarregionales.

Debido a las fuertes presiones inflacionarias que enfrentó la economía uruguaya, provenientes tanto del mercado interno como del exterior, los precios al consumo aumentaron 6,9% en 2010, valor cercano al techo del rango meta de la política monetaria del gobierno (7%).

Durante todo el año el Comité de Política Monetaria (COPOM) mantuvo la meta puntual de inflación en 5% para el año, al tiempo que en setiembre decidió incrementar la tasa de política monetaria de 6,25% a 6,5%.

En materia de endeudamiento, en 2010 se produjo un aumento de 5,9% del stock de deuda pública bruta, aunque la deuda como porcentaje del PIB disminuyó de forma significativa, pasando de 69,5% en 2009 a 57,6% en 2010. En tanto, el stock de deuda neta (deuda bruta deducidos los activos de reserva en poder del BCU) aumentó 12,7%, pero en proporción del PIB bajó de 35,5% a 31,3% entre 2009 y 2010.

Para el cierre de 2011 se espera que el déficit fiscal resulte levemente mayor que el de 2010 y se sitúe en 1,3% del PIB. Si bien los ingresos del gobierno crecerían gracias al aumento de la recaudación tributaria, las empresas públicas podrían registrar un deterioro de sus resultados, dependiendo de cómo evolucionen el precio internacional del petróleo, las condiciones climáticas y las tarifas públicas.

Las importantes presiones inflacionarias que continuaría enfrentando la economía uruguaya provocarían que en el año los precios al consumo acumulen un alza de 7,5%, lo que supondría el incumplimiento de la meta de inflación del gobierno para 2011. Sin embargo, la competitividad medida por el tipo de cambio real mejoraría levemente en el promedio del año (1%).

En materia de endeudamiento público, se espera que en 2011 el ratio deuda bruta/PIB se reduzca a 53%, lo que contribuiría al objetivo del gobierno de recuperar el grado inversor durante la presente administración.

1. Principales objetivos y lineamientos de política del nuevo gobierno

1.1. El contexto económico general

Cuando comenzó su gestión en marzo de 2010, el actual gobierno recibió la economía experimentando una fuerte expansión, tras el enlentecimiento registrado en 2009 producto de la crisis internacional. Así, Uruguay retomó en 2010 **niveles de crecimiento** similares a los observados antes de la crisis (8,5%), al tiempo que el desempleo evolucionó a la baja, situándose en 6,8% en el promedio del año (ver capítulos IV y VI). A ello coadyuvó el retorno de la economía mundial a tasas positivas de crecimiento (5%)¹ luego de la caída sufrida en 2009, así como la muy positiva evolución de la región en materia de actividad económica y de inversiones (ver capítulos II y III).

En ese marco, no obstante, el principal impulso al crecimiento de la economía uruguaya en el año provino de la demanda interna, tanto desde el lado del gasto como de la inversión. En ambos casos fue la acción del sector privado la que presentó una mayor expansión, en un contexto de retracción de la tendencia expansiva de la **política fiscal** (en particular de la inversión pública), luego de su importante crecimiento en 2009.

1.2. El Presupuesto Nacional y los Consejos de Salarios

Durante su primer año de gestión, la actual administración de gobierno tuvo entre sus principales desafíos la aprobación parlamentaria del **Presupuesto Nacional 2010-2014**, así como convocar y gestionar una nueva ronda de **Consejos de Salarios**.

En el escenario macroeconómico previsto por el equipo económico de gobierno para los siguientes años, y que sustentó la programación del Presupuesto Nacional, se proyecta un importante **crecimiento del PIB** para el período 2011-2015 (25% en los cinco años del presupuesto), muy superior a los niveles anuales históricos promedio, si bien a tasas menores al promedio de crecimiento entre 2005-2009 (6,1% real anual); situándose desde 2012 al

nivel de crecimiento potencial de la economía (4% según estimaciones del MEF). Desde el punto de vista de la demanda agregada, se espera una expansión equilibrada de todos sus componentes: las exportaciones se verían impulsadas por un favorable escenario internacional y regional, mientras que el consumo interno sería dinamizado por el aumento del empleo y la mejora de los ingresos reales, en particular de los salariales, y dentro de éstos sobre todo los privados, dado que los salarios públicos aumentarían en menor medida (Cuadro VII.1). Asimismo, siguiendo con la línea de mejorar el desempeño históricamente bajo de la inversión en el país, ésta continuaría expandiéndose hasta alcanzar cerca de 25% del PIB hacia 2015. En este caso también primaría la actividad privada, ya que la inversión pública, *«adoptará un sesgo más neutral, luego del comportamiento fuertemente contracíclico exhibido en 2009»*, según se indica en la exposición de motivos del Presupuesto.

En **materia fiscal**, en la programación financiera que respaldó la propuesta presupuestal se establece una trayectoria levemente decreciente del déficit global, que comienza en 2010 y culmina en 2015, para cuando se prevé un déficit de 0,7% del PIB (Cuadro VII.2). Esta evolución del resultado fiscal, junto al crecimiento sostenido de la economía, resulta compatible con la reducción de la deuda pública proyectada por el gobierno hasta niveles cercanos a 40% del PIB en 2015.

Estos resultados derivan de una trayectoria estimada de gastos e ingresos para el período, en la que se proyecta un incremento real del gasto total de 18%,²

1. Esta expansión fue liderada por los países emergentes, en un entorno no libre de incertidumbres en torno a los alcances de la crisis y a las posibilidades de recuperación de las principales economías del mundo a lo largo de 2010.

2. Ello resulta de la estimación del espacio fiscal disponible a generarse durante 2010-2014, que se compone de: un incremento esperado de los ingresos del gobierno central-BPS por aumento de la actividad económica (a lo que se suma una mayor recaudación del BPS por la inclusión de nuevos colectivos al Fondo Nacional de Salud -FONASA-) y de los recursos derivados de los resultados primarios corrientes de las empresas públicas en esos años (previstos positivos y estables en relación al PIB), menos los gastos ya comprometidos, ya sea porque son partidas que evolucionan normalmente –o por disposiciones legales, como las pasividades desde 1989– con la actividad económica, fundamentalmente asociadas al PIB y/o a los salarios, o bien por compromisos contractuales adquiridos –aumento de los incorporados al FONASA, incremento de las asignaciones familiares y de las transferencias a las intendencias, etcétera-. En concreto, se proyecta que los ingresos aumentarían un 0,6% del PIB mientras que, por el lado de los gastos, los egresos primarios corrientes del sector público no financiero (SPNF) crecerían también 0,6% del PIB (lo que se explica por un incremento de las remuneraciones de 0,4% del PIB, en particular debido a aumentos especiales en la Policía y a

CUADRO VII.1 PROYECCIONES OFICIALES PARA LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS
(en millones de pesos y en porcentaje)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| Cuentas Nacionales (variación volumen físico en %) | | | | | | |
| PIB | 6,5 | 4,5 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| Importaciones de bienes y servicios | 7,8 | 8,5 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 6,8 | 10,9 | 9,5 | 9,5 | 9,6 | 9,7 |
| Gasto de Consumo Final | 6,1 | 4,4 | 3,9 | 3,9 | 3,9 | 3,9 |
| Exportaciones de bienes y servicios | 4,4 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 4,5 |
| PIB (Millones de \$) | 799.016 | 885.405 | 969.956 | 1.058.854 | 1.155.939 | 1.262.792 |
| Sector Externo (variación en dólares en %) | | | | | | |
| Exportaciones de bienes (FOB) | 16,0 | 1,0 | 10,0 | 9,0 | 9,0 | 9,0 |
| Importaciones de bienes (CIF) s/petróleo | 20,9 | 12,0 | 11,0 | 11,0 | 11,0 | 11,0 |
| Cuenta corriente (en % PIB) | 0,3 | 0,0 | -0,2 | -0,4 | -0,6 | -0,9 |
| Precios y salarios (var prom anual en %) | | | | | | |
| IPC | 6,6 | 6,0 | 5,3 | 5,0 | 5,0 | 5,0 |
| Tipo de Cambio | -9,6 | 5,1 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| Deflactor PIB | 5,5 | 5,9 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 |
| IMS Real General | 4,0 | 3,8 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| Mercado de trabajo | | | | | | |
| Ocupación (var. % personas) | 1,8 | 1,5 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |

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

bastante por debajo del ya mencionado incremento estimado del PIB (25%). La variación del gasto asignado por inciso es bastante dispar (Cuadro VII.3), si bien las cuatro áreas programáticas definidas como prioritarias por el gobierno, sumadas, y siempre según cálculos oficiales, concentran algo más de las dos terceras partes del total del nuevo gasto –educación 37%, seguridad 18%, vivienda 8% e infraestructura 6%–. Otros rubros destacados son salud (9%) y otros gastos vinculados con la protección social (7%).

De acuerdo con las proyecciones del MEF, la **inflación** tendería a la meta puntual (5%) establecida por el

COPOM, la que se alcanzaría en 2012. En tanto que para el **tipo de cambio** se proyecta, luego de la importante caída promedio de 2010, una depreciación de la moneda nacional en todos los años siguientes (Cuadro VII.1). De cumplirse estas previsiones –lo que hoy aparece como algo muy difícil al menos para 2011–, ello implicaría un valor del dólar superior a los 24 pesos en 2015.³

Finalmente, los supuestos relativos al **mercado de trabajo** son acordes a los lineamientos establecidos por el gobierno para la ronda 2010 de los Consejos de

la creación de cargos asociados a nuevas infraestructuras edilicias en el área de la educación, los gastos no personales se reducirían en 0,3% del PIB –atendiendo a la política de austeridad– y las transferencias aumentarían en 0,6% del PIB, como consecuencia de la inclusión de nuevos colectivos al FONASA y la expansión de las asignaciones familiares. Por su parte, las inversiones públicas se situarían en un nivel elevado, aproximadamente 3,5% del PIB en el promedio 2010-2014 (superando en 0,6% del PIB al promedio de 2005-2009), básicamente por las mayores inversiones en vivienda. Por último, se prevé el mantenimiento de la partida de pago de intereses de deuda pública en torno a 3% del PIB (Cuadro VII.2).

3. Así, los precios domésticos medidos en dólares se proyectan creciendo en línea con la inflación internacional, siendo relevante destacar que, como se establece en la exposición de motivos de la Ley de Presupuesto, «la proyección de tipo de cambio real estable y de mantenimiento de la masa salarial constante en términos del PIB no son metas de política sino supuestos sobre los cuales se elabora la proyección presupuestal. El comportamiento efectivo de estas variables dependerá de la coyuntura económica nacional e internacional, de la evolución de los fundamentos macro y microeconómicos que las determinan, y de los determinantes de la distribución del ingreso, especialmente los vinculados a las negociaciones salariales». Esto no implica, claro está, desconocer que la política económica impacta tanto sobre el tipo de cambio como sobre los salarios nominales y reales de varias maneras.

CUADRO VII.2 PROYECCIONES FISCALES OFICIALES (en porcentaje del PIB)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Resultado Primario | 1,1 | 2,0 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,2 | 2,3 |
| Ingresos SPNF | 27,7 | 29,0 | 29,3 | 29,5 | 29,6 | 29,6 | n/d |
| Gobierno Central | 20,4 | 20,5 | 20,5 | 20,5 | 20,6 | 20,6 | n/d |
| BPS | 6,0 | 6,2 | 6,5 | 6,6 | 6,6 | 6,7 | n/d |
| Resultado Primario Corriente EPPP | 1,3 | 2,4 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | n/d |
| Egresos Primarios Corrientes SPNF | 27,1 | 27,3 | 27,7 | 27,7 | 27,8 | 27,7 | n/d |
| Egresos Primarios Corrientes GC-BPS | 23,7 | 23,7 | 24,0 | 24,2 | 24,3 | 24,3 | n/d |
| Inversiones | 3,4 | 3,6 | 3,7 | 3,5 | 3,5 | 3,4 | n/d |
| Resultado primario Intendencias | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | n/d |
| Resultado Primario BSE | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | n/d |
| Resultado Primario SPNF | 1,2 | 2,0 | 2,2 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | n/d |
| Resultado Primario BCU | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | n/d |
| Intereses | 2,8 | 3,2 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 3,0 | 3,0 |
| Resultado Global | -1,7 | -1,2 | -1,1 | -1,0 | -1,0 | -0,8 | -0,7 |
| Gobierno Central - BPS | -1,6 | -1,4 | -1,3 | -1,3 | -1,3 | -1,2 | -1,1 |
| Empresas Públicas | -0,6 | 0,4 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Resto Sector Público | 0,4 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,2 |

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

Salarios, donde el crecimiento real de la economía se traduciría en incrementos de la variación del salario real y del número de ocupados, de forma que la masa salarial crezca en forma paralela al PIB. Asimismo, el gobierno prevé que se sigan generando puestos de trabajo⁴ y, fundamentalmente, que mejore la calidad del empleo,⁵ elemento por demás trascendente en tanto continúa siendo uno de los grandes desafíos nacionales en materia de reducción de los aún elevados niveles de pobreza.

En lo relativo a la primera ronda de **Consejos de Salarios** del actual período gubernamental, el gobierno presentó algunos lineamientos para la negociación colectiva,⁶ que establecieron que el ajuste

debía otorgarse teniendo en cuenta, por un lado, la inflación esperada por el gobierno (el centro del rango meta, 5%) y, por otro, los ajustes derivados de las variaciones en la productividad. En este sentido se estableció como criterio general que la mitad del ajuste debería corresponder al incremento de la productividad global de la economía (aumento del PIB en relación a la variación del número de ocupados) y la otra mitad a la productividad sectorial (aumento de las ventas constantes en relación a la variación del número de ocupados en el sector). Como aproximación a la productividad sectorial, la Dirección General Impositiva (DGI) elaboró indicadores sectoriales utilizando datos propios de ventas y del número de cotizantes, estos últimos a partir de información del Banco de Previsión Social (BPS).

Por varios motivos existió una demora en la negociación que retrasó el incremento de los salarios reales en 2010 (ver Capítulo VI), no obstante lo cual, pese a

para la negociación) sino que alcanza con que los mismos sean votados por mayoría en la mesa de negociación, brindando mayor flexibilidad a las partes en la negociación, más allá de que es difícil evaluar los logros en este sentido.

- No obstante, dados los bajos niveles de desocupación, esa expansión será menor que en años previos. A esto deben sumarse los problemas del mercado de trabajo vinculados a ciertas poblaciones particularmente afectadas por el desempleo (fundamentalmente, los jóvenes y las mujeres) y en algunos casos con fuertes dificultades para entrar en el mercado formal de trabajo (los «inempleables»).
- Los trabajadores no cotizantes a la seguridad social son cerca de medio millón y el subempleo afecta a aproximadamente 132.000 ocupados, según datos oficiales.
- En el marco de la nueva Ley de Negociación Colectiva, aprobada a fines de 2009, los ajustes salariales no deben ser homologados por el Poder Ejecutivo (quién presentó lineamientos y no pautas

CUADRO VII.3 ASIGNACIÓN DEL ESPACIO FISCAL PARA 2010 - 2014 (en millones de pesos constantes de 2010 y en porcentaje)

| Incisos | 2014 vs 2010 | Var. real (%) |
|--|---------------|---------------|
| Presidencia | 325 | 25 |
| Ministerio de Defensa Nacional | 1.035 | 12 |
| Ministerio del Interior | 4.086 | 42 |
| Ministerio de Economía y Finanzas | 223 | 6 |
| Ministerio de Relaciones Exteriores | 131 | 8 |
| Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca | 303 | 15 |
| Ministerio de Industria, Energía y Minería | 256 | 51 |
| Ministerio de Turismo y Deporte | 218 | 29 |
| Ministerio de Transporte y Obras Públicas | 1.306 | 30 |
| Ministerio de Educación y Cultura | 543 | 26 |
| Ministerio de Salud Pública | 127 | 17 |
| Ministerio de Trabajo y Seguridad Social | 175 | 15 |
| Ministerio Vivienda, Ord. Territ. y Medio Amb. | 1.673 | 54 |
| Ministerio de Desarrollo Social | 605 | 33 |
| Poder Judicial | 354 | 14 |
| Tribunal de Cuentas | 46 | 19 |
| Corte Electoral | 60 | 13 |
| Tribunal de lo Contencioso Adm. | 16 | 20 |
| Subsidios y subvenciones | 204 | 3 |
| Diversos Créditos | 488 | 2 |
| ANEP | 6.076 | 25 |
| UdelaR | 1.142 | 20 |
| INAU | 1.140 | 30 |
| ASSE | 1.837 | 14 |
| Partidas a reaplicar | 446 | |
| TOTAL | 22.815 | 18 |

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

que 2010 fue el año de menor recuperación del salario real desde 2005 (3,3% en promedio, 3,6% en los salarios privados y 2,8% en los públicos), se logró finalmente que el poder de compra de los trabajadores se ubicara en el transcurso del año levemente por encima del registrado en 1999, objetivo que no se había logrado alcanzar en la administración anterior.

Otra característica de esta ronda de negociación es que se llevó a cabo en dos etapas, una vinculada a los convenios que vencían a fines de junio del año pasado –que se desarrolló en 2010– y la otra relativa a los convenios que vencieron en diciembre, que al cierre de este Informe todavía presentaba importantes sectores empleadores que no habían firmado sus convenios.

2. Objetivos, desafíos y tensiones de la política macroeconómica en 2010

Aún bajo la ejecución del presupuesto anterior, el nuevo gobierno se planteó como objetivo frente a la mejora del contexto internacional y a las tasas internas de crecimiento bastante mayores a las proyectadas en distintos momentos previos, mejorar en 2010 el equilibrio de las **cuentas públicas** y retomar la senda declinante de la deuda pública. Así, al ir restableciéndose las principales variables macroeconómicas, y al superarse los problemas energéticos sufridos en 2008-2009 (por falta de lluvias y por el aumento del precio del petróleo), la mayor recaudación comenzó a generar un margen fiscal

que permitió ir mejorando el abultado déficit registrado a fines de 2009 (1,7% del PIB).⁷ En este sentido influyó el menor dinamismo tanto del gasto discrecional como de la inversión pública en 2010 (Gráfico VII.1).

Ello se dio en un año caracterizado nuevamente por la existencia de presiones inflacionarias (internas y externas) en un contexto de tendencia a la apreciación de la moneda doméstica. En ese marco, el gobierno procuró, por un lado, mantener la inflación dentro del rango meta previsto, siendo clave para ello, como en años anteriores, el manejo de las tarifas y otros precios administrados. En particular fue decisiva la postergación del aumento de los combustibles que hubiese sido necesaria en los últimos meses del año, debido al importante crecimiento del precio del petróleo y a la caída en la generación hidráulica de electricidad en el último trimestre del año. Por otra parte, se llevaron adelante distintas acciones para intentar evitar una mayor caída del tipo de cambio (ver apartado 4 de este capítulo).

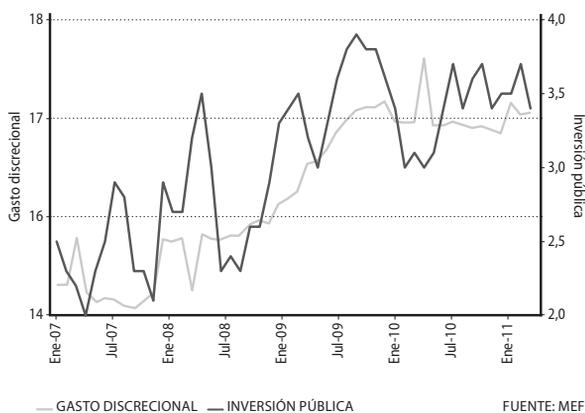
En referencia a la política monetaria, ante la recuperación de la economía uruguaya de los impactos de la crisis internacional, la apreciación de la moneda local en los primeros meses del año (2,3% entre enero y mayo) y el muy elevado costo de esta política para el BCU, el MEF se propuso tomar un papel más activo en el **mercado cambiario** y desarrollar una mayor coordinación y especialización de funciones con el BCU. A partir de estos anuncios, el peso se depreció en junio y julio, pero luego volvió a apreciarse, cerrando el año 1,4% por encima del nivel de diciembre de 2009.

Sin embargo, más allá de la posible efectividad de esta política en el corto plazo, a largo plazo no es posible controlar al mismo tiempo la inflación y el tipo de cambio, en un contexto de libre movilidad de capitales. Así, el gobierno ratificó la política de flotación cambiaria, si bien mantuvo su compromiso de intervenir en el mercado cambiario cuando lo considere pertinente o necesario, a fin de preservar la competitividad de la economía.

Con respecto a la **inflación**, durante todo el año el COPOM mantuvo la meta puntual de inflación de 5%

7. La recomposición del resultado de las empresas públicas permitió la constitución de un fondo de estabilización energética a partir de los ahorros generados en UTE, dado que produjo electricidad mayoritariamente de forma hidráulica durante fines de 2009 y gran parte de 2010.

GRÁFICO VII.1
GASTO DISCRECIONAL E INVERSIÓN PÚBLICA
(en % del PIB)



FUENTE: MEF

(centro del rango meta) para el año y un rango de 4% a 6% a partir de junio de 2011, al tiempo que en la reunión del 23 de setiembre decidió incrementar la tasa de política monetaria (TPM) de 6,25% (nivel fijado en diciembre de 2009) a 6,5%, en el entendido de que se «*evaluó la posible presencia de presiones inflacionarias referidas a dos factores. El primero se deriva del contexto internacional, en el que la demanda de bienes básicos sigue estando sostenida por los países emergentes. El segundo se relaciona con la firme evolución de la demanda doméstica, en momentos en que algunos sectores de la economía comienzan a dar indicios de que su oferta no necesariamente acompañaría un ritmo sostenido de crecimiento.*».

3. Utilización de instrumentos de política y resultados macroeconómicos

3.1 Finanzas públicas y endeudamiento en 2010

El **resultado global del sector público**⁸ mejoró al cierre de 2010 respecto a 2009, pasando de un déficit de 1,7% a uno de 1,1% del PIB,⁹ alcanzando los 423 millones

8. Medido por encima de la línea, lo que considera los ingresos y egresos con criterio «caja», e incluye el resultado primario agregado del gobierno central, el BPS, empresas públicas (ANTEL, ANCAP, UTE, OSE, ANP, AFE y ANV), los gobiernos departamentales y el BCU.

9. Los cálculos de los resultados fiscales como porcentaje del PIB se realizaron tomando como base las cifras en pesos corrientes.

CUADRO VII.4 CONTRIBUCIÓN AL RESULTADO FISCAL POR ORGANISMO (doce meses móviles, en porcentaje del PIB)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|
| RESULTADO PRIMARIO | 3,6 | 3,5 | 1,3 | 1,1 | 1,9 |
| Gobierno Central - BPS | 3,3 | 2,2 | 1,7 | 1,2 | 1,3 |
| Empresas Públicas | 0,2 | 1,0 | -0,6 | -0,5 | 0,4 |
| Gobiernos Departamentales | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,3 | -0,0 |
| BSE | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,4 |
| BCU | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| INTERESES | -4,2 | -3,5 | -2,9 | -2,8 | -3,0 |
| RESULTADO GLOBAL | -0,5 | 0,0 | -1,5 | -1,7 | -1,1 |
| Gobierno Central - BPS | -0,9 | -1,5 | -1,1 | -1,6 | -1,1 |
| Empresas Públicas | 0,0 | 0,9 | -0,7 | -0,6 | 0,2 |
| Gobiernos Departamentales | -0,0 | 0,2 | -0,0 | 0,3 | -0,0 |
| BSE | 0,1 | 0,3 | 0,1 | 0,3 | 0,5 |
| BCU | -0,1 | 0,1 | -0,2 | -0,1 | -0,6 |

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

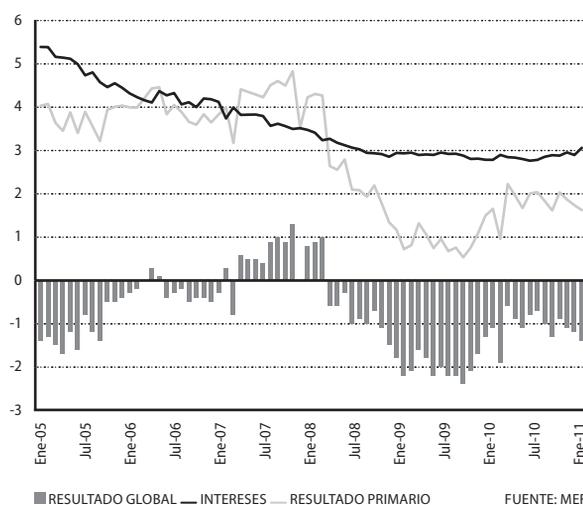
de dólares. Ello estuvo en línea con las previsiones del gobierno (1,2% del PIB), aunque esa proyección se correspondía con una previsión de crecimiento económico de 6,5%, y en 2010 este fue de 8,5%. Sin embargo, se debe señalar que durante 2010 se generó un Fondo de Estabilización Energética (FEE) que representó aproximadamente 0,4% del PIB y que fue registrado como un gasto, sin el cual el déficit habría sido aun menor.

En ese sentido, en 2010 el **resultado primario del sector público** registró un incremento de 0,8% en términos de PIB respecto de 2009 (se pasó de un superávit de 1,1% a uno de 1,9% del PIB), mientras que los intereses de la deuda aumentaron en 0,2% del PIB en igual comparación (de 2,8% a 3,0%) (Gráfico VII.2 y Cuadro VII.4).

Dado que el **resultado primario del BCU** no se modificó (permaneciendo en -0,1% del PIB), la evolución del superávit fiscal primario derivó directamente de que el crecimiento real anual de los ingresos del **sector público no financiero** (SPNF) superó al de sus egresos primarios (11,9% y 8,4%, respectivamente) (Cuadro 66). Así, los ingresos del SPNF aumentaron 1,2% respecto al PIB, frente al incremento de tan solo 0,3% de los egresos primarios, situándose estos últimos en 27,5% del PIB.

Los **ingresos del SPNF** crecieron fundamentalmente a partir de la mejora del resultado primario

GRÁFICO VII.2
RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO
(últimos doce meses, % PIB)



corriente de las empresas públicas en 0,9% del PIB. Sin embargo, también los ingresos del gobierno central (GC) y del BPS crecieron en relación al PIB (0,25% y 0,1% respectivamente), y en ambos casos las variaciones reales estuvieron próximas al crecimiento de la economía (8,5%). De esta forma, en el GC dicha variación fue muy superior a la registrada en 2009 (3,4%), y en lo que refiere al BPS, resultó por el contrario bastante menor a la de 2009 (15,3%) (Gráfico VII.3).

Por su parte, la evolución de los **egresos del SPNF** se explicó fundamentalmente por el aumento de las transferencias, además de las pasividades y las inversiones tanto del GC como de las empresas públicas; mientras que las remuneraciones y los gastos no personales, si bien crecieron en términos reales, en 2010 redujeron su participación en términos del PIB.

Otra forma de observar el resultado fiscal global es analizando el **resultado global de los distintos organismos**. En este sentido, la mejora de las cuentas fiscales se debió en primer lugar a la recomposición del resultado global de las empresas públicas, que mejoró 0,8% del PIB respecto a 2009, más allá del mencionado aporte al FEE. En igual dirección jugó la mejora del déficit global del GC-BPS en 0,45% del PIB y el aumento del superávit global del BSE en 0,2%. Vale señalar la diferencia entre el comportamiento de las empresas y el del GC-BPS: las primeras mejoraron su desempeño por el incremento de su superávit primario, mientras que el consolidado GC-BPS presenta fundamentalmente una reducción del pago de intereses.

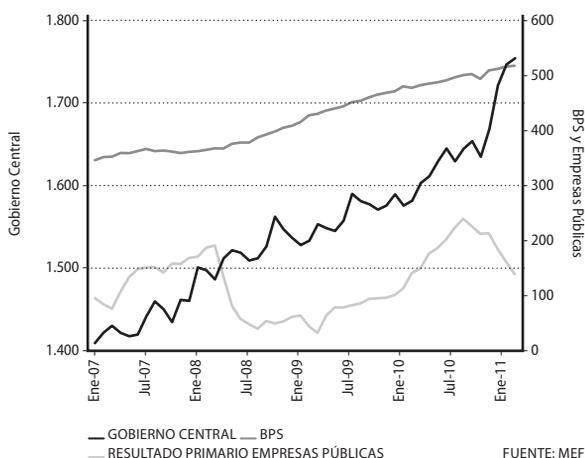
En sentido opuesto jugaron la eliminación del superávit global de las intendencias (de 0,3% a 0% del PIB) y el fuerte deterioro del déficit del BCU en 0,5%, que se explicó exclusivamente por el aumento del costo paraestatal por la esterilización de la compra de divisas en un marco de bajas tasas internacionales por la colocación de las reservas, lo cual se tradujo en un incremento importante del pago de intereses de dicho organismo (0,6% del PIB) (Cuadro VII.4).

3.1.1 Gobierno central-Banco de Previsión Social

La estabilidad del **resultado primario** del consolidado GC-BPS en términos del PIB en 2009 y 2010 (el superávit pasó de 1,2% a 1,3% del PIB) conjuntamente con la caída del **déficit global** (de 1,6% a 1,1% del PIB), se explica por las distintas tasas reales de evolución de sus ingresos y gastos. En efecto, mientras los ingresos aceleraron su tasa de crecimiento real, que pasó de 5,9% a 8,4%, los egresos primarios disminuyeron levemente su crecimiento, de 8,8% a 8,5%, y el pago de intereses profundizó su tendencia descendente, de -0,7% a -7,6% (Gráfico VII.4 y Cuadro 66).

Los **ingresos del GC** aceleraron en 2010 su crecimiento real de forma importante frente a lo ocurrido en

GRÁFICO VII.3
INGRESOS SPNF POR ORGANISMOS
(últimos doce meses, mill. pesos reales)



FUENTE: MEF

2009, pasando de crecer 3,4% a hacerlo en 8,3% (Cuadro 69), en tanto los del BPS se aceleraron algo menos (9,4% versus 12,1%), como resultado de un menor aumento tanto del salario real como de los cotizantes a la seguridad social entre un año y otro (Cuadro 71).

En el caso del GC, esta evolución se explicó por un crecimiento de la recaudación relativa a tributos internos así como a las importaciones, pero con la particularidad de que los ingresos tributarios internos crecieron menos que el PIB (6,4% frente a 8,5%), a pesar de que en 2010 fue justamente el consumo el que más impulsó el crecimiento de la economía. En cambio, la tributación al comercio exterior, que tiene muy poca incidencia en la recaudación global, sí reflejó el importante aumento de las importaciones, pasando de una contracción real en 2009 de 7,3% a un crecimiento de 12,7% en 2010. Finalmente, los ingresos no tributarios tuvieron un crecimiento excepcional (20,3%).

Entre los tributos internos destaca el IVA por su gran incidencia, y su evolución muestra lo antes señalado, ya que el IVA interno redujo su incremento real de 5,2% a 3,9%, y el IVA a las importaciones pasó de registrar una caída de 5,8% en 2009 a un crecimiento de 6,3% en 2010 (Gráfico VII.5). Continuando en orden de importancia en cuanto al aumento de la recaudación impositiva, el IRAE y el IRPF duplicaron su tasa de crecimiento real desde niveles cercanos al 5% en 2009.

Por otra parte, la recaudación del impuesto específico interno (IMESI) aumentó 16,3%, fundamentalmente

debido al fuerte aumento de la recaudación por concepto de automotores (29,8%) y tabaco (22,2%), dado que la recaudación por combustibles (la de mayor peso en el total del IMESI) aumentó en menor proporción que el total (12,4%), mostrando así una desaceleración frente a su crecimiento en 2009 (14,8%).

El incremento en la recaudación de estos impuestos permitió que en términos globales la recaudación neta de la DGI registrara un aumento de 6,8% real, frente al 3,7% registrado en 2009 (Cuadro 70). Esto se explicó por el incremento de los principales impuestos y el crecimiento extraordinario en la recaudación de las empresas públicas.

Los egresos primarios del GC crecieron 6,7% real anual en 2010, algo más que en 2009 (5,5%), pero menos que los ingresos, como recién se comentó. E incluso en términos del PIB descendieron 0,1%. Este crecimiento estuvo impulsado por todos los componentes, incluidas las inversiones (12,8%), generándose aumentos respecto al PIB en todos ellos, a excepción de las remuneraciones, que si bien presentaron un crecimiento real positivo (2,4%), estuvo muy debajo del registrado por el PIB. Por otra parte, en el mismo sentido operó la caída en el pago de intereses anteriormente mencionada. Asimismo, se destacó por su elevado peso en el total de los gastos, ya que ronda el 40%, el incremento en los egresos de Previsión Social (8,7% superior al crecimiento de 2009, que había sido de 7,4%), asociados al crecimiento del déficit del BPS.

Finalmente, en el BPS los gastos también desaceleraron su crecimiento al igual que los ingresos, pasando de 10,1% en 2009 a 8,4% en 2010 (Cuadro 71). En tanto, en términos del PIB, los ingresos cayeron 2,8% mientras que los egresos solo lo hicieron en 1,7%, con lo cual la asistencia del GC al BPS aumentó 2,5% del PIB, llegando a 9,1% del PIB.

3.1.2 Empresas públicas

Las empresas públicas en su conjunto mejoraron su resultado en 2010 con relación a 2009. El **resultado primario corriente** fue de 895 millones de dólares frente a los 457 millones de 2009, o en términos del PIB, 2,2% frente a 1,3%. A su vez, a diferencia de los dos años anteriores, el buen desempeño de las empresas se concretó en un **resultado global** superavitario de 89 millones de

GRÁFICO VII.4
EGRESOS E INGRESOS GC-BPS
(en % del PIB)

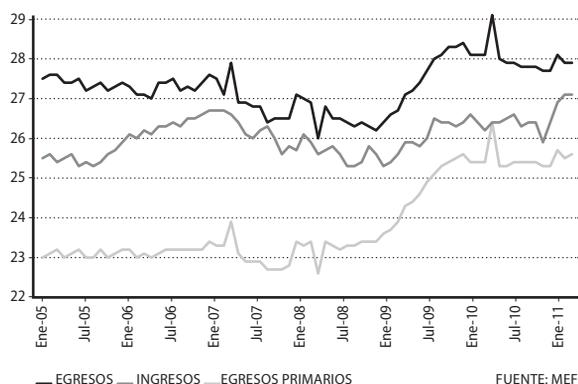
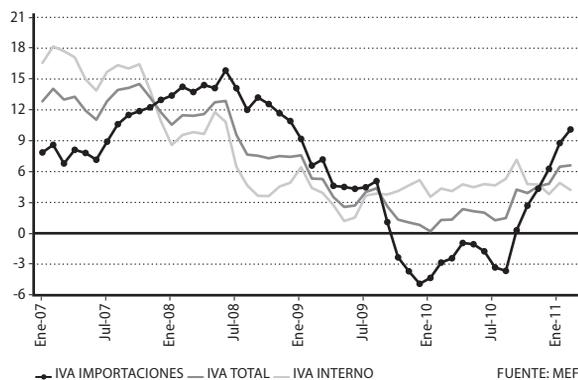


GRÁFICO VII.5
RECAUDACIÓN DE IVA
(variación doce meses móviles, en porcentaje)



dólares, que representó 0,2% del PIB, a pesar del dinamismo de los gastos en intereses (crecimiento de 5,1% real) y sobre todo en inversiones, que incluso en 2010 tuvieron un crecimiento real de 11,2% (Cuadro 72b).

El resultado de 2010 se explicó por la caída en los egresos totales para el conjunto de las empresas públicas debido a la fuerte disminución en el principal rubro del gasto: la adquisición de bienes y servicios, asociada a los menores costos de generación de energía eléctrica y la brusca reducción de la tasa de caída de los ingresos, que pasó de 14,3% a 1% real anual entre 2009 y 2010. También se destacaron por su importancia el escaso aumento real de las remuneraciones en comparación con 2009 (de 11% a 3,6%) y el elevado pago de impuestos a la DGI (segundo componente de los egresos, que pasan de una caída de 8,2% a un incremento real de 18%).

En cuanto a los resultados por empresa, se observa que el sustento para la mejora del conjunto radica en el buen desempeño de UTE, que revirtió su situación respecto de 2008-2009, la cual se caracterizó por resultados primarios corrientes negativos o apenas positivos (Gráfico VII.6). En 2010 se normalizaron las condiciones climáticas, permitiendo una mayor generación hidráulica (Gráfico VII.7), y así los costos de generación se redujeron a la tercera parte en términos del PIB (2,1 puntos porcentuales -pp-). Adicionalmente, ante la fuerte incidencia de los vaivenes climáticos, se resolvió la conformación del FEE que, como ya fue dicho, no constituye un gasto pero contablemente fue registrado como tal. Este fondo podría ser utilizado ante fuertes incrementos de los costos de UTE ante futuras sequías.

En el caso de ANCAP, en un año que se inició con disminución de tarifas, el aumento del precio del crudo en los últimos meses de 2010 terminó generando un fuerte déficit (a pesar de la caída del dólar). En este sentido, a comienzos de 2010 se fijó en 75 dólares el precio de referencia del barril de petróleo para determinar el precio interno de los combustibles, pero en los últimos meses del año 2010 su costo rondaba los 85 dólares, ocasionando pérdidas por 10 millones de dólares al mes aproximadamente. No obstante, como fue visto, y para no presionar sobre la inflación, las tarifas no fueron incrementadas en 2010.

Finalmente, el resultado primario de ANTEL se redujo en 0,3 puntos del PIB, dada la disminución de ingresos por reducción de tarifas en 2010 en un contexto de mayores gastos. De todos modos, continúa contribuyendo a explicar el buen desempeño del conjunto de las empresas en el año (Gráfico VII.6).

3.1.3 La deuda pública y el financiamiento del sector público

La **deuda bruta** continuó creciendo en 2010 (5,9%), aumentando en 1.294 millones de dólares, con lo cual alcanzó al cierre del año a 23.185 millones. Cabe anotar que creció menos que en 2009 (32,4%, 5.356 millones de dólares). En 2010 el aumento se explicó fundamentalmente por el financiamiento de la mayor parte del déficit fiscal corriente (423 millones de dólares) y por

GRÁFICO VII.6
RESULTADOS DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS
(en millones de dólares)

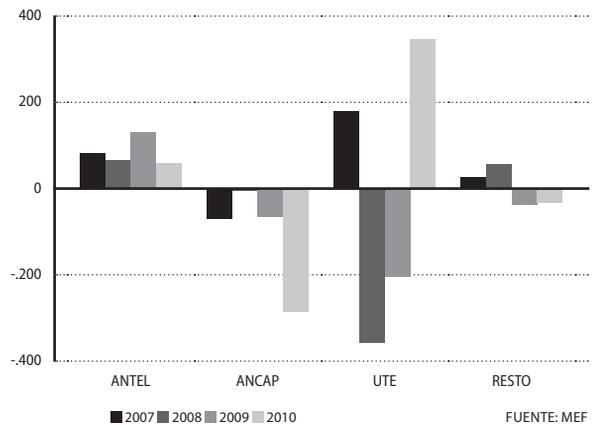
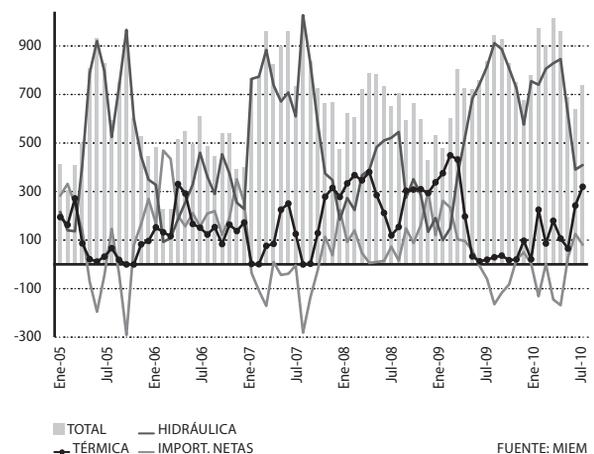


GRÁFICO VII.7
GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA
(miles de MWh)



la acumulación de reservas -netas de caída de encajes- (635 millones de dólares) (Gráfico VII.8 y Cuadro 73).

Sin embargo, si se considera el *stock* de deuda pública como porcentaje del PIB, ésta retornó a su tendencia descendente previa a la crisis internacional, disminuyendo significativamente en 2010, pasando de 69,5% en 2009 a 57,6% del PIB. Esta caída fue producto de un fuerte incremento del PIB en dólares (27,4%), resultado tanto del aumento real del producto (8,5%) como de la importante apreciación promedio del peso (11,1%) en 2010.

Por último, a efectos de analizar la sostenibilidad de la deuda pública es importante observar la evolución

de la **deuda neta** del sector público, es decir, la deuda bruta deducidos los activos de reserva en poder del BCU. En este sentido, la deuda neta aumentó 12,7%, alcanzando un *stock* de 12.603 millones de dólares a fines de 2010. También en este caso el ratio respecto al PIB descendió, pasando de representar 35,5% del PIB en 2009 a 31,3% del PIB en 2010.

Respecto a los organismos contrayentes de deuda, el aumento de la deuda pública en 2010 estuvo asociado principalmente al crecimiento del endeudamiento del BCU, en tanto que el GC disminuyó muy levemente sus niveles de deuda en 2010, representando este último 67,2% del total del endeudamiento y el del BCU 27,2%.

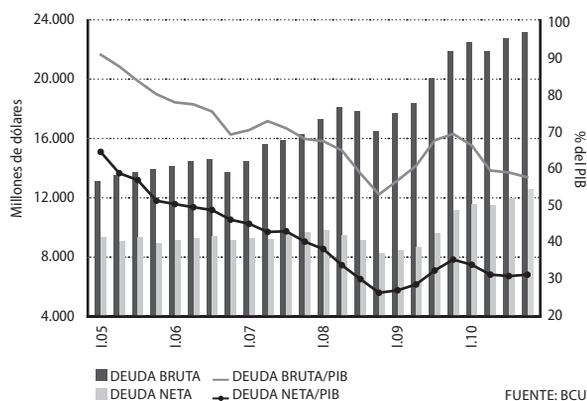
En cuanto a la **composición de la deuda bruta** por acreedores, continuó la tendencia a endeudarse con acreedores privados colocando deuda soberana (títulos públicos), reduciéndose la participación del endeudamiento con acreedores oficiales (organismos bilaterales y multilaterales); tendencia solo interrumpida ante las incertidumbres generadas por la crisis internacional de 2008-2009. La participación de la deuda colocada entre residentes aumentó de 42% a 44% del total. Por otra parte, en cuanto al tipo de instrumento, se observa que las colocaciones de títulos públicos –que son las más importantes– aumentaron de 72% a 76%, disminuyendo en igual cuantía los préstamos internacionales. Adicionalmente, los datos en relación al endeudamiento por moneda muestran que la denominada en pesos se incrementó de 35% a 44%. Asimismo, aumentó nuevamente la deuda a tasa fija (Cuadro 73).

4. Precios y variables monetarias

4.1 La evolución de los precios

Los precios al consumo aumentaron 6,93% en 2010, un porcentaje cercano al techo del rango meta de la política monetaria del gobierno (7%), en un contexto de presiones inflacionarias provenientes tanto del mercado interno como del exterior (Cuadro 76). A nivel local, la solidez de la demanda interna le imprimió firmeza a los precios de los bienes no transables, si bien esta tendencia se vio moderada por el manejo tarifario que realizó el gobierno –disminuyendo algunas tarifas y aumentando otras en menor medida que

GRÁFICO VII.8
DEUDA PÚBLICA
(en millones de dólares y % del PIB)



la variación del nivel general de precios-. En cuanto al ámbito internacional, la firmeza de los precios de las principales *commodities* de exportación de Uruguay determinó un importante aumento de los precios de los bienes transables.

La variación interanual del **índice de precios al consumo (IPC)** presentó una tendencia creciente en el primer cuatrimestre de 2010, elevándose de 5,9% en diciembre de 2009 a 7,35% en abril de 2010. En los cinco meses siguientes se moderó levemente, gracias a que los precios de los rubros no transables crecieron algo más lentamente que en los meses previos; sin embargo, en el último trimestre del año volvió a aumentar, ya que tanto los bienes no transables como los transables se encarecieron.

De los rubros que componen el IPC, los que presentaron mayores variaciones en 2010 fueron enseñanza (con un aumento de 11% y una incidencia de 0,5 pp), otros gastos de consumo (incremento de 11,4% e incidencia de 0,7 pp, básicamente por el aumento del tabaco, servicios personales y servicios diversos), alimentos y bebidas (que se encareció 9,1% e incidió en 2,6 pp en la variación del IPC general), vivienda (que creció 6,6%, incidiendo en 0,9 pp en la variación del IPC) y cuidados médicos (con una suba de 6,5% y una incidencia de 0,9 pp). Se trata, en su mayoría, de rubros caracterizados por formar sus precios principalmente en el mercado interno, lo cual los hace depender en mayor medida que otros de los ciclos de la demanda interna.

Cabe hacer una referencia específica al caso del rubro vivienda, para señalar que su aumento se explicó por el alza de alquileres y de mantenimiento y gastos comunes (10,6%), ya que los gastos de combustibles, alumbrado y agua corriente se redujeron 0,5% en el año.

Por su parte, en 2010 las tarifas públicas presentaron variaciones en algunos casos moderadas y en otros casos negativas (Cuadro 74). La tarifa del agua corriente aumentó 5,8% en febrero y luego se mantuvo estable; las de los combustibles no registraron modificaciones en el año, y las de la electricidad y la telefonía fija presentaron descensos (2,3% y 3,9% respectivamente). La evolución de las tarifas representó un contrapeso para los aumentos de los demás precios que componen el IPC, tanto por su impacto directo en los gastos de los hogares como por su repercusión indirecta sobre los costos de producción de las empresas.

En tanto, los precios de esparcimiento y equipos recreativos y culturales aumentaron 6,4% en el año (con una incidencia de 0,4 pp en la suba del IPC general), los de muebles y enseres lo hicieron en un 5,1% (incidencia de 0,4 pp), los de vestimenta y calzado crecieron 2,9% y los de transporte y comunicaciones 1,7% (estos dos últimos con una incidencia de 0,2 pp respectivamente).¹⁰ Varios de los bienes y servicios que están comprendidos en estos rubros se caracterizan por el hecho de que sus precios están vinculados al valor del dólar, por lo que la tendencia bajista que éste presentó durante buena parte del año contribuyó a moderar en parte las alzas de los precios de dichos rubros.

Analizando los rubros que componen el IPC de acuerdo con su carácter transable o no transable,¹¹ se observa que ambos grupos registraron variaciones anuales similares (6,9%), si bien sus trayectorias fueron diferentes (Gráfico VII.9).

Los **precios de los bienes transables** evolucionaron al alza en 2010, luego de haber crecido apenas 0,3%

GRÁFICO VII.9
PRECIOS TRANSABLES Y NO TRANSABLES
(var. doce meses, en %)

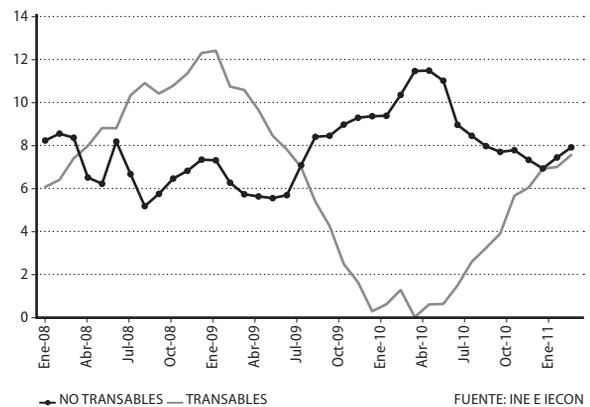
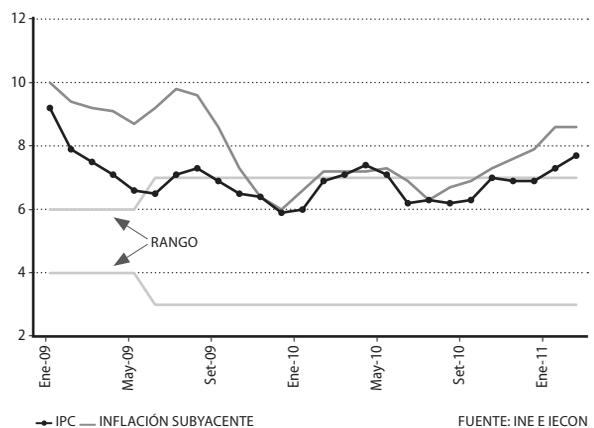


GRÁFICO VII.10
IPC E INFLACIÓN SUBYACENTE
(var. doce meses, en %)



en 2009. El encarecimiento de los rubros transables, que se verificó sobre todo en la segunda mitad del año, se explicó principalmente por la creciente firmeza que presentaron los precios internacionales de los alimentos, en particular de los rubros más relevantes para Uruguay como la carne, los lácteos y los cereales (ver Capítulo II).

En tanto, la tasa de variación de los **precios de los bienes y servicios no transables** registró un leve decrecimiento en el transcurso del año, reduciéndose de 9,4% en diciembre de 2009 a 6,9% en igual mes de 2010. Este enlentecimiento, sin embargo, se debió fundamentalmente a la evolución de ciertos precios administrados como la electricidad, los combustibles, la telefonía fija

10. En el caso del transporte, cabe recordar que el precio del boleto urbano solo se ajustó al alza una vez en el año (en febrero), a diferencia de lo ocurrido en 2009, cuando hubo dos aumentos.
11. Los bienes y servicios no transables son aquellos que generalmente se consumen y utilizan en el mercado interno de la economía en la que se producen, debido a los costos de transporte o a las barreras que existen a la entrada y salida en esa economía (por ejemplo, la salud, la educación, etc.). Por su parte, los bienes transables son aquellos que se intercambian en los mercados internacionales.

y la cuota mutual,¹² así como a la del precio de rubros puntuales como el tabaco, que en 2009 había subido en forma significativa (30%) pero que en 2010 lo hizo en menor medida (17,6%). Fuera de eso, la mayoría de los servicios (como los personales, de esparcimiento, profesionales, servicio doméstico) registraron en 2010 mayores aumentos de precios que en 2009. La evolución de estos últimos está asociada básicamente a la fortaleza de la demanda interna.

La presencia de presiones inflacionarias también se evidenció a través de la **inflación subyacente**,¹³ que refleja la evolución de los precios menos volátiles de la economía, o el núcleo inflacionario. La inflación subyacente del año 2010 fue de 7,9%, resultando un punto porcentual superior que la inflación general (Gráfico VII.10). La importante brecha entre ambas mediciones respondió fundamentalmente al desempeño de las tarifas, que actuó como un amortiguador de la evolución del IPC general, pero que no influyó sobre el componente más estructural de la inflación, el cual siguió aumentando.

El leve incremento (1,4%) que acumuló el precio del dólar al cabo del año hizo que la variación de los **precios al consumo medidos en dólares** fuera de 5,4% en 2010, notoriamente inferior que la de 2009 (Gráfico VII.12).¹⁴

Por otra parte, el **índice de precios al consumidor para hogares de menores ingresos** (IPCHMI) de Montevideo aumentó 6,3% en 2010, menos que el IPC general (6,93%). Los rubros que tuvieron mayor incidencia en la suba registrada por el IPCHMI en el año fueron alimentos y bebidas, los englobados en «otros gastos de consumo», cuidados médicos y vivienda (Cuadro 77).

Los **precios mayoristas** (precios percibidos por los productores domésticos), luego de registrar una moderación de su tasa de crecimiento en el primer semestre del año, volvieron a aumentar en el segundo semestre, en un contexto de firmeza de los precios de los productos

GRÁFICO VII.11
VARIACIÓN DEL IPC POR RUBROS (enero-febrero de 2011, en %)

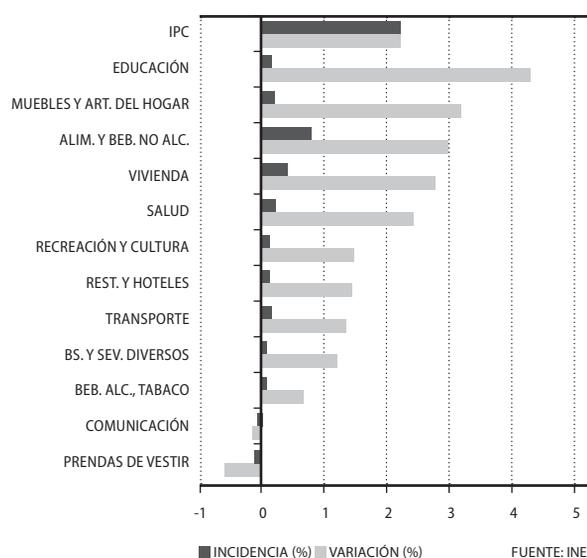
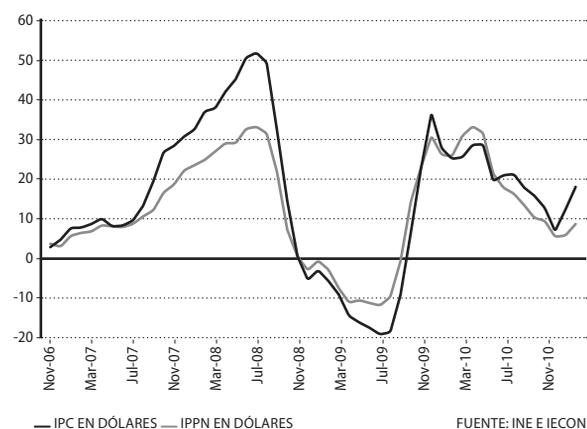


GRÁFICO VII.12
INFLACIÓN EN DÓLARES
(var. doce meses, en %)



agropecuarios debido a los altos valores internacionales de las *commodities* relevantes para el país.

La variación del índice de precios al productor de productos nacionales (IPPN), que en 2009 había sido de 10,5%, se redujo a 4,6% en los doce meses cerrados en junio de 2010, pero en los meses siguientes volvió a acelerarse, terminando el año en 8,4% (Cuadro 78). Medidos en dólares, los precios mayoristas crecieron 6,9% en 2010.

La evolución del IPPN estuvo sujeta principalmente a los precios al por mayor de los productos

12. Cabe tener en cuenta que en el año 2010 no se produjo el ajuste de tarifas de los servicios médicos mutuales que se da habitualmente en julio.
13. La inflación subyacente se calcula excluyendo del IPC general los siguientes ítems: carnes y derivados; verduras, legumbres y tubérculos; frutas; electricidad; gas; agua corriente; combustibles y lubricantes; transporte terrestre, y servicio telefónico.
14. En 2009 el tipo de cambio cayó 19%, lo que provocó una fuerte inflación en dólares (31%).

agropecuarios, que en el mes de julio registraron un fuerte aumento –hasta alcanzar un alza de 31% en el año móvil finalizado en octubre–, y si bien en noviembre y diciembre moderaron un poco esta tendencia, cerraron el año con una importante variación de 17,6%. Los precios mayoristas de los productos manufacturados, por su parte, apenas se incrementaron 3,7% en el año.

4.2 El mercado de cambios

El mercado de cambios se caracterizó en 2010 por la presencia de fuertes presiones vendedoras de dólares, en un contexto de importante ingreso de divisas a la región que también alcanzó a Uruguay. Pero el gobierno, preocupado por el impacto que un descenso demasiado pronunciado del tipo de cambio tendría sobre la economía, implementó algunas medidas que permitieron que en varios meses del año se observaran aumentos del valor del dólar. Así, tras registrar caídas en los primeros meses, alzas hacia la mitad del año y nuevos descensos en los meses posteriores, el **precio del dólar** acumuló un aumento punta a punta de 1,4% en 2010, tras ubicarse en diciembre en 19,98 pesos (Gráfico VII.13). No obstante, el valor promedio del dólar en 2010 fue de 20,07 pesos y resultó 10,9% más bajo que el promedio de 2009 (22,54 pesos).

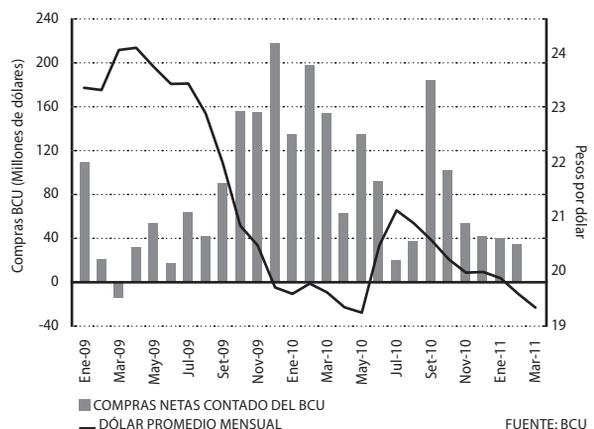
Entre enero y mayo el dólar evolucionó a la baja en respuesta al fuerte ingreso de capitales extranjeros al país. Sin embargo, en junio y julio se incrementó, gracias al cambio de expectativas de los agentes luego de que el gobierno mostrara una mayor preocupación por la caída del tipo de cambio y anunciara que se disponía a adoptar medidas para combatirla.

En efecto, a mediados de mayo el MEF anunció que asumiría un rol más activo como operador en el mercado de cambios, mientras que el BCU se enfocaría exclusivamente en el manejo de la política monetaria. A su vez, a principios de junio el ministro de Economía aclaró que un elemento central de esta nueva política era que el BCU volcaría más pesos al mercado, por la vía de renovar a su vencimiento solo una parte de los instrumentos de regulación monetaria de corto plazo. En teoría esto llevaría a que, al haber menos instrumentos en moneda nacional en los que invertir, los agentes vuelquen parte de la liquidez disponible a adquirir dólares.

GRÁFICO VII.13
TASA CALL INTERBANCARIA Y COTIZACIÓN DIARIA DEL DÓLAR



GRÁFICO VII.14
MERCADO DE CAMBIOS: COMPRAS DEL BCU Y COTIZACIÓN DEL DÓLAR (datos mensuales)



Pocos días después, el subsecretario de la misma cartera expresó públicamente que se tomarían acciones tendientes a llevar al dólar a un «valor de equilibrio» de entre 21 y 22 pesos.

Estos elementos generaron un cambio de expectativas de los agentes en el mercado de cambios, que reaccionaron a los anuncios comprando dólares, para anticiparse a una posible suba del precio de la divisa. Esto impulsó el dólar al alza en los meses de junio y julio.

Sin embargo, estas medidas no se aplicaron exactamente tal como se habían anunciado y su impacto fue limitado, por lo cual el impulso alcista del dólar fue debilitándose en los meses siguientes, a medida que las

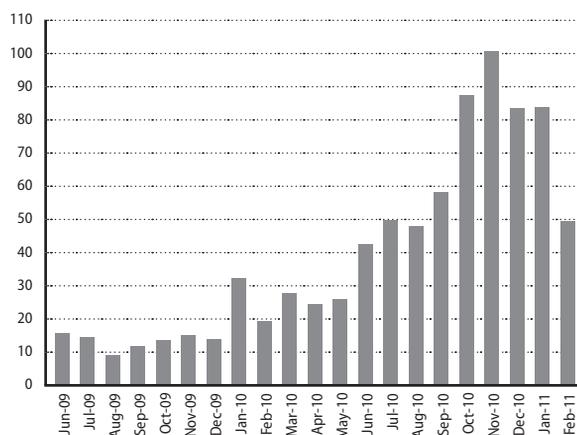
expectativas de los agentes en cuanto a la apreciación del dólar se fueron disipando. Por otro lado, la política de colocación de títulos de corto plazo del BCU no tuvo un impacto expansivo claro sobre la liquidez. Asimismo, la mayor emisión de títulos de largo plazo por parte del MEF no constituyó un buen sustituto de la reducción de las colocaciones de valores de corto plazo del BCU, debido a la diferencia de plazos de ambos instrumentos. Los agentes, en vez de volcar su liquidez excedente¹⁵ a la compra de dólares, optaron por colocarla en el mercado de depósitos *call money* a un día en moneda nacional, que les ofrecía una rentabilidad equivalente a la tasa de política monetaria. La operativa en el mercado de depósitos *call money* fue incrementándose en el año, pasando de 19 millones de pesos en febrero a 100 millones de pesos en noviembre (Gráfico VIII.15).¹⁶

En este marco, el precio del dólar cayó en el mercado local en los meses de setiembre, octubre y noviembre. Y el contexto internacional de debilidad del dólar también contribuyó a la caída de la divisa a nivel doméstico.

A fines de noviembre se firmó un acuerdo entre el MEF y el Banco República (BROU) para que una deuda por 400 millones de dólares que el ministerio mantenía con el banco¹⁷ pasara a denominarse en unidades indexadas (UI), lo que llevó al BROU a comprar dólares por un monto similar en el mercado de cambios para recomponer su posición en moneda extranjera. Esta medida generó una mayor presión compradora en el mercado de cambios en diciembre, pero esto apenas permitió que el dólar se mantuviera en promedio en un nivel similar al del mes anterior.

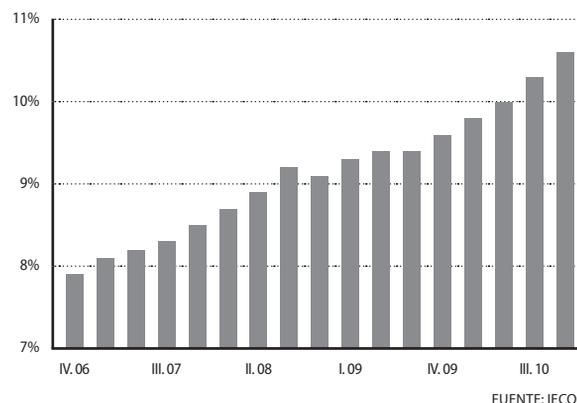
Si bien en mayo se había anunciado que el BCU tendría un rol menos preponderante como comprador de divisas, el organismo continuó siendo un operador muy importante en el mercado de cambios. En total el Banco Central realizó **compras de dólares** en el mercado *spot* (contado) por 1.216 millones de dólares en el año

GRÁFICO VII.15
OPERATIVA CALL EN PESOS (BCU) A UN DÍA HÁBIL
(datos mensuales en miles de millones de pesos)



FUENTE: BEVSA

GRÁFICO VII.16
EVOLUCIÓN DE LOS MEDIOS DE PAGO
(M1/PIB, en porcentaje)



FUENTE: IECON

2010, 29% más que las efectuadas en 2009 (943 millones de dólares) (Gráfico VII.14).

4.3 Las variables monetarias

A pesar de que el COPOM reconoció la existencia de presiones inflacionarias en todos los comunicados emitidos al término de las reuniones que mantuvo en 2010, la TPM solo fue elevada una vez en el año, concretamente en setiembre, cuando aumentó un cuarto de punto, situándose en 6,5%. Por tanto, la política monetaria no tuvo un sesgo contractivo, sino que tendió a tener un carácter expansivo, ya que las tasas reales de interés fueron en general negativas.

15. El exceso de liquidez de los agentes se generó, entre otros factores, por la reducción de los encajes adicionales de los bancos que tuvo lugar entre octubre de 2009 y marzo de 2010.

16. A modo de comparación, en 2009 la operativa mensual promedio en el mercado de depósitos *call money* había sido de 13 millones de pesos.

17. La deuda corresponde al traspaso de depósitos del Banco Hipotecario al BROU tras la crisis de 2002.

Además, la cantidad de dinero evolucionó de forma creciente en el correr del año, lo que ratificó el sesgo expansivo de la política monetaria.

Los **medios de pago (M1)**¹⁸ de la economía se incrementaron 30% en términos nominales (22% en términos reales) en el año, como resultado del permanente crecimiento de los depósitos a la vista y en caja de ahorro en moneda nacional en los bancos (Cuadro 83). A su vez, el ratio del M1 en relación al PIB se incrementó de 9,6% en el último trimestre de 2009 a 10,6% en igual período de 2010 (Gráfico VII.16).

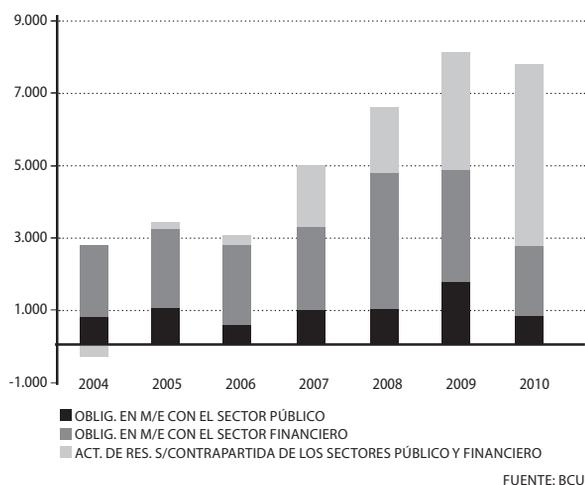
En tanto, en 2010 la **cantidad de dinero (M2)**¹⁹ se expandió 30,6% en términos nominales (la variación real fue de 22%), debido al importante crecimiento de los depósitos a plazo en moneda nacional (36%), en el marco del paulatino proceso de cambio de portafolio de los agentes, que ante la volatilidad del dólar prefieren deshacer posiciones en esa moneda y aumentar sus activos en moneda nacional (Cuadro 83).

Los **pasivos monetarios**²⁰ registraron un crecimiento de 7.056 millones de pesos en 2010,²¹ principalmente por la expansión monetaria que implicaron las compras de dólares realizadas por el BCU al sistema financiero (Cuadro 82). El efecto de estas compras fue esterilizado solo en parte por la política de colocación de instrumentos de regulación monetaria, por lo que el saldo final fue la mencionada expansión neta de los pasivos monetarios.

En 2010 el BCU realizó colocaciones netas de letras de regulación monetaria (LRM) y notas por 18.211 millones, y de letras y notas en UI por 14.807 millones de pesos.

En tanto, los **activos de reserva del BCU** se redujeron en 244 millones de dólares en 2010, situándose en 7.656 millones de dólares en diciembre (Cuadro 80 y Gráfico VII.17). Si bien las compras de divisas que realizó el Banco Central actuaron en un sentido fuertemente expansivo sobre los activos de reserva, otros factores –en

GRÁFICO VII.17
ACTIVOS DE RESERVA DEL BCU (millones de dólares)



especial la reducción de los depósitos de los bancos en el BCU por la disminución de los encajes, y la utilización por parte del gobierno de los fondos de sus cuentas en el Banco Central– tuvieron un efecto contractivo que más que contrarrestó esa expansión.

Las compras netas de divisas que realizó el BCU, tanto a través del mercado interbancario como mediante otras vías tales como el mecanismo de financiamiento de exportaciones y la integración en dólares de títulos del BCU, alcanzaron los 1.580 millones de dólares en el año, constituyendo el principal factor expansivo de los activos de reserva.

En tanto, la disminución de los activos de reserva por la utilización de los fondos que el gobierno central tiene en el BCU –por la colocación neta de bonos y letras– totalizó 960 millones de dólares. A su vez, los depósitos del sistema bancario en el Banco Central se redujeron en 928 millones de dólares, actuando también como un factor contractivo de los activos de reserva.

5. La política macroeconómica en los primeros meses de 2011 y perspectivas para 2011

5.1 Ámbito fiscal y endeudamiento

En el año móvil a febrero de 2011 el **resultado fiscal** global arrojó un déficit de 1,4% del PIB, desmejorando así

18. M1 = Circulante en poder del público + Depósitos a la vista en moneda nacional + Depósitos en caja de ahorro en moneda nacional.
19. M2 = M1 + Depósitos a plazo en moneda nacional + Depósitos de ahorro previo en el Banco Hipotecario.
20. Pasivos monetarios = Emisión + Depósitos a la vista + Depósitos a plazo en moneda nacional de los bancos y otras instituciones en el BCU.
21. Se trató de un incremento muy significativo en comparación con los 2.631 millones de pesos en que habían aumentado los pasivos monetarios en 2009.

en 0,3% del PIB respecto al registrado en igual período a febrero de 2010 así como al de cierre de 2010. Esa caída se explicó por la disminución del superávit primario, el cual pasó de 1,9% a 1,6% del PIB, mientras que los intereses presentaron un leve aumento de menos de 0,1% del PIB, explicado en su totalidad por la continuidad en el crecimiento de los intereses pagados por el BCU.

Ahora bien, si se analiza la situación por organismos, la desmejora fiscal se explicó por el empeoramiento de la situación de las empresas públicas, ante el elevado precio del petróleo y los problemas de sequía que enfrentó el país en los primeros meses de 2011, que obligaron a UTE a generar buena parte de la electricidad de forma térmica (Gráfico VII.7). Así, ANCAP profundizó su resultado financiero negativo en el acumulado a febrero en relación a lo observado al cierre de 2010, en tanto UTE disminuyó su superávit en un 45%.

De esta forma, el resultado de las empresas públicas presentó una desmejora equivalente al 0,6% del PIB, pasando de un superávit de 0,4% al cierre de 2010 a un déficit de 0,2% en los doce meses terminados en febrero de 2011. En efecto, mientras que los egresos primarios corrientes aumentaron en 0,8% del PIB, sus ingresos solo lo hicieron en 0,3%, al tiempo que las inversiones descendieron levemente.

El aumento del superávit primario del consolidado GC-BPS entre el cierre de 2010 y el año móvil a febrero de 2011 de 1,3% a 1,65% del PIB amortiguó parcialmente esta desmejora del resultado de las empresas públicas. De esta forma, la mejora del resultado global del consolidado en los primeros meses de 2011 derivó del aumento del superávit primario, y no de la caída de los intereses, como había sucedido en 2010. El incremento del superávit primario del GC-BPS fue resultado de dos procesos. Por un lado, se verificó un aumento de casi 0,2% del PIB en los ingresos, como consecuencia del incremento de los ingresos de la DGI, que en un 50% provino del aumento del IVA importaciones –gracias al fuerte dinamismo que presentaron las compras externas en los primeros meses del año– y el 50% restante por la mayor recaudación de IMESI, IRPF e Impuesto a la Renta de No Residentes (IRNR). Por otra parte, se registró una caída de 0,1% del PIB en los egresos corrientes (sobre todo por la menor incidencia de las remuneraciones y los gastos no personales) y algo similar sucedió con las inversiones.

De cara al **cierre fiscal de 2011**, se espera una mejora de los ingresos de la DGI por el aumento de la recaudación de varios de los impuestos que administra (en especial del IVA, ya que en 2010 había registrado un incremento en su recaudación inferior a la mejora de la actividad económica), así como una mayor austeridad fiscal en respuesta a los pedidos que en este sentido realizó la Presidencia de la República a raíz del repunte de la inflación. Así, ante la moderada evolución de los gastos en los primeros meses del año, se espera que el superávit primario del GC-BPS pueda tender a sus niveles previos a 2008-2010 superiores a 2%, alcanzando en 2011 un nivel en el entorno de dicha cifra; con lo cual el consolidado alcanzaría un resultado global cercano a -0,6% del PIB.

Sin embargo, por el lado de las empresas públicas podría generarse un deterioro fiscal por la evolución al alza del precio del crudo y las condiciones climáticas adversas que podrían tornar insuficientes los recursos del FEE. A esto podría sumarse –en un contexto de crecientes presiones inflacionarias y como medida complementaria para encauzar la evolución del IPC dentro del rango-meta– un reajuste de las tarifas por debajo del aumento de los costos. En este contexto, podría esperarse un déficit de las empresas públicas similar al obtenido en 2008-2009, cercano a 0,7% del PIB.

En ese marco, y suponiendo que el pago de intereses del BCU se reduciría levemente durante el año –con lo que el resultado del agregado «Intendencias, BSE y BCU» tendería a neutralizarse–, el **déficit fiscal global en 2011** estaría en el entorno de 1,3% del PIB.²² En ese escenario, el superávit primario sería de 1,7% y los intereses representarían 3% del PIB.

En materia de **endeudamiento**, en lo que va de 2011 se destaca la operación de emisión y canje de deuda realizada por el gobierno a finales de enero. El monto total de la operación fue de 1.256 millones de dólares, colocándose cuatro tipos de títulos: dos en pesos y dos en UI.²³ Las emisiones fueron en su

22. De continuar el elevado pago de intereses del BCU, el déficit global podría estar más cerca de 1,5% del PIB.

23. Se colocaron cuatro tipos de títulos: i) a tres años en pesos, por 6.000 millones de pesos, a una tasa de interés anual de 9,11%; ii) a cinco años en pesos, por 5.000 millones de pesos, a una tasa de 9,7%; iii) nuevas notas en UI a ocho años, por 6.000 millones de UI –equivalente a 12.880 millones de pesos– a 3,23%, y iv) se

mayor parte (89%) pagadas por los compradores con títulos de corto plazo del BCU,²⁴ mientras que el resto fue abonado en efectivo. El canje implicó que el Poder Ejecutivo emitiera deuda por la cual recibió a cambio títulos del BCU, los cuales fueron devueltos al propio BCU, que los pagó en dólares. Dicho monto en dólares correspondió fundamentalmente a las compras de divisas del BCU en el mercado. Así, uno de los objetivos cumplidos de la operación consistió en mejorar el perfil de maduración de la deuda, reduciéndose los vencimientos generados por la mayor emisión de títulos de corto plazo del BCU para la esterilización de los pesos volcados al mercado al adquirir dólares, en el marco de una política cambiaria tendiente a contener la caída del precio del dólar.

Como saldo de la operación el gobierno trasladó 1.146 millones de dólares de las reservas sin contrapartida del BCU –que por ley están fuera del alcance de la discrecionalidad de la política económica– a las cuentas del GC. De este modo, si bien el nivel de reservas internacionales se mantuvo estable, los activos en dólares en poder del gobierno central pasaron de 740 millones de dólares antes de la operación a 1.886 millones de dólares después.²⁵

Esta operación mantuvo el volumen global de deuda prácticamente sin cambios, pero generó no solo una mejora en el perfil de vencimientos, sino que además la dolarización de la deuda del GC bajó casi 10 pp, hasta alrededor de 60%. Asimismo, al emitir deuda en pesos a plazos de entre tres y cinco años, más largos que los existentes hasta ese momento, se dio mayor profundidad al mercado local de títulos y valores.

amplio una serie en UI con vencimiento en 2025 por 476 millones de UI (1.022 millones de pesos) a 3,51%. La demanda total entre estos cuatro tipos de títulos fue de aproximadamente 55.000 millones de pesos, más del doble de lo adjudicado.

24. El gobierno incentivó este tipo de pago vía canje de letras o notas del BCU para adquirir los nuevos bonos pagando un plus que en promedio estuvo en torno a 1%. Esto representa un costo aproximado de 10,6 millones de dólares. La emisión tuvo un plazo medio mayor a seis años.
25. Con esta operación se salda en buena medida el debate que tuvo lugar en 2010 respecto al uso de los activos mal llamados «de libre disponibilidad», ya que con la operación de enero alrededor de la quinta parte de esos recursos pasó a manos del GC (las reservas del BCU sin contrapartida se redujeron de 5.202 millones de dólares el día previo a la operación a 4.081 millones de dólares luego de efectuada la misma).

Con la administración de la **deuda en 2011** el gobierno se propone recuperar en este período la categoría de *investment grade* perdida en 2002. La operación de enero de este año atacó dos de las tres mayores debilidades que enfrenta el país para alcanzar dicho logro: el monto de la deuda en términos absolutos, el nivel de dolarización de la misma, y el perfil de vencimientos. Todo indica que en el transcurso de 2011 el gobierno propondrá un nuevo canje de deuda emitiendo títulos en pesos, con lo cual se reducirá nuevamente de forma significativa su grado de dolarización –uno de los mayores riesgos del endeudamiento público uruguayo–, dando así un nuevo paso significativo para volver a alcanzar el *investment grade*.

En cuanto al nivel de la deuda pública, se espera para 2011 una reducción en relación al PIB. En efecto, dado que se prevé que el PIB crezca nuevamente de forma importante en términos reales (5,5%), y dada la apreciación prevista del peso en el año (en promedio 4,5%, lo que implica una variación del PIB en dólares de 19,1%), se estima que la deuda bruta pasaría de representar 57,6% del PIB en 2010 a significar aproximadamente 53% del PIB en 2011.²⁶ Finalmente, en materia de deuda neta, mientras que por un lado se continuaría con la compra de divisas para contener la caída del tipo de cambio, por otra parte es posible que en el correr del año se verifique un aumento de los encajes bancarios para contrarrestar en parte las presiones inflacionarias, con lo cual, por ambos lados, se incrementarían las reservas. Frente a esto, se espera que la deuda neta se reduzca de 31% del PIB en 2010 a alrededor de 28% del PIB en 2011.

5.2 Precios y ámbito monetario y cambiario

Los **precios al consumo** registraron un importante incremento de 2,2% en el primer bimestre del año, en respuesta a las subas generalizadas que se observaron en la mayoría de los rubros que componen el IPC.

Se debe tener en cuenta que a partir de enero de 2011 el Instituto Nacional de Estadística (INE) comenzó a medir la inflación a través de un nuevo IPC que

26. Téngase en cuenta que la deuda reduce su dolarización y que la caída punta a punta del dólar (4,6%) en el mercado local conlleva que la parte nominada en pesos adquiera mayor peso en dólares al cierre del ejercicio.

tiene una cobertura nacional, a diferencia del anterior que se refería solo a los residentes de Montevideo. De esta forma, el nuevo IPC se calcula para todo el país, para Montevideo y para el Interior, separadamente.²⁷ También se diferencia del anterior en el período base (el cual se actualizó de marzo de 1997 a diciembre de 2010), la selección de productos y la muestra de negocios informantes.

En el nuevo indicador los rubros se clasifican de manera diferente que en el utilizado hasta fines de 2010, destacándose que transporte y comunicaciones fue desagregado en transporte por un lado y comunicaciones por otro, mientras que alimentos y bebidas se subdividió en alimentos y bebidas no alcohólicas por un lado, y bebidas alcohólicas y tabaco por otro (ver Cuadro 76).

La suba de los precios al consumo en enero-febrero fue levemente mayor en el **Interior** (2,25%) que en **Montevideo** (2,16%).

El aumento del **IPC general** en enero-febrero respondió a subas generalizadas en la mayoría de los rubros que lo componen, en especial en alimentos y bebidas no alcohólicas (3,2%), vivienda (2,9%), muebles y artículos para el hogar (2,9%) y salud (2,6%). Asimismo, se registraron aumentos de los precios de la educación (4,6%), transporte (1,4%) restaurantes y hoteles (1,5%), bienes y servicios diversos (1,3%) y recreación y cultura (1,6%) (Gráfico VII.11).

Los precios de comunicaciones se mantuvieron estables, mientras que los de prendas de vestir y calzado cayeron 0,7%, siendo el único rubro que se abarató en el período.

En el rubro alimentos y bebidas no alcohólicas, que es el de mayor ponderación dentro de la canasta que se utiliza para calcular el IPC,²⁸ el subrubro que más se encareció en el primer bimestre del año fue la carne, en especial la carne vacuna (5,3%). El precio de este producto aumentó debido a que la oferta de ganado fue muy escasa, fundamentalmente por razones climáticas que llevaron a una disminución de la faena.

Este hecho, combinado con los altos precios de exportación que enfrenta el sector frigorífico, determinó un fuerte incremento de los precios de la carne vacuna en el mercado interno.

Sin embargo, también fueron importantes los aumentos de precios de otros alimentos como legumbres y hortalizas (11,5%), aceites y grasas (3,8%), frutas (3,6%) y panes y cereales (1,6%).

Por otra parte, en el primer bimestre del año tuvieron lugar aumentos de precios administrados que también influyeron en la elevada inflación del período. En efecto, en enero los combustibles aumentaron 6,2% y la cuota mutual privada 5%, en tanto en febrero subieron las tarifas de UTE (5,6%) y de OSE (5,5%), así como el boleto urbano de Montevideo.

La caída de 2% en promedio que sufrió el dólar entre diciembre de 2010 y febrero de 2011 generó rebajas en los precios de algunos productos cuyos valores se fijan en esa moneda (como los vehículos y los electrodomésticos), pero su impacto sobre la variación del IPC fue muy acotado. Sin embargo, repercutió sobre la **inflación en dólares**, la cual fue de 4,2% en el bimestre, muy superior a la registrada en igual período de 2010 (1,1%).

La **inflación subyacente** fue de 2,5% en enero-febrero de 2011, resultando levemente superior a la inflación general acumulada en el período. Por otra parte, al analizar los precios según el mercado de destino de los bienes, se observa que los **transables** registraron un aumento de 1,2% en el primer bimestre y que los **no transables** acumularon un alza mucho mayor (2,9%), lo que respondió principalmente a los ajustes de tarifas ya mencionados, al fuerte encarecimiento de ciertos rubros alimentarios como las verduras y al aumento de los precios de ciertos servicios, como los domésticos y la educación.

En los doce meses cerrados en febrero el IPC acumuló un alza de 7,7%. De esta forma, la inflación interanual se alejó aún más del techo de 7% que hasta el mes de mayo maneja la política monetaria (en junio de 2011 el rango definido por el COPOM se reduce a 4%-6%), denotando un agravamiento de las presiones inflacionarias que enfrenta la economía uruguaya. A su vez, la inflación subyacente se ubicó en 8,4% en el año móvil finalizado en febrero.

27. La información de precios del Interior se releva en las siguientes localidades: Ciudad de la Costa, Las Piedras, Maldonado, Salto y Tacuarembó.

28. El rubro alimentos y bebidas no alcohólicas representa 26% de la canasta de consumo de los hogares utilizada para el cálculo del IPC.

Se espera que al cabo del año 2011 la inflación se ubique en 7,5%, lo que significaría un importante apartamiento respecto del rango de variación del IPC definido por la política monetaria (de 4 a 6%). Además, la trayectoria de la inflación podría hacer que la misma se ubicara en un nivel cercano a 8,5% anualizado hacia el mes de junio, si bien en los meses posteriores caería hasta cerrar el año en 7,5%. En efecto, se prevé que en el segundo trimestre de 2011 la inflación continúe acelerándose, ya que podrían verificarse nuevos aumentos de tarifas –en especial de las que, como los combustibles y el boleto, dependen del precio internacional del petróleo, que continuaría alto en el corto plazo–, así como nuevas alzas de los alimentos –en un marco de precios altos de las *commodities*– y firmeza en los precios de los servicios. Sin embargo, en el segundo semestre del año podrían verificarse algunas presiones a la baja sobre el IPC, provenientes sobre todo de los precios de ciertos alimentos de carácter estacional –como frutas y verduras–, y siempre y cuando las medidas de política económica dirigidas al control de la inflación que adopte el gobierno profundicen su eficacia.

Por lo pronto, el 23 de marzo el COPOM elevó la TPM de 6,5% a 7,5%, en respuesta a que «*los precios internacionales continúan en alza en un contexto global con mayor volatilidad*», y a que «*los factores domésticos (entre los que se destaca la firme demanda de bienes y servicios y las dificultades de oferta de rubros significativos del consumo) siguen alimentando un sesgo expansivo en la trayectoria de los precios internos*», según el informe divulgado al término de la reunión.

Esta medida debería conferir un sesgo levemente contractivo a la política monetaria, y en el mediano plazo podría esperarse que influya en las tasas de interés cobradas por los bancos por sus créditos en pesos, lo cual contribuiría a enlentecer el mercado de estos créditos y, por esta vía, a quitar presión sobre la demanda de los hogares, a través de un encarecimiento de la oferta de préstamos.

Por otra parte, no se descarta que el BCU adopte más medidas en el terreno monetario dirigidas al control de la inflación si ésta continúa alejándose de la previsión oficial. En este sentido, podrían verificarse nuevos aumentos de la TPM, así como otras medidas como un incremento de los depósitos de encaje que deben reali-

zar los bancos en el Banco Central, lo cual contribuiría a reducir la oferta de crédito y por ende a moderar el financiamiento del consumo y de la inversión.

En el mercado de cambios el precio del dólar cayó 0,5% en enero y 1,4% en febrero, ubicándose en promedio en este último mes en 19,58 pesos. El BCU continuó comprando divisas en el mercado, aunque por montos relativamente inferiores que en los meses previos. En total, en el bimestre el BCU adquirió 75 millones de dólares en el mercado contado y 51 millones en el mercado de futuros.²⁹ Se espera que en diciembre de 2011 el dólar se ubique en 19 pesos en promedio, luego de mantener una trayectoria relativamente estable en el transcurso del año.

Los **activos de reserva** del BCU se incrementaron en 147 millones de dólares entre enero y febrero, situándose en febrero en 7.803 millones de dólares.

La operación de canje de deuda realizada por el gobierno a fines de enero tuvo un resultado final levemente expansivo sobre los activos de reserva. Cabe recordar que esta operación implicó que el gobierno central emitiera notas del Tesoro en pesos y en UI por el equivalente a 1.256 millones de dólares, la mayoría de las cuales (89%) fueron integradas por los agentes con títulos emitidos por el BCU. Para el Banco Central esta operación implicó recomprar parte de su deuda en pesos, para lo cual trasladó a las cuentas del gobierno central activos de reserva por un monto equivalente al de los títulos del BCU involucrados en el canje. El gobierno central, a su vez, mantuvo esos dólares depositados en sus cuentas en el BCU. De este modo, el resultado de la operación sobre los activos de reserva del Banco Central fue levemente expansivo, ya que la caída de los activos de reserva sin contrapartida (factor contractivo) se compensó con un aumento algo superior de los depósitos del gobierno central (factor expansivo).

Los **pasivos monetarios** registraron una leve caída de 709 millones de pesos en el primer bimestre del año, ya que el uso de activos de reserva en el canje de deuda implicó una contracción monetaria que no se compensó

29. Los contratos a futuro de dólares son productos en los cuales se acuerda comprar o vender dólares en un momento futuro establecido por las partes a un precio determinado.

totalmente con la reducción del *stock* de instrumentos de regulación monetaria.

En suma, el año 2011 terminaría con un déficit fiscal levemente mayor al de 2010, ya que si bien los ingresos del gobierno crecerían gracias al aumento de la recaudación tributaria en un marco de firmeza de la actividad económica, las empresas públicas podrían registrar un deterioro de sus resultados, dependiendo de cómo evolucionen el precio internacional del petróleo, las condiciones climáticas, y las tarifas públicas. En cuanto a estas últimas, el gobierno podría decidir

reajustarlas por debajo del aumento de los costos de las empresas públicas, medida que coadyuvaría a controlar la suba del IPC. En efecto, la economía uruguaya enfrenta importantes presiones inflacionarias, lo que provocaría que en el año los precios al consumo acumulen un alza de 7,5% y se siga incumpliendo la meta de inflación del gobierno. Por otra parte, en materia de endeudamiento público, se espera que en 2011 el ratio deuda bruta/PIB se reduzca y se sitúe en 53%, lo que contribuiría al objetivo del gobierno de recuperar el grado inversor durante la presente administración

El tipo de cambio efectivo real de Uruguay con sus principales socios comerciales

1. La competitividad

De acuerdo con la teoría económica convencional, o más difundida, el tipo de cambio real se define por la relación entre el costo de una canasta de bienes extranjeros expresada en moneda nacional y el costo de una canasta de bienes domésticos, es decir el precio relativo entre los bienes transables y no transables de una economía.

La medición del tipo de cambio real admite diferentes formulaciones según esté referida al corto o al largo plazo. De acuerdo con la teoría de la paridad de poderes de compra (PPP), el tipo de cambio real de corto plazo puede formularse como:

$$\text{TCR} = (E \times P^*)/P$$

E = tipo de cambio nominal, P* = índice de precios internacionales, P = índice de precios domésticos.

El tipo de cambio así definido es el tipo de cambio real observable, cuya evolución depende de variables nominales tales como los precios, el tipo de cambio nominal resultante de la política monetario-cambiaria vigente, la entrada o salida de capitales, las variaciones de reservas de la autoridad monetaria, etcétera.

Por el contrario, el tipo de cambio real de largo plazo está determinado por variables reales y no está influido por variables nominales. De esta forma, el tipo de cambio real de largo plazo representa el precio relativo de los bienes de la economía doméstica determinado por la asignación de recursos entre los sectores de bienes

GRÁFICO VII.18
COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA URUGUAYA
(2005 = 100)



FUENTE: IECON

transables y no transables. Dicho precio relativo podría estimarse como:

$$\text{TCR} = \text{PT}/\text{PNT}$$

PT = índice de precios de productos transables internacionalmente, PNT = índice de precios de productos no transables internacionalmente.

Luego de más de una década de aplicar un plan de estabilización basado en el ancla cambiaria y, por lo tanto, en un sistema de tipo de cambio fijado por la autoridad monetaria pero fluctuante dentro de una banda de flotación, la crisis financiera vivida en 2002 obligó a que en junio de ese año Uruguay abandonara ese sistema cambiario y dejara flotar su moneda. A partir de entonces, ésta se depreció significativamente, permitiendo que la competitividad de los productos

uruguayos se incrementara sustancialmente. De esta forma, la competitividad externa de los productos uruguayos medida por el tipo de cambio efectivo real³⁰ (medición promedio contra promedio) experimentó un importante incremento entre 2002 y 2003 con todos los países considerados, tanto si se tienen en cuenta los precios mayoristas (TCR-IPM) como los minoristas (TCR-IPC).³¹ No obstante, este aumento de la competitividad se detuvo en 2004 e incluso se revirtió a lo largo de 2005. Este proceso se debió básicamente a la revaluación del peso uruguayo a partir de la segunda mitad del año 2004 (Gráfico VII.18).

Tomando el TCR-IPC, si se compara el promedio de enero-febrero de 2011 con el promedio de los últimos diez años se constata una fuerte pérdida de competitividad, superior al 10%. Si la misma comparación se realiza tomando el indicador que surge de la evolución de los precios de los bienes transables frente los bienes no transables, ambos del IPC -PT/PNT-, la pérdida de competitividad es de aproximadamente la mitad que con el indicador anterior. Esta diferencia deriva en parte de cómo los precios internos de los bienes transables incorporan las variaciones de los precios internacionales así como las variaciones en la cotización del dólar. Sin embargo, más allá de que la comparación con el promedio de los últimos diez años muestre cómo ha evolucionado el tipo de

GRÁFICO VII.19
PRODUCTIVIDAD APARENTE DE LA ECONOMÍA URUGUAYA

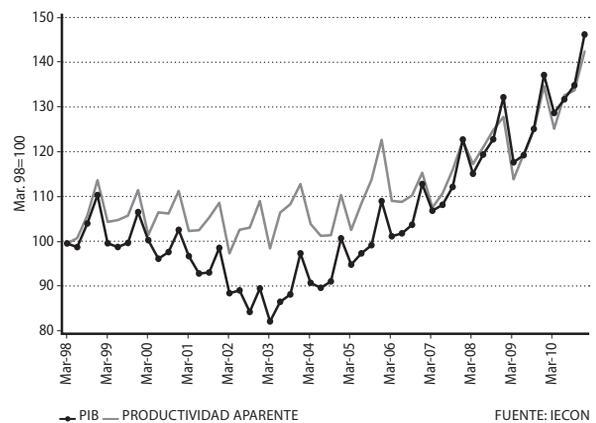
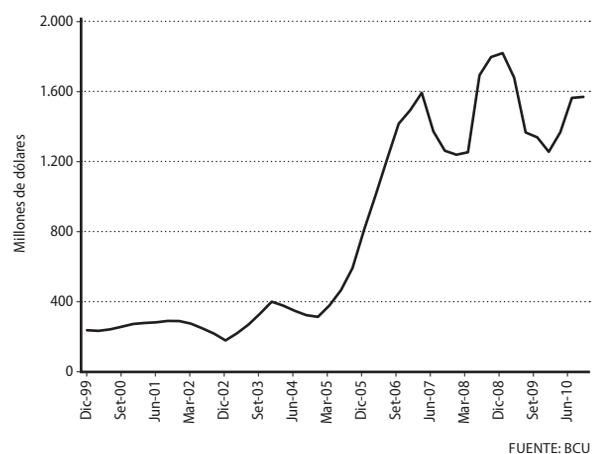


GRÁFICO VII.20
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA



30. 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 año 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 uno de ellos en el comercio con Uruguay (exportaciones más importaciones más ingreso de divisas por turismo) durante el mismo período. A partir de 2007 en el caso de Argentina se midió la inflación minorista por la evolución calculada por Buenos Aires City y por la de la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la provincia de San Luis.
31. En general se considera que los precios mayoristas son relevantes para el comercio formal, y los minoristas para el comercio informal y para el turismo. Sin embargo, hay que tener en cuenta que en un país pequeño como Uruguay los precios mayoristas reflejan los precios internacionales, por lo que no siempre son válidos para calcular el tipo de cambio real si con ello se pretende evaluar la competitividad del país, puesto que no son una buena aproximación del valor de los bienes transables sobre los no transables, ya que en general los precios mayoristas solamente incluyen precios de bienes transables.

cambio real respecto a este período, esto no implica que estamos comparando con un tipo de cambio real de «equilibrio», ya que este concepto implica además tener en cuenta los «fundamentos» en los que se basa este TCR de equilibrio: los diferenciales de productividad (Gráfico VII.19), el TCR que equilibra el sector externo de la economía uruguayo (tégase en cuenta el fuerte incremento de la inversión extranjera directa y la tendencia a la apreciación que produce ese gran ingreso de divisas al país, Gráfico VII.20), entre otros.

Si se compara el promedio de los dos primeros meses de 2011 con respecto al de igual período de 2010 se constata una mejora en el TCR-IPC de aproximadamente 4%. Pero si hacemos lo mismo tomando en cuenta el indicador que compara los precios de los

bienes transables con los de los no transables en igual período (PT/PNT) se verifica una mejora de 1%, lo que confirma la idea de que ambos indicadores muestran una tendencia similar, pero los movimientos son menores al medirlos internamente en la economía.

Otra forma de abordar este fenómeno es analizar solamente los precios en dólares de Uruguay, y compararlos con la evolución de los precios en dólares de nuestros socios comerciales. De esa forma podemos apreciar el importante descenso de la inflación en dólares que se ha verificado en los últimos meses en Uruguay (Gráfico VII.21). No obstante, también ocurren fenómenos similares en Brasil y en la Unión Europea, aunque con diferente intensidad: mientras en Brasil la inflación media en dólares fue de 9,5%, en el último año móvil terminado en diciembre de 2010, Argentina y Uruguay experimentaron una inflación en dólares similar, de alrededor de 5,5%, en el mismo período. Sin embargo, al analizar el Gráfico VII.21 se constata que mientras en Uruguay la inflación en dólares tiene una tendencia descendente, en Argentina ha experimentado un crecimiento importante en los últimos dos años.

Por otra parte, si más allá de considerar el ratio de precios transables y no transables, enfocamos en la evolución de cada uno de ellos (Gráfico VII.22), se aprecia un cambio fuerte de comportamiento entre unos y otros en los últimos años. La mayor volatilidad corresponde a los precios de los bienes transables, donde se combina la fuerte variación que han experimentado fundamentalmente los precios de las *commodities* y los cambios en la tendencia de la cotización del dólar en Uruguay, siguiendo las tendencias de los mercados internacionales. En particular, se aprecia el impresionante incremento de la tasa de crecimiento de estos precios desde fines de 2005 a setiembre de 2008, con el quiebre de Lehman Brothers. A partir de ahí se aprecia una fuerte caída en las tasas de variación de estos precios, tendencia que se revierte a mediados de 2010. En este período, la apreciación o depreciación del peso tendió a compensar las fuertes variaciones internacionales de estos precios.

Por otra parte, los precios de los bienes no transables de la economía tendieron a moverse en sentido opuesto a los transables. Más allá del fuerte incremento de estos precios en 2007, debido al sustancial aumento de los pre-

GRÁFICO VII.21
INFLACIÓN EN DÓLARES
(IPC/TC nominal, 12 meses en %)

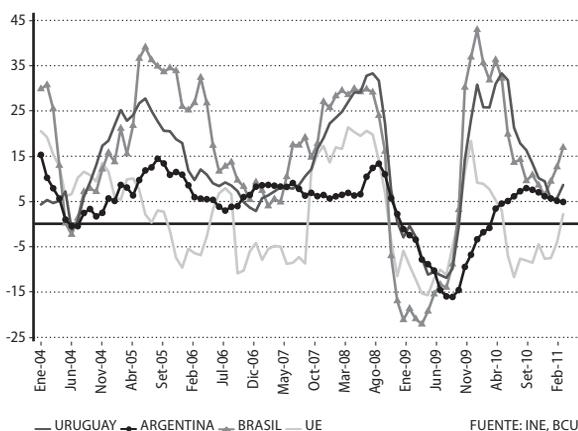
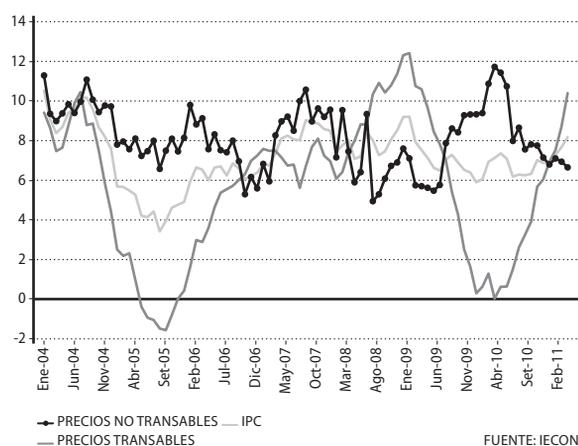


GRÁFICO VII.22
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS TRANSABLES Y NO TRANSABLES
(variaciones interanuales en %)



cios de las verduras, debido a factores climáticos, en los años siguientes la variación de los precios no transables refleja medidas de política económica llevadas adelante por el gobierno. Estas medidas en general se tomaron con el objetivo de compensar la tendencia alcista de las *commodities* en el IPC, consistiendo en subsidios o en retrasar el reajuste de tarifas y otros precios administrados. A mediados de 2009, cuando la tendencia creciente de los precios transables fue importante, se permitió el reajuste de diversas tarifas y se observó un importante aumento del incremento de los precios no transables en el IPC. Actualmente vuelve a constatarse una fuerte presión alcista

en los precios de los bienes transables, acompañada por una caída en el incremento de los no transables.

No obstante, también es importante evaluar en qué medida la competitividad medida por el TCR incide realmente en la *performance* del sector exportador uruguayo, ya que en numerosos mercados los factores de demanda muchas veces inciden más que los relativos a los precios, como se extrae de diversos estudios al respecto.

2. Evolución de la competitividad en 2010 y primeros meses de 2011

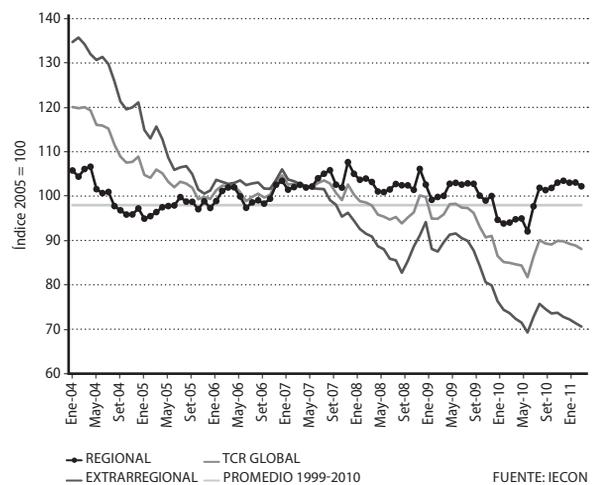
2.1. Año 2010

Al analizar el índice «global», que pondera la competitividad con los principales socios comerciales de Uruguay³² a través de la evolución de los precios minoristas (Gráfico VII.23 y Cuadro 84), se verifica una caída cercana a 8% durante 2010 respecto al promedio del año precedente. Sin embargo, al observar la trayectoria del indicador, en el segundo semestre se constata una reversión de la tendencia decreciente verificada hasta mayo de 2010. El comportamiento del indicador global recoge una fuerte caída de la competitividad con los socios extrarregionales, mientras que la competitividad regional se mantiene cercana al promedio de los últimos veinte años. Ello fue consecuencia básicamente de la fuerte depreciación que sufrió el euro en 2010, derivada de las crisis desatadas en diversos países europeos por sus elevados déficit fiscales y los problemas para hacer frente a los vencimientos de deuda de corto plazo.

Dado que Australia es un país exportador de bienes primarios y un competidor de Uruguay en terceros mercados, es interesante analizar cómo evolucionó la competitividad bilateral en el contexto de la economía mundial en los últimos meses.³³

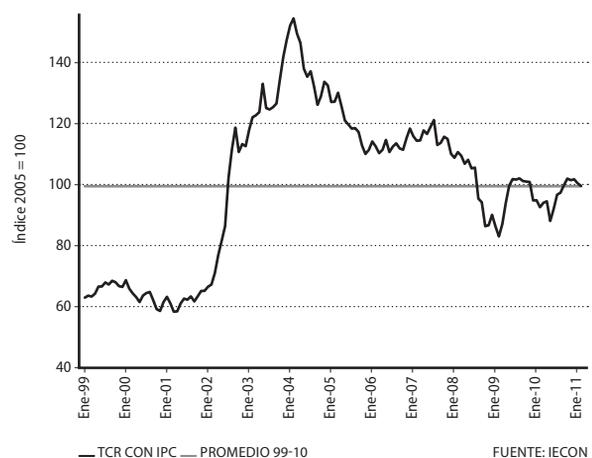
Como muestra el Gráfico VII.24, el índice actual se encuentra en el nivel del promedio de los últimos doce años, aunque con algunos altibajos en los últimos meses. En efecto, si comparamos el promedio de 2010 con

GRÁFICO VII.23
EVOLUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD GLOBAL



FUENTE: IECON

GRÁFICO VII.24
EVOLUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD CON AUSTRALIA



FUENTE: IECON

el de 2009 se constata la estabilidad del TCR, mientras que el nivel de diciembre de 2010 supera en 2,3% al promedio del período 1999-2010.

2.2. Primeros meses de 2011 y perspectivas

Durante los dos primeros meses de 2011 la competitividad mejoró 4% considerando el indicador global que toma en cuenta los precios minoristas, en comparación con el promedio de igual período de 2010. Sin embargo, este resultado proviene de movimientos opuestos de la competitividad en los diferentes mercados. Mientras que

32. El índice global incluye a la Unión Europea (Eurozona más Reino Unido), el NAFTA (Estados Unidos, Canadá y México), Argentina y Brasil.

33. Dado que no es un socio comercial de Uruguay, la evolución del TCR con este país no está incluida en el índice global.

mejora notablemente con respecto a Argentina y Brasil, se deteriora en forma marcada con respecto a Estados Unidos y a los países de Europa. Ello fue consecuencia básicamente de la debilidad del euro en los primeros meses del año, dada la continuidad de la fragilidad fiscal en varios países europeos, mientras que la política monetaria expansiva de la Reserva Federal de Estados Unidos impulsó una fuerte depreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas, incluido el peso uruguayo.

Para 2011 se espera que la competitividad medida por el TCR mejore levemente (1%) en el promedio del año respecto al de 2010. Esta evolución resultará de una mejora con la región y un deterioro de la relación con los socios extrarregionales, tanto con los de la Unión Europea como con Estados Unidos. En particular, la mejora más marcada se registraría con Argentina (6%), debido a la elevada inflación que experimentaría este país, mientras que con Brasil sería algo menor (3%).

Sector financiero

El volumen de negocios del sistema bancario medido en dólares creció 16% en 2010, debido a que los depósitos continuaron experimentando un fuerte crecimiento, al tiempo que el crédito aceleró su tasa de crecimiento durante el año. En efecto, los depósitos del sector no financiero (SNF) privado se expandieron 17% en el año, situándose en diciembre en un valor récord de 17.924 millones de dólares. El crecimiento de los depósitos volvió a focalizarse en los efectuados a la vista, que se expandieron 22%, mientras que los realizados a plazo apenas se incrementaron 1,7%.

En 2010 continuó la tendencia a la desdolarización de los depósitos, dado que los efectuados en pesos crecieron 31% (medidos en dólares) y los realizados en moneda extranjera lo hicieron en 13%. Estas variaciones determinaron que la dolarización de los depósitos del SNF privado pasara de 78,4% en diciembre de 2009 a 75,8% en igual mes de 2010. Sin embargo, lo más significativo del año 2010 fue el dinamismo del crédito al SNF privado residente, el cual se incrementó 19,7% en el año, sustentado en el mayor nivel de actividad económica –que apuntala la demanda por financiamiento– y en la fuerte competencia entre las instituciones bancarias. El mercado de préstamos se mostró especialmente dinámico a partir de setiembre, cuando se registró un incremento importante del crédito tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

La tasa de morosidad del sistema financiero –excluyendo al Banco Hipotecario– descendió de 1,15% a 1,03% entre diciembre de 2009 e igual mes de 2010.

En tanto, el valor del fondo que administran las AFAPs se incrementó 31% en 2010, al tiempo que el aumento del empleo y la formalización laboral colaboraron para que se verificara un crecimiento de 9,4% en la cantidad de afiliados al sistema previsional por capitalización.

El riesgo país de Uruguay continuó bajando durante el año. El índice UBI de riesgo país que elabora República AFAP pasó de 221 puntos básicos (pbs) en diciembre de 2009 a 151 pbs en diciembre de 2010.

1. Volumen de negocios

El **volumen de negocios**¹ del sistema bancario medido en dólares creció 16% en 2010, gracias a que los depósitos continuaron experimentando –al igual que en los

siete años anteriores– un fuerte crecimiento y el crédito aceleró su tasa de crecimiento durante el año.

Durante 2010 se verificó un importante dinamismo del crédito del sistema bancario tanto a las empresas como a las familias. De esta forma, se afianzó la tendencia creciente registrada desde fines de 2009, basada fundamentalmente en el crecimiento de la actividad económica y las importantes tasas de aumento del consumo privado y de la inversión. En particular, el crédito de los bancos a los hogares creció significativamente,

1. El volumen de negocios es la suma de los créditos vigentes y las obligaciones de los bancos con el SNF. Constituye un indicador del nivel de actividad del sistema, tanto por el otorgamiento de préstamos como por la captación de depósitos y otras obligaciones.

y también se observó un incremento de los préstamos a las empresas, en particular de sectores productivos como el agro, el comercio y los servicios.

Los depósitos del sector privado también continuaron creciendo a un ritmo que siguió siendo elevado. Se focalizó sobre todo en los depósitos a la vista, cuya evolución depende fundamentalmente de la marcha de la actividad económica.

Si bien el crédito aumentó en 2010, dicho incremento resultó menor al experimentado por el producto interno bruto (PIB). De esta forma, el crédito bruto total de los bancos al SNF en relación al PIB disminuyó de 26,7% en 2009 a 23,7% en 2010.

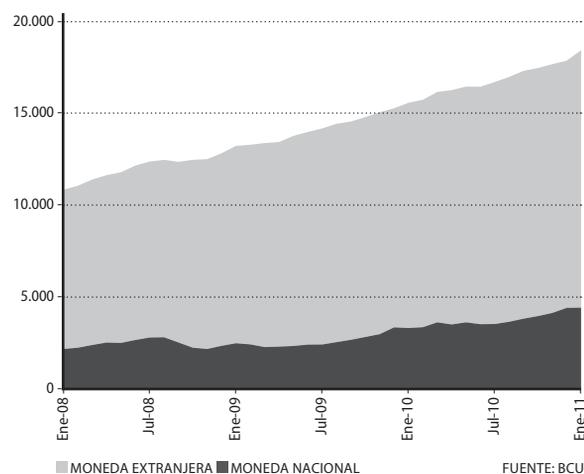
Por su parte, los depósitos del sector privado también mantuvieron durante todo el año un ritmo de crecimiento firme, lo que reforzó el alza del negocio bancario. Sin embargo, medidos en porcentaje del PIB los depósitos totales descendieron, pasando de representar 48,6% en 2009 a 44,4% en 2010.

2. Depósitos

Los **depósitos del SNF privado** en el sistema bancario se expandieron 17% en 2010 (medidos en dólares), situándose en el mes de diciembre en un valor récord de 17.924 millones de dólares. Esta tasa de crecimiento fue similar a la del año anterior, y dejó en evidencia que el mercado de depósitos bancarios, lejos de alcanzar un techo, continuó expandiéndose de forma ininterrumpida en 2010.

El análisis de los depósitos por moneda muestra que en 2010 continuó la tendencia a la **desdolarización** que se viene registrando desde 2003, la cual se interrumpió a fines de 2008 pero se retomó rápidamente a principios de 2009. En efecto, mientras que los **depósitos en moneda extranjera** del SNF privado se incrementaron 13% en 2010 –una tasa similar a la registrada el año anterior–, los **depósitos en moneda nacional** del SNF privado crecieron en mayor medida (31% medidos en dólares), luego de mantenerse relativamente estables hasta el mes de julio y acelerar su ritmo de crecimiento a partir de agosto. Tras estas variaciones, la dolarización de los depósitos del SNF privado se redujo de 78,4% en diciembre de 2009 a 75,8% en igual mes de 2010.

GRÁFICO VIII.1
DEPÓSITOS DEL SECTOR NO FINANCIERO PRIVADO
(millones de dólares)



Entre 2003 y 2007 la dolarización de los depósitos cayó de manera lenta pero permanente. En 2008, sin embargo, esta tendencia se detuvo, en un contexto de incertidumbre provocada por la crisis financiera internacional y de suba del dólar en la plaza local, que llevó a los ahorristas a refugiarse en la moneda que en ese momento les ofrecía una mayor seguridad. Sin embargo, en 2009 la caída del tipo de cambio y las reducidas tasas de interés que ofrecieron los bancos por los depósitos en dólares llevaron a los ahorristas a modificar sus portafolios en relación al año anterior, alentándolos a retomar la tendencia a desdolarizar sus colocaciones financieras. Durante 2010 se verificó una continuación de esta tendencia, en la medida que las tasas de interés de los depósitos en dólares se redujeron levemente en comparación con los ya bajos niveles de 2009, y que la evolución del dólar (ver Capítulo VII) siguió desestimulando el posicionamiento de los ahorristas en esa moneda.

De esta forma, la **desdolarización de los depósitos** es un proceso que, si bien se dio de manera lenta, se reveló como una tendencia sostenida en la economía uruguaya (Gráfico VIII.2).

En lo que respecta al plazo de los depósitos, en 2010 se profundizó la tendencia observada desde 2002, registrándose una **contracción de los depósitos a plazo** (1,7%), mientras que los **depósitos a la vista** aumentaron 22,1%.²

2. En 2009 se había registrado un alza de 22,5% de los depósitos a la vista y de 10,7% de los efectuados a plazo.

Tras estas variaciones, la proporción de depósitos a la vista del SNF privado se elevó de 78,8% en diciembre de 2009 a 82,2% en igual mes de 2010, mientras que la de los depósitos a plazo se redujo de 21,2% a 17,8% en igual comparación.

En cuanto a los depósitos de corto plazo, las reducidas tasas de interés no constituyen un aliciente suficiente para los ahorristas, por lo que su evolución depende en mayor medida del nivel de actividad económica y de la preferencia del público por tener sus recursos en un lugar seguro y poder disponer de ellos en cualquier momento con fines transaccionales.

Por otra parte, si se analiza la evolución de los depósitos en función del origen de los depositantes se observa que los **depósitos en moneda extranjera de no residentes** se mantuvieron relativamente estables en el transcurso del año, sin caer ni aumentar de manera significativa, a excepción de una leve tendencia alcista en el último trimestre. Tras esta evolución, el *stock* de depósitos en moneda extranjera de no residentes resultó 5% más alto que el de fines del año anterior, una tasa de crecimiento anual muy inferior a las observadas en 2009 (20%) y 2008 (42%).

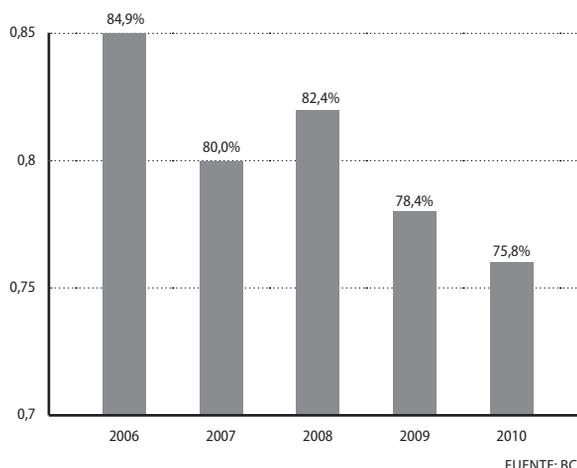
En tanto, los **depósitos de residentes** (tanto en moneda nacional como extranjera) acumularon un crecimiento de 20% en el año, porcentaje similar al registrado en 2009 (19,7%).

Tras estas variaciones la proporción de depósitos de no residentes sobre el total disminuyó de 19,3% en diciembre de 2009 a 17,3% en igual mes de 2010.

3. Créditos

El **crédito al SNF privado residente** se ubicó en diciembre de 2010 en 8.635 millones de dólares, nivel 19,7% más alto al de igual mes de 2009 (Cuadro 87). Este crecimiento está sustentado en el mayor nivel de actividad económica, que apuntala los préstamos tanto al consumo –mercado en el que se viene observando una importante competencia entre los bancos, y a su vez entre éstos y las empresas crediticias no bancarias– como a las empresas –que recurren en mayor medida a los préstamos bancarios para financiar su actividad corriente y sus proyectos de inversión.

GRÁFICO VIII.2
DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA/DEPÓSITOS TOTALES (%)



El mercado de préstamos se mostró especialmente dinámico a partir del mes de setiembre, cuando se registró un incremento importante del crédito en moneda nacional y en moneda extranjera. En general todos los años se observa una mayor actividad crediticia en el último trimestre, pero en 2010 el crecimiento del mercado de préstamos fue más significativo que en años anteriores.

Al analizar la variación en el año del *stock* de crédito total de los bancos al SNF privado residente por moneda, se observa que el otorgado en moneda nacional se incrementó 20,9%, mientras que el crédito en moneda extranjera también presentó un crecimiento importante cerrando el año en un nivel 18,7% mayor al de diciembre de 2009. El 85% del crédito bancario al sector privado en moneda nacional corresponde a financiamiento otorgado a las familias. En tanto, 95% del crédito en moneda extranjera al sector privado se dirigió a las empresas.

Las evoluciones del crédito en moneda nacional y del crédito en moneda extranjera tuvieron como consecuencia que la pesificación del crédito bancario al sector privado residente, que viene aumentando desde 2009, se elevara de 47,5% en diciembre de 2009 a 48% en igual mes de 2010.

El grado de incumplimiento de los deudores bancarios disminuyó en 2010, y se mantiene en niveles muy bajos. En efecto, la **tasa de morosidad**³ general del

3. La tasa de morosidad refleja la relación entre el crédito vencido bruto y el crédito total al SNF.

CUADRO VIII.1 DEPÓSITOS DEL SECTOR NO FINANCIERO PRIVADO POR PLAZO Y POR RESIDENCIA (en porcentaje)

| | Total | | En moneda extranjera | |
|-----------|------------|---------|----------------------|------------------|
| | A la vista | A plazo | De residentes | De no residentes |
| 2006 | 69,8 | 30,2 | 79,9 | 20,1 |
| 2007 | 72,8 | 27,2 | 79,5 | 20,5 |
| 2008 | 77,1 | 22,9 | 76,6 | 23,4 |
| 2009 | 78,8 | 21,2 | 75,4 | 24,6 |
| 2010 | 82,2 | 17,8 | 77,2 | 22,8 |
| 2010 Oct. | 81,3 | 18,7 | 77,1 | 22,9 |
| Nov. | 81,7 | 18,3 | 77,3 | 22,7 |
| Dic. | 82,2 | 17,8 | 77,2 | 22,8 |
| 2011 Ene. | 82,3 | 17,7 | 77,7 | 22,3 |
| Feb. | 82,1 | 17,9 | 78,0 | 22,0 |

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

sistema financiero –excluyendo al Banco Hipotecario del Uruguay (BHU)– descendió de 1,15% en diciembre de 2009 a 1,03% en el mismo mes de 2010. En particular, en la banca privada pasó de 1% a 0,9%, mientras que en el BROU descendió de 1,3% a 1,2% (Cuadro 91).

En el caso del BHU, la institución había cerrado 2009 con una tasa de morosidad de 35,7%, pero en diciembre de 2010 ésta se ubicó en 25,4%. Esto fue posible gracias a que el banco aumentó su stock de crédito vigente, al tiempo que redujo su crédito vencido. En efecto, en el marco del proceso de reestructura a la que se encuentra abocada, en 2010 la institución aumentó sus colocaciones de préstamos hipotecarios y lanzó nuevos productos (en particular, créditos para ampliación y refacción de vivienda), lo que contribuyó a elevar el crédito vigente. Por otra parte, continuó traspasando parte de su cartera vencida a diferentes fideicomisos administrados por la Agencia Nacional de Vivienda (ANV), con lo cual siguió abatiendo su *stock* de crédito en situación de incumplimiento.

Resulta interesante consignar que todos los sectores de actividad incrementaron su *stock* de crédito bancario en 2010, a excepción del sector público. Fue especialmente significativo el crecimiento del crédito al agro (27%), al comercio (23%) y a los servicios (22%). En tanto, el crédito bancario a la industria manufacturera acumuló un alza de 11%, la cual se concentró sobre todo en los últimos meses del año. Cabe recordar que en 2009

el sector industrial había reducido su endeudamiento con los bancos, por lo que el crecimiento de 2010 representa un cambio de signo para dicha tendencia.

A su vez, el crédito de los bancos a las familias, medido en dólares, mostró un crecimiento de 21% en el año, pasando a representar 43% del stock de préstamos totales de los bancos al SNF privado.

En relación al **crédito de los bancos al SNF público**, se verificó una caída de 31,4% entre 2009 y 2010.

4. Tasas de interés

Las tasas de interés de los bancos, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, tendieron a evolucionar a la baja en 2010, en línea con el entorno de bajos tipos de interés en los mercados mundiales (ver Capítulo II).

Las **tasas activas de interés en moneda nacional** evolucionaron a la baja durante los tres primeros trimestres del año, en un marco de fuerte competencia entre las instituciones bancarias. Esta evolución respondió a la reducción de los encajes obligatorios⁴ que deben constituir los bancos en el Banco Central del Uruguay (BCU) en los primeros meses del año, y posteriormente

4. Los encajes mínimos obligatorios son depósitos que deben mantener los bancos en el BCU para hacer frente a eventuales retiros de depósitos.

CUADRO VIII.2 TASAS DE INTERÉS DEL SISTEMA BANCARIO (promedio, en porcentaje)

| | Tasas activas | | Tasas pasivas | |
|-------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| | Moneda nacional | Moneda extranjera | Moneda nacional | Moneda extranjera |
| 2006 | 26,9 | 7,6 | 2,3 | 2,1 |
| 2007 | 22,3 | 6,6 | 4,4 | 2,3 |
| 2008 | 27,5 | 6,9 | 5,4 | 1,0 |
| 2009 | 26,6 | 5,6 | 4,9 | 0,5 |
| 2010 | 22,7 | 5,3 | 4,8 | 0,4 |
| 2010 | | | | |
| Oct. | 20,6 | 5,4 | 4,9 | 0,5 |
| Nov. | 20,2 | 5,4 | 4,6 | 0,5 |
| Dic. | 22,7 | 5,3 | 4,8 | 0,4 |
| 2011 | | | | |
| Ene. | 18,6 | 5,4 | 4,8 | 0,4 |
| Feb. | 19,2 | 5,5 | 4,9 | 0,4 |

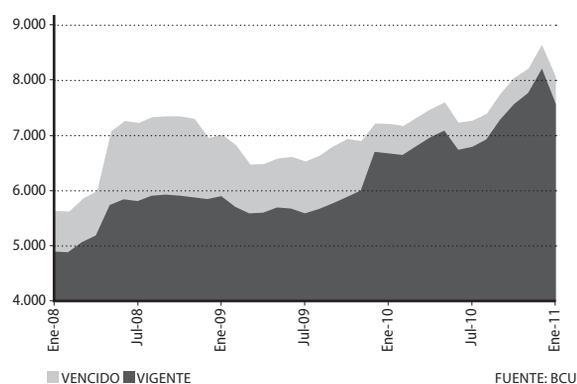
FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU.

al descenso de las tasas de las letras de regulación monetaria (LRM) y de otros instrumentos líquidos a los que los bancos recurren para colocar su excedente de liquidez. El descenso de los encajes obligatorios hizo aumentar la liquidez excedente de los bancos, que la volcaron en parte a instrumentos líquidos y rentados emitidos por el BCU. Al crecer la demanda por estos títulos las tasas de interés que paga el BCU por dichos instrumentos tendieron a caer, y como estas tasas constituyen una importante referencia para las operaciones de colocación de créditos de los bancos, estos últimos ajustaron a la baja las tasas de dichas operaciones.

Sin embargo, hacia el último trimestre se observó un leve incremento de las tasas activas en moneda nacional, asociado con la suba de la tasa de política monetaria del Banco Central (ver Capítulo VII).

De todas formas, las tasas activas en pesos de diciembre de 2010 resultaron en promedio 3,9 puntos porcentuales (pp) más bajas que las de igual mes de 2009 (Cuadro VIII.2). La baja fue más pronunciada en las tasas cobradas por los préstamos a las empresas (reducción de 4,6 pp, para situarse en 12,2% en diciembre) que en las correspondientes a las familias (caída de 2,1 pp, ubicándose en 30,3% en promedio). De todas formas, esta última variación no incluye lo sucedido con las tasas cobradas por los bancos a los hogares por utilización de tarjetas de crédito, las cuales se incrementaron en 7,3 pp en el año, situándose en

GRÁFICO VIII.3
CRÉDITO AL SECTOR NO FINANCIERO PRIVADO RESIDENTE
(millones de dólares)



FUENTE: BCU

diciembre de 2010 en 61,8%. La alta demanda de los hogares por este tipo de préstamos hizo que, a pesar de la marcada competencia que existe entre los bancos por este segmento del mercado, las tasas no descendieran sino que subieran en el año.

La caída de las tasas de interés cobradas por los bancos a los hogares por los créditos en moneda nacional (excluyendo tarjetas de crédito) se explicó sobre todo por la evolución de las correspondientes a los préstamos al consumo, que en promedio descendieron de 32,4% en diciembre de 2009 a 30,3% en el mismo mes de 2010. En tanto, las tasas de los préstamos para vivienda en unidades indexadas (UI) se mantuvieron en 6,7% en

promedio, mientras las relativas a créditos en unidades reajustables (UR) pasaron de 5,4% a 5,3%.

Las **tasas de interés pasivas en moneda nacional** presentaron moderados vaivenes en el transcurso de 2010, y se ubicaron a final del año en el mismo nivel que en 2009 (4,9% y 4,8% respectivamente). Una apertura por plazo permite observar que las tasas permanecieron en sus mismos niveles, salvo en el caso del largo plazo (entre 181 y 367 días), en que cayeron de 7,1% a 6,1% en promedio.

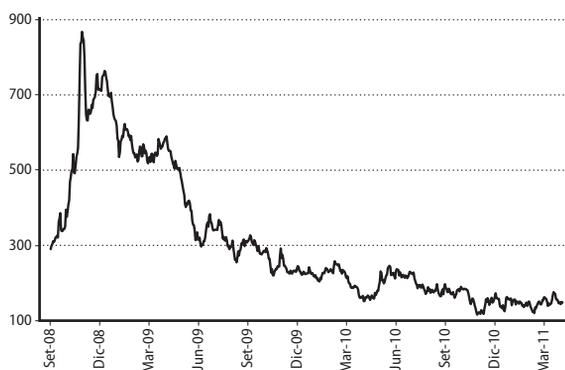
Por su parte, las tasas de interés en moneda extranjera resultan de particular interés en economías con alto grado de dolarización como la economía uruguaya. Las **tasas activas de interés en moneda extranjera** bajaron levemente, pasando de 5,6% en promedio en diciembre de 2009 a 5,3% en diciembre de 2010. En el caso de las empresas, las tasas pasaron de 5,6% a 5,2%, mientras que en los créditos a las familias se mantuvieron en 8,7% en promedio. Por su parte, las tasas cobradas por los bancos por el financiamiento en moneda extranjera con tarjetas de crédito crecieron fuertemente, pasando de 12,9% a 15% en promedio.

En relación a las **tasas pasivas en moneda extranjera** del sistema bancario uruguayo, se verificó un descenso de 0,1 pp en promedio durante 2010, pasando de 0,5% en diciembre de 2009 a 0,4% en igual mes de 2010. Este descenso se explica fundamentalmente por las operaciones de corto plazo (menos de 30 días), cuyas tasas descendieron de 0,6% a apenas 0,2%. Las tasas pasivas en moneda extranjera a un año se mantuvieron en general estables en un entorno de 1%.

5. Los mercados de ahorro previsional y de valores

El valor del **Fondo de Ahorro Previsional (FAP)** que administran las AFAPs se incrementó 31% en 2010, ubicándose en diciembre en 6.690 millones de dólares (Cuadro 92). En tanto, el aumento del empleo y la formalización laboral colaboraron para que la cantidad de afiliados al sistema aumentara en 9,4%, que en diciembre se ubicó en 998.128 personas. En términos absolutos, esto implicó el ingreso de 85.900 aportantes al régimen jubilatorio por capitalización.

GRÁFICO VIII.4
RIESGO PAÍS DE URUGUAY
(índice UBI - en puntos básicos)



FUENTE: REPÚBLICA AFAP

El incremento del valor del FAP en el año se explicó por la constitución de un mayor volumen de aportes (dado el mencionado aumento del número de afiliados) y por la suba de los precios de los bonos emitidos por el Estado, que constituyen el principal activo del FAP. En efecto, según datos a diciembre de 2010, 84% de dicho fondo está constituido por valores del Estado y por instrumentos de regulación monetaria emitidos por el BCU.

La **rentabilidad** anual de las AFAPs comenzó el año con los altos niveles que venía registrando a fines de 2009. Sin embargo, a medida que transcurría 2010 la rentabilidad de las AFAPs fue descendiendo paulatinamente. En efecto, en diciembre de 2010 la rentabilidad bruta real anual medida en UR fue de 14,4% y la medida en dólares se ubicó en 21,9% (Cuadro 92), en tanto un año atrás presentaban una rentabilidad de 20,9% en UR y 70,9% en dólares.

Si bien la rentabilidad nominal se incrementó de manera importante en el año, como consecuencia del aumento de los precios de los títulos uruguayos, la rentabilidad expresada en dólares resultó más baja que la de diciembre del año anterior debido a que en 2010 el dólar aumentó (diciembre contra diciembre), mientras que en 2009, en igual comparación, éste había caído.

Por su parte, el **índice UBI de riesgo país** que elabora República AFAP, que muestra el mayor retorno que deben ofrecer los títulos uruguayos en relación con los papeles estadounidenses (cabe recordar que el rendimiento de un bono evoluciona de forma inversa a su precio), prosiguió bajando durante 2010, pasando

de 221 pbs en diciembre de 2009 a 151 pbs en diciembre de 2010 (Gráfico VIII.4).

6. Los primeros meses de 2011 y perspectivas para el resto del año

Los **depósitos del SNF privado** continuaron creciendo a buen ritmo en los primeros dos meses de 2011, ubicándose en febrero en 18.558 millones, 3,5% por encima del nivel de fines del año anterior y superando en 17,6% al de febrero de 2010.

Sin embargo, no todos los depósitos presentaron el mismo dinamismo, ya que los realizados en moneda extranjera se incrementaron 4,1% en el primer bimestre del año, mientras que los efectuados en moneda nacional (medidos en dólares) crecieron 1,6%. Esto marcó un freno al proceso de desdolarización, ya que implicó que el porcentaje de depósitos en moneda extranjera sobre el total se elevara de 75,8% en diciembre de 2010 a 76,3% en febrero de 2011.

La proporción de depósitos de no residentes con relación al total se redujo levemente (de 17,3% en diciembre de 2010 a 16,8% en febrero de 2011), ya que éstos crecieron 0,5% en el primer bimestre del año, en tanto que los correspondientes a residentes se incrementaron 4,2%.

A su vez, el análisis de los depósitos según su vencimiento denota que tanto los depósitos a la vista como los depósitos a plazo aumentaron en los dos primeros meses de 2011. La comparación entre los valores de diciembre de 2010 y febrero 2011 indica que los depósitos a la vista aumentaron 3,5% y que los depósitos a plazo lo hicieron en un 3,9%.

Asimismo, en el mercado de **crédito bancario al SNF privado residente** continuó observándose un notorio dinamismo en los primeros meses de 2011. El *stock* de crédito se situó en 8.766 millones de dólares en febrero de 2011, un nivel 22,5% más alto al de igual mes del año anterior. Tanto el crédito en moneda nacional como el otorgado en moneda extranjera registraron variaciones positivas en el año móvil cerrado en febrero (26,0% y 19,2% respectivamente).

La **morosidad** no se modificó sustancialmente en los primeros meses de 2011, manteniéndose en niveles

muy bajos. La tasa de incumplimiento de los créditos bancarios sin considerar al BHU se ubicó en febrero en 1,12%.

En promedio las **tasas de interés activas** se mantuvieron en su nivel, y en algunos casos disminuyeron. En primer lugar, las tasas activas en moneda nacional promedio disminuyeron en los primeros dos meses de 2011, pasando de 22,7% a 19,2%. Las cobradas por los bancos a las empresas cayeron 0,5 pp, pero las correspondientes a las familias se incrementaron 7,9 pp, ubicándose en febrero en 38,2% en promedio. Por otro lado, las tasas activas en moneda extranjera aumentaron en promedio de 5,4% a 5,5%. Las relativas a operaciones con empresas se incrementaron 0,3 pp, mientras que las de los créditos a los hogares (excluyendo tarjetas de crédito) crecieron 1,3 pp.

Por otra parte, las **tasas de interés pasivas** no siguieron la misma tendencia que las activas en el bimestre y en promedio se mantuvieron en sus niveles de principio de año, salvo un aumento de 0,5 pp en las tasas de los depósitos en moneda nacional a dos meses de plazo. Las tasas pasivas en moneda extranjera en general también se mantuvieron estables en el período. Por tanto, la evolución de las tasas pasivas no parece haber jugado un rol preponderante en el crecimiento de los depósitos en el primer bimestre de 2011.

En el mercado de ahorro previsional, en tanto, continuó observándose un crecimiento del valor del FAP, que se situó en 7.208 millones de dólares en febrero de 2011, superando en 7,7% al registrado en diciembre de 2010. Este aumento se debió a que el número de afiliados al sistema continuó creciendo (1% en el primer bimestre, alcanzando por primera vez el millón de afiliados en el mes de enero) y por ende siguió incrementándose el volumen de aportes.

El riesgo país, medido a través del índice UBI de República AFAP, descendió durante los primeros tres meses del año, comenzando en 156 pbs a principios de enero y situándose en 148 pbs a fin de marzo.

Para lo que resta del año, es de esperar que el sistema financiero continúe mostrando un importante dinamismo, alentado por el buen desempeño de la economía, que crecería 5,5% en 2011 (ver Capítulo IV). No obstante, el mercado de crédito al SNF podría comenzar a registrar un freno en la medida que las decisiones de política monetaria del gobierno lleven a los bancos a

aumentar sus tasas de interés o a restringir su oferta prestable de fondos.

La decisión del Comité de Política Monetaria (COPOM) de elevar en un punto porcentual a 7,5% la tasa de política monetaria (TPM) en su reunión de marzo (ver Capítulo VII), y la consiguiente suba de las tasas que paga el BCU por sus títulos de regulación monetaria –que constituyen para los bancos un activo sustituto del crédito–, apuntaría a elevar las tasas de interés activas en moneda nacional cobradas por los bancos, lo que afectaría especialmente al crédito minorista. A su vez, si la inflación registra nuevas alzas, el COPOM podría decidir nuevas subas de la TPM, que profundizarían el efecto alcista sobre el costo del crédito.

Por otra parte, no es de descartar que el BCU recurra, como una medida adicional para contener presiones inflacionarias, a aumentar los encajes de los bancos. Esto podría afectar la oferta de recursos prestables de los bancos, restringiendo la oferta de crédito, y por esta vía frenando su expansión.

De todas maneras, el impacto de estas medidas de política económica sobre el crédito de los bancos no será inmediato sino que se dará de forma paulatina, y en el corto plazo no afectará el dinamismo que el crecimiento de la economía le viene imprimiendo al mercado de préstamos.

En lo que respecta a los depósitos, es probable que continúen expandiéndose a buen ritmo. El dinamismo de la actividad económica interna, que lleva a los agentes –en particular a las empresas y a los inversores institucionales– a incrementar sus colocaciones con fines transaccionales, haría que los depósitos a la vista continúen siendo los líderes de esta expansión. En cuanto a la moneda de los depósitos, en los próximos meses podría seguir observándose un freno en el proceso de desdolarización que se verificó en el primer bimestre, en la medida que en 2011 el dólar siga una evolución más estable en el año, lo cual desincentivaría a los agentes a aumentar sus posiciones en moneda nacional.

Anexo estadístico

CUADRO 1 EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

| Concepto | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 (1) |
|---|--------|--------|--------|--------|----------|
| I. PIB (variación anual, en %) | | | | | |
| Producto Mundial | 5,3 | 2,8 | -0,6 | 5,0 | 4,4 |
| Estados Unidos | 1,9 | 0,0 | -2,6 | 2,9 | 2,8 |
| Japón | 2,4 | -1,2 | -6,3 | 3,9 | 1,4 |
| Eurozona (2) | 2,9 | 0,4 | -4,1 | 1,7 | 1,5 |
| Países en desarrollo | 8,7 | 6,0 | 2,7 | 7,3 | 6,5 |
| Países en desarrollo de Asia | 11,4 | 7,7 | 7,2 | 9,5 | 8,4 |
| China | 14,2 | 9,6 | 9,2 | 10,3 | 9,6 |
| India | 9,9 | 6,4 | 6,8 | 10,4 | 8,2 |
| Países en desarrollo de América Latina y el Caribe (3) | 5,7 | 4,3 | -1,7 | 6,1 | 4,7 |
| II. COMERCIO MUNDIAL (4) | | | | | |
| Bienes y servicios (variación anual, en %) | 7,4 | 2,9 | -10,9 | 12,4 | 7,4 |
| III. PRECIOS EN EL COMERCIO MUNDIAL (variación anual, en %) | | | | | |
| Commodities primarias no petroleras | 14,1 | 7,5 | -18,7 | 23,0 | 11,0 |
| Petróleo (5) (6) | 9,5 | 37,8 | -38,2 | 28,8 | 30,0 |
| Manufacturas | 5,9 | 6,7 | -6,1 | 3,1 | 1,4 |
| Alimentos | 15,2 | 23,4 | -14,7 | 6,8 | -1,3 |
| Materias primas agrícolas | 5,0 | -0,8 | -17,0 | 23,9 | -5,6 |
| Metales | 17,4 | -8,0 | -28,6 | 31,4 | 1,9 |
| IV. INDICADORES FINANCIEROS Y PARIDADES CAMBIARIAS (6) (7) | | | | | |
| Tasa Libor US\$ (180 días) | 5,26 | 3,05 | 1,12 | 0,52 | 0,50 |
| Euro (US\$/euro) | 1,37 | 1,47 | 1,39 | 1,33 | 1,40 |
| Yen japonés (Y/US\$) | 117,77 | 103,38 | 93,60 | 87,75 | n/d |
| V. INDICADORES ECONÓMICOS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (8) | | | | | |
| PIB (variación anual, en %) | 5,8 | 4,2 | -1,8 | 6,0 | 4,2 |
| Inflación (9) | 6,5 | 8,2 | 4,7 | 6,2 | n/d |
| Tasa de desempleo (10) | 7,9 | 7,3 | 8,2 | 7,6 | 7,3 |
| Inversión extranjera directa neta (en millones de US\$) (11) y (12) | 87.917 | 90.474 | 63.512 | 79.700 | 85.300 |

(1) Valores estimados en base a proyecciones del FMI.

(2) Comprende: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovenia, Eslovaquia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal.

(3) Estimación del Fondo Monetario Internacional.

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

(5) Precio spot petróleo tipo West Texas. Fuente Energy Information Administration (EIA).

(6) Estimaciones propias.

(7) Valor promedio anual.

(8) Estimación de CEPAL.

(9) Índice de precios al consumidor (variación diciembre a diciembre).

(10) Tasas anuales medias, desempleo urbano.

(11) Los datos de IED neta corresponden a América Latina.

(12) Años 2007 a 2009: estimaciones de CEPAL. Años 2010 y 2011: estimaciones del Institute of International Finance (IIF).

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de "Perspectivas de la Economía Mundial", FMI octubre de 2010 y enero de 2011; Energy Information Administration; "Capital Flows to Emerging Markets Economies", Institute of International Finance, enero de 2011; "Balance preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2010", CEPAL, diciembre de 2010 y "Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2010", CEPAL, diciembre de 2010.

CUADRO 2 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE ESTADOS UNIDOS

| | PIB (%) | | Tasa de | Inflación (%) | Cuenta | Resultado Fiscal (3) | |
|-----------|---------|-----|---------------|---------------|---------------|----------------------|-------|
| | | | desempleo (%) | (1) | corriente (2) | Mill. de US\$ | % PIB |
| 2006 | 2,7 | | 4,6 | 3,3 | -802.636 | -291.500 | -2,2 |
| 2007 | 1,9 | | 4,6 | 2,8 | -718.094 | -408.100 | -2,9 |
| 2008 | 0,0 | | 5,8 | 3,8 | -668.854 | -912.300 | -6,3 |
| 2009 | -2,6 | | 9,3 | -0,3 | -378.432 | -1.592.700 | -11,3 |
| 2010 | 2,9 | | 9,6 | 1,6 | -470.242 | -1.559.100 | -10,6 |
| | (4) | (5) | | | | | |
| III-2009 | -2,7 | 0,4 | 9,7 | -1,6 | -97.503 | -1.639.400 | -11,5 |
| IV-2009 | 0,2 | 1,2 | 10,0 | 1,5 | -100.908 | -1.587.800 | -11,0 |
| I-2010 | 2,4 | 0,9 | 9,7 | 2,4 | -108.683 | -1.541.400 | -10,7 |
| II-2010 | 3,0 | 0,4 | 9,6 | 1,8 | -122.727 | -1.620.400 | -11,1 |
| III-2010 | 3,2 | 0,6 | 9,6 | 1,2 | -125.489 | -1.536.500 | -10,4 |
| IV-2010 | 2,8 | 0,8 | 9,6 | 1,2 | -113.345 | -1.538.000 | -10,3 |
| 2010 Set. | n/c | | 9,6 | 1,1 | n/c | n/c | n/c |
| Oct. | n/c | | 9,7 | 1,2 | n/c | n/c | n/c |
| Nov. | n/c | | 9,8 | 1,1 | n/c | n/c | n/c |
| Dic. | n/c | | 9,4 | 1,4 | n/c | n/c | n/c |
| 2011 Ene. | n/c | | 9,0 | 1,7 | n/c | n/c | n/c |
| Feb. | n/c | | 8,9 | 2,2 | n/c | n/c | n/c |

(1) Variaciones respecto al mismo periodo del año anterior basadas en datos desestacionalizados.

(2) Saldo en millones de dólares.

(3) Datos anualizados.

(4) Tasas de variación interanuales.

(5) Tasas de variación trimestral desestacionalizadas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Bureau of Economic Analysis y Bureau of Labor Statistics, United States.

CUADRO 3 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE LA EUROZONA (1)

| | PIB (%) | | Tasa de | Inflación (%) | Cuenta | Resultado fiscal | |
|-----------|---------|-----|---------------|---------------|---------------|------------------|-------|
| | | | desempleo (%) | (2) | corriente (3) | Mill. de euros | % PIB |
| 2006 | 3,0 | | 7,8 | 2,2 | -10.500 | -116.763 | -1,4 |
| 2007 | 2,9 | | 7,4 | 2,2 | 13.500 | -58.519 | -0,6 |
| 2008 | 0,4 | | 7,5 | 3,3 | -133.900 | -186.010 | -2,0 |
| 2009 | -4,1 | | 9,4 | 0,3 | -49.800 | -563.419 | -6,3 |
| 2010 | 1,7 | | 10,0 | 1,6 | -58.100 | n/d | n/d |
| | (4) | (5) | | | | | |
| IV-2009 | -1,8 | 0,2 | 9,8 | 0,5 | 11.617 | -144.077 | -6,4 |
| I-2010 | 0,9 | 0,4 | 9,9 | 1,2 | -21.931 | -179.006 | -7,9 |
| II-2010 | 2,3 | 1,0 | 10,0 | 1,6 | -20.530 | -110.203 | -4,8 |
| III-2010 | 1,9 | 0,3 | 10,0 | 1,7 | -8.330 | -136.420 | -5,9 |
| IV-2010 | 1,9 | 0,3 | 10,0 | 2,0 | -6.793 | n/d | n/d |
| 2010 Set. | n/c | | 10,0 | 1,9 | -5.253 | n/c | n/c |
| Oct. | n/c | | 10,1 | 1,9 | -2.136 | n/c | n/c |
| Nov. | n/c | | 10,0 | 1,9 | -5.442 | n/c | n/c |
| Dic. | n/c | | 10,0 | 2,2 | 784 | n/c | n/c |
| 2011 Ene. | n/c | | 9,9 | 2,3 | 490 | n/c | n/c |
| Feb. | n/c | | n/d | 2,4 | n/d | n/c | n/c |

(1) Comprende a: Bélgica, Alemania, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre, Luxemburgo, Malta, los Países Bajos, Austria, Portugal, Eslovaquia, Eslovenia y Finlandia.

(2) Variaciones respecto al mismo período del año anterior basadas en datos desestacionalizados.

(3) Saldo en millones de euros.

(4) Tasas de variación interanuales.

(5) Tasas de variación trimestral desestacionalizadas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de Eurostat y el Banco Central Europeo.

CUADRO 4 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DEL REINO UNIDO

| | PIB (%) | | Tasa de desempleo (%) | Inflación (%) (1) | Cuenta corriente (2) | Resultado Fiscal | |
|-----------|---------|------|-----------------------|-------------------|----------------------|------------------|-------|
| | | | | | | Mill. de Libras | % PIB |
| 2006 | 2,8 | | 5,4 | 2,3 | -44.934 | -30.755 | -2,3 |
| 2007 | 2,7 | | 5,3 | 2,3 | -36.482 | -33.671 | -2,4 |
| 2008 | -0,1 | | 5,7 | 3,6 | -23.776 | -52.318 | -3,6 |
| 2009 | -4,9 | | 7,7 | 2,1 | -23.854 | -121.348 | -8,7 |
| 2010 | 1,3 | | 7,9 | 3,3 | -36.230 | -130.493 | -9,0 |
| | (3) | (4) | | | | | |
| IV-2009 | -2,8 | 0,5 | 7,8 | 2,1 | -3.140 | -38.197 | -10,8 |
| I-2010 | -0,4 | 0,2 | 8,0 | 3,2 | -9.504 | -26.367 | -7,3 |
| II-2010 | 1,5 | 1,1 | 7,8 | 3,4 | -7.575 | -34.806 | -9,6 |
| III-2010 | 2,5 | 0,7 | 7,7 | 3,1 | -8.663 | -28.327 | -7,8 |
| IV-2010 | 1,5 | -0,5 | 7,9 | 3,4 | -10.488 | -40.993 | -11,2 |
| 2010 Set. | n/c | | 7,9 | 3,0 | n/c | n/c | n/c |
| Oct. | n/c | | 7,9 | 3,1 | n/c | n/c | n/c |
| Nov. | n/c | | 7,9 | 3,2 | n/c | n/c | n/c |
| Dic. | n/c | | 8,0 | 3,7 | n/c | n/c | n/c |
| 2011 Ene. | n/c | | n/d | 4,0 | n/c | n/c | n/c |
| Feb. | n/c | | n/d | 4,3 | n/c | n/c | n/c |

(1) Variaciones respecto al mismo periodo del año anterior basadas en datos desestacionalizados.

(2) Saldo en millones de libras.

(3) Tasas de variación interanuales.

(4) Tasas de variación trimestral desestacionalizadas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Office of National Statistics England y Fondo Monetario Internacional.

CUADRO 5 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE JAPÓN

| | PIB (%) | | Tasa de desempleo (%) | Inflación (%) (1) | Cuenta corriente (2) | Resultado Fiscal % PIB (3) |
|-----------|---------|------|-----------------------|-------------------|----------------------|----------------------------|
| 2006 | 2,0 | | 4,1 | 0,3 | 198.488 | -4,0 |
| 2007 | 2,4 | | 3,8 | 0,0 | 247.938 | -2,4 |
| 2008 | -1,2 | | 4,0 | 1,4 | 163.798 | -4,1 |
| 2009 | -6,3 | | 5,1 | -1,4 | 132.867 | -10,2 |
| 2010 | 3,9 | | 5,1 | -0,7 | 170.801 | -9,6 |
| | (4) | (5) | | | | |
| IV-2009 | -1,8 | 1,8 | 5,2 | -2,0 | 34.099 | n/d |
| I-2010 | 5,4 | 1,5 | 5,1 | -1,2 | 50.316 | n/d |
| II-2010 | 3,3 | 0,5 | 5,1 | -0,9 | 36.116 | n/d |
| III-2010 | 4,7 | 0,8 | 5,0 | -0,8 | 48.791 | n/d |
| IV-2010 | 2,5 | -0,3 | 5,0 | 0,1 | 35.577 | n/d |
| 2010 Set. | n/c | | 5,0 | -0,6 | 20.175 | n/c |
| Oct. | n/c | | 5,1 | 0,2 | 14.362 | n/c |
| Nov. | n/c | | 5,1 | 0,1 | 9.262 | n/c |
| Dic. | n/c | | 4,9 | 0,0 | 11.953 | n/c |
| 2011 Ene. | n/c | | 4,9 | 0,0 | 4.619 | n/c |
| Feb. | n/c | | n/d | n/d | n/d | n/c |

(1) Variaciones respecto al mismo periodo del año anterior basadas en datos desestacionalizados.

(2) Saldo en millones de yenes.

(3) Gobierno Central. No incluye transferencias a la seguridad social.

(4) Tasas de variación interanuales.

(5) Tasas de variación trimestral desestacionalizadas.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Banco de Japón, Ministerio de Asuntos Internos y Comunicación de Japón y Fondo Monetario Internacional.

CUADRO 6 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

| | PIB (1) % | Tasa de desempleo (2) % | Inflación (3) % | Cuenta corriente (4) | Resultado Fiscal (5) y (6) % PBI |
|------|--------------|----------------------------|--------------------|-------------------------|-------------------------------------|
| 2006 | 5,8 | 8,6 | 5,0 | 49.642 | -1,2 |
| 2007 | 5,8 | 7,9 | 6,5 | 14.906 | -0,5 |
| 2008 | 4,2 | 7,3 | 8,2 | -28.429 | -1,2 |
| 2009 | -1,8 | 8,2 | 4,7 | -16.997 | -3,4 |
| 2010 | 6,0 | 7,6 | 6,2 | -50.580 | -2,4 |

(1) Variación respecto al año anterior sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares de 1995.

(2) Tasa media anual de desempleo urbano.

(3) Variaciones diciembre a diciembre del año anterior. Para el año 2009 es la variación interanual a octubre.

(4) Saldo en millones de dólares.

(5) Resultado del Gobierno Central.

(6) Para los años 2006 a 2009 es el promedio simple de los 33 países que informan. Para el año 2010 corresponde al promedio simple de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a "Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe", CEPAL, diciembre 2010.

CUADRO 7 TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES (en %)

| | LIBOR US\$ (180 días) | Prime Rate (1 año) (1) | Reserva Federal Federal Funds (primaria) (2) | Banco Central Europeo Minimum bid rate (1 año) (3) | Estados Unidos Bonos Gubernamentales a 10 años (4) |
|--|--------------------------|---------------------------|--|--|---|
| Promedio anual | | | | | |
| 2006 | 5,27 | 7,96 | 5,02 | 2,79 | 4,79 |
| 2007 | 5,26 | 8,05 | 5,00 | 3,85 | 4,63 |
| 2008 | 3,05 | 5,09 | 1,86 | 3,85 | 3,67 |
| 2009 | 1,12 | 3,25 | 0,13 | 1,23 | 3,26 |
| 2010 | 0,52 | 3,25 | 0,13 | 1,00 | 3,21 |
| Promedio mensual (5) | | | | | |
| 2010 Set. | 0,48 | 3,25 | 0 - 0,25 (6) | 1,00 | 2,65 |
| Oct. | 0,45 | 3,25 | 0 - 0,25 | 1,00 | 2,54 |
| Nov. | 0,45 | 3,25 | 0 - 0,25 | 1,00 | 2,76 |
| Dic. | 0,46 | 3,25 | 0 - 0,25 | 1,00 | 3,29 |
| 2011 Ene. | 0,46 | 3,25 | 0 - 0,25 | 1,00 | 3,39 |
| Feb. | 0,46 | 3,25 | 0 - 0,25 | 1,00 | 3,58 |
| Promedio Ene-Feb | | | | | |
| 2009 | 1,69 | 3,25 | 0,13 | 2,00 | 2,70 |
| 2010 | 0,39 | 3,25 | 0,13 | 1,00 | 3,71 |
| 2011 | 0,46 | 3,25 | 0,13 | 1,00 | 3,49 |
| Variación (puntos porcentuales) | | | | | |
| 2009/2008 | -1,93 | -1,84 | -1,73 | -2,62 | -0,41 |
| 2010/2009 | -0,60 | 0,00 | 0,00 | -0,23 | -0,05 |
| Ene-Feb 10/Ene-Feb 09 | -1,30 | 0,00 | 0,00 | -1,00 | 1,01 |
| Ene-Feb 11/Ene-Feb 10 | 0,07 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -0,22 |

(1) Tasa a la cual los bancos prestan dinero a sus clientes preferenciales. Las instituciones financieras la utilizan para indexar las tasas de los créditos al consumo.

(2) Tasa de interés a la que se presta dinero entre bancos y entidades financieras, generalmente en forma overnight. Es el tipo de interés más importante que utiliza la Reserva Federal de Estados Unidos a efectos de realizar política monetaria.

(3) Tasa de interés mínima que fija el Banco Central Europeo para las operaciones principales de financiación del Eurosistema de corto plazo. El plazo es de dos semanas.

(4) Rendimiento de mercado de los Bonos Gubernamentales a 10 años.

(5) Datos promedio mensuales. Los datos correspondientes a los Federal Funds de la Reserva Federal y la Minimum Bid Rate del Banco Central Europeo corresponden a la última modificación del mes.

(6) Desde el 12 de diciembre de 2008 la Reserva Federal pasó a fijar como tasa de interés de referencia un corredor, de manera que la tasa de interés varíe en el mismo. Para el cálculo de promedios anuales y acumulados, se utilizó el promedio de dicho corredor.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de prensa especializada, Reserva Federal de Estados Unidos y Banco Central Europeo.

CUADRO 8 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) | | | | | | |
| 2006 | 12.463 | 2.415 | 6.221 | 17.226 | 44.474 | 1.785 |
| 2007 | 13.265 | 2.652 | 6.457 | 15.308 | 63.886 | 2.152 |
| 2008 | 8.776 | 1.577 | 4.434 | 8.860 | 37.550 | 1.080 |
| 2009 | 10.428 | 2.269 | 5.413 | 10.546 | 68.588 | 2.321 |
| 2010 | 11.578 | 2.653 | 5.900 | 10.229 | 69.304 | 3.524 |
| Variación anual (%) | | | | | | |
| 2009 | 18,8 | 43,9 | 22,1 | 19,0 | 82,7 | 114,9 |
| 2010 | 11,0 | 16,9 | 9,0 | -3,0 | 1,0 | 51,8 |
| Variación a Feb-11 (%) | | | | | | |
| Últimos 12 meses | 18,4 | 24,3 | 11,9 | 4,9 | 1,3 | 55,6 |
| Acumulado año | 5,6 | 4,9 | 1,6 | 3,9 | -2,8 | -1,9 |
| Último mes | 2,8 | 3,0 | 2,2 | 3,8 | 1,2 | -3,8 |

(1) Valores a fin de cada período.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de prensa especializada y del Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) de Brasil.

CUADRO 9 PARIDADES CAMBIARIAS Y COTIZACIÓN DEL ORO

| | Yen (Y/US\$) (1) | Euro (US\$/E) (1) | Yuan (Yuan/US\$) (1) | Oro (Londres) (US\$/ONZA) (2) |
|---------------------------|---------------------|----------------------|-------------------------|----------------------------------|
| Promedio anual | | | | |
| 2006 | 116,35 | 1,26 | 7,97 | 604,5 |
| 2007 | 117,77 | 1,37 | 7,61 | 696,8 |
| 2008 | 103,38 | 1,47 | 6,95 | 872,2 |
| 2009 | 93,60 | 1,39 | 6,83 | 973,0 |
| 2010 | 87,75 | 1,33 | 6,77 | 1.225,1 |
| Promedio mensual | | | | |
| 2010 Set. | 84,36 | 1,31 | 6,74 | 1.271,4 |
| Oct. | 81,73 | 1,39 | 6,67 | 1.342,6 |
| Nov. | 82,52 | 1,37 | 6,65 | 1.370,8 |
| Dic. | 83,34 | 1,32 | 6,65 | 1.392,3 |
| 2011 Ene. | 82,63 | 1,34 | 6,60 | 1.358,4 |
| Feb. | 82,54 | 1,37 | 6,58 | 1.372,0 |
| Promedio Ene-Feb | | | | |
| 2009 | 91,52 | 1,30 | 6,84 | 899,8 |
| 2010 | 90,62 | 1,40 | 6,83 | 1.107,2 |
| 2011 | 82,58 | 1,35 | 6,59 | 1.365,2 |
| Variación (%) (3) | | | | |
| 2009/2008 | 10,4 | -5,2 | 1,7 | 11,6 |
| 2010/2009 | 6,7 | -4,5 | 0,9 | 25,9 |
| Ene-Feb 2011/Prom. 2010 | 6,3 | 1,6 | 6,3 | 11,4 |
| Ene-Feb 2011/Ene-Feb 2010 | 9,7 | -3,3 | 9,7 | 23,3 |

(1) Cotizaciones correspondientes al mercado de Nueva York.

(2) Cotización promedio mensual precio del oro en Londres.

(3) Para el caso de las monedas (Yen, Euro, Yuan) una variación positiva corresponde a una apreciación de la moneda, mientras que una variación negativa implica una depreciación de la misma.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a información de la Reserva Federal de Estados Unidos y de prensa especializada.

CUADRO 10 PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BÁSICOS - BASE DÓLAR

| | Índice (Base 2005=100) | | | | |
|-------------------------|------------------------|--------------------------|---------------|------------------------------|---------|
| | General | General sin combustibles | Alimentos (1) | Materias Primas Industriales | |
| | | | | Agrícolas | Metales |
| Promedio anual | | | | | |
| 2006 | 120,8 | 123,2 | 110,5 | 108,8 | 156,2 |
| 2007 | 135,1 | 140,6 | 127,3 | 114,2 | 183,3 |
| 2008 | 172,3 | 151,1 | 157,0 | 113,3 | 169,0 |
| 2009 | 120,7 | 127,4 | 134,0 | 94,1 | 136,5 |
| 2010 | 152,2 | 161,0 | 149,4 | 125,4 | 202,3 |
| Valor mensual | | | | | |
| 2010 Set. | 150,2 | 164,3 | 156,1 | 125,7 | 202,2 |
| Oct. | 159,4 | 173,1 | 163,2 | 133,2 | 216,3 |
| Nov. | 164,7 | 177,6 | 165,0 | 140,9 | 222,7 |
| Dic. | 174,7 | 187,6 | 176,4 | 146,9 | 233,6 |
| 2011 Ene. | 181,8 | 196,9 | 183,2 | 157,3 | 245,5 |
| Feb. | 189,3 | 204,1 | 189,4 | 159,8 | 256,2 |
| Promedio Ene-Feb | | | | | |
| 2009 | 100,4 | 114,2 | 126,3 | 88,7 | 108,8 |
| 2010 | 144,3 | 149,0 | 138,4 | 113,9 | 187,2 |
| 2011 | 185,6 | 200,5 | 186,3 | 158,6 | 250,9 |
| Variación (%) | | | | | |
| 2009/2008 | -29,9 | -15,7 | -14,6 | -16,9 | -19,2 |
| 2010/2009 | 26,1 | 26,4 | 11,5 | 33,3 | 48,2 |
| Ene-Feb 11/Prom. 10 | 21,9 | 24,6 | 24,7 | 26,5 | 24,0 |
| Ene-Feb 11/Ene-Feb 10 | 28,6 | 34,6 | 34,6 | 39,3 | 34,0 |

(1) Este índice da cuenta de la evolución de los siguientes rubros: cereales, aceites vegetales, alimentos proteicos, carnes, frutos del mar, azúcar, bananas y naranjas.

FUENTE: Instituto de Economía en base a datos del Fondo Monetario Internacional.

CUADRO 11 PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS RELEVANTES PARA NUESTRO PAÍS

| | PETRÓLEO | | ARROZ | | LÁCTEOS (3) | | | LANA (4) | CARNE (5) | SOJA | |
|---|---------------------|-------------|------------------|---------------------|---------------------|------------------|------------------|-----------------------|----------------------------|-----------------------|---------|
| | Brent Mar del Norte | Texas | Tailandia | EE.UU. | Leche en polvo | | Australia | Circuito no aftrósico | EEUU en el Golfo de México | FOB puertos Argentina | |
| | | | (1) 100% grado B | (2) Grano largo | Entera | Descremada | | | | | Manteca |
| | (US\$/barril) | (US\$/Ton.) | (US\$/Ton.) | (US\$/Ton. Métrica) | (US\$/Ton. Métrica) | (Cents. US\$/kg) | (Cents. US\$/kg) | (Cents. US\$/kg) | (US\$/Ton.) | | |
| Promedio anual | | | | | | | | | | | |
| 2006 | 65,2 | 66,0 | 311 | 381 | 2.316 | 2.501 | 1.911 | 563 | 255 | 235 | 228 |
| 2007 | 72,5 | 72,3 | 334 | 421 | 4.604 | 4.427 | 3.965 | 794 | 260 | 299 | 280 |
| 2008 | 96,9 | 99,7 | 672 | 736 | 4.032 | 3.272 | 3.926 | 761 | 311 | 546 | 514 |
| 2009 | 61,5 | 61,7 | 576 | 529 | 2.790 | 2.449 | 3.348 | 636 | 264 | 449 | 439 |
| 2010 | 78,4 | 79,4 | 514 | 503 | 3.590 | 2.932 | 4.606 | 842 | 335 | 382 | 374 |
| Valor mensual | | | | | | | | | | | |
| 2010 Set. | 77,8 | 75,2 | 494 | 450 | 3.513 | 2.881 | 4.938 | 818 | 335 | 415 | 437 |
| Oct. | 82,7 | 81,9 | 501 | 540 | 3.825 | 3.156 | 5.175 | 901 | 341 | 467 | 467 |
| Nov. | 85,3 | 84,3 | 534 | 584 | 3.713 | 2.913 | 5.238 | 1.003 | 344 | 493 | 495 |
| Dic. | 91,4 | 89,1 | 550 | 595 | 3.700 | 2.879 | 4.992 | 995 | 374 | 513 | 508 |
| 2011 Ene. | 96,5 | 89,2 | 534 | 579 | 3.994 | 3.250 | 4.944 | 1.160 | 410 | 538 | 544 |
| Feb. | 103,7 | 88,6 | 538 | 540 | 4.688 | 3.838 | 5.425 | 1.265 | n/d | 557 | 543 |
| Promedio acumulado en el año (6) | | | | | | | | | | | |
| 2009 | 43,4 | 40,4 | 607 | 577 | 2.288 | 2.125 | 2.684 | 483 | 244 | 383 | 381 |
| 2010 | 75,6 | 77,4 | 586 | 555 | 3.453 | 2.813 | 4.128 | 832 | 304 | 393 | 366 |
| 2011 | 100,1 | 88,9 | 536 | 560 | 4.341 | 3.544 | 5.184 | 1.212 | n/d | 548 | 544 |
| Variación (%) | | | | | | | | | | | |
| 2009/2008 | -36,6 | -38,2 | -14,3 | -28,1 | -30,8 | -25,1 | -14,7 | -16,4 | -15,3 | -17,8 | -14,6 |
| 2010/2009 | 27,5 | 28,8 | -10,7 | -4,9 | 28,7 | 19,7 | 37,6 | 32,5 | 27,1 | -14,8 | -14,8 |
| Prom. Acum. 2011/2010 | 27,8 | 11,9 | 4,3 | 11,3 | 20,9 | 20,9 | 12,6 | 43,9 | n/d | 43,2 | 45,3 |
| Prom. Acum. 2011/igual prom. 2010 | 32,5 | 14,9 | -8,5 | 0,9 | 25,7 | 26,0 | 25,6 | 45,8 | n/d | 39,3 | 48,5 |

(1) Arroz Blanco, 100% segunda calidad, FOB Bangkok, precios indicativos al por mayor.

(2) Arroz de EE.UU. tipo Nº 2; 4 % quebrado.

(3) Lácteos: Promedios de los precios FOB en Europa Occidental, excepto el queso cheddar (promedio de los precios FOB en Oceanía).

(4) Lana: Indicador de Mercado del Este - Australia - (centavos de US\$ por Kg. base limpia). Promedio del mes.

(5) Carne: Carne vacuna de Australia, deshuesada; precios CIF en el mercado estadounidense.

(6) Promedio acumulado de cada año, considerando el último mes disponible del año 2011.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de EIA, FAO, USDA, SUL, prensa especializada, y Sagpya - Dirección de mercados agroalimentarios.

CUADRO 12 ARGENTINA: OFERTA Y DEMANDA FINALES (variación real, en %)

| | Oferta final | PIB | Importaciones | Demanda Interna | Consumo privado | Consumo público | Inversión Bruta Interna Fija | Exportaciones |
|--|--------------|------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------------------|---------------|
| 2006 | 9,2 | 8,5 | 15,4 | 9,6 | 7,8 | 5,2 | 18,2 | 7,3 |
| 2007 | 9,9 | 8,7 | 20,5 | 9,8 | 9,0 | 7,6 | 13,6 | 9,1 |
| 2008 | 7,6 | 6,8 | 14,1 | 7,2 | 6,5 | 6,9 | 9,1 | 1,2 |
| 2009 | -1,6 | 0,9 | -19,0 | -1,2 | 0,5 | 7,2 | -10,2 | -6,4 |
| 2010 | 11,7 | 9,2 | 34,0 | 11,6 | 9,0 | 9,4 | 21,2 | 14,6 |
| Variaciones respecto a igual trimestre del año anterior | | | | | | | | |
| I-2010 | 9,1 | 6,8 | 30,1 | 8,5 | 7,3 | 8,4 | 13,1 | 4,2 |
| II-2010 | 14,1 | 11,8 | 35,6 | 11,0 | 8,1 | 12,9 | 18,9 | 18,2 |
| III-2010 | 11,6 | 8,6 | 37,4 | 12,6 | 8,9 | 8,5 | 26,6 | 27,8 |
| IV-2010 | 11,8 | 9,2 | 32,7 | 13,8 | 11,5 | 7,7 | 24,7 | 7,4 |
| Variaciones respecto al trimestre anterior (serie desestacionalizada) | | | | | | | | |
| I-2010 | 0,6 | 3,6 | 9,5 | 3,8 | 2,6 | 2,5 | 8,2 | 4,8 |
| II-2010 | 0,7 | 3,0 | 7,1 | 3,2 | 1,4 | 4,7 | 7,5 | 9,8 |
| III-2010 | 3,3 | 0,7 | 6,4 | 2,3 | 2,2 | -0,7 | 4,5 | 4,3 |
| IV-2010 | 4,3 | 2,5 | 6,1 | 4,1 | 4,7 | 1,2 | 4,0 | -7,3 |

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de INDEC y MECON, Argentina.

CUADRO 13 ARGENTINA: MERCADO DE TRABAJO

| | Tasa de actividad (%) (1) | Tasa de empleo (%) (2) | Tasa de desempleo (%) (3) | Índice de Salarios nominal (IV-2001=100) | Índice de Salarios deflactado por IPC (IV-2001=100) (4) |
|---------------------------------------|------------------------------|---------------------------|------------------------------|---|--|
| Promedios anuales | | | | | |
| 2006 | 46,3 | 41,6 | 10,2 | 173,8 | 94,8 |
| 2007 | 46,1 | 42,2 | 8,5 | 209,7 | 105,1 |
| 2008 | 45,9 | 42,2 | 7,9 | 256,6 | 118,4 |
| 2009 | 46,1 | 42,1 | 8,7 | 306,5 | 133,2 |
| 2010 | 46,0 | 42,4 | 7,8 | 375,4 | 147,6 |
| Datos mensuales o trimestrales | | | | | |
| 2010 Ago. | - | - | - | 390,9 | 152,0 |
| Set. | 45,9 | 42,5 | 7,5 | 399,4 | 154,2 |
| Oct. | - | - | - | 407,1 | 155,8 |
| Nov. | - | - | - | 411,6 | 156,4 |
| Dic. | 45,8 | 42,4 | 7,3 | 416,9 | 157,1 |
| 2011 Ene. | - | - | - | 424,5 | 158,8 |
| Variaciones | (puntos porcentuales) | | | (%) | |
| 2007/2006 | -0,2 | 0,6 | -1,7 | 20,6 | 10,8 |
| 2008/2007 | -0,2 | 0,1 | -0,6 | 22,4 | 12,7 |
| 2009/2008 | 0,2 | -0,1 | 0,8 | 19,5 | 12,5 |
| 2010/2009 | -0,1 | 0,3 | -0,9 | 22,5 | 10,8 |
| I trim. 10/ I trim. 09 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 17,7 | 8,0 |
| II trim. 10/ II trim. 09 | 0,2 | 0,7 | -0,9 | 20,8 | 9,2 |
| III trim. 10/ III trim. 09 | -0,2 | 0,6 | -1,6 | 24,8 | 12,3 |
| IV trim. 10/ IV trim. 09 | -0,5 | 0,0 | -1,1 | 26,1 | 13,6 |

(1) Tasa de actividad: población económicamente activa sobre la población total.

(2) Tasa de empleo: población ocupada sobre la población total.

(3) Tasa de desempleo: población desocupada sobre la población económicamente activa.

(4) Índice de salario nominal calculado por INDEC deflactado por IPC. El índice refleja la evolución real de los salarios privados (registrados y no registrados) y públicos.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de INDEC, Argentina.

CUADRO 14 ARGENTINA: ÍNDICES DE PRECIOS Y APRECIACIÓN DE LA MONEDA LOCAL (variaciones en porcentajes)

| | IPC (1) | IPM (2) | Depreciación moneda local (3) |
|------------------------------------|------------|------------|----------------------------------|
| Promedio anual | | | |
| 2006 | 10,9 | 10,4 | 4,9 |
| 2007 | 8,8 | 10,0 | 1,3 |
| 2008 | 8,6 | 12,9 | 1,4 |
| 2009 | 6,3 | 7,1 | 15,2 |
| 2010 | 10,5 | 14,6 | 4,8 |
| Últ. doce meses a diciembre | | | |
| 2006 | 9,8 | 7,2 | 1,5 |
| 2007 | 8,5 | 14,6 | 2,5 |
| 2008 | 7,2 | 8,8 | 8,3 |
| 2009 | 7,7 | 10,3 | 10,1 |
| 2010 | 10,9 | 14,6 | 4,3 |
| Mensual | | | |
| 2010 Set. | 0,7 | 0,9 | 0,4 |
| Oct. | 0,8 | 0,9 | 0,1 |
| Nov. | 0,7 | 0,9 | 0,3 |
| Dic. | 0,8 | 0,9 | 0,3 |
| 2011 Ene. | 0,7 | 1,1 | 0,1 |
| Feb. | 0,7 | 0,9 | 1,0 |
| Acumulado en el año | | | |
| 2010 Set. | 8,3 | 11,4 | 3,7 |
| Oct. | 9,2 | 12,4 | 3,8 |
| Nov. | 10,0 | 13,5 | 4,0 |
| Dic. | 10,9 | 14,6 | 4,3 |
| 2011 Ene. | 0,7 | 1,1 | 0,1 |
| Feb. | 1,5 | 2,0 | 1,1 |
| Últ. doce meses | | | |
| 2010 Set. | 11,1 | 15,1 | 2,8 |
| Oct. | 11,1 | 15,0 | 3,3 |
| Nov. | 11,0 | 14,9 | 3,9 |
| Dic. | 10,9 | 14,6 | 4,3 |
| 2011 Ene. | 10,6 | 14,3 | 4,4 |
| Feb. | 10,0 | 13,6 | 4,2 |
| En dólares | | | |
| doce meses a Feb-10 | -0,5 | 3,4 | n/c |
| doce meses a Feb-11 | 5,4 | 8,8 | n/c |

(1) Índice de Precios al Consumo de INDEC.

(2) Índice de Precios Mayoristas de INDEC.

(3) Depreciación del peso respecto al dólar.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de INDEC y BCRA, Argentina.

CUADRO 15 ARGENTINA: SECTOR EXTERNO

| | Exportaciones de bienes | Importaciones de bienes | Saldo balanza comercial bienes | Saldo Cuenta Corriente (1) | Cuenta Capital y Financiera (1) | Reservas Internac. (en BCRA) | Tipo de cambio real multilateral (índice dic- 01=100)(2) |
|---|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|---|
| Datos anuales (mill. de US\$) | | | | | | | |
| 2006 | 46.459 | 34.151 | 12.308 | 10.830 | -7.417 | 32.037 | 236 |
| 2007 | 55.779 | 44.608 | 11.171 | 12.710 | 374 | 46.176 | 243 |
| 2008 | 70.007 | 57.422 | 12.585 | 15.682 | -15.671 | 46.386 | 251 |
| 2009 | 55.752 | 38.771 | 16.981 | 9.449 | -8.074 | 47.967 | 270 |
| 2010 | 68.500 | 56.443 | 12.057 | 10.960 | -6.803 | 52.145 | 278 |
| Datos mensuales o trimestrales (mill. de US\$) | | | | | | | |
| 2010 Set. | 6.401 | 5.334 | 1.067 | 3.171 | -1.892 | 51.125 | 279 |
| Oct. | 5.884 | 4.953 | 932 | - | - | 51.918 | 286 |
| Nov. | 5.964 | 5.574 | 390 | - | - | 51.896 | 283 |
| Dic. | 5.585 | 5.344 | 241 | 934 | 144 | 52.145 | 283 |
| 2011 Ene. | 5.392 | 4.879 | 513 | - | - | 52.618 | 284 |
| Feb. | 5.407 | 4.799 | 608 | - | - | 52.318 | 289 |
| Ene-Feb 10 | 8.483 | 6.662 | 1.821 | n/c | n/c | n/c | 279 |
| Ene-Feb 11 | 10.799 | 9.678 | 1.121 | n/c | n/c | n/c | 286 |
| Variación | (%) | | (mill. de US\$) | | | (%) | |
| 2007/2006 | 20,1 | 30,6 | -1.137 | 1.880 | 7.791 | 44,1 | 3,0 |
| 2008/2007 | 25,5 | 28,7 | 1.414 | 2.972 | -16.045 | 0,5 | 3,5 |
| 2009/2008 | -20,4 | -32,5 | 4.396 | -6.233 | 7.597 | 3,4 | 7,4 |
| 2010/2009 | 22,9 | 45,6 | -4.924 | 1.511 | 1.271 | 8,7 | 3,0 |
| Ene-Feb 11/ Ene-Feb 10 | 27,3 | 45,3 | -38,4 | n/c | n/c | n/c | 2,7 |

(1) Corresponden a los saldos de la cuenta corriente cambiaria y de la cuenta capital y financiera del Balance Cambiario que publica el Banco Central de la República Argentina.

(2) Tipo de Cambio real multilateral elaborado por el Banco Central de la República Argentina. Es un índice que refleja la evolución real del peso argentino con relación a las monedas de sus principales socios comerciales. Cada país que se incluye en el cálculo está ponderado según su participación relativa en el comercio internacional de Argentina. Está elaborado en base a los IPC de cada país. Un valor del índice mayor que 100 refleja una mejora frente al año base.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de INDEC y MECON, Argentina.

CUADRO 16 ARGENTINA: FINANZAS PÚBLICAS

| | Resultado Fiscal Primario (1) | | Resultado Fiscal Nominal (1) | | Deuda Bruta Pública (2) | |
|---------------------------|-------------------------------|-------|------------------------------|-------|-------------------------|------------------------|
| | mill. de pesos | % PIB | mill. de pesos | % PIB | mill. de dólares | % PIB |
| Datos anuales | | | | | | |
| 2006 | 23.158 | 3,5 | 11.616 | 1,8 | 136.725 | 64,2 |
| 2007 | 25.670 | 3,2 | 9.248 | 1,1 | 144.729 | 55,5 |
| 2008 | 32.529 | 3,1 | 14.655 | 1,4 | 145.975 | 44,7 |
| 2009 | 17.278 | 1,5 | -7.139 | -0,6 | 147.119 | 47,9 |
| 2010 | 25.082 | 1,7 | 3.035 | 0,2 | 164.330 | 44,6 |
| Últimos doce meses | | | | | | |
| 2010 Set. | 29.501 | 2,2 | 2.638 | 0,2 | 160.890 | 45,6 |
| Oct. | 31.857 | 2,3 | 5.256 | 0,4 | - | - |
| Nov. | 32.362 | 2,3 | 5.047 | 0,4 | - | - |
| Dic. | 25.082 | 1,7 | 3.035 | 0,2 | 164.330 | 44,6 |
| 2011 Ene. | 26.154 | 1,8 | 2.689 | 0,2 | - | - |
| Feb. | 26.389 | 1,8 | 3.876 | 0,3 | - | - |
| Variaciones | mill. de pesos | | mill. de pesos | | mill. de pesos | real (en %) (3) |
| 2007/2006 | 2.512 | | -2.369 | | 8.003 | 1,1 |
| 2008/2007 | 6.859 | | 5.407 | | 1.246 | 1,9 |
| 2009/2008 | -15.251 | | -21.794 | | 1.144 | 4,7 |
| 2010/2009 | 7.804 | | 10.174 | | 17.211 | 5,1 |

(1) Resultados del sector público nacional antes de los ingresos por privatizaciones.

(2) Corresponde a los saldos a fin de cada período.

(3) Corresponde a variaciones calculadas a partir de valores deflactados por el IPC. La deuda pública considerada en pesos corrientes y deflactada por el IPC.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de MECON, Argentina.

CUADRO 17 ARGENTINA: DEPÓSITOS Y CRÉDITOS DEL SISTEMA BANCARIO (en millones de dólares)

| | Depósitos en pesos (1) | | | | Depósitos en dólares (1) | Depósitos Totales (1) | Préstamos al sector privado (1) | |
|-------------------------|------------------------|----------------|------------|--------|--------------------------|-----------------------|---------------------------------|------------|
| | Cuenta corriente | Caja de ahorro | Plazo fijo | Total | | | en pesos | en dólares |
| | | | | | | | | |
| 2007 | 14.205 | 11.755 | 24.781 | 56.343 | 7.344 | 63.687 | 28.604 | 5.189 |
| 2008 | 20.269 | 11.229 | 22.921 | 57.491 | 9.536 | 67.027 | 31.589 | 5.857 |
| 2009 | 20.390 | 12.111 | 23.036 | 58.332 | 11.788 | 70.120 | 32.069 | 5.296 |
| 2010 | 27.181 | 15.161 | 31.748 | 77.376 | 16.080 | 93.456 | 41.792 | 7.373 |
| 2010 Set. | 20.258 | 13.269 | 34.539 | 71.193 | 15.144 | 86.337 | 37.448 | 6.509 |
| Oct. | 21.148 | 13.519 | 35.134 | 73.153 | 15.671 | 88.824 | 38.799 | 6.755 |
| Nov. | 21.256 | 13.496 | 36.109 | 74.220 | 15.787 | 90.007 | 39.851 | 6.956 |
| Dic. | 27.181 | 15.161 | 31.748 | 77.376 | 16.080 | 93.456 | 41.792 | 7.373 |
| 2011 Ene. | 23.236 | 14.885 | 37.221 | 78.698 | 15.666 | 94.364 | 42.361 | 7.809 |
| Feb. | 23.024 | 14.804 | 38.705 | 80.099 | 15.416 | 95.515 | 42.770 | 8.034 |
| Variación (en %) | | | | | | | | |
| 2008/2007 | 42,7 | -4,5 | -7,5 | 2,0 | 29,8 | 5,2 | 10,4 | 12,9 |
| 2009/2008 | 0,6 | 7,9 | 0,5 | 1,5 | 23,6 | 4,6 | 1,5 | -9,6 |
| 2010/2009 | 33,3 | 25,2 | 37,8 | 32,6 | 36,4 | 33,3 | 30,3 | 39,2 |

(1) Datos a fin de cada período.

FUENTE: Instituto de Economía en base a datos del Banco Central de la República Argentina

CUADRO 18 BRASIL: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES (variación real, en %)

| | PIB | Agropecuario | Industria | Servicios |
|--|------|--------------|-----------|-----------|
| 2006 | 4,0 | 4,8 | 2,2 | 4,2 |
| 2007 | 6,1 | 4,8 | 5,3 | 6,1 |
| 2008 | 5,2 | 6,1 | 4,1 | 4,9 |
| 2009 | -0,6 | -4,6 | -6,4 | 2,2 |
| 2010 | 7,5 | 6,5 | 10,1 | 5,4 |
| Variaciones respecto a igual trimestre del año anterior | | | | |
| III-2009 | -1,8 | -9,0 | -7,7 | 1,5 |
| IV-2009 | 5,0 | -1,6 | 4,2 | 5,5 |
| I-2010 | 9,3 | 5,4 | 15,1 | 6,2 |
| II-2010 | 9,2 | 10,4 | 14,1 | 6,0 |
| III-2010 | 6,7 | 7,0 | 8,3 | 4,9 |
| IV-2010 | 5,0 | 1,1 | 4,3 | 4,6 |
| Variaciones respecto al trimestre anterior (serie desestacionalizada) | | | | |
| III-2009 | 2,6 | 0,1 | 4,2 | 2,0 |
| IV-2009 | 2,5 | 5,1 | 3,8 | 1,3 |
| I-2010 | 2,2 | 2,6 | 1,7 | 1,4 |
| II-2010 | 1,6 | 1,4 | 3,6 | 1,1 |
| III-2010 | 0,4 | -1,6 | -0,6 | 0,9 |
| IV-2010 | 0,7 | -0,8 | -0,3 | 1,0 |

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de IBGE, Brasil.

CUADRO 19 BRASIL: OFERTA Y DEMANDA FINALES (variación real, en %)

| | PIB | Importaciones | Consumo privado | Consumo público | Inversión Bruta Interna Fija | Exportaciones |
|--|------|---------------|-----------------|-----------------|------------------------------|---------------|
| 2006 | 4,0 | 18,4 | 5,2 | 2,6 | 9,8 | 5,0 |
| 2007 | 6,1 | 19,9 | 6,1 | 5,1 | 13,9 | 6,2 |
| 2008 | 5,2 | 15,4 | 5,7 | 3,2 | 13,6 | 0,5 |
| 2009 | -0,6 | -11,5 | 4,2 | 3,9 | -10,3 | -10,2 |
| 2010 | 7,5 | 36,2 | 7,0 | 3,3 | 21,9 | 11,5 |
| Variaciones respecto a igual trimestre del año anterior | | | | | | |
| III-2009 | -1,8 | -15,6 | 4,3 | 1,2 | -12,9 | -10,5 |
| IV-2009 | 5,0 | 3,1 | 7,2 | 6,7 | 5,6 | -4,7 |
| I-2010 | 9,3 | 39,6 | 8,4 | 2,7 | 28,4 | 14,7 |
| II-2010 | 9,2 | 38,9 | 6,4 | 5,6 | 28,1 | 7,2 |
| III-2010 | 6,7 | 40,9 | 5,9 | 4,1 | 21,2 | 11,3 |
| IV-2010 | 5,0 | 27,2 | 7,5 | 1,2 | 12,3 | 13,5 |
| Variaciones respecto al trimestre anterior (serie desestacionalizada) | | | | | | |
| III-2009 | 2,6 | 5,3 | 2,3 | 1,1 | 9,3 | -0,2 |
| IV-2009 | 2,5 | 15,1 | 1,1 | 2,4 | 8,6 | 2,9 |
| I-2010 | 2,2 | 8,1 | 1,8 | -0,2 | 4,0 | 3,4 |
| II-2010 | 1,6 | 5,7 | 1,1 | 1,8 | 3,9 | 1,2 |
| III-2010 | 0,4 | 7,1 | 1,8 | -0,1 | 3,1 | 4,2 |
| IV-2010 | 0,7 | 3,9 | 2,5 | -0,3 | 0,6 | 3,6 |

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de IBGE, Brasil.

CUADRO 20 BRASIL: MERCADO DE TRABAJO

| | Tasa de actividad (%) (1) | Tasa de empleo (%) (2) | Tasa de desempleo (%) (3) | Ingreso medio real (en R\$) (4) |
|--------------------------|---------------------------------|------------------------|---------------------------|---------------------------------|
| Promedios anuales | | | | |
| 2006 | 56,9 | 51,2 | 10,0 | 1.326,3 |
| 2007 | 56,9 | 51,6 | 9,3 | 1.368,6 |
| 2008 | 57,0 | 52,5 | 7,9 | 1.415,1 |
| 2009 | 56,6 | 52,0 | 8,1 | 1.460,0 |
| 2010 | 57,1 | 53,1 | 6,7 | 1.514,8 |
| Datos mensuales | | | | |
| 2010 Set. | 57,3 | 53,7 | 6,2 | 1.559,8 |
| Oct. | 57,4 | 53,9 | 6,1 | 1.563,9 |
| Nov. | 57,2 | 54,0 | 5,7 | 1.551,1 |
| Dic. | 57,0 | 54,0 | 5,3 | 1.539,7 |
| 2011 Ene. | 56,4 | 53,0 | 6,1 | 1.547,5 |
| Feb. | 56,8 | 53,2 | 6,4 | 1.540,3 |
| Variaciones | (en puntos porcentuales) | | | (en %) |
| 2007/2006 | 0,0 | 0,4 | -0,7 | 3,2 |
| 2008/2007 | 0,1 | 0,9 | -1,4 | 3,4 |
| 2009/2008 | -0,4 | -0,4 | 0,2 | 3,2 |
| 2010/2009 | 0,4 | 1,1 | -1,3 | 3,8 |
| Feb-11 / Feb-10 | 0,0 | 0,6 | -1,0 | 3,7 |

(1) Tasa de actividad: población económicamente activa sobre la población en edad de trabajar.

(2) Tasa de empleo: población ocupada sobre la población en edad de trabajar.

(3) Tasa de desempleo: población desocupada sobre la población económicamente activa. Corresponde a la tasa de desempleo abierto (referencia 30 días) región Metropolitana que incluye: Recife, Salvador, Belo Horizonte, Río de Janeiro, San Pablo y Porto Alegre. IBGE/PME nueva metodología.

(4) Ingreso medio real del trabajo principal habitualmente percibido en el mes por las personas ocupadas a precios del mes de febrero de 2011.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de IBGE e IPEA, Brasil.

CUADRO 21 BRASIL: INFLACIÓN - DEVALUACIÓN (en %)

| | Inflación minorista (1) | Inflación mayorista (2) | Apreciación moneda local (3) |
|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------------|
| Promedio anual | | | |
| 2006 | 4,2 | 0,8 | 11,5 |
| 2007 | 3,6 | 5,6 | 12,1 |
| 2008 | 5,7 | 13,7 | 7,7 |
| 2009 | 4,9 | -0,2 | -8,7 |
| 2010 | 5,0 | 5,7 | 12,2 |
| Últimos doce meses a diciembre | | | |
| 2006 | 3,1 | 4,3 | 6,3 |
| 2007 | 4,5 | 9,4 | 20,3 |
| 2008 | 5,9 | 9,8 | -25,5 |
| 2009 | 4,3 | -4,1 | 37,0 |
| 2010 | 5,9 | 13,9 | 3,4 |
| Mensual | | | |
| 2010 Set. | 0,45 | 1,47 | 2,4 |
| Oct. | 0,75 | 1,32 | 2,1 |
| Nov. | 0,83 | 1,98 | -1,7 |
| Dic. | 0,63 | 0,21 | 1,2 |
| 2011 Ene. | 0,83 | 0,96 | 1,1 |
| Feb. | 0,80 | 1,23 | 0,4 |
| Acumulado en el año | | | |
| 2010 Set. | 3,6 | 10,0 | 1,9 |
| Oct. | 4,4 | 11,4 | 4,0 |
| Nov. | 5,2 | 13,6 | 2,2 |
| Dic. | 5,9 | 13,9 | 3,4 |
| 2011 Ene. | 0,8 | 1,0 | 1,1 |
| Feb. | 1,6 | 2,2 | 1,5 |
| Últimos doce meses | | | |
| 2010 Set. | 4,7 | 9,5 | 5,9 |
| Oct. | 5,2 | 11,0 | 3,3 |
| Nov. | 5,6 | 13,3 | 0,7 |
| Dic. | 5,9 | 13,9 | 3,4 |
| 2011 Ene. | 6,0 | 13,9 | 6,3 |
| Feb. | 6,0 | 13,7 | 10,4 |
| En dólares | | | |
| Doce meses a Feb-10 | 31,7 | 24,1 | n/c |
| Doce meses a Feb-11 | 17,1 | 25,5 | n/c |

(1) Sobre la base del índice IPCA (base dic. 1993=100) elaborado por IBGE.

(2) Sobre la base del índice IPA-DI (base agosto 1994=100) elaborado por la Fundación Getulio Vargas.

(3)preciación del real respecto al dólar. Se consideró para el cálculo la cotización del dólar comercial.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de IBGE e IPEA, Brasil.

CUADRO 22 BRASIL: SECTOR EXTERNO

| | Exportaciones de bienes | Importaciones de bienes | Saldo balanza comercial bienes | Saldo Cuenta Corriente | Reservas Internac. (en BCB) | Tipo de cambio efectivo real (1) (media 2005 =100) |
|----------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------------|------------------------|-----------------------------|--|
| Datos anuales | | | (mill. de US\$) | | | |
| 2006 | 137.807 | 91.351 | 46.457 | 13.643 | 85.839 | 91,3 |
| 2007 | 160.649 | 120.621 | 40.028 | 1.551 | 180.334 | 86,3 |
| 2008 | 197.943 | 172.976 | 24.967 | -28.192 | 206.806 | 90,6 |
| 2009 | 152.981 | 127.642 | 25.339 | -24.302 | 239.054 | 90,8 |
| 2010 | 201.916 | 181.611 | 20.305 | -47.518 | 288.575 | 79,5 |
| Datos mensuales | | | | | | |
| 2010 Set. | 18.833 | 17.740 | 1.093 | -3.906 | 275.206 | 78,7 |
| Oct. | 18.380 | 16.527 | 1.853 | -3.760 | 284.930 | 77,3 |
| Nov. | 17.687 | 17.376 | 311 | -4.728 | 285.461 | 76,6 |
| Dic. | 20.918 | 15.551 | 5.367 | -3.493 | 288.575 | 75,9 |
| 2011 Ene. | 15.214 | 14.791 | 423 | -5.409 | 297.696 | 74,9 |
| Feb. | 16.733 | 15.534 | 1.199 | -3.391 | 307.516 | n/d |
| Acumulado en el año | | | | | | |
| Ene-Feb 10 | 23.502 | 23.292 | 210 | -7.108 | n/c | 82,3 |
| Ene-Feb 11 | 31.947 | 30.325 | 1.622 | -8.800 | n/c | n/d |
| Variación | (%) | | (mill. de US\$) | | (%) | |
| 2008/2007 | 23,2 | 43,4 | -15.061 | -29.743 | 14,7 | 5,0 |
| 2009/2008 | -22,7 | -26,2 | 372 | 3.890 | 15,6 | 0,3 |
| 2010/2009 | 32,0 | 42,3 | -5.034 | -23.216 | 20,7 | -12,4 |
| Últ. doce meses | | | | | | |
| 2010 Set. | 17,2 | 27,9 | -9.616 | -30.409 | 22,7 | -17,6 |
| Oct. | 23,3 | 35,2 | -9.092 | -29.372 | 22,3 | -16,0 |
| Nov. | 28,3 | 40,6 | -8.377 | -28.504 | 19,9 | -14,4 |
| Dic. | 32,0 | 42,3 | -5.034 | -23.216 | 20,7 | -12,4 |
| 2011 Ene. | 33,2 | 43,6 | -4.782 | -23.749 | 23,6 | -11,0 |
| Feb. | 33,9 | 42,1 | -2.600 | -21.178 | 27,4 | n/d |
| Ene-Feb 11 / Ene-Feb 10 | 35,9 | 30,2 | 1.412 | -1.692 | n/c | n/d |

(1) Tipo de cambio efectivo real multilateral elaborado por IPEA, Brasil. Es un índice que refleja la evolución de los precios minoristas de Brasil (INPC) y los precios mayoristas de los 16 países principales socios comerciales. Cada país que se incluye en el cálculo está ponderado según su participación relativa en las exportaciones de Brasil del año 2001. Un valor del índice mayor que 100 refleja una mejora frente al año base.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de IPEA y Banco Central de Brasil.

CUADRO 23 BRASIL : FINANZAS PÚBLICAS

| | Resultado Fiscal Primario (1) | | Resultado Fiscal Nominal (1) | | Deuda Líquida Pública (2) | |
|-------------------------|-------------------------------|-------|------------------------------|-------|---------------------------|------------------------|
| | mill. de reales | % PIB | mill. de reales | % PIB | mill. de reales | % PIB |
| Datos anuales | | | | | | |
| 2006 | 75.915 | 3,2 | -86.010 | -3,6 | 1.120.053 | 47,3 |
| 2007 | 88.078 | 3,3 | -74.461 | -2,8 | 1.211.762 | 45,5 |
| 2008 | 103.584 | 3,4 | -61.927 | -2,0 | 1.168.238 | 38,5 |
| 2009 | 64.769 | 2,0 | -106.242 | -3,3 | 1.362.711 | 42,8 |
| 2010 | 101.696 | 2,8 | -93.673 | -2,6 | 1.475.820 | 41,2 |
| Últimos 12 meses | | | | | | |
| 2010 Set. | 103.131 | 2,9 | -82.684 | -2,3 | 1.432.956 | 40,3 |
| Oct. | 99.106 | 2,8 | -87.845 | -2,4 | 1.436.288 | 39,8 |
| Nov. | 90.998 | 2,5 | -99.211 | -2,7 | 1.450.709 | 39,8 |
| Dic. | 101.696 | 2,8 | -93.673 | -2,6 | 1.475.820 | 40,2 |
| 2011 Ene. | 103.360 | 2,8 | -97.161 | -2,6 | 1.476.105 | 39,8 |
| Feb. | 108.099 | 2,9 | -97.274 | -2,6 | 1.491.400 | 39,9 |
| Variaciones | mill. de reales | | mill. de reales | | mill. de reales | real (en %) (3) |
| 2006/2005 | -5.371 | | -9.202 | | 80.007 | 4,4 |
| 2007/2006 | 12.163 | | 11.549 | | 91.710 | 3,6 |
| 2008/2007 | 15.506 | | 12.533 | | -43.524 | -9,0 |
| 2009/2008 | -38.815 | | -44.315 | | 194.472 | 11,8 |
| 2010/2009 | 36.927 | | 12.569 | | 113.109 | 2,3 |

(1) Resultados del sector público sin desvalorización cambiaria.

(2) Corresponde a los saldos a fin de cada período.

(3) Variaciones calculadas a partir de valores deflactados por el índice de precios minorista (IPCA).

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Banco Central de Brasil.

CUADRO 24 BRASIL: INDICADORES MONETARIOS, DEL SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES

| | Tasa de interés Selic a.a. (en %)(1) | Meta tasa de interés Selic a.a. (en %) (1) | Base Monetaria (mill. R\$) | M1 (mill. R\$) (2) | Créditos al sector privado (mill. R\$) (3) | Índice de acciones Ibovespa (4) |
|-------------------------------------|--------------------------------------|--|----------------------------|--------------------|--|---------------------------------|
| 2006 | 13,19 | 13,25 | 121.102 | 174.345 | 713.718 | 44.473 |
| 2007 | 11,18 | 11,25 | 146.617 | 231.430 | 917.140 | 63.886 |
| 2008 | 13,66 | 13,75 | 147.550 | 223.440 | 1.200.076 | 37.550 |
| 2009 | 8,65 | 8,75 | 166.073 | 250.234 | 1.355.331 | 68.588 |
| 2010 | 10,66 | 10,75 | 206.853 | 280.141 | 1.637.977 | 69.304 |
| 2010 Set. | 10,66 | 10,75 | 176.002 | 248.742 | 1.547.893 | 69.429 |
| Oct. | 10,66 | 10,75 | 177.435 | 249.714 | 1.578.066 | 70.673 |
| Nov. | 10,66 | 10,75 | 178.486 | 258.547 | 1.611.674 | 67.705 |
| Dic. | 10,66 | 10,75 | 206.853 | 280.141 | 1.637.977 | 69.304 |
| 2011 Ene. | 10,85 | 11,25 | 193.547 | 257.275 | 1.647.232 | 66.574 |
| Feb. | 11,17 | 11,25 | 185.607 | 254.055 | 1.669.931 | 67.383 |
| Variaciones interanuales (5) | | | | | | |
| 2006/2005 | -5,1 | -4,8 | 19,6 | 20,4 | 21,7 | 32,9 |
| 2007/2006 | -2,0 | -2,0 | 21,1 | 32,7 | 28,5 | 43,7 |
| 2008/2007 | 2,5 | 2,5 | 0,6 | -3,5 | 30,8 | -41,2 |
| 2009/2008 | -5,0 | -5,0 | 12,6 | 12,0 | 12,9 | 82,7 |
| 2010/2009 | 2,0 | 2,0 | 24,6 | 12,0 | 20,9 | 1,0 |
| 2010 Set. | 2,0 | 2,0 | 20,8 | 19,4 | 19,7 | 12,9 |
| Oct. | 2,0 | 2,0 | 20,3 | 19,5 | 20,3 | 14,8 |
| Nov. | 2,0 | 2,0 | 13,8 | 17,3 | 21,0 | 1,0 |
| Dic. | 2,0 | 2,0 | 24,6 | 12,0 | 20,9 | 1,0 |
| 2011 Ene. | 2,2 | 2,5 | 24,3 | 13,1 | 20,8 | 1,8 |
| Feb. | 2,5 | 2,5 | 20,3 | 13,1 | 21,4 | 1,3 |

(1) Tasa de interés Overnight/Selic es la media de las tasas de interés que el gobierno paga a los bancos que le prestan dinero, sirve de referencia para otras tasas de interés del país. La tasa Selic es la tasa de interés básica de la economía. El dato anual corresponde a diciembre.

(2) M1= circulante en poder del público + depósitos a la vista.

(3) Datos a fin del período.

(4) Los datos anuales corresponden al valor al cierre de cada año y los mensuales al valor del índice a fin de cada mes.

(5) Las variaciones de las tasas están expresadas en puntos porcentuales, las del resto en porcentajes.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Banco Central de Brasil e IPEA.

CUADRO 25 INGRESO NACIONAL, AHORRO E INVERSIÓN (en % del PIB, a precios corrientes) (1)

| | 2006(2) | 2007(2) | 2008 (2) | 2009 (2) | 2010 (2) |
|--|---------|---------|----------|----------|----------|
| PRODUCTO INTERNO BRUTO | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Ingresos primarios por cobrar del resto del mundo | 3,7 | 3,7 | 2,4 | 1,7 | 1,1 |
| Ingresos primarios por pagar al resto del mundo | 5,9 | 5,9 | 4,8 | 3,9 | 3,9 |
| INGRESO NACIONAL BRUTO REAL | 97,8 | 97,8 | 97,7 | 97,9 | 97,3 |
| Transferencias corrientes por cobrar del resto del mundo | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,4 |
| Transferencias corrientes por pagar al resto del mundo | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| INGRESO NACIONAL DISPONIBLE BRUTO REAL | 98,4 | 98,4 | 98,1 | 98,3 | 97,6 |
| Gasto de consumo final | 82,5 | 81,4 | 82,3 | 81,9 | 81,3 |
| AHORRO BRUTO | 15,9 | 17,0 | 15,9 | 16,4 | 16,2 |
| FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL | 19,4 | 19,6 | 22,3 | 17,2 | 17,9 |
| Transferencias de capital por cobrar del resto del mundo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Transferencias de capital por pagar al resto del mundo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| PRESTAMO NETO (+) / ENDEUDAMIENTO NETO (-) | -3,4 | -2,6 | -6,4 | -0,8 | -1,6 |

(1) A precios de 2005

(2) Cifras preliminares.

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

CUADRO 26 INGRESO NACIONAL Y AHORRO (variaciones anuales sobre valores a precios constantes, en %) (1)

| | 2006(2) | 2007(2) | 2008 (2) | 2009 (2) | 2010 (2) |
|--|---------|---------|----------|----------|----------|
| PRODUCTO INTERNO BRUTO | 4,3 | 7,3 | 8,6 | 2,6 | 8,5 |
| Ingresos primarios por cobrar del resto del mundo | 18,6 | 6,4 | -28,8 | -26,1 | -27,0 |
| Ingresos primarios por pagar al resto del mundo | 0,3 | 6,2 | -12,0 | -15,4 | 11,0 |
| Pérdida de intercambio | n/d | -46,4 | 102,2 | -482,4 | 154,5 |
| INGRESO NACIONAL BRUTO REAL | 4,6 | 7,6 | 8,2 | 4,9 | 10,1 |
| Transferencias corrientes por cobrar del resto del mundo | -14,5 | -2,3 | -5,2 | -1,7 | -13,0 |
| Transferencias corrientes por pagar al resto del mundo | 25,1 | 2,1 | 20,0 | 0,0 | 30,1 |
| INGRESO NACIONAL DISPONIBLE BRUTO REAL | 4,4 | 7,5 | 8,1 | 4,8 | 9,9 |
| Gasto de consumo final | 5,9 | 6,3 | 8,2 | 2,3 | 10,1 |
| AHORRO BRUTO | -2,7 | 13,6 | 7,4 | 16,7 | 9,0 |
| FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL | 16,8 | 8,1 | 28,9 | -12,7 | 13,2 |
| Transferencias de capital por cobrar del resto del mundo | 57,9 | -48,2 | -95,4 | -100,0 | 0,0 |
| Transferencias de capital por pagar al resto del mundo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| ENDEUDAMIENTO NETO | 3.172,9 | -17,8 | 173,1 | -89,9 | 142,0 |

(1) A precios de 2005

(2) Cifras preliminares.

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

CUADRO 27 ESTRUCTURA DEL PIB POR COMPONENTE DEL GASTO FINAL (en % del PIB, sobre valores a precios corrientes)

| | 2006(1) | 2007(1) | 2008(1) | 2009(1) | 2010(1) |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Consumo total | 82,5 | 81,4 | 82,3 | 81,9 | 81,3 |
| i) Consumo privado | 71,2 | 70,1 | 70,4 | 68,9 | 68,6 |
| ii) Consumo gobierno general | 11,3 | 11,3 | 11,9 | 13,0 | 12,7 |
| Formación bruta de capital | 19,4 | 19,6 | 22,3 | 17,2 | 17,9 |
| i) Formación bruta de capital fijo | 18,6 | 19,0 | 20,4 | 18,8 | 18,8 |
| Pública | 3,9 | 4,7 | 5,1 | 5,7 | 5,4 |
| Privada | 14,6 | 14,3 | 15,3 | 13,1 | 13,4 |
| ii) Variación de existencias | 0,8 | 0,6 | 1,8 | -1,6 | -0,9 |
| Exportaciones | 29,6 | 28,5 | 29,1 | 26,7 | 25,9 |
| (-) Importaciones | 31,4 | 29,5 | 33,7 | 25,8 | 25,0 |
| Producto Interno Bruto | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

(1) Cifras preliminares.

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

CUADRO 28 ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (años seleccionados, en % del PIB, a precios corrientes)

| | 2006 (1) | 2007 (1) | 2008 (1) | 2009 (1) | 2010 (1) |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| TOTAL | 18,6 | 19,0 | 20,4 | 18,8 | 18,8 |
| Construcción (2) | 10,3 | 10,7 | 10,8 | 11,0 | 10,8 |
| Maquinaria y equipo (3) | 7,6 | 7,7 | 9,0 | 7,5 | 7,7 |
| Plantaciones y cultivos permanentes (4) | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,3 | 0,3 |
| PÚBLICA | 3,9 | 4,7 | 5,1 | 5,7 | 5,4 |
| Construcción (2) | 3,1 | 3,9 | 4,2 | 4,8 | 4,7 |
| Maquinaria y equipo (3) | 0,8 | 0,7 | 0,9 | 0,9 | 0,7 |
| PRIVADA | 14,6 | 14,3 | 15,3 | 13,1 | 13,4 |
| Construcción (2) | 7,2 | 6,8 | 6,6 | 6,2 | 6,1 |
| Maquinaria y equipo (3) | 6,8 | 6,9 | 8,1 | 6,6 | 7,0 |
| Plantaciones y cultivos permanentes (4) | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,3 | 0,3 |

(1) Cifras preliminares

(2) Incluye explotación minera y costos asociados a la transferencia de la propiedad.

(3) Incluye programas de informática.

(4) Incluye ganado reproductor y plantaciones y cultivos permanentes.

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

CUADRO 29 ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (en % de la inversión bruta fija total, a precios corrientes)

| | 2006 (1) | 2007 (1) | 2008 (1) | 2009 (1) | 2010 (1) |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| TOTAL | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Construcción (2) | 55,5 | 56,4 | 52,8 | 58,4 | 57,3 |
| Maquinaria y equipo (3) | 41,0 | 40,5 | 44,1 | 40,0 | 41,2 |
| Plantaciones y cultivos permanentes (4) | 3,5 | 3,2 | 3,1 | 1,7 | 1,5 |
| PÚBLICA | 21,2 | 24,5 | 25,0 | 30,5 | 28,8 |
| Construcción (2) | 79,7 | 83,9 | 82,3 | 83,7 | 86,6 |
| Maquinaria y equipo (3) | 20,3 | 16,1 | 17,7 | 16,3 | 13,4 |
| PRIVADA | 78,8 | 75,5 | 75,0 | 69,5 | 71,2 |
| Construcción (2) | 49,0 | 47,4 | 43,0 | 47,2 | 45,4 |
| Maquinaria y equipo (3) | 46,6 | 48,4 | 52,9 | 50,3 | 52,5 |
| Plantaciones y cultivos permanentes (4) | 4,4 | 4,2 | 4,1 | 2,4 | 2,1 |

(1) Cifras preliminares

(2) Incluye explotación minera y costos asociados a la transferencia de la propiedad.

(3) Incluye programas de informática.

(4) Incluye ganado reproductor y plantaciones y cultivos permanentes.

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

CUADRO 30 EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (variaciones sobre valores a precios constantes, en %) (1)

| | 2006 (2) | 2007 (2) | 2008 (2) | 2009 (2) | 2010 (2) |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| TOTAL | 17,4 | 11,4 | 19,6 | -6,3 | 14,4 |
| Construcción (3) | 16,1 | 10,6 | 6,2 | 2,0 | 4,7 |
| Maquinaria y equipo (4) | 20,6 | 13,9 | 37,4 | -12,7 | 25,5 |
| Plantaciones y cultivos permanentes (5) | 1,6 | -4,2 | 6,3 | -37,1 | 13,2 |
| PÚBLICA | 20,2 | 27,2 | 21,5 | 13,9 | 1,3 |
| Construcción (3) | 15,0 | 33,4 | 17,1 | 13,5 | 3,9 |
| Maquinaria y equipo (4) | 44,5 | 4,2 | 42,4 | 15,8 | -8,6 |
| PRIVADA | 16,6 | 7,3 | 19,0 | -12,8 | 19,9 |
| Construcción (3) | 16,6 | 0,7 | -0,1 | -5,7 | 5,4 |
| Maquinaria y equipo (4) | 18,3 | 15,0 | 36,8 | -15,8 | 30,7 |
| Plantaciones y cultivos permanentes (5) | 1,6 | -4,2 | 6,3 | -37,1 | 13,2 |

(1) A precios de 2005

(2) Cifras preliminares

(3) Incluye explotación minera y costos asociados a la transferencia de la propiedad.

(4) Incluye programas de informática.

(5) Incluye ganado reproductor y plantaciones y cultivos permanentes.

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

CUADRO 31 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) (variaciones sobre valores a precios constantes en %, y cifras en dólares) (1)

| Sector de Actividad | 2006(2) | 2007(2) | 2008(2) | 2009(2) | 2010(2) | Incidencia 2010/2009 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------|
| Actividades primarias (3) | 3,9 | -6,1 | 5,7 | 2,7 | 1,1 | 0,1 |
| Agricultura, ganadería, caza y silvicultura | 3,1 | -6,2 | 5,7 | 3,7 | 1,1 | 0,1 |
| Pesca | 15,7 | -25,4 | -1,3 | -33,8 | -12,2 | -0,0 |
| Minería | 21,4 | 13,3 | 10,1 | -2,5 | 4,6 | 0,0 |
| Industria manufacturera | 8,1 | 7,1 | 17,3 | -3,7 | 3,7 | 0,6 |
| Elab. de productos alimenticios y bebidas | 7,3 | 4,4 | 8,4 | 2,3 | -1,4 | -0,1 |
| Fab. de prod. textiles y prendas de vestir; curtido de pieles y cueros; prod. de cuero y calzado | -1,1 | 6,9 | -6,5 | -24,0 | -3,4 | -0,0 |
| Fab. de madera y productos de madera, papel y prod. del papel e imprentas | 16,9 | 30,4 | 100,3 | 1,1 | 14,8 | 0,5 |
| Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear | -8,1 | -13,2 | 30,5 | -5,0 | -1,8 | -0,0 |
| Fabricación de sustancias y productos químicos, y productos de caucho y plástico | 5,3 | 10,9 | 6,5 | -2,6 | 11,8 | 0,2 |
| Fabricación de otros productos minerales no metálicos y de metálicas básicas | 25,0 | 3,3 | 2,2 | -4,8 | -9,6 | -0,0 |
| Fabricación de maquinaria y equipo, metálica, eléctrica y de instrumentos de precisión | 16,8 | 11,1 | 2,1 | -10,3 | 1,9 | 0,0 |
| Fabricación de material de transporte | 12,9 | 17,1 | -2,2 | -28,6 | 17,1 | 0,0 |
| Otras industrias manufactureras | 32,0 | -7,8 | 0,1 | -7,3 | -2,5 | -0,0 |
| Electricidad, gas y agua | -28,6 | 57,8 | -52,6 | 10,9 | 90,2 | 1,2 |
| Construcción | 9,2 | 6,2 | 8,5 | 1,4 | 4,3 | 0,2 |
| Comercio, rest., hoteles | 6,8 | 13,4 | 11,3 | 0,6 | 14,8 | 2,1 |
| Comercio y reparaciones | 6,7 | 14,5 | 11,6 | -0,8 | 17,6 | 2,0 |
| Restaurantes y hoteles | 7,3 | 8,7 | 9,8 | 7,3 | 2,2 | 0,1 |
| Transportes, comunicac. | 8,2 | 18,1 | 35,5 | 14,4 | 14,6 | 2,0 |
| Transporte y almacenamiento | 3,4 | 13,9 | 15,1 | -3,2 | 9,6 | 0,5 |
| Comunicaciones | 15,8 | 24,0 | 62,1 | 30,6 | 18,1 | 1,4 |
| Otros (4) | 1,8 | 3,6 | 4,6 | 2,7 | 2,9 | 0,9 |
| Intermediación financiera | -6,0 | 0,4 | 12,4 | 5,0 | 10,3 | 0,5 |
| Act. inmobiliarias, empresariales y de alquiler | 3,2 | 4,5 | 1,6 | 0,0 | 2,8 | 0,3 |
| Adm. Púb. y defensa, planes de seg. social obligatorios | 4,2 | 3,0 | 0,6 | 4,8 | -1,2 | -0,1 |
| Enseñanza | 3,8 | 4,4 | 7,7 | 3,8 | 0,3 | 0,0 |
| Salud | 3,8 | 2,1 | 8,8 | 3,5 | 0,9 | 0,0 |
| Servicios personales y hogares con servicio doméstico | 0,9 | 6,2 | 2,9 | 4,2 | 3,4 | 0,1 |
| Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente no distribuidos | 3,9 | 15,1 | 22,2 | 8,4 | 11,3 | -0,3 |
| VALOR AGREGADO BRUTO | 3,8 | 7,3 | 9,0 | 2,6 | 7,8 | 6,8 |
| Impuestos menos subvenciones sobre los productos | 8,0 | 7,4 | 6,0 | 2,8 | 12,5 | 1,7 |
| PIB | 4,3 | 7,3 | 8,6 | 2,6 | 8,5 | 8,5 |
| PIB (millones de US\$) | 19.898 | 24.133 | 31.145 | 31.548 | 40.277 | |
| PIB per cápita (US\$) | 6.003 | 7.261 | 9.341 | 9.432 | 12.023 | |

(1) A precios de 2005

(2) Cifras preliminares.

(3) Incluye Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Pesca y Explotación de minas y canteras

(4) Incluye Intermediación financiera; Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; Administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria; Enseñanza; Servicios sociales y de salud; Otras actividades de servicios

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

CUADRO 32 ESTRUCTURA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (sobre valores a precios corrientes, en %)

| Sector de Actividad | 2006(1) | 2007(1) | 2008(1) | 2009(1) | 2010(1) |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Actividades primarias (2) | 8,6 | 9,1 | 9,7 | 8,7 | 8,6 |
| Agricultura, ganadería, caza y silvicultura | 8,0 | 8,6 | 9,2 | 8,2 | 8,2 |
| Pesca | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Minería | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| Industria manufacturera | 15,3 | 14,3 | 15,9 | 14,5 | 13,1 |
| Elab. de productos alimenticios y bebidas | 6,0 | 5,7 | 6,3 | 5,9 | 5,1 |
| Fab. de prod. textiles y prendas de vestir; curtido de pieles y cueros; prod. de cuero y calzado | 1,5 | 1,4 | 1,1 | 0,8 | 0,6 |
| Fab. de madera y productos de madera, papel y prod. del papel e imprentas | 1,4 | 1,7 | 3,0 | 2,3 | 2,8 |
| Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear | 1,3 | 0,6 | 0,3 | 0,9 | 0,4 |
| Fabricación de sustancias y productos químicos, y productos de caucho y plástico | 1,7 | 1,7 | 1,9 | 1,8 | 1,7 |
| Fabricación de otros productos minerales no metálicos y de metálicas básicas | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 |
| Fabricación de maquinaria y equipo, metálica, eléctrica y de instrumentos de precisión | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 1,6 | 1,4 |
| Fabricación de material de transporte | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| Otras industrias manufactureras | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,3 |
| Electric., gas, agua | 2,0 | 3,3 | 0,6 | 1,5 | 3,2 |
| Construcción | 5,9 | 6,1 | 6,5 | 7,0 | 7,2 |
| Comercio, rest., hoteles | 13,0 | 13,7 | 15,0 | 14,4 | 14,4 |
| Comercio y reparaciones | 10,5 | 11,1 | 12,1 | 11,1 | 11,1 |
| Restaurantes y hoteles | 2,5 | 2,6 | 2,9 | 3,3 | 3,2 |
| Transportes, comunicac. | 8,1 | 7,6 | 7,3 | 6,9 | 6,7 |
| Transporte y almacenamiento | 4,8 | 4,7 | 4,6 | 4,2 | 4,3 |
| Comunicaciones | 3,3 | 2,9 | 2,7 | 2,7 | 2,4 |
| Otros (3) | 35,8 | 35,2 | 34,6 | 37,0 | 36,6 |
| Intermediación financiera | 5,1 | 4,7 | 4,2 | 4,2 | 4,2 |
| Act. inmobiliarias, empresariales y de alquiler | 13,8 | 13,8 | 13,6 | 14,4 | 14,5 |
| Adm. Púb. y defensa, planes de seg. social obligatorios | 5,0 | 5,0 | 4,9 | 5,4 | 5,1 |
| Enseñanza | 3,5 | 3,5 | 3,8 | 4,3 | 4,1 |
| Salud | 4,7 | 4,6 | 4,8 | 5,2 | 5,1 |
| Servicios personales y hogares con servicio doméstico | 3,7 | 3,6 | 3,4 | 3,6 | 3,4 |
| Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente no distribuidos (4) | -2,7 | -2,8 | -2,4 | -2,4 | -2,4 |
| VALOR AGREGADO BRUTO | 85,9 | 86,4 | 87,3 | 87,5 | 87,3 |
| Impuestos menos subvenciones sobre los productos | 14,1 | 13,6 | 12,7 | 12,5 | 12,7 |
| PIB | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

(1) Cifras preliminares.

(2) Incluye Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Pesca y Explotación de minas y canteras

(3) Incluye Intermediación financiera; Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; Administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria; Enseñanza; Servicios sociales y de salud; Otras actividades de servicios

(4) Corresponde a servicios de intermediación financiera incluidos en dicho sector así como en el/los sector/es usuario/s de los mismos pero que no es posible establecer cual/es, por lo tanto se expresa en negativo para evitar duplicaciones.

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

CUADRO 33 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (1) (variaciones de índices de volumen físico, en %)

| División de Actividad CIU Rev. 3 | 2010 | | | | | | | | | | | | |
|--|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
| | 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | 2010 | | |
| | Var. | Inc. | Var. | Inc. | Var. | Inc. | Var. | Inc. | Var. | Inc. | Var. | Inc. | |
| 15 Alimentos y bebidas | 24,7 | 11,6 | 7,0 | 5,5 | 2,1 | 1,1 | 0,4 | 3,2 | 4,8 | -4,0 | 0,7 | 8,1 | 3,1 |
| 16 Productos de tabaco | -18,1 | -3,4 | 3,5 | -5,2 | -3,2 | 5,6 | 0,0 | 16,9 | -4,3 | 8,3 | 3,1 | -14,5 | -0,1 |
| 17 Productos textiles | 0,7 | -10,3 | 1,5 | -6,0 | -25,9 | 1,1 | 0,0 | 2,6 | 0,9 | 5,5 | -4,6 | 5,0 | 0,1 |
| 18 Prendas de vestir y teñido de pieles | 2,6 | 3,5 | 10,3 | -2,2 | -20,0 | -12,8 | -0,2 | -21,4 | -0,5 | -23,7 | -4,3 | 13,3 | 0,1 |
| 19 Curtiembres y acabado. Prod. de cuero exc. vest. Calzado de cuero | 7,5 | 5,3 | 12,8 | -13,3 | -21,5 | 5,5 | 0,2 | 6,5 | 52,4 | 1,3 | -22,6 | 19,5 | 0,5 |
| 20 Madera y prod. de la madera excepto muebles | -6,6 | 28,4 | 25,8 | 20,1 | -24,3 | 38,2 | 0,5 | 24,4 | 55,4 | 57,7 | 17,4 | 20,5 | 0,3 |
| 21 Papel y productos de papel | 3,1 | 7,1 | 40,9 | 221,4 | 11,5 | 10,5 | 0,9 | 12,7 | 10,3 | 13,1 | 5,9 | 2,5 | 0,2 |
| 22 Encuademación, impresión, edición y grabación | 6,2 | 12,6 | 10,6 | 1,4 | 0,1 | 2,7 | 0,1 | -0,3 | 8,6 | 1,5 | 1,3 | 8,2 | 0,3 |
| 23 Prod. derivados del petróleo | -4,0 | -8,1 | -13,2 | 30,5 | -5,0 | -1,8 | -0,3 | -9,9 | -8,1 | -13,0 | 36,1 | 1,0 | 0,2 |
| 24 Industria química sin refinería | 7,1 | 7,8 | 10,3 | 10,9 | -4,0 | 11,3 | 0,9 | 15,1 | 14,5 | 5,6 | 11,2 | 26,4 | 2,0 |
| 25 Productos de caucho y plástico | 5,1 | 9,6 | 15,2 | -1,0 | -0,5 | 12,6 | 0,5 | 23,3 | 14,5 | 3,7 | 9,5 | 9,6 | 0,5 |
| 26 Minerales no metálicos | 12,0 | 24,4 | 3,4 | 8,6 | -3,5 | -1,7 | -0,0 | -8,4 | 1,6 | -7,7 | 8,1 | -5,8 | -0,1 |
| 27 Industrias metálicas básicas | 11,8 | 17,6 | 7,6 | -6,3 | -21,5 | 9,6 | 0,3 | 9,5 | -2,8 | 17,1 | 15,3 | 22,7 | 0,4 |
| 28 Productos metálicos, maquinarias y equipos | 20,4 | 16,4 | 4,9 | -2,6 | -11,5 | -5,9 | -0,2 | 2,3 | -4,0 | -16,9 | -1,9 | -12,5 | -0,3 |
| 29 Maquinaria excepto la eléctrica | -7,7 | 54,7 | 14,7 | 34,9 | -7,4 | 0,9 | 0,0 | 14,6 | 3,9 | 2,9 | -14,3 | -39,6 | -0,5 |
| 31 Maquinaria y aparatos eléctricos n.c.p | -6,5 | -6,4 | 24,5 | 16,4 | -7,9 | 3,3 | 0,0 | -3,5 | -3,8 | 4,3 | 12,0 | -27,0 | -0,2 |
| 33 Instrumentos médicos, ópticos y de precisión. Relojes | 2,5 | 24,9 | 18,7 | 0,3 | 1,4 | 4,5 | 0,0 | -3,2 | 9,7 | 2,5 | 8,2 | -10,4 | -0,1 |
| 34 Vehículos automotores, remolques y semiremolques | 65,3 | -10,9 | 14,2 | 24,2 | -29,4 | 41,4 | 0,3 | 36,0 | 55,1 | 22,8 | 50,6 | 73,5 | 0,5 |
| 35 Otros tipos de equipos de transporte | 57,5 | 44,3 | 18,7 | -16,3 | -28,0 | -1,9 | -0,0 | 17,7 | 10,8 | 8,2 | -30,7 | 10,0 | 0,1 |
| 36 Muebles y otras industrias n.c.p | 22,0 | -11,5 | 3,8 | 1,8 | -9,5 | 0,3 | 0,0 | -15,3 | 9,0 | 11,5 | -2,1 | 5,7 | 0,0 |
| Industria sin refinería | 17,2 | 13,4 | 9,6 | 9,3 | -3,8 | 4,5 | 3,8 | 6,0 | 8,8 | 1,0 | 2,5 | 8,4 | 6,8 |
| Industria manufacturera | 12,5 | 9,2 | 5,9 | 12,1 | -4,0 | 3,5 | 3,5 | 3,1 | 5,9 | -1,1 | 6,2 | 7,0 | 7,0 |

(1) EINE actualizó en varias oportunidades la base para el cálculo del Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera (IVF), estableció nuevas ponderaciones y una nueva muestra de empresas informantes. Hasta junio de 2003 la base del IVF era 1988=100. A partir del tercer trimestre de 2003 y hasta junio de 2007 la base del IVF fue 2002=100. Posteriormente la base fue 2006. Además, hasta octubre de 2003 se utilizó la Clasificación Internacional Uniforme (CIU) Revisión 2 mientras que el nuevo índice utiliza la CIU Revisión 3.

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

CUADRO 34 CULTIVOS CEREALEROS E INDUSTRIALES

| A. ÁREA SEMBRADA EN HECTÁREAS | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|-------------|---------------|------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|----------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | TRIGO | | CEBADA CERVECERA | | MAÍZ | | GIRASOL | | SORGO DE GRANO | | SOJA | | ARROZ | |
| | Miles há | Variación (1) | Miles há | Variación (1) | Miles há | Variación (1) | Miles há | Variación (1) | Miles há | Variación (1) | Miles há | Variación (1) | Miles há | Variación (1) |
| 2005/2006 | 153,5 | -14,4 | 78,1 | -42,8 | 49,0 | -19,1 | 58,8 | -50,2 | 15,8 | -16,8 | 309,1 | 11,2 | 177,3 | -3,7 |
| 2006/2007 | 193,4 | 26,0 | 127,5 | 63,3 | 59,7 | 19,7 | 38,5 | -34,5 | 42,8 | 171,1 | 366,5 | 18,6 | 145,4 | -18,0 |
| 2007/2008 | 245,3 | 26,8 | 138,2 | 8,4 | 80,6 | 37,4 | 34,0 | -11,7 | 37,7 | -12,0 | 461,9 | 26,0 | 168,3 | 15,7 |
| 2008/2009 | 475,5 | 93,8 | 129,9 | -6,0 | 87,5 | 8,6 | 55,1 | 62,1 | 68,1 | 80,6 | 577,8 | 25,1 | 160,7 | -4,5 |
| 2009/2010 | 553,0 | 16,3 | 140,9 | 8,5 | 96,0 | 9,7 | 10,0 | -81,8 | 35,3 | -48,2 | 863,2 | 49,4 | 161,9 | 0,7 |
| 2010/2011(2) | 404,5 | -26,9 | 62,0 | -56,0 | 105,0 | 9,3 | 4,3 | -57,1 | 49,1 | 39,1 | 1009,1 | 16,9 | 190,2 | 17,5 |
| B. RENDIMIENTOS EN KG/HA | | | | | | | | | | | | | | |
| | TRIGO | | CEBADA CERVECERA | | MAÍZ | | GIRASOL | | SORGO DE GRANO | | SOJA | | ARROZ | |
| | kg/ha | Variación (1) | kg/ha | Variación (1) | kg/ha | Variación (1) | kg/ha | Variación (1) | kg/ha | Variación (1) | kg/ha | Variación (1) | kg/ha | Variación (1) |
| 2005/2006 | 2.958 | -0,4 | 3.102 | 4,3 | 4.184 | 1,0 | 1.371 | 7,5 | 3.871 | -13,0 | 2.044 | 18,9 | 7.290 | 10,5 |
| 2006/2007 | 3.160 | 6,8 | 3.389 | 9,2 | 5.757 | 37,6 | 1.120 | -18,3 | 3.800 | -1,8 | 2.128 | 4,1 | 7.881 | 8,1 |
| 2007/2008 | 2.842 | -10,1 | 2.245 | -33,8 | 4.153 | -27,9 | 1.594 | 42,3 | 4.011 | 5,5 | 1.673 | -21,4 | 7.901 | 0,3 |
| 2008/2009 | 2.853 | 0,4 | 3.152 | 40,4 | 3.083 | -25,8 | 918 | -42,4 | 4.761 | 18,7 | 1.780 | 6,4 | 8.012 | 1,4 |
| 2009/2010 | 3.335 | 16,9 | 3.294 | 4,5 | 5.510 | -100,0 | 910 | -100,0 | 3.916 | -100,0 | 2.105 | -100,0 | 7.094 | -11,5 |
| 2010/2011(2) | 3.220 | -3,4 | 3.010 | -8,6 | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d |
| C. PRODUCCIÓN EN TONELADAS | | | | | | | | | | | | | | |
| | TRIGO | | CEBADA CERVECERA | | MAÍZ | | GIRASOL | | SORGO DE GRANO | | SOJA | | 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) | Miles tons. | Variación (1) |
| 2005/2006 | 454,1 | -14,7 | 242,3 | -40,4 | 205,0 | -18,3 | 80,6 | -46,4 | 61,3 | -40,7 | 631,9 | 32,2 | 1.292,4 | 6,4 |
| 2006/2007 | 611,2 | 34,6 | 432,1 | 78,3 | 337,8 | 64,8 | 43,1 | -46,5 | 162,8 | 224,2 | 779,9 | 23,4 | 1.145,7 | -11,4 |
| 2007/2008 | 697,1 | 14,1 | 310,2 | -28,2 | 334,7 | -0,9 | 54,2 | 25,7 | 151,2 | -7,1 | 772,9 | -0,9 | 1.330,0 | 16,1 |
| 2008/2009 | 1.356,6 | 94,6 | 409,5 | 32,0 | 269,8 | -19,4 | 50,6 | -6,6 | 324,2 | 114,4 | 1028,6 | 33,1 | 1.287,2 | -3,2 |
| 2009/2010 | 1.844,4 | 36,0 | 464,1 | 13,3 | 529,1 | 96,1 | 9,1 | -82,0 | 138,3 | -57,4 | 1816,8 | 76,6 | 1.148,7 | -10,8 |
| 2010/2011(2) | 1.302,3 | -29,4 | 186,5 | -59,8 | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d | n/d |

(1) Variaciones respecto al período anterior.

(2) Los datos de área sembrada en la zafra 2010/2011 corresponden a intenciones de siembra según las encuestas Agrícola ("Invierno 2010", Julio 2010) y Arrocería (Junio de 2010). DIEA-MGAP.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de DIEA - MGAP.

CUADRO 35 EVOLUCIÓN DE LA FAENA NACIONAL DE BOVINOS POR CATEGORÍA (en cabezas y %)

| | VACAS | | NOVILLOS | | TERNEROS | | BUEYES Y TOROS | | TOTAL | |
|---|-----------|------|-----------|------|----------|-----|----------------|-----|-----------|-----|
| | cabezas | % | cabezas | % | cabezas | % | cabezas | % | cabezas | % |
| 2006 | 1.195.178 | 46,2 | 1.325.053 | 51,2 | 26.733 | 1,0 | 41.574 | 1,6 | 2.588.538 | 100 |
| 2007 | 1.019.153 | 46,5 | 1.124.742 | 51,3 | 13.856 | 0,6 | 34.511 | 1,6 | 2.192.262 | 100 |
| 2008 | 978.112 | 44,2 | 1.181.105 | 53,4 | 19.682 | 0,9 | 34.378 | 1,6 | 2.213.277 | 100 |
| 2009 | 1.222.702 | 52,6 | 1.050.156 | 45,2 | 18.082 | 0,8 | 34.731 | 1,5 | 2.325.671 | 100 |
| 2010 | 1.157.571 | 52,5 | 997.047 | 45,2 | 13.530 | 0,6 | 35.501 | 1,6 | 2.203.649 | 100 |
| Variación anual (en %) | | | | | | | | | | |
| 2006 | 8,4 | | 7,7 | | 40,3 | | 0,9 | | 8,2 | |
| 2007 | -14,7 | | -15,1 | | -48,2 | | -17,0 | | -15,3 | |
| 2008 | -4,0 | | 5,0 | | 42,0 | | -0,4 | | 1,0 | |
| 2009 | 25,0 | | -11,1 | | -8,1 | | 1,0 | | 5,1 | |
| 2010 | -5,3 | | -5,1 | | -25,2 | | 2,2 | | -5,2 | |
| Variación acumulada en el año (en %) | | | | | | | | | | |
| 2010 Jul. | 7,4 | | -3,3 | | -35,7 | | 3,8 | | 2,2 | |
| Ago. | 2,7 | | -4,7 | | -34,9 | | 2,1 | | -1,0 | |
| Set. | -1,4 | | -8,1 | | -34,8 | | 0,8 | | -4,7 | |
| Oct. | -4,9 | | -9,0 | | -35,0 | | 0,0 | | -7,0 | |
| Nov. | -5,8 | | -7,9 | | -31,7 | | 0,7 | | -6,9 | |
| Dic. | -5,3 | | -5,1 | | -25,2 | | 2,2 | | -5,2 | |

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de INAC.

CUADRO 36 EVOLUCIÓN DEL STOCK GANADERO POR CATEGORÍAS (al 30 de junio de cada año)

| Categorías | En miles de cabezas | | | | | Variación (en %) | | | | | Participación (en %) | | | | |
|---------------------------------|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Vacunos | | | | | | | | | | | | | | | |
| Vacas de cría | 4.041 | 4.119 | 4.152 | 3.894 | 3.874 | -2,5 | 1,9 | 0,8 | -6,2 | -0,5 | 34,7 | 34,5 | 35,5 | 33,2 | 34,9 |
| Vacas de invernada | 441 | 387 | 369 | 484 | 362 | 2,3 | -12,2 | -4,6 | 31,1 | -25,2 | 3,6 | 3,8 | 3,3 | 3,2 | 4,1 |
| Vaquillonas 1-2 años | 1.213 | 1.214 | 1.224 | 1.271 | 1.233 | -3,4 | 0,1 | 0,8 | 3,8 | -3,0 | 10,5 | 10,4 | 10,5 | 10,5 | 11,1 |
| Vaquillonas +2 años | 583 | 525 | 526 | 590 | 577 | -5,2 | -10,1 | 0,3 | 12,2 | -2,2 | 5,1 | 5,0 | 4,5 | 4,5 | 5,2 |
| Novillos 1-3 años | 2.062 | 2.007 | 2.007 | 2.071 | 2.076 | -2,2 | -0,6 | -0,6 | 3,2 | 0,2 | 18,1 | 17,6 | 17,3 | 17,1 | 18,7 |
| Novillos +3 años | 531 | 499 | 468 | 515 | 509 | -7,9 | -5,9 | -6,3 | 10,0 | -1,2 | 4,8 | 4,5 | 4,3 | 4,0 | 4,6 |
| Terneros/as | 2.656 | 2.668 | 2.790 | 2.748 | 2.307 | 2,7 | 0,4 | 4,6 | -1,5 | -16,0 | 21,6 | 22,7 | 23,0 | 23,8 | 20,8 |
| Toros | 172 | 170 | 167 | 163 | 155 | -4,3 | -0,6 | -1,8 | -2,6 | -4,9 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 |
| Total | 11.699 | 11.590 | 11.704 | 11.736 | 11.093 | -2,2 | -0,9 | 1,0 | 0,3 | -5,5 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Ovinos | | | | | | | | | | | | | | | |
| Carneros | 232 | 209 | 189 | 175 | 156 | -0,0 | -10,2 | -9,7 | -7,2 | -10,9 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Ovejas de cría | 5.399 | 5.266 | 4.855 | 4.443 | 4.079 | 0,9 | -2,5 | -7,8 | -8,5 | -8,2 | 49,3 | 48,7 | 51,0 | 51,7 | 52,9 |
| Ovejas de consumo | 362 | 348 | 302 | 294 | 230 | 17,4 | -3,9 | -13,4 | -2,5 | -21,8 | 2,8 | 3,3 | 3,4 | 3,2 | 3,0 |
| Capones | 1.104 | 909 | 908 | 753 | 626 | -8,2 | -17,7 | -0,2 | -17,0 | -16,9 | 11,1 | 10,0 | 8,8 | 9,7 | 8,1 |
| Borregas 2-4D | 580 | 534 | 474 | 434 | 384 | 28,7 | -7,9 | -11,4 | -8,3 | -11,5 | 4,2 | 5,2 | 5,2 | 5,0 | 5,0 |
| Borregos/as D.L. | 2.942 | 2.640 | 2.248 | 2.202 | 1.912 | 1,5 | -10,3 | -14,8 | -2,0 | -13,2 | 26,7 | 26,5 | 25,6 | 23,9 | 24,8 |
| Corderos/as | 469 | 416 | 421 | 336 | 320 | 16,5 | -11,2 | 1,1 | -20,2 | -4,8 | 3,7 | 4,2 | 4,0 | 4,5 | 4,2 |
| Total | 11.089 | 10.323 | 9.395 | 8.637 | 7.707 | 2,2 | -6,9 | -9,0 | -8,1 | -10,8 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| TOTAL UNIDADES GANADERAS | 11.325 | 11.097 | 10.970 | 10.856 | 10.337 | -2,1 | -2,0 | -1,1 | -1,0 | -1,0 | | | | | |

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de DICOSE - MGAP.

CUADRO 37 INTERCAMBIO COMERCIAL (1) (en millones de dólares y porcentaje)

| | Exportaciones | | Importaciones | | Saldo |
|--|---------------|-------------------|---------------|-------------------|----------|
| | FOB | Variación (%) (2) | CIF | Variación (%) (2) | |
| 2006 | 3.985,9 | 16,7 | 4.774,9 | 23,1 | -789,0 |
| 2007 | 4.514,4 | 13,3 | 5.627,7 | 17,9 | -1.113,3 |
| 2008 | 5.941,9 | 31,6 | 9.069,4 | 61,2 | -3.127,5 |
| 2009 | 5.404,8 | -9,0 | 6.906,7 | -23,8 | -1.502,0 |
| 2010 | 6.732,5 | 24,6 | 8.621,8 | 24,8 | -1.889,2 |
| Acumulado en el año | | | | | |
| 2010 Ago. | 4.429,0 | 24,1 | 5.163,6 | 15,8 | -734,6 |
| Set. | 4.995,2 | 24,6 | 5.918,4 | 17,7 | -923,2 |
| Oct. | 5.557,5 | 23,4 | 6.668,7 | 18,6 | -1.111,2 |
| Nov. | 6.107,3 | 23,8 | 7.569,4 | 21,4 | -1.462,1 |
| Dic. | 6.732,5 | 24,6 | 8.621,8 | 24,8 | -1.889,2 |
| 2011 Ene. | 539,6 | 32,6 | 841,6 | 64,1 | -301,9 |
| Acumulado en los últimos doce meses | | | | | |
| 2010 Ago. | 6.245,3 | 16,9 | 7.612,4 | 3,4 | -1.367,1 |
| Set. | 6.370,8 | 18,9 | 7.798,1 | 10,1 | -1.427,3 |
| Oct. | 6.454,0 | 21,4 | 7.953,9 | 16,3 | -1.499,9 |
| Nov. | 6.574,5 | 24,0 | 8.242,3 | 20,4 | -1.667,8 |
| Dic. | 6.732,5 | 24,6 | 8.621,8 | 24,8 | -1.889,2 |
| 2011 Ene. | 6.865,1 | 25,6 | 8.950,4 | 28,9 | -2.085,3 |

(1) Los datos de exportaciones e importaciones de este cuadro no recogen las realizadas por las Zonas francas.

(2) Variación respecto al mismo período del año anterior.

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

CUADRO 38 BALANZA COMERCIAL POR PAÍSES SELECCIONADOS (en millones de dólares y porcentaje)

| | ARGENTINA | BRASIL | MERCOSUR | EE.UU. | NAFTA | ALEMANIA | ITALIA | REINO UNIDO | U.E. (1) | CHINA | RESTO del MUNDO | TOTAL |
|--|-----------|---------|----------|--------|---------|----------|--------|-------------|----------|---------|-----------------|----------|
| 2006 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 301,9 | 584,1 | 944,4 | 523,1 | 704,6 | 165,2 | 112,8 | 96,0 | 663,6 | 164,3 | 1.509,0 | 3.985,9 |
| Importaciones | 1.078,5 | 1.077,9 | 2.182,3 | 326,2 | 405,1 | 99,3 | 81,9 | 45,7 | 468,9 | 350,9 | 1.367,7 | 4.774,9 |
| Saldo | -776,6 | -493,8 | -1.237,9 | 196,9 | 299,5 | 65,9 | 30,9 | 50,3 | 194,7 | -186,6 | 141,3 | -789,0 |
| 2007 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 443,0 | 731,5 | 1.251,7 | 493,1 | 772,4 | 205,4 | 100,1 | 120,4 | 810,0 | 163,4 | 1.516,9 | 4.514,4 |
| Importaciones | 1.254,9 | 1.316,3 | 2.601,7 | 413,2 | 516,3 | 112,0 | 94,0 | 42,9 | 555,4 | 540,2 | 1.411,5 | 5.625,1 |
| Saldo | -811,9 | -584,8 | -1.350,0 | 79,9 | 256,1 | 93,4 | 6,1 | 77,5 | 254,6 | -376,8 | 105,4 | -1.110,7 |
| 2008 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 506,5 | 988,0 | 1.600,6 | 214,4 | 423,8 | 212,2 | 143,4 | 172,3 | 1.119,7 | 171,5 | 2.626,3 | 5.941,9 |
| Importaciones | 2.250,0 | 1.618,0 | 3.919,2 | 530,1 | 842,4 | 141,6 | 117,3 | 56,0 | 731,9 | 908,3 | 2.667,5 | 9.069,4 |
| Saldo | -1.743,5 | -630,0 | -2.318,6 | -315,7 | -418,6 | 70,6 | 26,1 | 116,3 | 387,8 | -736,8 | -41,2 | -3.127,5 |
| 2009 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 346,6 | 1.098,1 | 1.530,1 | 177,3 | 348,8 | 158,3 | 115,1 | 141,7 | 810,6 | 235,1 | 2.480,2 | 5.404,8 |
| Importaciones | 1.628,3 | 1.459,8 | 3.129,5 | 563,7 | 688,3 | 167,6 | 119,2 | 52,3 | 699,7 | 819,1 | 1.570,1 | 6.906,7 |
| Saldo | -1.281,7 | -361,7 | -1.599,4 | -386,4 | -339,5 | -9,3 | -4,1 | 89,4 | 110,9 | -584,0 | 910,1 | -1.501,9 |
| 2010 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 569,6 | 1.422,0 | 2.148,8 | 197,9 | 358,1 | 237,7 | 144,8 | 109,6 | 966,0 | 363,7 | 2.895,9 | 6.732,5 |
| Importaciones | 1.468,9 | 1.578,1 | 3.110,6 | 855,2 | 1.110,5 | 198,0 | 160,9 | 71,5 | 931,3 | 1.123,8 | 2.345,6 | 8.621,8 |
| Saldo | -899,3 | -156,1 | -961,8 | -657,3 | -752,4 | 39,7 | -16,1 | 38,1 | 34,7 | -760,1 | 550,3 | -1.889,3 |
| Ene-10 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 26,7 | 98,5 | 134,9 | 10,9 | 30,2 | 11,9 | 15,2 | 9,6 | 60,6 | 16,3 | 165,1 | 407,1 |
| Importaciones | 98,6 | 91,4 | 193,7 | 46,1 | 59,4 | 12,7 | 15,0 | 5,7 | 62,9 | 70,7 | 126,4 | 513,0 |
| Saldo | -71,9 | 7,1 | -58,8 | -35,2 | -29,2 | -0,8 | 0,2 | 3,9 | -2,3 | -54,4 | 38,7 | -105,9 |
| Ene-11 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 33,7 | 129,6 | 172,9 | 13,0 | 26,7 | 17,4 | 13,4 | 7,4 | 71,8 | 25,9 | 280,3 | 539,6 |
| Importaciones | 175,9 | 153,1 | 335,5 | 44,8 | 62,7 | 23,1 | 11,0 | 7,0 | 129,0 | 92,5 | 221,9 | 841,6 |
| Saldo | -142,2 | -23,5 | -200,6 | -31,8 | -36,0 | -5,7 | 2,4 | 0,4 | -57,2 | -66,6 | 58,4 | -302,0 |
| ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES (%) | | | | | | | | | | | | |
| 2010 | 8,5 | 21,1 | 31,9 | 2,9 | 5,3 | 3,5 | 2,2 | 1,6 | 14,3 | 5,4 | 43,0 | 100,0 |
| Ene-11 | 6,2 | 24,0 | 32,0 | 2,4 | 4,9 | 3,2 | 2,5 | 1,4 | 13,3 | 4,8 | 51,9 | 100,0 |
| ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES (%) | | | | | | | | | | | | |
| 2010 | 17,0 | 18,3 | 36,1 | 9,9 | 12,9 | 2,3 | 1,9 | 0,8 | 10,8 | 13,0 | 27,2 | 100,0 |
| Ene-11 | 20,9 | 18,2 | 39,9 | 5,3 | 7,4 | 2,7 | 1,3 | 0,8 | 15,3 | 11,0 | 26,4 | 100,0 |
| VARIACIÓN (%) | | | | | | | | | | | | |
| 2010/2009 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 64,3 | 29,5 | 40,4 | 11,6 | 2,7 | 50,2 | 25,8 | -22,7 | 19,2 | 54,7 | 16,8 | 24,6 |
| Importaciones | -9,8 | 8,1 | -0,6 | 51,7 | 61,3 | 18,2 | 35,0 | 36,6 | 33,1 | 37,2 | 49,4 | 24,8 |
| Ene 11/ Ene 10 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 26,2 | 31,6 | 28,2 | 19,3 | -11,6 | 46,2 | -11,8 | -22,9 | 18,5 | 58,9 | 69,8 | 32,5 |
| Importaciones | 78,4 | 67,5 | 73,2 | -2,8 | 5,6 | 82,5 | -26,6 | 21,3 | 105,1 | 30,9 | 75,6 | 64,1 |
| INCIDENCIA (%) | | | | | | | | | | | | |
| 2010/2009 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 5,4 | 6,2 | 12,9 | 0,3 | 0,1 | 1,8 | 0,6 | -0,4 | 2,8 | 3,0 | 7,2 | 24,6 |
| Importaciones | -1,7 | 1,5 | -0,2 | 5,1 | 7,9 | 0,4 | 0,7 | 0,3 | 3,6 | 4,8 | 13,4 | 24,8 |
| Ene 11/ Ene 10 | | | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | 1,6 | 7,6 | 0,0 | 0,5 | -0,6 | 1,5 | -0,3 | -0,3 | 2,5 | 2,8 | 36,2 | 32,5 |
| Importaciones | 16,4 | 12,3 | 29,2 | -0,2 | 0,4 | 2,3 | -0,3 | 0,2 | 16,1 | 3,4 | 19,9 | 64,1 |

(1) La Unión Europea incluye la Europa de los 15.

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

CUADRO 39 EXPORTACIONES POR SECTOR DE ACTIVIDAD (1) (en millones de dólares y porcentaje)

| | Ene | | | | | | | | | | Variación (%) | | Incidencia (%) | |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|-----------|-------------------|--|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2010 | 2011 | 2010/2009 | 2010/2009 | Ene 11/ Ene 10 | 2010/2009 | Ene 11/ Ene 10 | |
| Agrícola | 247,4 | 376,4 | 599,1 | 827,2 | 1.201,1 | 26,6 | 61,0 | 45,2 | 128,9 | 6,9 | 8,4 | | | |
| Pecuaria | 90,6 | 104,6 | 123,6 | 146,1 | 207,4 | 12,6 | 40,3 | 41,9 | 220,5 | 1,1 | 6,8 | | | |
| Extracción de madera | 144,4 | 178,5 | 338,8 | 276,4 | 380,5 | 23,2 | 29,2 | 37,6 | 25,9 | 1,9 | 1,5 | | | |
| Frigorífica | 1.138,3 | 1.021,0 | 1.495,7 | 1.237,2 | 1.420,2 | 112,4 | 146,8 | 14,8 | 30,5 | 3,4 | 8,4 | | | |
| Lácteos | 257,2 | 336,5 | 428,9 | 370,6 | 521,4 | 37,0 | 37,6 | 40,7 | 1,7 | 2,8 | 0,2 | | | |
| Productos del mar | 157,4 | 181,0 | 194,4 | 171,4 | 183,4 | 13,3 | 14,5 | 7,0 | 8,9 | 0,2 | 0,3 | | | |
| Molinería | 224,3 | 287,0 | 463,2 | 466,3 | 395,7 | 27,4 | 29,8 | -15,1 | 8,8 | -1,3 | 0,6 | | | |
| Productos alimenticios diversos | 48,3 | 63,6 | 75,4 | 105,5 | 127,5 | 9,0 | 9,3 | 20,8 | 3,2 | 0,4 | 0,1 | | | |
| Bebidas malteadas y malta | 81,1 | 89,9 | 174,2 | 176,4 | 151,6 | 18,5 | 7,5 | -14,1 | -59,4 | -0,5 | -2,7 | | | |
| Tabaco | 21,3 | 21,9 | 19,3 | 25,4 | 32,4 | 3,1 | 1,9 | 27,6 | -37,1 | 0,1 | -0,3 | | | |
| Textiles | 206,8 | 232,4 | 224,5 | 176,3 | 230,8 | 15,0 | 18,6 | 30,9 | 24,1 | 1,0 | 0,9 | | | |
| Prendas de vestir | 53,4 | 50,0 | 50,9 | 35,0 | 32,1 | 1,0 | 1,6 | -8,4 | 49,1 | -0,1 | 0,1 | | | |
| Curtiembres y marroquinería | 310,1 | 314,9 | 264,7 | 176,9 | 216,3 | 14,8 | 17,9 | 22,3 | 20,8 | 0,7 | 0,8 | | | |
| Papel y productos de papel | 54,5 | 51,3 | 64,2 | 68,9 | 105,6 | 7,3 | 9,8 | 53,3 | 34,4 | 0,7 | 0,6 | | | |
| Productos químicos | 224,5 | 289,8 | 391,8 | 338,8 | 413,5 | 23,9 | 31,3 | 22,1 | 31,2 | 1,4 | 1,8 | | | |
| Caucho | 54,0 | 63,7 | 78,8 | 69,0 | 107,7 | 5,4 | 10,0 | 56,1 | 85,7 | 0,7 | 1,1 | | | |
| Plástico | 107,0 | 126,6 | 151,7 | 138,0 | 163,7 | 14,5 | 17,8 | 18,6 | 22,5 | 0,5 | 0,8 | | | |
| Minerales no metálicos | 33,5 | 39,0 | 38,9 | 25,8 | 29,3 | 1,5 | 1,5 | 13,5 | 4,9 | 0,1 | 0,0 | | | |
| Metálicas básicas | 112,5 | 156,4 | 153,8 | 122,1 | 129,4 | 9,6 | 14,6 | 5,9 | 51,9 | 0,1 | 1,2 | | | |
| Máquinas y aparatos eléctricos | 26,1 | 33,0 | 38,4 | 28,2 | 42,0 | 1,2 | 3,6 | 49,3 | 202,0 | 0,3 | 0,6 | | | |
| Material de transporte | 110,5 | 123,7 | 164,6 | 132,4 | 191,0 | 8,8 | 13,7 | 44,2 | 55,8 | 1,1 | 1,2 | | | |
| Otros sectores de actividad | 147,7 | 249,5 | 219,5 | 216,0 | 328,0 | 13,0 | 19,3 | 51,9 | 48,6 | 2,1 | 1,5 | | | |
| TOTAL | 3.985,9 | 4.514,4 | 5.941,9 | 5.404,8 | 6.732,5 | 407,1 | 539,6 | 24,6 | 32,6 | 24,6 | 32,6 | | | |

(1) Según CIIU Rev.2

FUENTE: BCU

CUADRO 40 EXPORTACIONES CUMPLIDAS (1) (en millones de dólares y porcentaje)

| SECCIÓN - RUBRO | Enero | | | | | | | | | | Variación (%) | | Incidencia (%) | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|--|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 | 2010/2009 | Ene-11/ Ene-10 | 2010/2009 | Ene-11/ Ene-10 | 2010/2009 | Ene-11/ Ene-10 | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| I - Animales vivos y prod. Reino Animal | 1.511,0 | 1.492,2 | 2.104,4 | 1.788,8 | 2.158,9 | 161,3 | 216,6 | 20,7 | 34,3 | 6,8 | 13,6 | 6,8 | 13,6 | |
| Cap.2 - Carnes y desp. comestibles | 1.016,2 | 881,8 | 1.323,1 | 1.086,6 | 1.245,0 | 99,4 | 126,0 | 14,6 | 26,7 | 2,9 | 6,5 | 2,9 | 6,5 | |
| Carne vacuna | 956,2 | 807,5 | 1.203,7 | 958,9 | 1.112,8 | 89,2 | 111,8 | 16,0 | 25,2 | 2,8 | 5,5 | 2,8 | 5,5 | |
| Carne ovina | 48,4 | 48,4 | 70,7 | 81,7 | 79,0 | 7,1 | 7,8 | -3,3 | 10,6 | -0,0 | 0,2 | -0,0 | 0,2 | |
| Cap.3 - Pescado | 150,8 | 171,2 | 193,0 | 168,7 | 172,5 | 12,4 | 14,5 | 2,3 | 17,1 | 0,1 | 0,5 | 0,1 | 0,5 | |
| Otros anim.vivos y prod.del reino anim. | 344,1 | 439,2 | 588,3 | 533,6 | 741,4 | 49,5 | 76,1 | 38,9 | 53,7 | 3,8 | 6,5 | 3,8 | 6,5 | |
| II - Productos del Reino Vegetal | 548,4 | 747,0 | 1.227,4 | 1.456,2 | 1.730,3 | 72,3 | 98,2 | 18,8 | 35,9 | 5,1 | 6,4 | 5,1 | 6,4 | |
| Cap.10 - Cereales | 238,3 | 342,0 | 584,4 | 722,4 | 747,1 | 51,9 | 88,1 | 3,4 | 69,7 | 0,5 | 8,9 | 0,5 | 8,9 | |
| Arroz | 218,0 | 279,8 | 443,5 | 459,0 | 386,1 | 27,5 | 28,7 | -15,9 | 4,6 | -1,3 | 0,3 | -1,3 | 0,3 | |
| IV - Productos alimenticios y otros | 140,2 | 154,6 | 144,1 | 152,0 | 202,0 | 14,2 | 15,0 | 32,9 | 5,6 | 0,9 | 0,2 | 0,9 | 0,2 | |
| V - Productos minerales | 153,2 | 208,2 | 215,0 | 90,3 | 220,5 | 10,6 | 3,8 | 144,3 | -64,1 | 2,4 | -1,7 | 2,4 | -1,7 | |
| VI - Prod. de la ind.química y conexas | 181,8 | 236,4 | 319,3 | 292,5 | 339,0 | 20,8 | 23,9 | 15,9 | 14,9 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | |
| VII - Mat.plásticas, caucho y manuf. | 203,5 | 246,7 | 301,0 | 257,2 | 345,9 | 23,8 | 35,2 | 34,5 | 48,0 | 1,6 | 2,8 | 1,6 | 2,8 | |
| VIII - Cueros, pieles y prod. del cuero | 342,3 | 339,9 | 288,9 | 190,5 | 235,4 | 15,9 | 19,5 | 23,6 | 22,7 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | |
| Cap.41 - Piel y cueros | 305,7 | 305,0 | 258,1 | 169,9 | 211,5 | 14,5 | 17,5 | 24,5 | 20,8 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | |
| Otros prod. de cuero y peletería | 36,6 | 34,9 | 30,8 | 20,6 | 23,9 | 1,4 | 2,0 | 16,2 | 43,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | |
| IX - Madera, corcho y sus manufacturas | 189,1 | 247,4 | 417,4 | 334,1 | 473,4 | 28,3 | 37,0 | 41,7 | 30,9 | 2,6 | 2,1 | 2,6 | 2,1 | |
| X - Pastas de madera, papel, cartón y aplic. | 65,7 | 61,3 | 80,4 | 113,8 | 105,8 | 6,8 | 9,4 | -7,0 | 39,0 | -0,1 | 0,6 | -0,1 | 0,6 | |
| XI - Mat. textiles y sus manuf. | 272,8 | 306,8 | 288,9 | 243,1 | 301,6 | 21,1 | 28,3 | 24,0 | 34,1 | 1,1 | 1,8 | 1,1 | 1,8 | |
| Cap.53 - Lanas | 163,4 | 197,6 | 167,2 | 150,7 | 198,8 | 15,3 | 22,0 | 31,9 | 43,8 | 0,9 | 1,6 | 0,9 | 1,6 | |
| Lana sucia y semi-lavada | 34,6 | 41,0 | 27,5 | 37,3 | 43,2 | 5,2 | 8,4 | 15,9 | 61,1 | 0,1 | 0,8 | 0,1 | 0,8 | |
| Lana lavada a fondo | 14,3 | 20,7 | 17,2 | 13,9 | 22,6 | 1,2 | 3,0 | 62,6 | 146,1 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 0,4 | |
| Tops y Bumps | 114,5 | 135,8 | 122,6 | 99,5 | 133,0 | 8,9 | 10,6 | 33,7 | 19,4 | 0,6 | 0,4 | 0,6 | 0,4 | |
| Otros mat. textiles y sus manuf. | 109,3 | 109,2 | 121,7 | 92,4 | 102,7 | 5,8 | 6,3 | 11,1 | 8,4 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | |
| XIII - Manuf.de piedras,vidrio,cerám.y otros | 23,5 | 24,0 | 22,5 | 16,8 | 13,8 | 0,9 | 0,4 | -17,8 | -60,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | |
| XV - Metales comunes y sus manuf. | 74,5 | 95,6 | 93,9 | 63,7 | 63,8 | 4,3 | 5,6 | 0,1 | 30,4 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,3 | |
| XVI - Máq. y aparatos, mat. electr. | 43,9 | 47,2 | 57,0 | 52,6 | 83,2 | 2,0 | 5,0 | 58,3 | 152,3 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,7 | |
| XVII - Material de transporte | 110,4 | 123,7 | 164,6 | 132,8 | 191,1 | 8,8 | 13,8 | 43,9 | 56,5 | 1,1 | 1,2 | 1,1 | 1,2 | |
| Otras secciones del NCM | 125,6 | 183,4 | 217,0 | 220,4 | 267,9 | 16,1 | 27,9 | 21,5 | 73,8 | 0,9 | 2,9 | 0,9 | 2,9 | |
| TOTAL | 3.985,9 | 4.514,4 | 5.941,9 | 5.404,8 | 6.732,5 | 407,1 | 539,6 | 24,6 | 32,6 | 24,6 | 32,6 | 24,6 | 32,6 | |

(1) Las cifras corresponden a la Clasificación según Nomenclatura Común del Mercosur (NCM), Decreto 511/96.

FUENTE: BCU

CUADRO 41 EXPORTACIONES EN VOLUMEN FÍSICO DE ALGUNOS PRODUCTOS (en toneladas y porcentaje)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Enero | | Variación | |
|-----------------------|---------|---------|---------|-----------|---------|--------|--------|-----------|----------------------|
| | | | | | | 2010 | 2011 | 2010/2009 | Ene -11/ Ene - 10 |
| Lanas (1) | 67.844 | 69.920 | 53.814 | 57.943 | 58.807 | 4.667 | 5.530 | 1,5 | 18,5 |
| Sucia y semi-lavada | 15.625 | 15.220 | 9.343 | 13.709 | 12.398 | 1.607 | 1.833 | -9,6 | 14,1 |
| Lavada a fondo | 7.632 | 10.487 | 7.397 | 5.658 | 6.806 | 352 | 827 | 20,3 | 134,9 |
| Tops y bumps | 44.587 | 44.213 | 37.074 | 38.575 | 39.603 | 2.707 | 2.869 | 2,7 | 6,0 |
| Carne vacuna (2) | 504.733 | 401.022 | 395.038 | 412.156 | 383.733 | 38.177 | 32.626 | -6,9 | -14,5 |
| Enfriada | 76.390 | 55.339 | 46.288 | 43.794 | 45.862 | 3.261 | 3.366 | 4,7 | 3,2 |
| Congelada | 402.837 | 330.651 | 338.136 | 358.771 | 327.138 | 33.545 | 28.658 | -8,8 | -14,6 |
| Conservada | 25.506 | 15.032 | 10.614 | 9.591 | 10.732 | 1.371 | 602 | 11,9 | -56,1 |
| Carne ovina | 17.148 | 15.613 | 18.520 | 24.850 | 15.246 | 2.010 | 1.436 | -38,6 | -28,6 |
| Pescado cong. Filetes | 81.914 | 84.349 | 95.636 | 85.362 | 74.923 | 5.277 | 5.432 | -12,2 | 2,9 |
| Arroz | 744.836 | 798.312 | 743.716 | 1.000.285 | 790.974 | 57.603 | 58.743 | -20,9 | 2,0 |
| Cebada malteada | 243.282 | 233.651 | 260.233 | 279.100 | 274.761 | 32.084 | 12.491 | -1,6 | -61,1 |
| Tejidos de lana (3) | 1.425 | 1.145 | 992 | 604 | 565 | 44 | 71 | -6,6 | 61,9 |

(1) En términos de lana sucia.

(2) En términos de carne en gancho.

(3) En miles de toneladas.

FUENTE: BCU

CUADRO 42 VALORES UNITARIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN (en miles de dólares/tonelada y porcentaje (1))

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Enero | | Variaciones | |
|------------------------------|------|------|------|------|------|-------|------|-------------|-----------------------|
| | | | | | | 2010 | 2011 | 2010/2009 | Ene - 11/ Ene - 10 |
| Carne vacuna (2) | 0,51 | 0,59 | 0,81 | 0,52 | 0,70 | 0,42 | 0,70 | 33,6 | 65,4 |
| Congelada | 1,69 | 1,72 | 2,62 | 2,04 | 2,58 | 2,13 | 3,05 | 26,3 | 43,0 |
| Enfriada | 3,45 | 4,18 | 6,94 | 4,89 | 5,70 | 4,98 | 6,81 | 16,6 | 36,9 |
| Carne ovina (2) | 2,88 | 2,46 | 3,80 | 3,22 | 5,24 | 3,52 | 0,94 | 63,0 | -73,1 |
| Lanas (3) Sucia y semilavada | 2,21 | 3,63 | 2,89 | 2,60 | 3,47 | 3,25 | 5,13 | 33,5 | 58,0 |
| Tops y bumps | 2,57 | 3,30 | 3,29 | 2,54 | 3,36 | 3,27 | 7,68 | 32,1 | 134,6 |
| Pescado (refrig. y cong.) | 2,42 | 2,34 | 1,98 | 2,01 | 2,31 | 2,35 | 1,44 | 15,0 | -38,7 |
| Arroz | 0,29 | 0,35 | 0,58 | 0,46 | 0,49 | 0,48 | 1,67 | 6,1 | 250,5 |

(1) Los valores corresponden a los promedios del periodo.

(2) Los volúmenes utilizados corresponden a los equivalentes de toneladas en gancho.

(3) Los volúmenes utilizados corresponden a los equivalentes en toneladas de lana sucia.

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

CUADRO 43 EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (1) (en millones de dólares)

| | ARGENTINA | | BRASIL | | MERCOSUR | | EE.UU. | | NAFTA | | RESTO DE AMÉRICA | | UNIÓN EUROPEA (2) | | CHINA | | RESTO DE SUDESTE ASIÁTICO | | RESTO DEL MUNDO | | TOTAL | | |
|-----------------------------------|-----------|-------|---------|---------|----------|---------|--------|-------|-------|-------|------------------|-------|-------------------|-------|-------|-------|---------------------------|-------|-----------------|---------|---------|---------|-------|
| | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | |
| I. Productos básicos | 36,2 | 143,3 | 612,0 | 767,1 | 655,3 | 965,7 | 135,1 | 140,2 | 277,6 | 266,8 | 303,3 | 436,5 | 737,6 | 872,6 | 202,2 | 329,7 | 81,7 | 108,8 | 1.791,8 | 2.100,0 | 3.967,6 | 4.971,3 | |
| Agropecuarios | 23,6 | 33,2 | 544,3 | 672,7 | 572,7 | 725,5 | 129,4 | 135,4 | 270,0 | 260,1 | 256,5 | 414,4 | 700,7 | 827,9 | 185,8 | 318,8 | 80,5 | 107,5 | 1.741,8 | 2.048,0 | 3.727,4 | 4.594,7 | |
| Alimentos | 7,0 | 5,4 | 522,1 | 652,8 | 531,9 | 675,9 | 98,5 | 97,4 | 202,8 | 189,1 | 244,6 | 392,6 | 538,2 | 561,0 | 71,0 | 180,9 | 30,1 | 43,5 | 1.337,0 | 1.505,3 | 2.925,5 | 3.504,9 | |
| Carne vacuna | 1,6 | 4,3 | 39,3 | 56,3 | 40,9 | 60,6 | 81,2 | 74,6 | 108,9 | 99,1 | 75,3 | 122,3 | 371,0 | 344,5 | 15,6 | 24,9 | 21,6 | 14,2 | 367,4 | 480,0 | 979,1 | 1.131,4 | |
| Carne ovina | 0,1 | 0,0 | 17,8 | 34,2 | 17,9 | 34,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,3 | 25,1 | 23,4 | 3,2 | 2,2 | 1,0 | 0,2 | 35,1 | 19,0 | 81,7 | 79,0 | |
| Otras carnes | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,5 | 0,1 | 12,8 | 13,1 | 0,0 | 0,2 | 0,7 | 0,9 | 15,1 | 21,2 | 29,6 | 34,6 | |
| Lácteos | 2,9 | 0,0 | 86,8 | 103,1 | 91,0 | 118,1 | 6,4 | 7,8 | 76,8 | 71,2 | 106,4 | 207,8 | 0,1 | 0,0 | 1,3 | 9,6 | 5,1 | 16,1 | 96,5 | 114,6 | 372,0 | 521,4 | |
| Citrinos | 0,1 | 0,0 | 1,5 | 4,0 | 1,7 | 4,1 | 0,0 | 0,0 | 2,7 | 1,6 | 0,1 | 0,1 | 56,6 | 65,3 | 0,0 | 0,0 | 1,5 | 2,0 | 10,0 | 14,7 | 71,1 | 85,7 | |
| Arroz | 1,8 | 0,0 | 132,1 | 181,3 | 133,9 | 183,8 | 0,0 | 0,1 | 3,0 | 1,5 | 49,5 | 59,5 | 48,4 | 22,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,0 | 226,5 | 118,6 | 461,2 | 386,1 | |
| Cebada | 0,1 | 0,6 | 160,7 | 146,7 | 162,4 | 147,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 9,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,0 | 0,0 | 173,4 | 147,4 | |
| Oleaginosos | 0,0 | 0,0 | 7,8 | 7,5 | 7,8 | 7,5 | 6,8 | 4,3 | 6,8 | 4,4 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 58,0 | 50,9 | 143,6 | 0,0 | 2,0 | 393,6 | 492,4 | 459,1 | 705,9 | |
| Otros | 0,4 | 0,4 | 76,1 | 119,6 | 76,4 | 120,2 | 4,1 | 10,5 | 4,6 | 11,5 | 2,5 | 2,4 | 24,1 | 33,9 | 0,0 | 0,5 | 0,3 | 6,2 | 190,7 | 244,9 | 298,4 | 413,3 | |
| Materias primas | 16,7 | 27,9 | 22,2 | 19,9 | 40,8 | 49,6 | 30,9 | 38,1 | 67,2 | 71,0 | 11,9 | 21,8 | 162,4 | 266,9 | 114,8 | 137,9 | 50,4 | 64,0 | 404,8 | 542,7 | 801,9 | 1.089,9 | |
| Lanas sucias y lavadas | 0,0 | 0,0 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 1,2 | 0,4 | 0,2 | 4,2 | 9,1 | 45,7 | 53,1 | 0,4 | 0,7 | 5,2 | 10,1 | 56,6 | 74,5 | |
| Tops | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 1,7 | 1,1 | 1,7 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 1,5 | 0,8 | 26,9 | 51,7 | 51,6 | 44,9 | 0,0 | 0,0 | 18,6 | 33,9 | 99,9 | 133,0 | |
| Cuero | 10,8 | 18,0 | 7,4 | 8,6 | 19,0 | 27,8 | 13,4 | 24,1 | 36,2 | 38,2 | 1,9 | 3,2 | 38,4 | 46,6 | 9,4 | 21,8 | 34,3 | 41,1 | 63,7 | 71,2 | 168,6 | 208,7 | |
| Madera | 3,0 | 6,1 | 0,2 | 2,3 | 3,2 | 8,6 | 16,6 | 13,2 | 29,7 | 31,0 | 3,3 | 15,3 | 67,1 | 129,9 | 3,4 | 8,7 | 13,6 | 20,2 | 227,0 | 280,0 | 333,7 | 473,4 | |
| Animales vivos | 0,2 | 0,3 | 11,8 | 5,2 | 13,1 | 6,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,6 | 0,4 | 3,9 | 8,5 | 0,0 | 0,0 | 64,0 | 125,5 | 81,7 | 140,7 | |
| Otros | 2,6 | 3,3 | 1,1 | 1,4 | 3,7 | 4,6 | 0,6 | 0,4 | 0,6 | 0,4 | 4,8 | 2,3 | 25,3 | 29,2 | 0,8 | 0,9 | 2,1 | 2,0 | 26,3 | 22,1 | 61,4 | 59,6 | |
| No agropecuarios | 12,6 | 110,1 | 67,7 | 94,4 | 82,6 | 240,2 | 5,7 | 4,7 | 7,6 | 6,7 | 46,7 | 22,1 | 36,9 | 44,6 | 16,4 | 10,9 | 1,2 | 1,3 | 50,0 | 52,0 | 240,2 | 376,6 | |
| Energía eléctrica | 3,2 | 76,0 | 0,0 | 0,2 | 3,2 | 76,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,2 | 76,1 |
| Pescado | 0,2 | 0,0 | 53,6 | 57,9 | 53,8 | 57,9 | 5,3 | 4,5 | 7,2 | 6,4 | 2,8 | 3,3 | 35,3 | 44,5 | 15,9 | 10,3 | 1,2 | 1,2 | 49,9 | 50,1 | 164,9 | 172,5 | |
| Otros | 9,2 | 34,1 | 14,1 | 36,4 | 25,6 | 106,2 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 44,0 | 18,8 | 1,6 | 0,2 | 0,5 | 0,6 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 2,0 | 72,2 | 128,0 | |
| II. Productos industriales | 309,4 | 410,3 | 487,1 | 654,9 | 873,9 | 1.183,0 | 42,1 | 57,7 | 71,5 | 91,3 | 180,8 | 152,2 | 73,7 | 93,5 | 31,8 | 34,0 | 11,2 | 10,6 | 186,1 | 207,1 | 1.417,9 | 1.761,2 | |
| De origen agropecuario | 76,1 | 108,9 | 124,8 | 141,5 | 239,5 | 299,2 | 24,7 | 38,5 | 33,2 | 48,9 | 62,5 | 38,5 | 37,8 | 44,9 | 23,6 | 20,5 | 7,4 | 8,2 | 57,5 | 63,7 | 454,1 | 515,8 | |
| Alimentos | 12,6 | 27,2 | 83,1 | 92,0 | 98,7 | 122,5 | 16,2 | 29,1 | 18,5 | 32,3 | 16,2 | 21,7 | 24,6 | 30,0 | 22,5 | 18,8 | 0,2 | 0,2 | 34,2 | 37,5 | 214,8 | 262,8 | |
| Bebidas | 0,2 | 0,1 | 5,3 | 7,0 | 5,6 | 7,2 | 0,9 | 1,1 | 1,6 | 2,2 | 0,3 | 0,3 | 0,9 | 0,7 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,9 | 1,6 | 9,4 | 12,2 | |
| Tabaco | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 29,5 | 37,3 | 0,5 | 0,3 | 0,5 | 0,3 | 3,9 | 8,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,0 | 1,0 | 35,9 | 46,8 | |
| Textil y vest. lana | 17,2 | 14,9 | 14,9 | 18,1 | 32,2 | 33,3 | 4,3 | 5,0 | 7,3 | 8,1 | 1,6 | 1,8 | 3,1 | 3,9 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 6,3 | 4,3 | 51,0 | 52,0 | |
| Otros text. y vestim. | 1,6 | 2,3 | 2,1 | 1,5 | 3,7 | 3,9 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 1,0 | 0,6 | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,6 | 0,7 | 5,7 | 6,1 | |
| Manufact. del cuero | 0,7 | 1,5 | 0,4 | 0,4 | 1,2 | 1,9 | 2,0 | 1,8 | 3,7 | 3,8 | 1,1 | 1,2 | 6,3 | 7,2 | 0,6 | 0,9 | 6,3 | 7,2 | 8,1 | 12,1 | 21,0 | 27,0 | |
| Calzado | 2,3 | 2,1 | 0,3 | 0,3 | 2,6 | 2,5 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,3 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 3,2 | 3,1 | |
| Papel | 41,4 | 60,7 | 18,8 | 22,2 | 65,8 | 90,6 | 0,2 | 0,3 | 0,9 | 1,0 | 38,7 | 5,0 | 2,4 | 2,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 5,3 | 6,3 | 113,1 | 105,8 | |
| Sin origen agropecuario | 233,3 | 301,4 | 362,2 | 513,4 | 634,5 | 883,8 | 17,4 | 19,3 | 38,3 | 42,4 | 118,2 | 113,7 | 36,0 | 48,5 | 8,2 | 13,5 | 3,8 | 2,5 | 128,6 | 143,4 | 963,8 | 1.245,4 | |
| Vidrio y cerámica | 6,4 | 6,3 | 8,9 | 12,0 | 19,2 | 25,6 | 2,4 | 1,6 | 3,3 | 2,3 | 2,7 | 0,6 | 1,0 | 1,5 | 3,6 | 6,6 | 0,0 | 0,0 | 6,1 | 7,2 | 90,8 | 108,9 | |
| Químicos | 41,4 | 46,6 | 84,8 | 112,5 | 153,7 | 208,1 | 3,5 | 3,6 | 10,0 | 8,1 | 65,8 | 58,0 | 10,0 | 11,1 | 0,4 | 0,5 | 3,0 | 1,8 | 48,2 | 51,1 | 288,0 | 336,9 | |
| Plásticos | 39,3 | 53,6 | 176,9 | 251,2 | 218,4 | 309,7 | 4,0 | 4,5 | 5,5 | 6,9 | 26,2 | 22,4 | 0,5 | 0,8 | 0,5 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | 4,0 | 4,0 | 5,3 | 255,0 | 345,9 |
| Textil y vest. sintét. | 12,5 | 13,8 | 6,9 | 14,3 | 19,7 | 28,5 | 0,1 | 0,2 | 6,3 | 5,9 | 1,1 | 1,2 | 0,8 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 2,8 | 0,8 | 30,8 | 36,8 | |
| Metalmecánica | 116,6 | 159,3 | 80,9 | 118,0 | 202,1 | 283,9 | 7,1 | 9,0 | 11,7 | 12,2 | 20,9 | 30,0 | 10,1 | 7,8 | 3,7 | 5,4 | 0,3 | 0,2 | 10,2 | 13,0 | 258,6 | 352,4 | |
| Otros | 17,2 | 21,8 | 3,8 | 5,5 | 21,4 | 28,0 | 0,3 | 0,5 | 1,5 | 7,0 | 1,6 | 1,6 | 13,5 | 27,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,5 | 1,1 | 40,4 | 64,6 | |
| III. Total | 345,6 | 553,6 | 1.099,1 | 1.422,0 | 1.529,2 | 2.148,8 | 177,3 | 197,9 | 349,1 | 358,1 | 484,0 | 588,8 | 811,3 | 966,0 | 234,0 | 363,7 | 92,8 | 119,4 | 1.977,9 | 2.307,2 | 5.385,5 | 6.732,5 | |

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

(2) La Unión Europea incluye la Europa de los 15.

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

CUADRO 44 EXPORTACIONES PAÍS/PRODUCTO (1) (variaciones 2010/2009, en porcentaje)

| | ARGENTINA | BRASIL | MERCOSUR | EE.UU. | NAFTA | RESTO DE AMÉRICA | UNIÓN EUROPEA (2) | CHINA | RESTO DE SUDESTE ASIÁTICO | RESTO DEL MUNDO | TOTAL |
|-----------------------------------|-----------|--------|----------|--------|-------|------------------|-------------------|-------|---------------------------|-----------------|-------|
| I. Productos básicos | n/c | 25,3 | 47,4 | 3,7 | -3,9 | 43,9 | 18,3 | 63,1 | 33,2 | 17,2 | 25,3 |
| Agropecuarios | 40,7 | 23,6 | 26,7 | 4,6 | -3,7 | 61,5 | 18,2 | 71,6 | 33,6 | 17,6 | 23,3 |
| Alimentos | -22,9 | 25,0 | 27,1 | -1,2 | -6,7 | 60,5 | 4,2 | n/c | 44,6 | 12,6 | 19,8 |
| Carne vacuna | n/c | 43,5 | 48,4 | -8,2 | -9,0 | 62,6 | -7,1 | 59,1 | -34,3 | 30,6 | 15,6 |
| Carne ovina | -73,1 | 92,4 | 91,7 | n/c | n/c | -24,4 | -6,9 | -32,1 | -79,7 | -46,0 | -3,2 |
| Otras carnes | n/c | 58,6 | 58,6 | n/c | n/c | -93,7 | 2,5 | n/c | 29,7 | 39,9 | 17,1 |
| Lácteos | n/c | 18,9 | 29,9 | 22,2 | -7,4 | 95,3 | -79,3 | n/c | n/c | 18,8 | 40,1 |
| Cítricos | -89,2 | n/c | 140,8 | n/c | -40,0 | -2,5 | 15,3 | n/c | 29,9 | 46,5 | 20,6 |
| Arroz | n/c | 37,2 | 37,3 | n/c | -49,6 | 20,1 | -52,9 | n/c | n/c | -47,6 | -16,3 |
| Cebada | n/c | -8,7 | -9,3 | n/c | n/c | -98,7 | n/c | n/c | n/c | n/c | -15,0 |
| Oleaginosos | n/c | -4,5 | -4,3 | -35,9 | -35,7 | n/c | n/c | n/c | n/c | 25,1 | 53,7 |
| Otros | 10,3 | 57,3 | 57,2 | n/c | n/c | -2,4 | 40,6 | n/c | n/c | 28,4 | 38,5 |
| Materias primas | 67,3 | -10,5 | 21,7 | 23,1 | 5,5 | 83,2 | 64,3 | 20,1 | 27,0 | 34,1 | 35,9 |
| Lanas sucias y lavadas | 11,4 | 5,2 | 5,4 | 26,7 | n/c | -35,6 | n/c | 16,3 | 69,8 | 93,4 | 31,5 |
| Tops | 27,5 | 55,1 | 54,7 | n/c | -99,7 | -48,4 | 91,9 | -13,0 | n/c | 82,5 | 33,1 |
| Cuero | 67,1 | 16,3 | 46,3 | 80,2 | 5,5 | 63,7 | 21,4 | n/c | 19,8 | 11,7 | 23,8 |
| Madera | n/c | n/c | n/c | -20,7 | 4,3 | n/c | 93,6 | n/c | 48,6 | 23,3 | 41,9 |
| Animales vivos | 37,0 | -56,0 | -54,3 | n/c | 82,2 | 14,9 | -22,7 | n/c | -35,9 | 96,1 | 72,1 |
| Otros | 28,5 | 25,2 | 30,3 | -39,3 | -38,0 | -52,4 | 15,6 | 13,3 | -2,4 | -16,0 | -2,9 |
| No agropecuarios | n/c | 39,4 | n/c | -16,7 | -11,6 | -52,7 | 21,0 | -33,2 | 6,7 | 4,0 | 56,8 |
| Energía eléctrica | n/c | 0,0 | n/c | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | n/c |
| Pescado | -76,0 | 7,9 | 7,6 | -16,2 | -10,7 | 19,3 | 25,9 | -35,1 | 0,7 | 0,3 | 4,6 |
| Otros | n/c | n/c | n/c | -24,5 | -29,0 | -57,2 | -90,4 | 29,0 | n/c | n/c | 77,3 |
| II. Productos industriales | 32,6 | 34,5 | 35,4 | 37,0 | 27,6 | -15,8 | 26,8 | 7,0 | -4,8 | 11,3 | 24,2 |
| De origen agropecuario | 43,1 | 13,4 | 24,9 | 55,4 | 47,2 | -38,4 | 19,0 | -13,0 | 10,3 | 10,8 | 13,6 |
| Alimentos | n/c | 10,7 | 24,0 | 80,0 | 74,2 | 33,4 | 21,6 | -16,1 | -12,8 | 9,7 | 22,3 |
| Bebidas | -38,3 | 32,2 | 27,2 | 12,6 | 36,4 | 2,8 | -28,3 | n/c | n/c | 66,7 | 29,6 |
| Tabaco | -73,0 | 39,1 | 26,5 | -43,1 | -43,1 | n/c | n/c | n/c | n/c | -47,5 | 30,5 |
| Textil y vest. lana | -13,3 | 21,7 | 3,4 | 17,0 | 11,8 | 8,1 | 26,3 | -6,8 | -11,9 | -30,6 | 1,9 |
| Otros text. y vestim. | 46,3 | -25,6 | 5,6 | 24,1 | 49,7 | -24,8 | -23,1 | -44,7 | 44,5 | 5,7 | 6,3 |
| Manufact. del cuero | 99,1 | -0,2 | 58,3 | -10,8 | 3,8 | 6,4 | 14,3 | 49,2 | 13,4 | 48,9 | 29,0 |
| Calzado | -6,4 | -1,1 | -5,1 | 87,5 | 47,3 | -51,6 | -24,5 | n/c | n/c | 53,3 | -3,4 |
| Papel | 46,6 | 18,1 | 37,6 | 57,6 | 20,6 | -87,1 | 21,0 | n/c | 11,6 | 20,1 | -6,4 |
| Sin origen agropecuario | 29,2 | 41,7 | 39,3 | 10,8 | 10,6 | -3,8 | 35,0 | 64,5 | -34,6 | 11,5 | 29,2 |
| Vidrio y cerámica | -1,1 | 35,1 | 33,7 | -33,6 | -30,9 | -78,5 | 51,1 | 84,5 | -44,6 | 18,4 | 19,9 |
| Químicos | 12,6 | 32,7 | 35,4 | 1,6 | -19,0 | -11,8 | 10,8 | 34,9 | -40,8 | 6,0 | 17,0 |
| Plásticos | 36,5 | 42,0 | 41,8 | 12,2 | 26,3 | -14,4 | 55,7 | 64,3 | 11,7 | 31,6 | 35,6 |
| Textil y vest. sintet. | 10,3 | n/c | 44,5 | 22,5 | -6,1 | 11,8 | -60,1 | 32,0 | n/c | -72,4 | 19,5 |
| Metalmecánica | 36,7 | 45,7 | 40,5 | 26,8 | 4,1 | 43,3 | -22,8 | 48,5 | -32,7 | 27,9 | 36,2 |
| Otros | 26,8 | 44,6 | 30,6 | 75,3 | n/c | -0,0 | n/c | 41,3 | 94,1 | -56,5 | 59,7 |
| III. Total | 60,2 | 29,4 | 40,5 | 11,6 | 2,6 | 21,6 | 19,1 | 55,5 | 28,7 | 16,6 | 25,0 |

(1) Los valores que aparecen en este cuadro están sujetos a revisión.

(2) La Unión Europea incluye la Europa de los 15.

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

CUADRO 45 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONÓMICO (en millones de dólares corrientes y porcentaje)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Enero-Febrero | | Variación (%) | | Incidencia | |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------|---------|---------------|---------------------------|---------------|---------------------------|
| | | | | | | 2010 | 2011 | 2010/ 2009 | Ene-Feb 11/ Ene-Feb 10 | 2010/ 2009 | Ene-Feb 11/ Ene-Feb 10 |
| CONSUMO | 960,1 | 1.197,9 | 1.598,3 | 1.520,2 | 2.025,5 | 255,5 | 348,4 | 33,2 | 36,4 | 7,3 | 9,6 |
| Alimentos y bebidas | 236,9 | 302,3 | 396,7 | 403,3 | 495,0 | 68,1 | 102,4 | 22,7 | 50,3 | 1,3 | 3,5 |
| Automotores y otros de transp. | 124,7 | 164,0 | 227,0 | 235,6 | 371,8 | 45,6 | 69,0 | 57,8 | 51,4 | 2,0 | 2,4 |
| Duraderos | 222,3 | 276,5 | 384,8 | 303,4 | 417,8 | 48,0 | 53,1 | 37,7 | 10,6 | 1,7 | 0,5 |
| Otros de consumo | 376,2 | 455,1 | 589,8 | 577,9 | 740,8 | 93,8 | 123,9 | 28,2 | 32,1 | 2,4 | 3,1 |
| CAPITAL | 532,2 | 718,4 | 1.362,2 | 1.093,4 | 1.448,6 | 197,2 | 242,7 | 32,5 | 23,1 | 5,1 | 4,7 |
| Maquinaria y equipos | 430,7 | 582,7 | 948,1 | 874,4 | 1.056,2 | 138,1 | 186,9 | 20,8 | 35,3 | 2,6 | 5,0 |
| Público | 73,0 | 74,1 | 134,1 | 142,6 | 122,9 | 25,7 | 38,9 | -13,8 | 51,4 | -0,3 | 1,4 |
| Privado | 357,7 | 508,6 | 814,0 | 731,7 | 933,3 | 112,5 | 148,0 | 27,5 | 31,6 | 2,9 | 3,7 |
| Equipos de transporte | 101,4 | 135,7 | 414,1 | 219,0 | 392,4 | 59,1 | 55,8 | 79,2 | -5,5 | 2,5 | -0,3 |
| Público | 5,0 | 10,4 | 22,9 | 28,4 | 10,2 | 0,6 | 2,8 | -64,2 | 387,8 | -0,3 | 0,2 |
| Privado | 96,4 | 125,3 | 391,2 | 190,6 | 382,3 | 58,5 | 53,0 | 100,5 | -9,4 | 2,8 | -0,6 |
| INTERMEDIOS | 3.313,8 | 3.711,4 | 6.108,9 | 4.293,1 | 5.147,7 | 519,1 | 1.004,9 | 19,9 | 93,6 | 12,4 | 50,0 |
| Petróleo y derivados | 1.138,4 | 1.148,1 | 2.503,9 | 1.354,0 | 1.592,5 | 76,1 | 318,2 | 17,6 | 318,1 | 3,5 | 24,9 |
| Energía Eléctrica | 154,1 | 61,3 | 168,5 | 263,0 | 34,1 | 0,3 | 21,4 | -87,0 | 6.683,2 | -3,3 | 2,2 |
| Intermedios no energéticos | 2.021,3 | 2.501,9 | 3.436,5 | 2.676,1 | 3.521,0 | 442,7 | 665,3 | 31,6 | 50,3 | 12,2 | 22,9 |
| Alimentos y bebidas | 113,2 | 134,0 | 222,4 | 201,5 | 212,0 | 26,9 | 71,5 | 5,2 | 165,4 | 0,2 | 4,6 |
| Piezas y acc. de transporte | 177,4 | 202,9 | 287,2 | 225,7 | 347,3 | 40,6 | 64,5 | 53,9 | 58,7 | 1,8 | 2,5 |
| Otros bienes intermedios | 1.730,7 | 2.165,0 | 2.927,0 | 2.248,9 | 2.961,7 | 375,1 | 529,3 | 31,7 | 41,1 | 10,3 | 15,9 |
| Suministros ind. básicos | 101,4 | 119,6 | 157,5 | 127,6 | 175,6 | 25,9 | 29,0 | 37,7 | 12,0 | 0,7 | 0,3 |
| Suministros ind. elaborados | 1.458,4 | 1.855,6 | 2.520,1 | 1.884,5 | 2.506,8 | 311,0 | 454,4 | 33,0 | 46,1 | 9,0 | 14,8 |
| Resto | 170,9 | 189,9 | 249,4 | 236,8 | 279,2 | 38,3 | 45,9 | 17,9 | 20,0 | 0,6 | 0,8 |
| Total sin petróleo | 3.667,6 | 4.479,5 | 6.565,5 | 5.552,7 | 7.029,2 | 895,7 | 1.277,8 | 26,6 | 42,7 | 21,4 | 39,3 |
| Total sin bienes energéticos | 3.513,5 | 4.418,2 | 6.397,0 | 5.289,7 | 6.995,1 | 895,4 | 1.256,4 | 32,2 | 40,3 | 24,7 | 37,2 |
| TOTAL | 4.806,1 | 5.627,7 | 9.069,4 | 6.906,7 | 8.621,8 | 971,8 | 1.596,0 | 24,8 | 64,2 | 24,8 | 64,2 |

FUENTE: BCU

CUADRO 46 IMPORTACIONES CUMPLIDAS (1) (en millones de dólares y porcentaje)

| | 2006 | | | | 2007 | | | | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | | | Ene-Feb | | | | Variación (%) | | | | Incidencia (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------|------|------|------|---------------|------|------|------|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | 2042 | 2043 | 2044 | 2045 | 2046 | 2047 | 2048 | 2049 | 2050 | 2051 | 2052 | 2053 | 2054 | 2055 | 2056 | 2057 | 2058 | 2059 | 2060 | 2061 | 2062 | 2063 | 2064 | 2065 | 2066 | 2067 | 2068 | 2069 | 2070 | 2071 | 2072 | 2073 | 2074 | 2075 | 2076 | 2077 | 2078 | 2079 | 2080 | 2081 | 2082 | 2083 | 2084 | 2085 | 2086 | 2087 | 2088 | 2089 | 2090 | 2091 | 2092 | 2093 | 2094 | 2095 | 2096 | 2097 | 2098 | 2099 | 2100 | 2101 | 2102 | 2103 | 2104 | 2105 | 2106 | 2107 | 2108 | 2109 | 2110 | 2111 | 2112 | 2113 | 2114 | 2115 | 2116 | 2117 | 2118 | 2119 | 2120 | 2121 | 2122 | 2123 | 2124 | 2125 | 2126 | 2127 | 2128 | 2129 | 2130 | 2131 | 2132 | 2133 | 2134 | 2135 | 2136 | 2137 | 2138 | 2139 | 2140 | 2141 | 2142 | 2143 | 2144 | 2145 | 2146 | 2147 | 2148 | 2149 | 2150 | 2151 | 2152 | 2153 | 2154 | 2155 | 2156 | 2157 | 2158 | 2159 | 2160 | 2161 | 2162 | 2163 | 2164 | 2165 | 2166 | 2167 | 2168 | 2169 | 2170 | 2171 | 2172 | 2173 | 2174 | 2175 | 2176 | 2177 | 2178 | 2179 | 2180 | 2181 | 2182 | 2183 | 2184 | 2185 | 2186 | 2187 | 2188 | 2189 | 2190 | 2191 | 2192 | 2193 | 2194 | 2195 | 2196 | 2197 | 2198 | 2199 | 2200 | 2201 | 2202 | 2203 | 2204 | 2205 | 2206 | 2207 | 2208 | 2209 | 2210 | 2211 | 2212 | 2213 | 2214 | 2215 | 2216 | 2217 | 2218 | 2219 | 2220 | 2221 | 2222 | 2223 | 2224 | 2225 | 2226 | 2227 | 2228 | 2229 | 2230 | 2231 | 2232 | 2233 | 2234 | 2235 | 2236 | 2237 | 2238 | 2239 | 2240 | 2241 | 2242 | 2243 | 2244 | 2245 | 2246 | 2247 | 2248 | 2249 | 2250 | 2251 | 2252 | 2253 | 2254 | 2255 | 2256 | 2257 | 2258 | 2259 | 2260 | 2261 | 2262 | 2263 | 2264 | 2265 | 2266 | 2267 | 2268 | 2269 | 2270 | 2271 | 2272 | 2273 | 2274 | 2275 | 2276 | 2277 | 2278 | 2279 | 2280 | 2281 | 2282 | 2283 | 2284 | 2285 | 2286 | 2287 | 2288 | 2289 | 2290 | 2291 | 2292 | 2293 | 2294 | 2295 | 2296 | 2297 | 2298 | 2299 | 2300 | 2301 | 2302 | 2303 | 2304 | 2305 | 2306 | 2307 | 2308 | 2309 | 2310 | 2311 | 2312 | 2313 | 2314 | 2315 | 2316 | 2317 | 2318 | 2319 | 2320 | 2321 | 2322 | 2323 | 2324 | 2325 | 2326 | 2327 | 2328 | 2329 | 2330 | 2331 | 2332 | 2333 | 2334 | 2335 | 2336 | 2337 | 2338 | 2339 | 2340 | 2341 | 2342 | 2343 | 2344 | 2345 | 2346 | 2347 | 2348 | 2349 | 2350 | 2351 | 2352 | 2353 | 2354 | 2355 | 2356 | 2357 | 2358 | 2359 | 2360 | 2361 | 2362 | 2363 | 2364 | 2365 | 2366 | 2367 | 2368 | 2369 | 2370 | 2371 | 2372 | 2373 | 2374 | 2375 | 2376 | 2377 | 2378 | 2379 | 2380 | 2381 | 2382 | 2383 | 2384 | 2385 | 2386 | 2387 | 2388 | 2389 | 2390 | 2391 | 2392 | 2393 | 2394 | 2395 | 2396 | 2397 | 2398 | 2399 | 2400 | 2401 | 2402 | 2403 | 2404 | 2405 | 2406 | 2407 | 2408 | 2409 | 2410 | 2411 | 2412 | 2413 | 2414 | 2415 | 2416 | 2417 | 2418 | 2419 | 2420 | 2421 | 2422 | 2423 | 2424 | 2425 | 2426 | 2427 | 2428 | 2429 | 2430 | 2431 | 2432 | 2433 | 2434 | 2435 | 2436 | 2437 | 2438 | 2439 | 2440 | 2441 | 2442 | 2443 | 2444 | 2445 | 2446 | 2447 | 2448 | 2449 | 2450 | 2451 | 2452 | 2453 | 2454 | 2455 | 2456 | 2457 | 2458 | 2459 | 2460 | 2461 | 2462 | 2463 | 2464 | 2465 | 2466 | 2467 | 2468 | 2469 | 2470 | 2471 | 2472 | 2473 | 2474 | 2475 | 2476 | 2477 | 2478 | 2479 | 2480 | 2481 | 2482 | 2483 | 2484 | 2485 | 2486 | 2487 | 2488 | 2489 | 2490 | 2491 | 2492 | 2493 | 2494 | 2495 | 2496 | 2497 | 2498 | 2499 | 2500 | 2501 | 2502 | 2503 | 2504 | 2505 | 2506 | 2507 | 2508 | 2509 | 2510 | 2511 | 2512 | 2513 | 2514 | 2515 | 2516 | 2517 | 2518 | 2519 | 2520 | 2521 | 2522 | 2523 | 2524 | 2525 | 2526 | 2527 | 2528 | 2529 | 2530 | 2531 | 2532 | 2533 | 2534 | 2535 | 2536 | 2537 | 2538 | 2539 | 2540 | 2541 | 2542 | 2543 | 2544 | 2545 | 2546 | 2547 | 2548 | 2549 | 2550 | 2551 | 2552 | 2553 | 2554 | 2555 | 2556 | 2557 | 2558 | 2559 | 2560 | 2561 | 2562 | 2563 | 2564 | 2565 | 2566 | 2567 | 2568 | 2569 | 2570 | 2571 | 2572 | 2573 | 2574 | 2575 | 2576 | 2577 | 2578 | 2579 | 2580 | 2581 | 2582 | 2583 | 2584 | 2585 | 2586 | 2587 | 2588 | 2589 | 2590 | 2591 | 2592 | 2593 | 2594 | 2595 | 2596 | 2597 | 2598 | 2599 | 2600 | 2601 | 2602 | 2603 | 2604 | 2605 | 2606 | 2607 | 2608 | 2609 | 2610 | 2611 | 2612 | 2613 | 2614 | 2615 | 2616 | 2617 | 2618 | 2619 | 2620 | 2621 | 2622 | 2623 | 2624 | 2625 | 2626 | 2627 | 2628 | 2629 | 2630 | 2631 | 2632 | 2633 | 2634 | 2635 | 2636 | 2637 | 2638 | 2639 | 2640 | 2641 | 2642 | 2643 | 2644 | 2645 | 2646 | 2647 | 2648 | 2649 | 2650 | 2651 | 2652 | 2653 | 2654 | 2655 | 2656 | 2657 | 2658 | 2659 | 2660 | 2661 | 2662 | 2663 | 2664 | 2665 | 2666 | 2667 | 2668 | 2669 | 2670 | 2671 | 2672 | 2673 | 2674 | 2675 | 2676 | 2677 | 2678 | 2679 | 2680 | 2681 | 2682 | 2683 | 2684 | 2685 | 2686 | 2687 | 2688 | 2689 | 2690 | 2691 | 2692 | 2693 | 2694 | 2695 | 2696 | 2697 | 2698 | 2699 | 2700 | 2701 | 2702 | 2703 | 2704 | 2705 | 2706 | 2707 | 2708 | 2709 | 2710 | 2711 | 2712 | 2713 | 2714 | 2715 | 2716 | 2717 | 2718 | 2719 | 2720 | 2721 | 2722 | 2723 | 2724 | 2725 | 2726 | 2727 | 2728 | 2729 | 2730 | 2731 | 2732 | 2733 | 2734 | 2735 | 2736 | 2737 | 2738 | 2739 | 2740 | 2741 | 2742 | 2743 | 2744 | 2745 | 2746 | 2747 | 2748 | 2749 | 2750 | 2751 | 2752 | 2753 | 2754 | 2755 | 2756 | 2757 | 2758 | 2759 | 2760 | 2761 | 2762 | 2763 | 2764 | 2765 | 2766 | 2767 | 2768 | 2769 | 2770 | 2771 | 2772 | 2773 | 2774 | 2775 | 2776 | 2777 | 2778 | 2779 | 2780 | 2781 | 2782 | 2783 | 2784 | 2785 | 2786 | 2787 | 2788 | 2789 | 2790 | 2791 | 2792 | 2793 | 2794 | 2795 | 2796 | 2797 | 2798 | 2799 | 2800 | 2801 | 2802 | 2803 | 2804 | 2805 | 2806 | 2807 | 2808 | 2809 | 2810 | 2811 | 2812 | 2813 | 2814 | 2815 | 2816 | 2817 | 2818 | 2819 | 2820 | 2821 | 2822 | 2823 | 2824 | 2825 | 2826 | 2827 | 2828 | 2829 | 2830 | 2831 | 2832 | 2833 | 2834 | 2835 | 2836 | 2837 | 2838 | 2839 | 2840 | 2841 | 2842 | 2843 | 2844 | 2845 | 2846 | 2847 | 2848 | 2849 | 2850 | 2851 | 2852 | 2853 | 2854 | 2855 | 2856 | 2857 | 2858 | 2859 | 2860 | 2861 | 2862 | 2863 | 2864 | 2865 | 2866 | 2867 | 2868 | 2869 | 2870 | 2871 | 2872 | 2873 | 2874 | 2875 | 2876 | 2877 | 2878 | 2879 | 2880 | 2881 | 2882 | 2883 | 2884 | 2885 | 2886 | 2887 | 2888 | 2889 | 2890 | 2891 | 2892 | 2893 | 2894 | 2895 | 2896 | 2897 | 2898 | 2899 | 2900 | 2901 | 2902 | 2903 | 2904 | 2905 | 2906 | 2907 | 2908 | 2909 | 2910 | 2911 | 2912 | 2913 | 2914 | 2915 | 2916 | 2917 | 2918 | 2919 | 2920 | 2921 | 2922 | 2923 | 2924 | 2925 | 2926 | 2927 | 2928 | 2929 | 2930 | 2931 | 2932 | 2933 | 2934 | 2935 | 2936 | 2937 | 2938 | 2939 | 2940 | 2941 | 2942 | 2943 | 2944 | 2945 | 2946 | 2947 | 2948 | 2949 | 2950 | 2951 | 2952 | 2953 | 2954 | 2955 | 2956 | 2957 | 2958 | 2959 | 2960 | 2961 | 2962 | 2963 | 2964 | 2965 | 2966 | 2967 | 2968 | 2969 | 2970 | 2971 | 2972 | 2973 | 2974 | 2975 | 2976 | 2977 | 2978 | 2979 | 2980 | 2981 | 2982 | 2983 | 2984 | 2985 | 2986 | 2987 | 2988 | 2989 | 2990 | 2991 | 2992 | 2993 | 2994 | 2995 | 2996 | 2997 | 2998 | 2999 | 3000 | 3001 | 3002 | 3003 | 3004 | 3005 | 3006 | 3007 | 3008 | 3009 | 3010 | 3011 | 3012 | 3013 | 3014 | 3015 | 3016 | 3017 | 3018 | 3019 | 3020 | 3021 | 3022 | 3023 | 3024 | 3025 | 3026 | 3027 | 3028 | 3029 | 3030 | 3031 | 3032 | 3033 | 3034 | 3035 | 3036 | 3037 | 3038 | 3039 | 3040 | 3041 | 3042 | 3043 | 3044 | 3045 | 3046 | 3047 | 3048 | 3049 | 3050 | 3051 | 3052 | 3053 | 3054 | 3055 | 3056 | 3057 | 3058 | 3059 | 3060 | 3061 | 3062 | 3063 | 3064 | 3065 | 3066 | 3067 | 3068 | 3069 | 3070 | 3071 | 3072 | 3073 | 3074 | 3075 | 3076 | 3077 | 3078 | 3079 | 3080 | 3081 | 3082 | 3083 | 3084 | 3085 | 3086 | 3087 | 3088 | 3089 | 3090 | 3091 | 3092 | 3093 | 3094 | 3095 | 3096 | 3097 | 3098 | 3099 | 3100 | 3101 | 3102 | 3103 | 3104 | 3105 | 3106 | 3107 | 3108 | 3109 | 3110 | 3111 | 3112 | 3113 | 3114 | 3115 | 3116 | 3117 | 3118 | 3119 | 3120 | 3121 | 3122 | 3123 | 3124 | 3125 | 3126 | 3127 | 3128 | 3129 | 3130 | 3131 | 3132 | 3133 | 3134 | 3135 | 3136 | 3137 | 3138 | 3139 | 3140 | 3141 | 3142 | 3143 | 3144 | 3145 | 3146 | 3147 | 3148 | 3149 | 3150 | 3151 | 3152 | 3153 | 3154 | 3155 | 3156 | 3157 | 3158 | 3159 | 3160 | 3161 | 3162 | 3163 | 3164 | 3165 | 3166 | 3167 | 3168 | 3169 | 3170 | 3171 | 3172 | 3173 | 3174 | 3175 | 3176 | 3177 | 3178 | 3179 | 3180 | 3181 | 3182 | 3183 | 3184 | 3185 | 3186 | 3187 | 3188 | 3189 | 3190 | 3191 | 3192 | 3193 | 3194 | 3195 | 3196 | 3197 | 3198 | 3199 | 3200 | 3201 | 3202 | 3203 | 3204 | 3205 | 3206 | 3207 | 3208 | 3209 | 3210 | 3211 | 3212 | 3213 | 3214 | 3215 | 3216 | 3217 | 3218 | 3219 | 3220 | 3221 | 3222 | 3223 | 3224 | 3225 | 3226 | 3227 | 3228 | 3229 | 3230 | 3231 | 3232 | 3233 | 3234 | 3235 | 3236 | 3237 | 3238 | 3239 | 3240 | 3241 | 3242 | 3243 | 3244 | 3245 | 3246 | 3247 | 3248 | 3249 | 3250 | 3251 | 3252 | 3253 | 3254 | 3255 | 3256 | 3257 | 3258 | 3259 | 3260 | 3261 | 3262 | 3263 | 3264 | 3265 | 3266 | 3267 | 3268 | 3269 | 3270 | 3271 | 3272 | 3273 | 3274 | 3275 | 3276 | 3277 | 3278 | 3279 | 3280 | 3281 | 3282 | 3283 | 3284 | 3285 | 3286 | 3287 | 3288 | 3289 | 3290 | 3291 | 3292 | 3293 | 3294 | 3295 | 3296 | 3297 | 3298 | 3299 | 3300 | 3301 | 3302 | 3303 | 3304 | 3305 | 3306 | 3307 | 3308 | 3309 | 3310 | 3311 | 3312 | 3313 | 3314 | 3315 | 3316 | 3317 | 3318 | 3319 | 3320 | 3321 | 3322 | 3323 | 3324 | 3325 | 3326 | 3327 | 3328 | 3329 | 3330 | 3331 | 3332 | 3333 | 3334 | 3335 | 3336 | 3337 | 3338 | 3339 | 3340 | 3341 | 3342 | 3343 | 3344 | 3345 | 3346 | 3347 | 3348 | 3349 | 3350 | 3351 |

CUADRO 47 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO (1) (en millones de dólares)

| | Argentina | | Brasil | | Mercosur | | EE.UU. | | NAFTA | | UE | | China | | R. del Mundo | | Total | | |
|---|-----------|---------|---------|---------|----------|---------|--------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|---------|--------------|---------|---------|---------|--|
| | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | |
| CONSUMO | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Alim.y beb. básicos para los hogares | 19,9 | 24,4 | 39,8 | 48,5 | 59,7 | 73,0 | 1,0 | 2,3 | 1,1 | 2,6 | 2,7 | 4,8 | 0,5 | 1,5 | 12,6 | 19,0 | 76,7 | 100,8 | |
| Alim. y beb.elab.para los hogares | 126,1 | 150,1 | 66,6 | 85,2 | 192,8 | 235,7 | 5,2 | 6,0 | 9,0 | 11,6 | 21,0 | 26,9 | 1,7 | 2,7 | 57,4 | 64,7 | 281,9 | 341,6 | |
| Vehic.autom.de pasajeros | 42,0 | 69,8 | 63,6 | 71,1 | 105,6 | 140,9 | 9,1 | 13,8 | 26,9 | 68,2 | 25,7 | 32,5 | 44,3 | 81,2 | 33,1 | 49,0 | 235,6 | 371,8 | |
| Bs.de cons.no espec. duraderos | 22,8 | 24,9 | 41,8 | 53,8 | 64,6 | 78,7 | 10,2 | 11,0 | 27,4 | 46,8 | 14,4 | 17,0 | 84,7 | 122,2 | 27,5 | 42,5 | 218,6 | 307,2 | |
| Bs. de cons. no espec. semiduraderos | 38,3 | 47,3 | 40,2 | 52,6 | 80,3 | 102,6 | 14,0 | 17,3 | 15,5 | 19,1 | 11,4 | 13,4 | 139,2 | 195,3 | 35,6 | 46,5 | 282,1 | 376,8 | |
| Bs. de cons. no espec. no duraderos | 113,3 | 138,0 | 50,5 | 56,7 | 165,6 | 196,9 | 16,5 | 22,7 | 25,7 | 35,3 | 42,3 | 51,6 | 34,2 | 46,7 | 30,7 | 37,5 | 298,5 | 368,1 | |
| Total Consumo | 362,3 | 454,6 | 302,5 | 367,9 | 668,6 | 827,8 | 55,8 | 73,0 | 105,6 | 183,6 | 117,6 | 146,2 | 304,6 | 449,6 | 196,9 | 259,1 | 1.393,3 | 1.866,3 | |
| CAPITAL | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Maq. y otro eq. de capital exc.transp. | 92,0 | 120,9 | 166,6 | 226,2 | 260,5 | 349,4 | 205,7 | 239,0 | 232,3 | 271,6 | 218,3 | 267,9 | 227,8 | 230,8 | 76,3 | 94,5 | 1.015,3 | 1.214,3 | |
| Equipo de transp. ind. | 32,5 | 49,9 | 113,2 | 168,4 | 145,7 | 218,3 | 7,3 | 11,0 | 17,9 | 60,8 | 10,7 | 33,1 | 27,4 | 49,6 | 76,3 | 94,5 | 219,0 | 392,4 | |
| Total Capital | 124,5 | 170,8 | 279,8 | 394,6 | 406,1 | 567,7 | 213,0 | 249,9 | 250,2 | 332,4 | 229,0 | 301,0 | 255,3 | 280,4 | 93,7 | 125,2 | 1.234,3 | 1.606,7 | |
| INTERMEDIO | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Alim.y beb.bás.para la ind. | 66,0 | 35,5 | 6,9 | 3,8 | 81,8 | 47,7 | 3,5 | 1,3 | 7,2 | 5,2 | 1,7 | 8,7 | 0,8 | 0,7 | 5,2 | 1,3 | 96,6 | 63,6 | |
| Alim. y beb. elab p/la ind. | 50,1 | 45,6 | 62,0 | 83,7 | 114,6 | 133,9 | 1,3 | 2,2 | 1,7 | 3,0 | 23,7 | 25,5 | 1,5 | 2,3 | 7,7 | 20,1 | 149,1 | 184,7 | |
| Sum. ind.básicos no especif. | 30,6 | 27,8 | 28,9 | 36,0 | 68,3 | 76,7 | 4,6 | 7,0 | 5,7 | 8,4 | 21,2 | 25,1 | 1,3 | 2,4 | 31,5 | 63,0 | 127,9 | 175,6 | |
| Sum. ind. elab. no especif. | 508,0 | 608,7 | 365,2 | 443,4 | 888,5 | 1.081,7 | 177,4 | 209,2 | 196,5 | 245,3 | 222,5 | 315,1 | 198,0 | 285,0 | 318,1 | 528,4 | 1.823,6 | 2.455,5 | |
| Combustibles y lubricantes básicos | 19,2 | 14,1 | 0,0 | 0,0 | 19,2 | 14,1 | 1,0 | 2,0 | 1,0 | 0,8 | 0,2 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 815,7 | 1.151,2 | 836,1 | 1.166,3 | |
| Otros combust y energét. y lubric elabor. | 433,6 | 62,3 | 295,9 | 98,5 | 729,9 | 161,2 | 54,8 | 230,2 | 55,3 | 230,9 | 47,0 | 40,0 | 0,0 | 0,0 | 17,5 | 98,7 | 849,8 | 530,8 | |
| Piezas y acces. maquin. no transp. | 14,8 | 17,7 | 21,6 | 23,7 | 36,3 | 41,4 | 35,4 | 53,4 | 41,3 | 63,6 | 53,8 | 56,6 | 19,7 | 21,6 | 12,2 | 16,5 | 163,2 | 199,7 | |
| Piezas y acc. de equip. de transp. | 18,9 | 25,0 | 96,8 | 126,2 | 115,8 | 151,2 | 17,3 | 24,4 | 23,4 | 31,9 | 25,2 | 46,5 | 37,9 | 81,2 | 29,1 | 41,6 | 231,4 | 352,4 | |
| Otros sin clasificar | 0,4 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,6 | 0,3 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 1,3 | 1,7 | |
| Total Intermedio | 1.141,5 | 837,0 | 877,4 | 815,2 | 2.054,8 | 1.708,2 | 295,5 | 530,2 | 332,4 | 589,6 | 395,7 | 518,3 | 259,2 | 393,5 | 1.237,0 | 1.920,8 | 4.279,1 | 5.130,5 | |
| Otros no incluidos en partidas anteriores | 0,0 | 6,5 | 0,0 | 0,4 | 0,0 | 6,9 | 0,0 | 4,1 | 0,0 | 4,8 | 0,0 | 1,3 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 4,8 | 0,0 | 18,3 | |
| TOTAL GENERAL | 1.628,3 | 1.468,9 | 1.459,8 | 1.578,1 | 3.129,5 | 3.110,6 | 564,3 | 857,2 | 688,3 | 1.110,5 | 742,3 | 966,9 | 819,1 | 1.123,8 | 1.527,6 | 2.310,0 | 6.906,7 | 8.621,8 | |

(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 48 IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO (1) (período enero-diciembre, variaciones 2010/2009 en %)

| | Argentina | Brasil | Mercosur | EE.UU. | NAFTA | UE | China | R. del Mundo | Total |
|---|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| CONSUMO | | | | | | | | | |
| Alim.y beb. básicos para los hogares | 22,7 | 22,0 | 22,3 | 133,1 | 136,4 | 77,1 | 171,7 | 50,1 | 31,5 |
| Alim. y beb.elab.para los hogares | 19,1 | 27,9 | 22,3 | 15,6 | 28,6 | 28,0 | 61,3 | 12,7 | 21,2 |
| Vehíc.autom.de pasajeros | 66,2 | 11,7 | 33,4 | 51,5 | 154,0 | 26,2 | 83,4 | 48,1 | 57,8 |
| Bs.de cons.no espec. duraderos | 9,4 | 28,6 | 21,8 | 8,8 | 70,7 | 17,9 | 44,3 | 54,6 | 40,5 |
| Bs. de cons. no espec. semiduraderos | 23,7 | 30,9 | 27,8 | 23,8 | 22,6 | 17,2 | 40,3 | 30,6 | 33,6 |
| Bs. de cons. no espec. no duraderos | 21,8 | 12,4 | 18,9 | 37,6 | 37,5 | 22,1 | 36,5 | 22,2 | 23,3 |
| Total Consumo | 25,5 | 21,6 | 23,8 | 30,8 | 73,8 | 24,3 | 47,6 | 31,6 | 33,9 |
| CAPITAL | | | | | | | | | |
| Maq. y otro eq. de capital exc.transp. | 31,4 | 35,8 | 34,2 | 16,2 | 16,9 | 22,7 | 1,3 | 23,9 | 19,6 |
| Equipo de transp. ind. | 53,8 | 48,7 | 49,8 | 51,0 | 239,7 | 210,1 | 80,8 | 23,9 | 79,2 |
| Total Capital | 37,2 | 41,0 | 39,8 | 17,4 | 32,9 | 31,5 | 9,8 | 33,7 | 30,2 |
| INTERMEDIO | | | | | | | | | |
| Alim.y beb.bás.para la ind. | -46,2 | -45,0 | -41,7 | -63,7 | -28,5 | 426,1 | -3,1 | -74,5 | -34,2 |
| Alim. y beb. elab p/la ind. | -9,0 | 34,8 | 16,8 | 70,1 | 79,1 | 7,6 | 60,3 | 160,9 | 23,9 |
| Sum. ind.básicos no especif. | -9,4 | 24,4 | 12,3 | 51,9 | 48,4 | 18,5 | 86,0 | 99,9 | 37,3 |
| Sum. ind. elab. no especif. | 19,8 | 21,4 | 21,7 | 18,0 | 24,8 | 41,6 | 44,0 | 66,1 | 34,6 |
| Combustibles y lubricantes básicos | -26,5 | n/c | -26,5 | 100,0 | -22,9 | 35,3 | n/c | 41,1 | 39,5 |
| Otros combust.y energét. y lubric elabor. | -85,6 | -66,7 | -77,9 | 320,4 | 317,7 | -15,0 | 16,7 | 463,8 | -37,5 |
| Piezas y acces. maquin. no transp. | 20,1 | 9,8 | 14,0 | 50,8 | 54,0 | 5,4 | 9,8 | 35,4 | 22,4 |
| Piezas y acc. de equip. de transp. | 32,4 | 30,3 | 30,6 | 40,9 | 36,3 | 84,2 | 114,2 | 42,9 | 52,3 |
| Otros sin clasificar | -13,6 | -100,0 | -14,0 | 70,3 | 81,2 | 14,5 | 15,9 | 124,7 | 28,1 |
| Total Intermedio | -26,7 | -7,1 | -16,9 | 79,4 | 77,4 | 31,0 | 51,8 | 55,3 | 19,9 |
| Otros no incluidos en partidas anteriores | n/c | n/c | n/c | n/c | n/c | n/c | n/c | n/c | n/c |
| TOTAL GENERAL | -9,8 | 8,1 | -0,6 | 51,9 | 61,3 | 30,3 | 37,2 | 51,2 | 24,8 |

(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 49 INGRESO DE TURISTAS A URUGUAY POR PAÍS DE RESIDENCIA (1) (en miles de personas y porcentaje)

| | Argentina | Brasil | Otros | Subtotal no urug. | Uruguayos residentes en el ext. | Total |
|------------------------------------|-----------|--------|-------|-------------------|---------------------------------|-------|
| 2006 | 980 | 228 | 341 | 1.550 | 281 | 1.831 |
| 2007 | 926 | 288 | 366 | 1.580 | 260 | 1.840 |
| 2008 | 1.068 | 301 | 375 | 1.744 | 260 | 2.004 |
| 2009 | 1.174 | 265 | 392 | 1.831 | 297 | 2.128 |
| 2010 | 1.286 | 379 | 418 | 2.083 | 353 | 2.436 |
| Variación (%) | | | | | | |
| 2009/2008 | 9,9 | -11,7 | 4,5 | 5,0 | 14,2 | 6,2 |
| 2010/2009 | 9,6 | 42,7 | 6,7 | 13,8 | 18,9 | 14,5 |
| Temporada diciembre/febrero | | | | | | |
| 2006-07 | 422 | 89 | 127 | 638 | 91 | 730 |
| 2007-08 | 483 | 111 | 138 | 731 | 111 | 843 |
| 2008-09 | 511 | 92 | 134 | 737 | 116 | 853 |
| 2009-10 | 506 | 118 | 143 | 768 | 109 | 877 |
| 2010-11 | 680 | 129 | 159 | 968 | 135 | 1.103 |
| Variación temporada (%) | | | | | | |
| 09-10/08-09 | -1,0 | 29,4 | 6,7 | 4,2 | -6,3 | 2,8 |
| 10-11/09-10 | 34,4 | 9,0 | 10,7 | 26,1 | 24,3 | 25,8 |
| Enero-Febrero | | | | | | |
| 2007 | 300 | 60 | 84 | 445 | 56 | 500 |
| 2008 | 348 | 72 | 92 | 512 | 64 | 576 |
| 2009 | 361 | 58 | 87 | 505 | 72 | 578 |
| 2010 | 356 | 77 | 92 | 526 | 59 | 584 |
| 2011 | 517 | 81 | 104 | 703 | 86 | 789 |
| Variación (%) | | | | | | |
| 2010/2009 | -1,3 | 33,1 | 6,5 | 4,0 | -18,5 | 1,1 |
| 2011/2010 | 45,2 | 5,8 | 13,2 | 33,8 | 45,2 | 35,0 |

(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 50 INGRESOS Y EGRESOS DE DIVISAS POR TURISMO (en millones de dólares y porcentaje)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Variación (%) | |
|---|--------------|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-------------|
| | | | | | | 2009/2008 | 2010/2009 |
| Turismo receptivo por nacionalidad | | | | | | | |
| Uruguay | 63,5 | 87,5 | 132,6 | 153,6 | 155,9 | 15,8 | 3,6 |
| Argentina | 261,8 | 342,0 | 463,2 | 631,3 | 741,9 | 36,3 | 16,8 |
| Brasileña | 72,4 | 113,6 | 140,4 | 154,2 | 227,8 | 9,8 | 48,0 |
| Otros | 186,3 | 252,1 | 292,5 | 358,4 | 342,5 | 22,5 | -0,9 |
| Total | 584,1 | 795,2 | 1.028,7 | 1297,4 | 1468,1 | 26,1 | 14,1 |
| Turismo emisor por país de destino | | | | | | | |
| Argentina | 77,8 | 80,6 | 143,5 | 172,9 | 177,6 | 20,5 | 36,2 |
| Brasil | 22,9 | 24,4 | 31,2 | 32,9 | 30,8 | 5,4 | 20,7 |
| Centro y N. América | 38,6 | 49,4 | 58,6 | 47,5 | 29,0 | -19,0 | -30,3 |
| Europa | 51,5 | 58,7 | 83,7 | 55,2 | 37,8 | -34,1 | -17,7 |
| Otros | 24,1 | 26,2 | 40,5 | 27,7 | 41,1 | -31,7 | 119,1 |
| Total | 213,2 | 239,3 | 357,5 | 336,1 | 316,3 | -6,0 | 20,6 |
| Saldo | 370,9 | 555,9 | 671,2 | 961,4 | 1.151,8 | n/c | n/c |

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

CUADRO 51 BALANZA DE PAGOS (en millones de dólares)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1. Cuenta Corriente | -391,9 | -220,5 | -1.480,3 | 206,7 | -160,2 |
| A. Cuenta Comercial | -89,9 | 158,0 | -892,4 | 738,0 | 811,2 |
| Exportaciones | 5.787,2 | 6.933,4 | 9.372,2 | 8.536,9 | 10.554,6 |
| Bienes (FOB) | 4.399,8 | 5.099,9 | 7.095,5 | 6.408,2 | 8.060,8 |
| Servicios | 1.387,4 | 1.833,5 | 2.276,7 | 2.128,7 | 2.493,8 |
| Transportes | 480,9 | 562,3 | 672,7 | 334,2 | 445,7 |
| Viajes | 597,8 | 808,9 | 1.051,4 | 1.312,1 | 1.496,4 |
| Otros servicios | 308,8 | 462,3 | 552,6 | 482,3 | 551,7 |
| Importaciones | 5.877,1 | 6.775,4 | 10.264,6 | 7.798,9 | 9.743,4 |
| Bienes (FOB) | 4.898,5 | 5.645,4 | 8.809,7 | 6.660,4 | 8.316,8 |
| Servicios | 978,7 | 1.130,0 | 1.454,9 | 1.138,5 | 1.426,5 |
| Transportes | 449,7 | 549,5 | 640,6 | 447,3 | 617,5 |
| Viajes | 213,2 | 239,3 | 357,5 | 336,1 | 419,0 |
| Otros servicios | 315,7 | 341,2 | 456,7 | 355,1 | 390,1 |
| B. Renta | -428,3 | -515,9 | -736,3 | -671,3 | -1.093,5 |
| Intereses | -191,7 | -13,0 | -103,5 | -299,5 | -402,0 |
| Utilidades | -236,6 | -502,9 | -632,8 | -371,8 | -691,5 |
| C. Transferencias corrientes (1) | 126,3 | 137,5 | 148,4 | 140,0 | 122,0 |
| 2. Cuenta Capital y Financiera | 528,0 | 1.505,2 | 2.801,3 | 999,8 | -59,0 |
| A. Inversión directa | 1.494,5 | 1.240,1 | 1.820,3 | 1.256,9 | 1.633,1 |
| En el exterior | 1,0 | -89,4 | 10,9 | -1,5 | 6,2 |
| En el país (2) | 1.493,5 | 1.329,5 | 1.809,4 | 1.258,4 | 1.626,9 |
| B. Inversión de cartera | 1.686,4 | 1.150,5 | -557,7 | -705,6 | -537,3 |
| Sector público | 1.842,6 | 998,0 | -500,2 | -96,0 | 376,7 |
| Sector privado | -156,2 | 152,5 | -57,5 | -609,6 | -914,0 |
| C. Otra inversión | -2.659,4 | -889,1 | 1.538,5 | 448,5 | -1.154,8 |
| Activos | 1.414,9 | -2.027,5 | 43,4 | -1.532,1 | -808,4 |
| Sector público | 54,4 | -1.588,2 | 763,1 | -412,2 | -705,3 |
| Sector privado | 1.360,6 | -439,4 | -719,7 | -1.119,9 | -103,2 |
| Pasivos | -4.074,3 | 1.138,4 | 1.495,1 | 1.980,6 | -346,4 |
| Sector público | -2.904,5 | 479,0 | 474,3 | 1.507,8 | -410,1 |
| Sector privado | -1.169,8 | 659,3 | 1.020,8 | 472,8 | 63,7 |
| 3. Errores y Omisiones | -151,5 | -279,3 | 911,3 | 381,8 | -141,6 |
| 4. Saldo de la Balanza de Pagos (3) | 15,4 | -1.005,4 | -2.232,4 | -1.588,3 | 360,8 |

(1) A partir del año 2002 incluye estimación sobre remesas de familiares.

(2) A partir del año 2003 incluye estimación de inversión directa en tierras.

(3) El saldo de la Balanza de Pagos es equivalente a la variación de los Activos de Reserva del BCU más los ajustes de valuación del oro. (-) Significa ganancia.

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

CUADRO 52 ENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL URUGUAY (en millones de dólares y porcentaje)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Variación | | % del PBI | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|---------------|-----------|------|
| | | | | | | 2009/ 2008 | 2010/ 2009 | 2009 | 2010 |
| I. Deuda Externa Bruta del Sector Público | 9.330 | 11.081 | 10.748 | 12.762 | 12.981 | 18,7 | 1,7 | 40,5 | 32,2 |
| Sector Público Financiero | 69 | 121 | 167 | 611 | 842 | 266,1 | 37,7 | 1,9 | 2,1 |
| Sector Público no Financiero | 9.261 | 10.960 | 10.581 | 12.151 | 12.138 | 14,8 | -0,1 | 38,5 | 30,1 |
| Largo plazo | 2.651 | 2.665 | 3.122 | 4.112 | 3.564 | 31,7 | -13,3 | 13,0 | 8,8 |
| Proveedores | 304 | 658 | 497 | 869 | 1.058 | 74,9 | 21,7 | 2,8 | 2,6 |
| Letras y Bonos del Tesoro | 6.306 | 7.637 | 6.962 | 7.169 | 7.517 | 3,0 | 4,9 | 22,7 | 18,6 |
| II. Activos de reserva | 3.600 | 5.770 | 7.484 | 9.346 | 8.936 | 24,9 | -4,4 | 29,6 | 22,1 |
| Sector Público no Financiero | 218 | 482 | 277 | 528 | 375 | 90,4 | -29,0 | 1,7 | 0,9 |
| BCU | 3.382 | 5.288 | 7.207 | 8.819 | 8.562 | 22,4 | -2,9 | 28,0 | 21,2 |
| Corto plazo | 3.091 | 5.016 | 6.659 | 8.210 | 7.940 | 23,3 | -3,3 | 26,0 | 19,7 |
| Largo plazo | 291 | 273 | 548 | 609 | 622 | 11,1 | 2,2 | 1,9 | 1,5 |
| III. Deuda Externa Neta del Sector Público | 5.730 | 5.311 | 3.264 | 3.416 | 4.044 | 4,6 | 18,4 | 10,8 | 10,0 |
| IV. Deuda Externa Bruta del Sector Privado | 1.229 | 1.137 | 1.273 | 1.315 | 1.643 | 3,3 | 24,9 | 4,2 | 4,1 |
| Proveedores | 401 | 401 | 401 | 401 | 401 | -0,0 | 0,0 | 1,3 | 1,0 |
| Bancos Comerciales | 396 | 303 | 441 | 481 | 458 | 9,1 | -4,9 | 1,5 | 1,1 |
| Otros Pasivos | 432 | 433 | 431 | 433 | 784 | 0,4 | 81,2 | 1,4 | 1,9 |
| V. Deuda Externa Neta Sector Privado | 1.229 | 1.137 | 1.273 | 1.315 | 1.643 | 3,3 | 24,9 | 4,2 | 4,1 |
| VI. Deuda Externa Bruta Total | 10.559 | 12.218 | 12.021 | 14.077 | 14.623 | 17,1 | 3,9 | 44,6 | 36,2 |
| VII. Deuda Externa Neta Total | 6.959 | 6.448 | 4.537 | 4.730 | 5.687 | 4,3 | 20,2 | 15,0 | 14,1 |

FUENTE: BCU

CUADRO 53 ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA POR TIPO DE ACREEDOR (en millones de dólares y porcentaje)

| | Acreedores oficiales | | Acreedores privados | | | | Otros (1) | Total |
|--------------------------------|----------------------|-------------|---------------------|--------------------|-------|------------------|-----------|--------|
| | Multilaterales | Bilaterales | Proveedores | Sector financiero | | Títulos públicos | | |
| | | | | Bancos comerciales | | | | |
| | | | | Bonos Brady | Otros | | | |
| I - TOTAL | | | | | | | | |
| En dólares corrientes | | | | | | | | |
| 2006 | 2.526 | 176 | 705 | -6 | 415 | 6.306 | 432 | 10.560 |
| 2007 | 2.538 | 167 | 1.059 | -5 | 320 | 7.702 | 433 | 12.218 |
| 2008 | 3.016 | 152 | 898 | -4 | 545 | 6.980 | 431 | 12.021 |
| 2009 | 4.394 | 130 | 1.270 | -3 | 675 | 7.188 | 433 | 14.090 |
| 2010 | 3.939 | 111 | 1.459 | 0 | 529 | 7.802 | 784 | 14.623 |
| En porcentaje del total | | | | | | | | |
| 2006 | 24% | 2% | 7% | -0% | 4% | 60% | 4% | 100% |
| 2007 | 21% | 1% | 9% | -0% | 3% | 63% | 4% | 100% |
| 2008 | 25% | 1% | 7% | -0% | 5% | 58% | 4% | 100% |
| 2009 | 31% | 1% | 9% | -0% | 5% | 51% | 3% | 100% |
| 2010 | 27% | 1% | 10% | 0% | 4% | 53% | 5% | 100% |
| Variación (%) | | | | | | | | |
| 2009/2008 | 45,7 | -14,3 | 41,4 | 0,0 | 23,9 | 3,0 | 0,4 | 17,2 |
| 2010/2009 | -10,3 | -14,8 | 14,8 | 1,0 | -21,7 | 8,5 | 81,2 | 3,8 |
| II - SECTOR PÚBLICO | | | | | | | | |
| En dólares corrientes | | | | | | | | |
| 2006 | 2.526 | 176 | 874 | -6 | 18 | 6.306 | 0 | 9.330 |
| 2007 | 2.538 | 167 | 875 | -5 | 16 | 7.702 | 0 | 11.081 |
| 2008 | 3.016 | 152 | 876 | -4 | 103 | 6.980 | 0 | 10.748 |
| 2009 | 4.394 | 130 | 877 | -3 | 194 | 7.188 | 0 | 12.775 |
| 2010 | 3.939 | 111 | 880 | 0 | 71 | 7.802 | 0 | 12.981 |
| En porcentaje del total | | | | | | | | |
| 2006 | 27% | 2% | 9% | -0% | 0% | 68% | 0% | 100% |
| 2007 | 23% | 2% | 8% | -0% | 0% | 70% | 0% | 100% |
| 2008 | 28% | 1% | 8% | -0% | 1% | 65% | 0% | 100% |
| 2009 | 34% | 1% | 7% | -0% | 2% | 56% | 0% | 100% |
| 2010 | 30% | 1% | 7% | 0% | 1% | 60% | 0% | 100% |
| Variación (%) | | | | | | | | |
| 2009/2008 | 45,7 | -14,3 | 0,1 | n/c | 87,7 | 3,0 | n/c | 18,9 |
| 2010/2009 | -10,3 | -14,8 | 0,3 | n/c | -63,6 | 8,5 | n/c | 1,6 |
| III - SECTOR PRIVADO | | | | | | | | |
| En dólares corrientes | | | | | | | | |
| 2006 | 0 | 0 | 401 | 0 | 396 | 0 | 432 | 1.229 |
| 2007 | 0 | 0 | 401 | 0 | 303 | 0 | 433 | 1.137 |
| 2008 | 0 | 0 | 401 | 0 | 441 | 0 | 431 | 1.273 |
| 2009 | 0 | 0 | 401 | 0 | 481 | 0 | 433 | 1.315 |
| 2010 | 0 | 0 | 401 | 0 | 458 | 0 | 784 | 1.643 |
| En porcentaje del total | | | | | | | | |
| 2006 | 0% | 0% | 33% | 0% | 32% | 0% | 35% | 100% |
| 2007 | 0% | 0% | 35% | 0% | 27% | 0% | 38% | 100% |
| 2008 | 0% | 0% | 31% | 0% | 35% | 0% | 34% | 100% |
| 2009 | 0% | 0% | 30% | 0% | 37% | 0% | 33% | 100% |
| 2010 | 0% | 0% | 33% | 0% | 32% | 0% | 35% | 100% |
| Variación (%) | | | | | | | | |
| 2009/2008 | n/c | n/c | 0,0 | n/c | 9,0 | n/c | 0,4 | 3,3 |
| 2010/2009 | n/c | n/c | 0,0 | n/c | -4,9 | n/c | 81,2 | 24,9 |

(1) Corresponde a operaciones a liquidar y otras cuentas del sector privado con el exterior.

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

CUADRO 54 TASAS DE ACTIVIDAD, EMPLEO Y DESEMPLEO. TOTAL PAÍS (1) (en porcentaje)

| | Tasa de actividad (2) | Tasa de empleo (3) | Tasa de desempleo (4) |
|--|-----------------------|--------------------|-----------------------|
| 2006 | 60,8 | 54,1 | 10,9 |
| 2007 | 62,5 | 56,8 | 9,1 |
| 2008 | 62,4 | 57,7 | 7,6 |
| 2009 | 63,1 | 58,5 | 7,3 |
| 2010 | 62,7 | 58,4 | 6,8 |
| IV-09 | 63,4 | 59,2 | 6,6 |
| I-10 | 63,3 | 58,6 | 7,4 |
| II-10 | 62,4 | 57,8 | 7,4 |
| III-10 | 63,2 | 59,1 | 6,6 |
| IV-10 | 62,8 | 59,0 | 6,0 |
| Ene-10 | 62,6 | 58,6 | 6,3 |
| Ene-11 | 63,3 | 59,4 | 6,1 |
| Variación (puntos porcentuales) | | | |
| 2007/2006 | 1,7 | 2,6 | -1,8 |
| 2008/2007 | -0,0 | 1,0 | -1,6 |
| 2009/2008 | 0,7 | 0,8 | -0,3 |
| 2010/2009 | -0,4 | -0,1 | -0,5 |
| I-10 / I-09 | 0,1 | 0,2 | -0,1 |
| II-10 / II-09 | -0,2 | 0,2 | -0,6 |
| III-10 / III-09 | -0,2 | 0,1 | -0,5 |
| IV-10 / IV-09 | -0,6 | -0,2 | -0,6 |
| Ene-11 / Ene-10 | 0,7 | 0,8 | -0,2 |

(1) A partir de Enero de 2006, la Encuesta Continua de Hogares Ampliada pasa a tener representatividad nacional.

(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: Instituto de Economía, en base a datos del INE.

CUADRO 55 TASA DE EMPLEO SEGÚN SEXO Y ZONAS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales)

| | Tasas | | | Variaciones interanuales | | |
|-----------------------|-------|---------|---------|--------------------------|---------|---------|
| | Total | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres |
| Total país | | | | | | |
| 2007 | 56,7 | 69,3 | 46,0 | 2,6 | 2,9 | 2,3 |
| 2008 | 57,7 | 69,2 | 47,9 | 1,0 | -0,1 | 1,9 |
| 2009 | 58,6 | 70,0 | 48,7 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |
| 2010 | 58,4 | 69,6 | 49,0 | -0,1 | -0,4 | 0,3 |
| I-10 | 58,6 | 70,4 | 48,5 | 0,2 | -0,1 | 0,2 |
| II-10 | 57,8 | 68,1 | 48,7 | 0,2 | -0,7 | 0,8 |
| III-10 | 59,1 | 69,7 | 49,8 | 0,1 | -0,3 | 0,3 |
| IV-10 | 59,0 | 70,3 | 48,9 | -0,2 | 0,0 | -0,8 |
| Montevideo | | | | | | |
| 2007 | 58,4 | 69,1 | 49,9 | 3,3 | 4,0 | 2,8 |
| 2008 | 59,3 | 69,2 | 51,4 | 0,8 | 0,1 | 1,5 |
| 2009 | 60,1 | 69,4 | 52,6 | 0,9 | 0,2 | 1,2 |
| 2010 | 60,4 | 69,5 | 53,3 | 0,3 | 0,1 | 0,7 |
| I-10 | 60,2 | 69,7 | 52,6 | 0,4 | -0,6 | 1,1 |
| II-10 | 60,1 | 68,9 | 53,0 | 1,3 | 0,9 | 1,7 |
| III-10 | 61,2 | 69,9 | 54,0 | 0,2 | -0,0 | 0,2 |
| IV-10 | 60,8 | 69,4 | 53,6 | -0,1 | -0,1 | -0,4 |
| Total interior | | | | | | |
| 2007 | 55,6 | 69,3 | 43,2 | n/d | n/d | n/d |
| 2008 | 56,6 | 69,1 | 45,4 | 1,0 | -0,2 | 2,2 |
| 2009 | 57,4 | 70,2 | 46,0 | 0,8 | 1,1 | 0,6 |
| 2010 | 57,2 | 69,6 | 46,0 | -0,2 | -0,6 | 0,0 |
| I-10 | 57,6 | 70,8 | 45,8 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| II-10 | 56,1 | 67,6 | 45,4 | -0,6 | -1,7 | 0,0 |
| III-10 | 57,5 | 69,5 | 46,5 | 0,0 | -0,6 | 0,2 |
| IV-10 | 58,0 | 70,7 | 46,2 | 0,0 | -0,0 | -0,3 |

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

CUADRO 56 TASAS ESPECÍFICAS DE EMPLEO SEGÚN EDADES Y ZONAS
(tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) (1)

| | Tasas | | | Variaciones interanuales | | |
|-----------------------|-------|------------------|---------------|--------------------------|------------------|---------------|
| | Total | Menos de 25 años | 25 años o más | Total | Menos de 25 años | 25 años o más |
| Total país | | | | | | |
| 2007 | 56,7 | 37,6 | 61,8 | n/d | n/d | n/d |
| 2008 | 57,7 | 38,2 | 63,0 | 1,0 | 0,7 | 1,1 |
| 2009 | 58,6 | 39,1 | 63,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| 2010 | 58,6 | 39,2 | 63,9 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Montevideo | | | | | | |
| 2007 | 58,4 | 38,7 | 63,4 | 3,3 | 3,9 | 3,1 |
| 2008 | 59,3 | 40,1 | 64,2 | 0,8 | 1,3 | 0,8 |
| 2009 | 60,1 | 41,0 | 64,9 | 0,9 | 0,9 | 0,7 |
| 2010 | 60,6 | 40,7 | 65,6 | 0,4 | -0,3 | 0,7 |
| I-10 | 58,6 | 41,0 | 63,3 | 0,2 | 0,8 | 0,1 |
| II-10 | 57,8 | 37,4 | 63,2 | 0,2 | 0,4 | 0,1 |
| III-10 | 59,1 | 39,0 | 64,5 | 0,1 | 0,4 | -0,0 |
| IV-10 | 59,0 | 39,4 | 64,6 | -0,2 | -0,9 | 0,5 |
| Montevideo | | | | | | |
| 2007 | 58,4 | 38,7 | 63,4 | 3,3 | 3,9 | 3,1 |
| 2008 | 59,3 | 40,1 | 64,2 | 0,8 | 1,3 | 0,8 |
| 2009 | 60,1 | 41,0 | 64,9 | 0,9 | 0,9 | 0,7 |
| 2010 | 60,6 | 40,7 | 65,6 | 0,4 | -0,3 | 0,7 |
| I-10 | 60,9 | 42,8 | 65,3 | 0,3 | 0,9 | 0,0 |
| II-10 | 60,2 | 41,5 | 65,0 | 0,4 | -0,7 | 0,8 |
| III-10 | 60,1 | 40,5 | 64,8 | 1,3 | 2,4 | 0,9 |
| IV-10 | 61,2 | 41,5 | 66,1 | 0,2 | 0,8 | -0,1 |
| Total Interior | | | | | | |
| 2007 | 55,6 | 36,8 | 60,7 | n/d | n/d | n/d |
| 2008 | 56,6 | 36,9 | 62,0 | 1,0 | 0,1 | 1,3 |
| 2009 | 57,4 | 37,8 | 62,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| 2010 | 57,5 | 38,0 | 62,9 | 0,0 | 0,2 | 0,1 |
| I-10 | 58,0 | 38,7 | 63,3 | -0,3 | -0,6 | -0,2 |
| II-10 | 57,6 | 40,7 | 62,2 | 0,2 | 1,9 | -0,2 |
| III-10 | 56,1 | 35,3 | 61,9 | -0,6 | -1,0 | -0,6 |
| IV-10 | 57,5 | 37,3 | 63,2 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |

(1) Los promedios mensuales pueden caer fuera de los rangos de los datos trimestrales o anuales debido al procedimiento de cálculo de los expansores.

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

CUADRO 57 CARACTERÍSTICAS DE LA OCUPACIÓN
(participación en el empleo total en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) (1)

| | Participación en el empleo total | | | | Variaciones interanuales | | | |
|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| | Subempleo Total | Subempleo y no registro | No registro Total | Sin restricciones | Subempleo Total | Subempleo y no registro | No registro Total | Sin restricciones |
| Total país | | | | | | | | |
| 2007 | 3,4 | 8,5 | 26,2 | 61,9 | -0,4 | -0,5 | 0,2 | 0,7 |
| 2008 | 3,0 | 7,3 | 26,0 | 63,8 | -0,4 | -1,3 | -0,2 | 1,8 |
| 2009 | 2,4 | 6,3 | 25,8 | 65,5 | -0,6 | -1,0 | -0,2 | 1,8 |
| 2010 | 2,5 | 6,0 | 25,2 | 66,2 | 0,1 | -0,2 | -0,5 | 0,7 |
| Montevideo | | | | | | | | |
| 2007 | 4,4 | 8,8 | 20,8 | 66,0 | -0,3 | 0,0 | -0,5 | 0,8 |
| 2008 | 3,9 | 7,1 | 20,4 | 68,8 | -0,6 | -1,7 | -0,4 | 2,7 |
| 2009 | 3,1 | 5,7 | 20,2 | 71,0 | -0,8 | -1,4 | -0,2 | 2,3 |
| 2010 | 3,3 | 5,7 | 18,9 | 72,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Total Interior | | | | | | | | |
| 2007 | 2,7 | 8,3 | 30,1 | 58,9 | n/d | n/d | n/d | n/d |
| 2008 | 2,4 | 7,4 | 30,3 | 59,9 | -0,3 | -0,9 | 0,3 | 1,0 |
| 2009 | 1,9 | 6,7 | 30,0 | 61,3 | -0,4 | -0,7 | -0,3 | 1,4 |
| 2010 | 2,0 | 6,3 | 29,6 | 62,1 | 0,1 | -0,4 | -0,4 | 0,8 |
| Subregiones | | | | | | | | |
| I-10 | 2,7 | 6,1 | 25,1 | 66,2 | 1,0 | 1,2 | -2,3 | 0,2 |
| II-10 | 2,7 | 6,2 | 24,9 | 66,2 | 0,2 | -0,3 | -0,4 | 0,5 |
| III-10 | 2,6 | 6,1 | 24,6 | 66,7 | -0,1 | -1,3 | -0,5 | 1,9 |
| IV-10 | 2,1 | 5,8 | 26,3 | 65,8 | -0,7 | -0,6 | 1,1 | 0,2 |
| Subregiones (Interior) | | | | | | | | |
| I-10 | 3,8 | 6,3 | 18,8 | 71,1 | 0,0 | -0,0 | -1,4 | 1,4 |
| II-10 | 3,6 | 6,1 | 18,9 | 71,3 | 1,8 | 2,8 | -4,0 | -0,5 |
| III-10 | 3,3 | 5,9 | 19,0 | 71,8 | -0,1 | -0,4 | 0,0 | 0,5 |
| IV-10 | 3,2 | 5,3 | 18,7 | 72,8 | -0,1 | -1,5 | -1,2 | 2,8 |
| Total Interior | | | | | | | | |
| 2007 | 2,7 | 8,3 | 30,1 | 58,9 | n/d | n/d | n/d | n/d |
| 2008 | 2,4 | 7,4 | 30,3 | 59,9 | -0,3 | -0,9 | 0,3 | 1,0 |
| 2009 | 1,9 | 6,7 | 30,0 | 61,3 | -0,4 | -0,7 | -0,3 | 1,4 |
| 2010 | 2,0 | 6,3 | 29,6 | 62,1 | 0,1 | -0,4 | -0,4 | 0,8 |
| Subregiones (Interior) | | | | | | | | |
| I-10 | 2,0 | 6,5 | 30,1 | 61, | -0,3 | -0,3 | -0,6 | 1,2 |
| II-10 | 2,0 | 6,1 | 29,0 | 62,9 | 0,5 | -0,0 | -1,9 | 1,5 |
| III-10 | 2,2 | 6,4 | 29,5 | 61,8 | 0,3 | -0,2 | -0,5 | 0,2 |
| IV-10 | 2,2 | 6,7 | 29,2 | 61,9 | -0,1 | -1,1 | 0,1 | 1,0 |

(1) Los promedios mensuales pueden caer fuera de los rangos de los datos trimestrales o anuales debido al procedimiento de cálculo de los expansores.

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

CUADRO 58 DISTRIBUCIÓN DE OCUPADOS SEGÚN SECTOR DE ACTIVIDAD. TOTAL PAÍS
(participaciones en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) (1)

| | Sectores de actividad (2) | | | | | | | | | | |
|------------------------|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| | D,E | F | G,H | I | J,K | L | M | N | O,Q | P | A,B,C |
| Participaciones | | | | | | | | | | | |
| 2007 | 14,8 | 6,8 | 21,6 | 5,6 | 7,7 | 6,3 | 5,8 | 6,7 | 5,1 | 8,9 | 10,9 |
| 2008 | 14,2 | 7,0 | 21,3 | 5,7 | 8,2 | 6,2 | 5,8 | 7,3 | 5,1 | 8,7 | 10,7 |
| 2009 | 14,0 | 6,9 | 21,7 | 5,6 | 8,5 | 5,9 | 5,7 | 7,1 | 5,1 | 8,8 | 10,7 |
| 2010 | 14,0 | 7,0 | 20,8 | 5,4 | 8,4 | 6,0 | 5,6 | 7,0 | 4,6 | 8,4 | 12,7 |
| Variaciones | | | | | | | | | | | |
| 2008/2007 | -0,5 | 0,2 | -0,3 | 0,1 | 0,5 | -0,2 | -0,0 | 0,6 | -0,0 | -0,3 | -0,2 |
| 2009/2008 | -0,2 | -0,0 | 0,4 | -0,1 | 0,4 | -0,2 | -0,1 | -0,2 | -0,0 | 0,1 | -0,0 |
| 2010/2009 | -0,1 | 0,1 | -0,8 | -0,2 | -0,2 | 0,0 | -0,0 | -0,1 | -0,4 | -0,4 | 2,0 |
| Participaciones | | | | | | | | | | | |
| I-10 | 14,5 | 7,1 | 20,7 | 5,6 | 8,3 | 5,8 | 5,8 | 7,0 | 4,5 | 8,1 | 12,5 |
| II-10 | 14,1 | 6,8 | 21,6 | 5,4 | 8,3 | 6,1 | 5,8 | 6,8 | 4,9 | 8,5 | 11,7 |
| III-10 | 13,6 | 7,1 | 20,7 | 5,5 | 8,7 | 6,2 | 5,6 | 7,3 | 4,6 | 9,0 | 11,7 |
| IV-10 | 13,7 | 7,0 | 20,3 | 5,1 | 8,2 | 5,7 | 5,4 | 6,9 | 4,5 | 8,1 | 15,1 |
| Variaciones | | | | | | | | | | | |
| I-10/I-09 | -0,5 | 0,2 | 0,7 | 0,2 | 0,1 | -0,1 | -0,3 | 0,0 | 0,3 | 0,4 | -0,9 |
| II-10/II-09 | 0,2 | -0,4 | 0,3 | -0,5 | 0,5 | -0,2 | 0,1 | -0,8 | 0,0 | 0,4 | 0,1 |
| III-10/III-09 | -0,3 | 0,2 | -1,0 | -0,3 | 0,4 | 0,1 | -0,2 | 0,1 | -0,7 | 0,1 | 1,5 |
| IV-10/IV-09 | -0,3 | 0,2 | -1,0 | -0,3 | 0,4 | 0,1 | -0,2 | 0,1 | -0,7 | 0,1 | 1,5 |

(1) Los promedios mensuales pueden caer fuera de los rangos de los datos trimestrales o anuales debido al procedimiento de cálculo de los expansores.

(2) Los sectores de actividad son: D: Industrias Manufactureras; E: Suministro de Electricidad, Gas y Agua; F: Construcción. G: Comercio al por mayor y al por menor; Reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos; H: Hoteles y Restaurantes; I: Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; J: Intermediación Financiera, K: Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler. L: Administración Pública y Defensa; Planes de seguridad social de afiliación obligatoria; M: Enseñanza; N: Servicios Sociales y de Salud; O: Eliminación de desperdicios, aguas residuales, saneamiento y Actividades similares; Q: Organizaciones y Organos Extraterritoriales. P: Hogares Privados con Servicio Doméstico. A: Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura; B: Pesca; C: Explotación de minas y canteras.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del INE y procesamiento propio de la ECH del INE.

CUADRO 59 TASA DE ACTIVIDAD SEGÚN SEXO Y ZONAS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) (1)

| | Tasas | | | Variaciones interanuales | | |
|-----------------------|-------|---------|---------|--------------------------|---------|---------|
| | Total | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres |
| Total país | | | | | | |
| 2007 | 62,5 | 74,0 | 52,5 | 1,7 | 1,8 | 1,6 |
| 2008 | 62,4 | 73,1 | 53,4 | -0,0 | -0,9 | 0,8 |
| 2009 | 63,1 | 73,8 | 53,9 | 0,7 | 0,7 | 0,6 |
| 2010 | 62,7 | 73,3 | 53,9 | -0,4 | -0,6 | -0,1 |
| I-10 | | | | | | |
| I-10 | 63,3 | 74,4 | 53,7 | 0,1 | 0,1 | -0,1 |
| II-10 | | | | | | |
| II-10 | 62,4 | 72,2 | 53,8 | -0,2 | -0,9 | 0,3 |
| III-10 | | | | | | |
| III-10 | 63,2 | 73,2 | 54,6 | -0,2 | -0,7 | 0,0 |
| IV-10 | | | | | | |
| IV-10 | 62,8 | 73,3 | 53,4 | -0,6 | -0,3 | -1,2 |
| Montevideo | | | | | | |
| 2007 | 64,0 | 74,0 | 56,0 | 2,3 | 2,8 | 2,0 |
| 2008 | 63,8 | 73,2 | 56,4 | -0,1 | -0,8 | 0,5 |
| 2009 | 65,0 | 73,7 | 57,9 | 1,1 | 0,5 | 1,5 |
| 2010 | 64,9 | 73,3 | 58,1 | -0,1 | -0,4 | 0,2 |
| III-09 | | | | | | |
| III-09 | 64,1 | 73,1 | 56,7 | 0,1 | -0,3 | 0,1 |
| IV-09 | | | | | | |
| IV-09 | 65,6 | 74,1 | 58,8 | 1,8 | 1,0 | 2,3 |
| I-10 | | | | | | |
| I-10 | 65,2 | 73,1 | 58,9 | 0,6 | -0,7 | 1,6 |
| II-10 | | | | | | |
| II-10 | 64,8 | 73,7 | 57,7 | -0,0 | -0,7 | 0,4 |
| III-10 | | | | | | |
| III-10 | 64,7 | 72,9 | 58,0 | 0,6 | -0,2 | 1,3 |
| IV-10 | | | | | | |
| IV-10 | 65,5 | 73,6 | 58,8 | -0,1 | -0,5 | 0,0 |
| Total interior | | | | | | |
| 2007 | 61,4 | 74,1 | 50,0 | n/d | n/d | n/d |
| 2008 | 61,4 | 73,0 | 51,1 | 0,0 | -1,1 | 1,1 |
| 2009 | 61,8 | 73,8 | 51,2 | 0,4 | 0,8 | 0,1 |
| 2010 | 61,4 | 73,2 | 50,9 | -0,4 | -0,6 | -0,3 |
| III-09 | | | | | | |
| III-09 | 61,5 | 73,1 | 51,0 | 0,3 | 0,3 | 0,1 |
| IV-09 | | | | | | |
| IV-09 | 61,9 | 73,7 | 51,3 | 1,2 | 1,5 | 0,8 |
| I-10 | | | | | | |
| I-10 | 62,1 | 73,9 | 51,4 | -0,6 | -0,6 | -0,6 |
| II-10 | | | | | | |
| II-10 | 62,3 | 74,8 | 51,1 | 0,4 | 0,5 | 0,1 |
| III-10 | | | | | | |
| III-10 | 60,7 | 71,7 | 50,5 | -0,8 | -1,4 | -0,5 |
| IV-10 | | | | | | |
| IV-10 | 61,6 | 72,8 | 51,3 | -0,3 | -0,9 | -0,1 |

(1) Los promedios mensuales pueden caer fuera de los rangos de los datos trimestrales o anuales debido al procedimiento de cálculo de los expansores.

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

CUADRO 60 TASA DE DESEMPLEO SEGÚN SEXO Y ZONAS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales)

| | Tasas | | | Variaciones interanuales | | |
|-----------------------|-------|---------|---------|--------------------------|---------|---------|
| | Total | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres |
| Total país | | | | | | |
| 2007 | 9,1 | 6,5 | 12,4 | -1,8 | -1,8 | -1,8 |
| 2008 | 7,6 | 5,4 | 10,1 | -1,6 | -1,1 | -2,3 |
| 2009 | 7,3 | 5,2 | 9,8 | -0,3 | -0,2 | -0,4 |
| 2010 | 6,8 | 5,0 | 9,1 | -0,5 | -0,2 | -0,7 |
| Montevideo | | | | | | |
| 2007 | 8,7 | 6,6 | 10,8 | -2,0 | -1,9 | -2,0 |
| 2008 | 7,2 | 5,5 | 8,9 | -1,5 | -1,2 | -1,9 |
| 2009 | 7,4 | 5,8 | 9,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| 2010 | 6,9 | 5,3 | 8,3 | -0,5 | -0,5 | -0,8 |
| I-10 | 7,2 | 5,5 | 8,8 | -0,7 | -0,1 | -1,3 |
| II-10 | 7,1 | 5,5 | 8,7 | -1,2 | -1,5 | -0,9 |
| III-10 | 6,6 | 5,0 | 8,2 | -0,5 | -0,6 | -0,3 |
| IV-10 | 6,2 | 4,9 | 7,5 | -0,4 | 0,1 | -0,9 |
| Total interior | | | | | | |
| 2007 | 9,5 | 6,4 | 13,7 | n/d | n/d | n/d |
| 2008 | 7,9 | 5,3 | 11,1 | -1,6 | -1,0 | -2,6 |
| 2009 | 7,2 | 4,8 | 10,2 | -0,7 | -0,5 | -1,0 |
| 2010 | 6,8 | 4,8 | 9,7 | -0,4 | 0,0 | -0,5 |
| I-10 | 7,5 | 5,4 | 10,3 | 0,3 | 0,6 | -0,0 |
| II-10 | 7,7 | 5,7 | 10,2 | -0,1 | 0,5 | -0,8 |
| III-10 | 6,6 | 4,6 | 9,3 | -0,5 | -0,4 | -0,5 |
| IV-10 | 5,9 | 3,7 | 9,0 | -0,6 | -0,6 | -0,6 |

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

CUADRO 61 TASAS ESPECÍFICAS DE DESEMPLEO SEGÚN SEXO, GRUPOS DE EDADES Y RELACIÓN FAMILIAR. TOTAL PAÍS
(tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) (1)

| | TOTAL | GRUPO DE EDADES | | | | | | RELACIÓN FAMILIAR | |
|---------------------------------|-------|--------------------|---------|---------|---------------|---------|---------|-------------------|------|
| | | Menores de 25 años | | | 25 y más años | | | JEFE | OTRO |
| | | Total | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres | | |
| Tasas específicas | | | | | | | | | |
| 2007 | 9,2 | 24,3 | 20,0 | 30,2 | 6,1 | 3,6 | 9,1 | 3,8 | 14,3 |
| 2008 | 7,6 | 21,0 | 16,9 | 26,5 | 4,9 | 2,9 | 7,2 | 3,3 | 11,6 |
| 2009 | 7,3 | 20,0 | 16,1 | 25,4 | 4,8 | 3,0 | 6,9 | 3,2 | 11,3 |
| 2010 | 6,9 | 19,7 | 19,7 | 15,8 | 25,3 | 2,6 | 4,3 | 2,6 | 6,3 |
| III-09 | 7,1 | 18,9 | 15,4 | 23,8 | 4,8 | 3,1 | 6,7 | 3,3 | 10,8 |
| IV-09 | 6,6 | 18,4 | 14,5 | 23,8 | 4,3 | 2,4 | 6,4 | 2,7 | 10,4 |
| I-10 | 7,4 | 19,9 | 16,8 | 24,2 | 4,8 | 3,0 | 7,0 | 3,3 | 11,3 |
| II-10 | 7,4 | 22,1 | 17,9 | 28,3 | 4,6 | 3,0 | 6,4 | 3,4 | 11,2 |
| III-10 | 6,6 | 18,9 | 14,8 | 25,0 | 4,2 | 2,6 | 6,1 | 2,9 | 10,2 |
| IV-10 | 6,0 | 17,7 | 13,8 | 23,8 | 3,6 | 1,9 | 5,7 | 2,4 | 9,5 |
| Variaciones interanuales | | | | | | | | | |
| 2007 | -0,4 | -1,1 | -0,9 | -1,2 | -0,2 | -0,3 | -0,1 | -0,1 | -0,6 |
| 2008 | -1,6 | -3,3 | -3,0 | -3,7 | -1,2 | -0,7 | -1,9 | -0,5 | -2,7 |
| 2009 | -0,3 | -1,0 | -0,9 | -1,0 | -0,1 | 0,0 | -0,3 | -0,1 | -0,4 |
| 2010 | -0,4 | -0,4 | -0,3 | -0,1 | -0,5 | -0,3 | -0,7 | -0,2 | -0,7 |
| I-10 | -0,1 | -0,5 | 1,4 | -2,9 | -0,1 | -0,0 | -0,2 | -0,0 | -0,2 |
| II-10 | -0,6 | -0,3 | -1,1 | 1,3 | -0,6 | -0,3 | -1,0 | -0,1 | -1,2 |
| III-10 | -0,5 | 0,1 | -0,6 | 1,2 | -0,6 | -0,5 | -0,7 | -0,4 | -0,6 |
| IV-10 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

(1) Los promedios mensuales pueden caer fuera de los rangos de los datos trimestrales o anuales debido al procedimiento de cálculo de los expansores.

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

CUADRO 62 CONTRIBUCIÓN A LA TASA DE DESEMPLEO SEGÚN COMPOSICIÓN, SEXO, GRUPOS DE EDADES Y RELACIÓN FAMILIAR. TOTAL PAÍS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales)

| | TOTAL | COMPONENTES | | SEXO | | EDAD | | RELACIÓN FAMILIAR | |
|--------------------------|-------|-------------|---------|--------|-------|-----------------|---------------|-------------------|------|
| | | BT1°V (1) | DPD (2) | Hombre | Mujer | Menores 25 años | 25 años y más | JEFE | OTRO |
| Tasas específicas | | | | | | | | | |
| 2007 | 9,2 | 1,7 | 7,4 | 3,5 | 5,6 | 4,0 | 5,1 | 1,9 | 7,3 |
| 2008 | 7,6 | 1,3 | 6,3 | 2,9 | 4,7 | 3,4 | 4,1 | 1,6 | 6,0 |
| 2009 | 7,3 | 1,1 | 6,2 | 2,8 | 4,5 | 3,2 | 4,0 | 1,6 | 5,7 |
| 2010 | 6,9 | 1,0 | 5,8 | 2,7 | 4,2 | 3,2 | 3,6 | 1,5 | 5,4 |
| Variaciones | | | | | | | | | |
| 2008 | -1,6 | -0,5 | -1,1 | -0,7 | -0,9 | -0,6 | -1,0 | -0,3 | -1,3 |
| 2009 | -0,3 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,0 | -0,3 |
| 2010 | -0,4 | -0,1 | -0,4 | -0,1 | -0,3 | -0,0 | -0,4 | -0,1 | -0,3 |
| I-10 | 7,4 | 1,0 | 6,4 | 3,0 | 4,4 | 3,4 | 4,0 | 1,6 | 5,7 |
| II-10 | 7,4 | 0,9 | 6,5 | 3,0 | 4,4 | 3,5 | 3,9 | 1,7 | 5,8 |
| III-10 | 6,6 | 0,9 | 5,7 | 2,6 | 4,0 | 3,1 | 3,6 | 1,4 | 5,2 |
| IV-10 | 6,0 | 1,2 | 4,8 | 2,3 | 3,8 | 3,0 | 3,0 | 1,2 | 4,9 |
| I-10 | -0,1 | -0,2 | 0,1 | 0,2 | -0,3 | -0,0 | -0,1 | -0,0 | -0,1 |
| II-10 | -0,6 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,3 | -0,1 | -0,5 | -0,0 | -0,4 |
| III-10 | -0,5 | 0,0 | -0,5 | -0,2 | -0,2 | 0,0 | -0,5 | -0,2 | -0,2 |
| IV-10 | -0,6 | 0,2 | -0,8 | -0,1 | -0,4 | 0,0 | -0,6 | -0,2 | -0,4 |

(1) Busca trabajo por primera vez.

(2) Desocupado propiamente dicho.

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

CUADRO 63 INGRESO MEDIO DEL HOGAR SIN VALOR LOCATIVO (1) POR REGIÓN (2)
(a precios constantes de setiembre de 2010 y variaciones en porcentaje) (3)

| | Total País | Montevideo | Total Interior |
|--------------------------|------------|------------|----------------|
| Promedios anuales | | | |
| 2007 | 16.980 | 21.031 | 14.104 |
| 2008 | 24.743 | 30.031 | 20.696 |
| 2009 | 26.522 | 31.748 | 22.434 |
| 2010 | 26.951 | 32.677 | 22.809 |
| Variaciones (%) | | | |
| 2008/2007 | 45,7 | 42,8 | 46,7 |
| 2009/2008 | 7,2 | 5,7 | 8,4 |
| 2010/2009 | 1,6 | 2,9 | 1,7 |

(1) No incluye aguinaldo.

(2) A partir de Enero de 2006, la Encuesta Continua de Hogares Ampliada pasa a tener representatividad nacional.

(3) A partir de enero de 2010, el INE cambió de criterio al registrar el ingreso del hogar. La pregunta que se realiza en la encuesta continúa siendo cuánto se percibió de ingresos el mes anterior. Hasta diciembre de 2009 se computaba el ingreso de acuerdo al mes en que se percibían los ingresos (ej: lo que el encuestado respondió en la encuesta del mes de diciembre se computó como ingresos de noviembre). A partir de enero de 2010 se computa el ingreso en el mes en que se realiza la encuesta (ej: lo que el encuestado respondió en la encuesta del mes de abril de 2010 el INE los computó como ingresos de ese mismo mes). Ello implica que a partir de 2010 los datos no son estrictamente comparables con los de igual mes del año anterior.

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

CUADRO 64 SALARIOS REALES (variaciones interanuales en porcentaje)

| | General | Público | | | Privado | |
|-------------------------------|---------|---------|--------------|-------------|---------|--------------|
| | | Total | Gob. Central | Empr. Públ. | | Gob. Depart. |
| 2006 | 4,4 | 3,3 | 4,5 | 0,8 | 3,3 | 5,0 |
| 2007 | 4,8 | 5,2 | 6,5 | 3,2 | 4,3 | 4,5 |
| 2008 | 3,5 | 3,6 | 5,6 | -0,7 | 3,7 | 3,5 |
| 2009 | 7,3 | 6,0 | 6,9 | 4,2 | 5,8 | 8,0 |
| 2010 | 3,3 | 2,8 | 2,9 | 4,0 | 0,9 | 3,6 |
| Promedio últ. 12 meses | | | | | | |
| 2010 Set. | 4,1 | 3,7 | 4,1 | 4,4 | 1,6 | 4,3 |
| Oct. | 3,7 | 3,4 | 3,7 | 4,3 | 1,3 | 3,9 |
| Nov. | 3,5 | 3,1 | 3,3 | 4,2 | 1,1 | 3,7 |
| Dic. | 3,3 | 2,8 | 2,9 | 4,0 | 0,9 | 3,6 |
| 2011 Ene. | 3,1 | 2,6 | 2,7 | 3,7 | 0,7 | 3,4 |
| Feb. | 3,0 | 2,6 | 2,7 | 3,5 | 0,6 | 3,2 |
| Feb-11 / Dic-10 | 3,5 | 7,2 | 9,7 | 5,7 | 1,0 | 1,4 |
| Ene-Feb 11 / Ene-Feb 10 | 2,4 | 2,7 | 3,7 | 2,3 | 0,0 | 2,3 |

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

CUADRO 65 SALARIO REAL - SECTOR PRIVADO, SEGÚN SECTORES (variaciones en porcentaje)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ene-Feb 11/ Ene-Feb 10 | Feb-11/ Feb-10 |
|--|------|------|------|------|------|---------------------------|-------------------|
| General | 5,0 | 4,5 | 3,5 | 8,0 | 3,6 | 2,3 | 2,2 |
| Industrias Manufactureras | 5,4 | 5,0 | 3,0 | 7,8 | 2,7 | 0,2 | 0,0 |
| Construcción | 1,7 | 4,1 | 4,6 | 10,1 | 5,1 | 5,3 | 5,2 |
| Comercio mayor y menor, rep. de vehíc. | 7,4 | 5,9 | 3,4 | 7,8 | 5,0 | 1,6 | 1,5 |
| Hoteles y restaurantes | 4,3 | 7,0 | 2,9 | 9,2 | 3,6 | 5,6 | 5,6 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 4,5 | 3,6 | 2,4 | 7,9 | 3,9 | 1,1 | 1,1 |
| Intermediación financiera | 3,9 | 1,5 | 1,6 | 5,3 | -0,4 | 0,8 | 1,0 |
| Actividades inmobili., empresar. y de alquiler | 5,8 | 6,1 | 4,9 | 15,5 | 8,3 | 8,9 | 9,7 |
| Enseñanza | 2,7 | 3,0 | 2,7 | 6,3 | 2,1 | 2,7 | 3,0 |
| Servicios sociales y de salud | 4,2 | 4,1 | 5,2 | 6,5 | 3,3 | 2,7 | 2,5 |

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

CUADRO 66 RESULTADO SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (1) (en millones de dólares y en porcentaje)

| | Últimos doce meses a febrero | | | | | | | | | | | | Variación (%) | | |
|--|------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|---------|----------|----------|-------|---------------|-------|----------|
| | Variación real (%) (5) | | | | | | | | | | | | en US\$ | | |
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2010 | 2010 | 2011 (7) | 2011 (7) | 2010 | 2011 (7) | 2010 | 2011 (7) |
| (I) Ingresos Sector Público No Financiero | 5.568 | 6.731 | 8.157 | 8.823 | 11.749 | 8.823 | 11.749 | 7,7 | 11,9 | 9,389 | 11,851 | 26,2 | 9,6 | 26,2 | 9,6 |
| Gobierno Central | 4.246 | 4.939 | 6.267 | 6.456 | 8.371 | 6.456 | 8.371 | 3,4 | 8,3 | 6.701 | 8.633 | 28,8 | 10,9 | 28,8 | 10,9 |
| DGI | 3.294 | 3.883 | 5.213 | 5.390 | 6.862 | 5.390 | 6.862 | 3,9 | 6,4 | 5.619 | 7.099 | 26,3 | 8,8 | 26,3 | 8,8 |
| IRP | 183 | 147 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Comercio Exterior | 250 | 304 | 338 | 316 | 423 | 316 | 423 | -7,3 | 12,7 | 324 | 446 | 37,7 | 18,7 | 37,7 | 18,7 |
| Otros | 520 | 605 | 716 | 750 | 1.087 | 750 | 1.087 | 5,3 | 20,3 | 758 | 1.088 | 43,6 | 23,2 | 43,6 | 23,2 |
| BPS (2) | 1.048 | 1.216 | 1.672 | 1.910 | 2.483 | 1.910 | 2.483 | 15,3 | 8,6 | 2.030 | 2.545 | 25,4 | 8,4 | 25,4 | 8,4 |
| Resultado Primario Corriente de las Empresas Públicas | 274 | 577 | 218 | 457 | 895 | 457 | 895 | 64,5 | 83,2 | 658 | 673 | -1,4 | -1,4 | -1,4 | -1,4 |
| (II) Egresos Primarios Sector Público No Financiero | 4.882 | 5.972 | 7.780 | 8.614 | 11.082 | 8.614 | 11.082 | 9,7 | 8,4 | 8.955 | 11.264 | 25,8 | 8,9 | 25,8 | 8,9 |
| Egresos Primarios Corrientes Gobierno Central - BPS | 4.373 | 5.276 | 6.813 | 7.525 | 9.656 | 7.525 | 9.656 | 10,2 | 7,9 | 7.921 | 9.851 | 24,4 | 7,5 | 24,4 | 7,5 |
| Remuneraciones | 907 | 1.084 | 1.397 | 1.587 | 1.954 | 1.587 | 1.954 | 13,4 | 3,7 | 1.672 | 1.988 | 18,9 | 2,8 | 18,9 | 2,8 |
| Gastos no personales | 831 | 983 | 1.159 | 1.158 | 1.466 | 1.158 | 1.466 | -0,6 | 6,3 | 1.213 | 1.484 | 22,3 | 5,6 | 22,3 | 5,6 |
| Pasividades | 1.768 | 1.994 | 2.528 | 2.750 | 3.542 | 2.750 | 3.542 | 9,4 | 7,9 | 2.901 | 3.621 | 24,8 | 7,5 | 24,8 | 7,5 |
| Transferencias | 867 | 1.215 | 1.729 | 2.030 | 2.693 | 2.030 | 2.693 | 16,2 | 12,2 | 2.135 | 2.759 | 29,3 | 12,1 | 29,3 | 12,1 |
| Inversiones | 509 | 696 | 966 | 1.090 | 1.426 | 1.090 | 1.426 | 6,0 | 11,9 | 1.034 | 1.412 | 36,6 | 19,6 | 36,6 | 19,6 |
| Empresas Públicas (3) | 233 | 327 | 431 | 590 | 741 | 590 | 741 | 24,2 | 9,6 | 507 | 788 | 55,3 | 37,5 | 55,3 | 37,5 |
| Gobierno Central | 276 | 369 | 536 | 499 | 685 | 499 | 685 | -9,1 | 14,5 | 526 | 624 | 18,6 | 2,7 | 18,6 | 2,7 |
| (III) Resultado Primario de las Intendencias (4) | 71 | 43 | 42 | 95 | -6 | 95 | -6 | n/c | n/c | 132 | -18 | n/c | n/c | n/c | n/c |
| (IV) Resultado primario del BSE (4) | -4 | 52 | 73 | 43 | 143 | 43 | 143 | n/c | n/c | 52 | 143 | n/c | n/c | n/c | n/c |
| (V) Resultado Primario Sector Público No Financiero (I)-(II)+(III)+(IV) | 753 | 855 | 492 | 347 | 805 | 347 | 805 | n/c | n/c | 618 | 712 | n/c | n/c | n/c | n/c |
| (VI) Resultado Primario BCU | -31 | -31 | -41 | -29 | -35 | -29 | -35 | n/c | n/c | -32 | -32 | n/c | n/c | n/c | n/c |
| (VII) Resultado Primario Sector Público (V)+(VI) | 722 | 823 | 451 | 318 | 770 | 318 | 770 | n/c | n/c | 586 | 679 | n/c | n/c | n/c | n/c |
| (VIII) Intereses | 830 | 843 | 891 | 881 | 1.193 | 881 | 1.193 | -0,3 | 12,4 | 914 | 1.266 | 38,5 | 17,3 | 38,5 | 17,3 |
| Gobierno Central | 828 | 887 | 877 | 862 | 958 | 862 | 958 | -0,7 | -7,6 | 882 | 960 | 8,8 | -8,0 | 8,8 | -8,0 |
| Empresas Públicas | 32 | 31 | 29 | 44 | 55 | 44 | 55 | 47,8 | 5,1 | 42 | 51 | 20,7 | 4,8 | 20,7 | 4,8 |
| Intendencias | 8 | 8 | 7 | 6 | 7 | 6 | 7 | -15,5 | -7,1 | 6 | 7 | 12,6 | -6,5 | 12,6 | -6,5 |
| BCU | -20 | -60 | 11 | 13 | 227 | 13 | 227 | 16,7 | 1.445,3 | 29,0 | 302,1 | 940,3 | 1.053,5 | 940,3 | 1.053,5 |
| BSE | -18 | -23 | -32 | -43 | -54 | -43 | -54 | 33,8 | 5,3 | -46 | -54 | 18,2 | 2,1 | 18,2 | 2,1 |
| RESULTADO GLOBAL SECTOR PUBLICO (VII)-(VIII) | -108 | -19 | -440 | -563 | -423 | -563 | -423 | n/c | n/c | -328 | -586 | n/c | n/c | -328 | -586 |
| Resultado primario (% PIB) (6) | 3,6% | 3,5% | 1,3% | 1,1% | 1,9% | 1,1% | 1,9% | n/c | n/c | 1,6 | 1,6 | n/c | n/c | 1,6 | n/c |
| Resultado global (% PIB) (6) | -0,5% | 0,0% | -1,5% | -1,7% | -1,1% | -1,7% | -1,1% | n/c | n/c | -1,2 | -1,4 | n/c | n/c | -1,2 | -1,4 |

(1) Considera ingresos y egresos de caja: "resultado arriba de la línea".

(2) A partir de agosto de 2007 se muestra neta de certificados. Anteriormente los certificados del BPS figuraban restados en la línea de IRP.

(3) El dato de julio de 2006 contiene \$ 86 millones de inversiones de ANP incluidos en los proyectos que operarán como ajustador de la meta fiscal acordada con el FMI. La ejecución de ANP incluye \$ 67 millones en agosto y \$ 26 millones en noviembre por igual concepto. A partir de 2008 se incluyen las cifras de la Agencia Nacional de Vivienda.

(4) Resultado primario por fuentes de financiamiento (Fuente: BCU hasta diciembre de 2010; estimaciones MEF para enero y febrero de 2011).

(5) Cifras deflactadas por IPC.

(6) Corresponde al resultado fiscal en pesos corrientes en relación al PIB también en pesos corrientes.

(7) Datos preliminares.

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

CUADRO 67 RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (1) (en millones de dólares)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 (7) |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|----------|
| Resultado Global (2) | -96 | -23 | -448 | -573 | -414 |
| Resultado del SPNF | -85 | -52 | -396 | -531 | -152 |
| Gobierno Central | -175 | -413 | -278 | -525 | -448 |
| Empresas Públicas (3) | 2 | 227 | -253 | -154 | 100 |
| Gobiernos departamentales | 63 | 34 | 35 | 89 | -13 |
| Otros Organismos (4) | 24 | 99 | 101 | 59 | 208 |
| Resultado BCU | -11 | 29 | -52 | -42 | -262 |
| Financiamiento (5) | 96 | 23 | 448 | 573 | 414 |
| Pasivos Monetarios | 49 | 86 | 466 | 204 | 118 |
| Endeudamiento | 268 | 1.985 | 1.794 | 2.812 | 310 |
| Títulos Públicos | 2.460 | 1.464 | 99 | 1.150 | 1.543 |
| Préstamos externos | -2.080 | 346 | 490 | 1.567 | -416 |
| Sector financiero (6) | -112 | 175 | 1.204 | 95 | -817 |
| RIN | -702 | -1.779 | -1.536 | -1.633 | 335 |
| Otros | 481 | -269 | -275 | -810 | -348 |

(1) Medido por fuentes de financiamiento.

(2) (+) Superávit, (-) Déficit.

(3) Comprende: AFE, ANCAP, ANP, ANCO, ANTEL, ANV, INC, OSE y UTE.

(4) Comprende BSE y resultado operativo del BPS.

(5) (+) Fuente, (-) Uso.

(6) Financiamiento neto del BROU, BHU y Banca Privada al SPNF y del BCU al sistema financiero.

(7) Datos preliminares.

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

CUADRO 68 RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (1) (en porcentaje del PIB) (2)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 (8) |
|-----------------------------|-------|------|------|------|----------|
| Resultado Global (3) | -0,5 | -0,1 | -1,4 | -1,8 | -1,0 |
| Resultado del S.P.N.F. | -0,4 | -0,2 | -1,3 | -1,7 | -0,4 |
| Gobierno Central | -0,9 | -1,7 | -0,9 | -1,7 | -1,1 |
| Empresas Públicas (4) | 0,0 | 0,9 | -0,8 | -0,5 | 0,2 |
| Gobiernos departamentales | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | -0,0 |
| Otros Organismos (5) | 0,1 | 0,4 | 0,3 | 0,2 | 0,5 |
| Resultado BCU | -0,1 | 0,1 | -0,2 | -0,1 | -0,7 |
| Financiamiento (6) | 0,5 | 0,1 | 1,4 | 1,8 | 1,0 |
| Pasivos Monetarios | 0,2 | 0,4 | 1,5 | 0,6 | 0,3 |
| Endeudamiento | 1,3 | 8,3 | 5,7 | 8,9 | 0,8 |
| Títulos Públicos | 12,4 | 6,1 | 0,3 | 3,6 | 3,8 |
| Préstamos externos | -10,5 | 1,4 | 1,6 | 5,0 | -1,0 |
| Sector financiero (7) | -0,6 | 0,7 | 3,9 | 0,3 | -2,0 |
| RIN | -3,5 | -7,4 | -4,9 | -5,2 | 0,8 |
| Otros | 2,4 | -1,1 | -0,9 | -2,6 | -0,9 |

(1) Medido por fuentes de financiamiento.

(2) Corresponde a los valores de las variables en dólares sobre el PIB en dólares.

(3) (+) Superávit, (-) Déficit.

(4) Comprende: AFE, ANCAP, ANP, ANCO, ANTEL, ANV, INC, OSE y UTE.

(5) Comprende BSE y resultado operativo del BPS.

(6) (+) Fuente, (-) Uso.

(7) Financiamiento neto del BROU, BHU y Banca Privada al SPNF y del BCU al sistema financiero.

(8) Datos preliminares.

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

CUADRO 69 GESTIÓN FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL (1) (en millones de dólares y en %)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Últimos doce meses a febrero | | | | | |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------------------|------|-------|---------------|---------|----------|
| | | | | | | Variación real (%) (3) | | | Variación (%) | | |
| | | | | | | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 (2) | en US\$ | real (3) |
| I. INGRESOS | 4.246 | 4.939 | 6.267 | 6.456 | 8.371 | 3,4 | 8,3 | 6.701 | 8.633 | 28,8 | 10,9 |
| 1. Ingresos tributarios | 3.727 | 4.334 | 5.551 | 5.706 | 7.284 | 3,2 | 6,7 | 5.943 | 7.545 | 27,0 | 9,3 |
| a) Internos | 3.477 | 4.030 | 5.213 | 5.390 | 6.862 | 3,9 | 6,4 | 5.619 | 7.099 | 26,3 | 8,8 |
| DGI | 3.294 | 3.883 | 5.213 | 5.390 | 6.862 | 3,9 | 6,4 | 5.619 | 7.099 | 26,3 | 8,8 |
| IRP | 183 | 147 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| b) Comercio exterior | 250 | 304 | 338 | 316 | 423 | -7,3 | 12,7 | 324 | 446 | 37,7 | 18,7 |
| 2. Ingresos no tributarios (4) | 520 | 605 | 717 | 750 | 1.087 | 5,3 | 20,3 | 758 | 1.088 | 43,6 | 23,2 |
| II. EGRESOS | 4.439 | 5.347 | 6.553 | 6.952 | 8.817 | 5,4 | 6,6 | 7.295 | 8.926 | 22,4 | 5,4 |
| 1. Corrientes | 4.163 | 4.977 | 6.019 | 6.452 | 8.142 | 6,8 | 6,2 | 6.764 | 8.265 | 22,2 | 5,3 |
| a) Remuneraciones | 861 | 1.030 | 1.320 | 1.502 | 1.827 | 13,8 | 2,4 | 1.578 | 1.854 | 17,5 | 1,6 |
| b) Previsión Social | 1.514 | 1.776 | 2.377 | 2.561 | 3.306 | 7,4 | 8,7 | 2.697 | 3.378 | 25,2 | 7,9 |
| c) Gastos | 800 | 935 | 1.085 | 1.075 | 1.399 | -1,4 | 9,1 | 1.132 | 1.417 | 25,1 | 8,1 |
| d) Transferencias | 161 | 349 | 361 | 451 | 652 | 20,0 | 24,3 | 475 | 656 | 38,1 | 21,0 |
| e) Intereses Deuda Pública | 828 | 887 | 877 | 862 | 958 | -0,7 | -7,6 | 882 | 960 | 8,8 | -8,0 |
| 2. Inversiones | 276 | 369 | 534 | 500 | 675 | -9,1 | 12,8 | 530 | 661 | 24,8 | 7,6 |
| III. EGRESOS PRIMARIOS | 3.611 | 4.459 | 5.676 | 6.090 | 7.859 | 6,4 | 8,7 | 6.412 | 7.966 | 24,2 | 7,3 |
| IV. RESULTADO PRIMARIO | 636 | 479 | 591 | 366 | 512 | n/c | n/c | 289 | 667 | n/c | n/c |
| V. RESULTADO FINANCIERO | -193 | -408 | -285 | -496 | -446 | n/c | n/c | -594 | -293 | n/c | n/c |
| RESULTADO PRIMARIO (% PIB) (5) | 3,2 | 2,1 | 1,7 | 1,3 | 1,2 | n/c | n/c | 0,9 | 1,6 | n/c | n/c |
| RESULTADO FINANCIERO (% PIB) (5) | -1,0 | -1,6 | -1,1 | -1,5 | -1,1 | n/c | n/c | -1,8 | -0,7 | n/c | n/c |

(1) Versión consolidada TGN-CGN. No incluye la gestión financiera de algunas unidades del Gobierno Central que tienen administración descentralizada.

(2) Datos preliminares.

(3) Cifras deflactadas por IPC.

(4) Incluye, entre otros, los aportes de las empresas públicas.

(5) Corresponde al resultado fiscal en pesos corrientes en relación al PIB también en pesos corrientes.

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

CUADRO 70 RECAUDACIÓN DE LA DIRECCION GENERAL IMPOSITIVA (en millones de dólares y en porcentaje)

| | | | | | | Últimos doce meses a febrero | | | | | |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------------------|-------|---------------|----------|---------|----------|
| | | | | | | Variación real (%) (2) | | Variación (%) | | | |
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 (1) | en US\$ | real (2) |
| IVA | 1.936 | 2.410 | 3.117 | 3.142 | 3.926 | 7,5 | 0,9 | 3.279 | 4.056 | 23,7 | 6,6 |
| Interno | 1.133 | 1.396 | 1.770 | 1.854 | 2.301 | 5,0 | 5,2 | 1.950 | 2.354 | 20,7 | 4,3 |
| Importación | 803 | 1.015 | 1.347 | 1.287 | 1.625 | 11,0 | -4,9 | 1.329 | 1.703 | 28,1 | 10,1 |
| COFIS | 136 | 77 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| Interno | 45 | 30 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| Importación | 90 | 47 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| IMESI | 467 | 511 | 530 | 574 | 798 | -14,2 | 8,2 | 609 | 835 | 37,1 | 18,5 |
| Combustibles | 223 | 245 | 214 | 243 | 327 | -28,5 | 14,4 | 262 | 341 | 30,0 | 11,8 |
| Tabaco | 121 | 132 | 142 | 145 | 211 | -11,4 | 2,7 | 152 | 225 | 48,4 | 28,7 |
| Automotores | 42 | 56 | 76 | 74 | 113 | 11,5 | -3,6 | 78 | 123 | 57,0 | 36,7 |
| Resto | 75 | 91 | 114 | 129 | 150 | 4,1 | 12,3 | 129 | 158 | 22,0 | 6,0 |
| Ant. en importación | 6 | -13 | -15 | -17 | -4 | -15,7 | 14,6 | -12 | -11 | -8,5 | -17,6 |
| IRPF | 0 | 176 | 601 | 628 | 833 | 200,5 | 5,5 | 683 | 868 | 27,0 | 9,9 |
| IRNR (3) | 0 | 15 | 49 | 80 | 83 | 183,9 | 61,9 | 81 | 97 | 20,6 | 5,1 |
| IM.ES.SA | 27 | 18 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| IRAE / IRIC | 551 | 492 | 772 | 803 | 1.069 | 29,1 | 5,0 | 823 | 1.096 | 33,3 | 13,6 |
| PATRIMONIO | 199 | 220 | 308 | 372 | 433 | 16,8 | 21,2 | 389 | 438 | 12,8 | -3,7 |
| ICOME | 25 | 22 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| IRA - IMEBA | 54 | 62 | 63 | 53 | 67 | -16,6 | -16,0 | 55 | 71 | 27,8 | 10,3 |
| TRAS. PATRIMONIALES | 41 | 60 | 58 | 46 | 67 | -20,6 | -20,8 | 50 | 69 | 37,7 | 20,1 |
| IMP. COMISIONES | 19 | 13 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| IMABA | 55 | 34 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | n/c | n/c |
| RESTO | 108 | 138 | 143 | 154 | 162 | -15,4 | 10,2 | 161 | 164 | 1,9 | -13,8 |
| TOTAL BRUTO | 3.617 | 4.249 | 5.641 | 5.853 | 7.438 | 10,1 | 4,1 | 6.129 | 7.695 | 25,5 | 8,0 |
| (-) DOCUMENTOS | 293 | 345 | 421 | 457 | 551 | 0,8 | 9,0 | 470 | 567 | 20,7 | 3,5 |
| TOTAL NETO | 3.324 | 3.904 | 5.220 | 5.395 | 6.887 | 11,0 | 3,7 | 5.659 | 7.128 | 25,9 | 8,4 |
| TOTAL RECAUD NETA (% PIB) (4) | 16,7 | 16,2 | 16,7 | 17,0 | 17,0 | n/c | n/c | 16,9 | 17,3 | n/c | n/c |

(1) Cifras preliminares.

(2) Cifras deflactadas por IPC.

(3) Impuesto a la Renta de los No Residentes, creado por el art. 8° de la Ley 18.083 del 27.12.2007.

(4) Corresponde a la recaudación total en pesos corrientes en relación al PIB también en pesos corrientes.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de DGI.

CUADRO 71 INGRESOS Y EGRESOS DEL BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL (en millones de dólares y en %)

| | | | | | | Últimos doce meses a febrero | | | | | |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------------------|--------|-------|---------------|---------|----------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Variación real (%) (4) | | | Variación (%) | | |
| | | | | | | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 (1) | en US\$ | real (4) |
| Recaudación Neta | 1.184 | 1.433 | 2.015 | 2.236 | 2.928 | 12,1 | 9,4 | 2.392 | 3.012 | 26,0 | 8,9 |
| Recaudación Bruta | 1.207 | 1.487 | 2.114 | 2.322 | 3.052 | 11,0 | 9,7 | 2.471 | 3.156 | 27,7 | 10,4 |
| Cert. Dev. Impuest. | 42 | 59 | 90 | 110 | 138 | 23,5 | 4,8 | 117 | 147 | 26,0 | 8,8 |
| Otros ingresos (2) | 19 | 5 | -9 | 24 | 15 | -385,0 | -46,7 | 37 | 4 | -89,9 | -89,9 |
| Egresos totales | 2.407 | 2.860 | 3.984 | 4.374 | 5.651 | 10,1 | 8,4 | 4.627 | 5.807 | 25,5 | 8,3 |
| Pasividades | 1.487 | 1.674 | 2.121 | 2.300 | 2.969 | 9,1 | 8,1 | 2.430 | 3.035 | 24,9 | 7,5 |
| Remuneraciones | 46 | 54 | 78 | 84 | 127 | 6,5 | 26,4 | 94 | 133 | 41,6 | 22,8 |
| Gastos no personales | 41 | 48 | 74 | 83 | 67 | 10,0 | -31,0 | 81 | 67 | -17,4 | -28,9 |
| Seguro de Enfermedad | 314 | 379 | 676 | 748 | 986 | 11,1 | 10,5 | 793 | 1.013 | 27,7 | 10,0 |
| Asignaciones Familiares | 132 | 168 | 255 | 281 | 361 | 7,1 | 9,3 | 291 | 366 | 26,0 | 9,6 |
| Seguro de Desempleo | 26 | 36 | 49 | 73 | 89 | 48,8 | 2,3 | 77 | 90 | 16,2 | -0,3 |
| Transferencias | 358 | 497 | 741 | 794 | 1.056 | 8,1 | 11,5 | 858 | 1.102 | 28,4 | 11,1 |
| - I.R.P. / IRPF desde ago. 07 | 136 | 217 | 344 | 326 | 445 | -3,4 | 13,6 | 362 | 468 | 29,3 | 11,9 |
| - AFAP | 199 | 250 | 356 | 413 | 546 | 17,0 | 10,7 | 442 | 567 | 28,2 | 10,9 |
| - Otros | 24 | 31 | 41 | 54 | 65 | 27,2 | 4,1 | 54 | 67 | 24,5 | 8,1 |
| Otros Egresos (3) | 1 | 4 | -10 | 11 | -5 | -231,7 | -108,5 | 3 | 1 | -75,1 | 16,7 |
| Variación de caja y bancos | 10 | 30 | 1 | -25 | 11 | -949,0 | -135,3 | -9 | -2 | -78,7 | -85,3 |
| Asistencia | 1.233 | 1.457 | 1.970 | 2.113 | 2.734 | 6,6 | 9,1 | 2.226 | 2.793 | 25,4 | 8,1 |
| Asistencia (% PIB) (5) | 6,2 | 6,0 | 6,3 | 6,6 | 9,1 | n/c | n/c | 6,7 | 6,8 | n/c | n/c |

(1) Cifras preliminares.

(2) Incluye devoluciones de las AFAPs por desafiliaciones.

(3) Incluye prestaciones pendientes de pago.

(4) Cifras deflactadas por IPC.

(5) Corresponde a la asistencia en pesos corrientes en relación al PIB también en pesos corrientes.

FUENTE: Instituto de Economía, en base al BPS.

CUADRO 72 (a) RESULTADO FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS PÚBLICAS (en millones de dólares y en %)

| | ANTEL | | | | | | | | | | | | ANCAP | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|------------------------------|------|------|------|------|------|---------------|----------|-------|-------|-------|-------|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|----------|-------|-------|--|--|
| | Últimos doce meses a febrero | | | | | | Variación (%) | | | | | | Últimos doce meses a febrero | | | | | | Variación (%) | | | | | |
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 | en US\$ | real (1) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 | en US\$ | real (1) | 2010 | 2011 | | |
| INGRESOS | 706 | 784 | 786 | 923 | 822 | 940 | 14,4 | -1,6 | 1,957 | 3,246 | 2,380 | 2,611 | 1,957 | 3,246 | 2,380 | 2,611 | 2,423 | 2,805 | 15,7 | -0,2 | 2,423 | 2,805 | | |
| Venta de bienes y servicios | 697 | 760 | 742 | 877 | 775 | 883 | 14,0 | -1,9 | 1,952 | 3,240 | 2,378 | 2,569 | 1,952 | 3,240 | 2,378 | 2,569 | 2,421 | 2,752 | 13,7 | 4,8 | 2,421 | 2,752 | | |
| Otros Ingresos | 9 | 24 | 44 | 46 | 47 | 57 | 21,2 | 3,3 | 5 | 6 | 2 | 41 | 5 | 6 | 2 | 41 | 2 | 52 | 2,495,2 | 2,248,2 | | | | |
| Transferencias del Gobierno Central | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | | |
| EGRESOS | 625 | 719 | 655 | 862 | 671 | 864 | 28,8 | 11,4 | 2,027 | 3,252 | 2,446 | 2,895 | 2,027 | 3,252 | 2,446 | 2,895 | 2,367 | 3,178 | 34,3 | 22,7 | 2,367 | 3,178 | | |
| Corrientes | 446 | 500 | 446 | 657 | 461 | 660 | 43,1 | 24,2 | 1,972 | 3,220 | 2,289 | 2,651 | 1,972 | 3,220 | 2,289 | 2,651 | 2,302 | 2,927 | 27,2 | 15,7 | 2,302 | 2,927 | | |
| Remuneraciones | 63 | 76 | 81 | 102 | 84 | 103 | 22,8 | 6,1 | 35 | 40 | 48 | 57 | 35 | 40 | 48 | 57 | 48 | 58 | 19,8 | 10,2 | 48 | 58 | | |
| Compras de bienes y servicios | 188 | 231 | 222 | 240 | 221 | 235 | 6,7 | -8,2 | 1,455 | 2,643 | 1,638 | 1,919 | 1,455 | 2,643 | 1,638 | 1,919 | 1,654 | 2,122 | 28,3 | 16,6 | 1,654 | 2,122 | | |
| Intereses | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -14,6 | -28,9 | 2 | 5 | 11 | 18 | 2 | 5 | 11 | 18 | 10 | 17 | 61,7 | 49,2 | 10 | 17 | | |
| Impuestos DGI | 163 | 160 | 108 | 270 | 119 | 275 | 131,0 | 104,7 | 467 | 512 | 566 | 622 | 467 | 512 | 566 | 622 | 560 | 698 | 24,6 | 13,3 | 560 | 698 | | |
| Aportes BPS | 32 | 32 | 35 | 45 | 37 | 46 | 24,6 | 7,4 | 13 | 20 | 27 | 34 | 13 | 20 | 27 | 34 | 29 | 33 | 15,6 | 6,5 | 29 | 33 | | |
| No corrientes | 94 | 130 | 125 | 112 | 124 | 111 | -10,6 | -23,5 | 55 | 32 | 156 | 245 | 55 | 32 | 156 | 245 | 65 | 251 | 283,7 | 302,8 | 65 | 251 | | |
| Inversiones | 94 | 130 | 125 | 112 | 124 | 111 | -10,6 | -23,5 | 55 | 32 | 156 | 245 | 55 | 32 | 156 | 245 | 65 | 251 | 283,7 | 302,8 | 65 | 251 | | |
| Dividendo en efectivo | 85 | 90 | 83 | 93 | 86 | 93 | 8,9 | -6,4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | | |
| RESULTADO | 82 | 65 | 131 | 60 | 151 | 76 | n/c | n/c | -69 | -6 | -66 | -285 | -69 | -6 | -66 | -285 | 56 | -374 | n/c | n/c | 56 | -374 | | |
| RESULTADO PRIMARIO CORRIENTE | 176 | 196 | 257 | 173 | 275 | 187 | n/c | n/c | -13 | 31 | 101 | -22 | -13 | 31 | 101 | -22 | 132 | -106 | n/c | n/c | 132 | -106 | | |
| | OSE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Últimos doce meses a febrero | | | | | | | | | | | | Últimos doce meses a febrero | | | | | | | | | | | |
| | Últimos doce meses a febrero | | | | | | Variación (%) | | | | | | Últimos doce meses a febrero | | | | | | Variación (%) | | | | | |
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 | en US\$ | real (1) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 | en US\$ | real (1) | 2010 | 2011 | | |
| INGRESOS | 220 | 269 | 270 | 326 | 279 | 335 | 20,2 | 3,1 | 1,103 | 1,258 | 1,329 | 1,738 | 1,103 | 1,258 | 1,329 | 1,738 | 1,413 | 1,756 | 24,2 | 7,6 | 1,413 | 1,756 | | |
| Venta de bienes y servicios | 219 | 267 | 267 | 321 | 273 | 332 | 21,3 | 4,0 | 1,073 | 1,222 | 1,319 | 1,723 | 1,073 | 1,222 | 1,319 | 1,723 | 1,402 | 1,743 | 24,3 | 7,7 | 1,402 | 1,743 | | |
| Otros Ingresos | 1 | 2 | 3 | 6 | 5 | 3 | -37,1 | -43,6 | 29 | 35 | 10 | 15 | 29 | 35 | 10 | 15 | 12 | 14 | 16,3 | -0,7 | 12 | 14 | | |
| Transferencias del Gobierno Central | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 0 | 0 | | |
| EGRESOS | 203 | 254 | 272 | 333 | 282 | 337 | 19,4 | 2,9 | 922 | 1,616 | 1,535 | 1,391 | 922 | 1,616 | 1,535 | 1,391 | 1,469 | 1,561 | 6,3 | -9,9 | 1,469 | 1,561 | | |
| Corrientes | 159 | 189 | 188 | 245 | 199 | 246 | 23,6 | 6,6 | 727 | 1,429 | 1,339 | 918 | 727 | 1,429 | 1,339 | 918 | 1,270 | 1,083 | -14,7 | -27,9 | 1,270 | 1,083 | | |
| Remuneraciones | 40 | 49 | 54 | 68 | 58 | 68 | 17,8 | 2,0 | 82 | 98 | 101 | 125 | 82 | 98 | 101 | 125 | 105 | 127 | 20,9 | 4,4 | 105 | 127 | | |
| Compras de bienes y servicios | 55 | 69 | 76 | 89 | 79 | 91 | 14,2 | -2,1 | 368 | 1,032 | 998 | 413 | 368 | 1,032 | 998 | 413 | 891 | 601 | -32,5 | -44,1 | 891 | 601 | | |
| Intereses | 5 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | -3,3 | -15,6 | 24 | 19 | 29 | 32 | 24 | 19 | 29 | 32 | 27 | 30 | 8,9 | -5,8 | 27 | 30 | | |
| Impuestos DGI | 36 | 46 | 31 | 56 | 35 | 57 | 63,8 | 41,9 | 220 | 244 | 169 | 293 | 220 | 244 | 169 | 293 | 201 | 268 | 33,7 | 20,2 | 201 | 268 | | |
| Aportes BPS | 22 | 21 | 22 | 27 | 24 | 27 | 14,8 | -0,9 | 34 | 36 | 43 | 55 | 34 | 36 | 43 | 55 | 46 | 56 | 23,7 | 6,7 | 46 | 56 | | |
| No corrientes | 45 | 65 | 84 | 88 | 83 | 90 | 9,3 | -5,9 | 121 | 181 | 195 | 259 | 121 | 181 | 195 | 259 | 198 | 254 | 28,1 | 11,2 | 198 | 254 | | |
| Inversiones | 45 | 65 | 84 | 88 | 83 | 90 | 9,3 | -5,9 | 121 | 181 | 195 | 259 | 121 | 181 | 195 | 259 | 198 | 254 | 28,1 | 11,2 | 198 | 254 | | |
| Dividendo en efectivo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 74 | 6 | 0 | 214 | 74 | 6 | 0 | 214 | 0 | 224 | n/c | n/c | 0 | 224 | | |
| RESULTADO | 17 | 15 | -3 | -6 | -4 | -2 | n/c | n/c | 181 | -358 | -206 | 347 | 181 | -358 | -206 | 347 | -55 | 195 | n/c | n/c | -55 | 195 | | |
| RESULTADO PRIMARIO CORRIENTE | 66 | 84 | 85 | 86 | 83 | 92 | n/c | n/c | 326 | -158 | 18 | 638 | 326 | -158 | 18 | 638 | 171 | 479 | n/c | n/c | 171 | 479 | | |

(1) Cifras deflactadas por IPC.

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

CUADRO 72 (b) RESULTADO FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS PÚBLICAS (en millones de dólares y en %)

| | RESTO (1) | | | | | | | | | | | | TOTAL | | | | | |
|-------------------------------------|------------------------------|------|------|------|------|------|------------------------|----------|---------------|-------|-------|-------|------------------------------|-------|-------|---------|----------|---------------|
| | Últimos doce meses a febrero | | | | | | Variación real (%) (2) | | | | | | Últimos doce meses a febrero | | | | | |
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 | en US\$ | real (2) | Variación (%) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2010 | 2011 | en US\$ | real (2) | Variación (%) |
| INGRESOS | 83 | 142 | 106 | 127 | 115 | 125 | 9,5 | -5,4 | 4,068 | 5,699 | 4,871 | 5,724 | -14,3 | -1,0 | 5,052 | 18,0 | 1,8 | |
| Venta de bienes y servicios | 77 | 100 | 94 | 115 | 95 | 119 | 25,5 | 6,3 | 4,019 | 5,589 | 4,800 | 5,605 | -13,8 | -1,6 | 4,966 | 17,4 | 1,2 | |
| Otros Ingresos | 5 | 36 | 11 | 11 | 18 | 5 | -71,0 | -64,7 | 50 | 104 | 70 | 118 | -34,7 | 43,4 | 85 | 132 | 55,9 | 35,5 |
| Transferencias del Gobierno Central | 0 | 7 | 1 | 1 | 1 | 1 | -26,3 | -38,2 | 0 | 7 | 1 | 1 | -77,4 | -52,8 | 1 | 1 | -25,0 | -43,0 |
| EGRESOS | 73 | 100 | 140 | 154 | 151 | 150 | -0,9 | -15,0 | 3,849 | 5,941 | 5,048 | 5,635 | -14,4 | -6,5 | 4,940 | 23,3 | 5,2 | |
| Corrientes | 68 | 94 | 135 | 144 | 142 | 147 | 3,9 | -5,3 | 3,371 | 5,431 | 4,398 | 4,614 | -17,5 | -12,5 | 4,374 | 15,8 | -1,6 | |
| Remuneraciones | 25 | 34 | 47 | 56 | 49 | 56 | 15,4 | 2,6 | 245 | 298 | 331 | 408 | 10,9 | 3,6 | 344 | 412 | 19,9 | 3,6 |
| Compras de bienes y servicios | 26 | 32 | 45 | 43 | 46 | 46 | 0,2 | -7,8 | 2,090 | 4,007 | 2,979 | 2,704 | -23,7 | -24,5 | 2,892 | 3,096 | 7,0 | -9,8 |
| Intereses | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | n/c | n/c | 31 | 29 | 44 | 55 | 47,8 | 5,1 | 42 | 51 | 20,7 | 4,8 |
| Impuestos DGI | 8 | 15 | 21 | 17 | 23 | 17 | -28,2 | -33,5 | 894 | 976 | 896 | 1,260 | -8,2 | 18,0 | 938 | 1,314 | 40,2 | 21,1 |
| Aportes BPS | 9 | 12 | 21 | 27 | 23 | 27 | 19,3 | 4,9 | 110 | 122 | 148 | 188 | 23,6 | 6,0 | 158 | 191 | 20,5 | 4,0 |
| No corrientes | 12 | 23 | 29 | 47 | 33 | 44 | 32,9 | 6,5 | 327 | 431 | 590 | 751 | 24,2 | 11,2 | 504 | 751 | 49,0 | 32,5 |
| Inversiones | 12 | 23 | 29 | 47 | 33 | 44 | 32,9 | 6,5 | 327 | 431 | 590 | 751 | 24,2 | 11,2 | 504 | 751 | 49,0 | 32,5 |
| Dividendo en efectivo | -7 | -17 | -24 | -37 | -24 | -42 | 75,5 | 44,4 | 151 | 79 | 59 | 270 | -23,4 | 267,6 | 62 | 276 | 345,1 | 269,9 |
| RESULTADO | 10 | 43 | -34 | -27 | -37 | -24 | n/c | n/c | 219 | -241 | -177 | 89 | n/c | n/c | 112 | -129 | n/c | n/c |
| RESULTADO PRIMARIO CORRIENTE | 22 | 66 | -5 | 21 | -3 | 20 | n/c | n/c | 577 | 218 | 457 | 895 | n/c | n/c | 658 | 673 | n/c | n/c |

(1) Incluye ANP, AFE y ANV.
(2) Cifras deflactadas por IPC.

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

CUADRO 73 (a) INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO BRUTO DEL SECTOR PÚBLICO
(en millones de dólares y porcentaje del PIB en dólares)

| Deuda Bruta: por tipo de deudor | | | | | | | |
|---|------------------------------|----------------------------|---------------------------------|-------------------------|--------------------|------------|-----------|
| | Sector Público no financiero | | | | BCU | Total | % PIB (2) |
| | Gobierno Central | Empresas Públicas | Resto SPNF (1) | Total | | | |
| 2006 | 11.299 | 518 | 124 | 11.941 | 1.776 | 13.717 | 69,1 |
| 2007 | 12.774 | 748 | 94 | 13.615 | 2.704 | 16.319 | 67,9 |
| 2008 | 12.789 | 836 | 73 | 13.697 | 2.837 | 16.534 | 52,9 |
| 2009 | 15.687 | 1.454 | 43 | 17.185 | 4.706 | 21.891 | 69,2 |
| 2010 (3) | 15.572 | 1.478 | 67 | 17.116 | 6.068 | 23.185 | 57,6 |
| Deuda Bruta: por tipo de acreedor y por residencia | | | | | | | |
| | Tipo de acreedor | | | | Residencia | | Total |
| | Acreedores oficiales | Acreedores privados Sector | | Otros | No Resid. | Residentes | |
| | | financiero | no financiero | | | | |
| 2006 | 2.683 | 9.919 | 1.097 | 18 | 9.311 | 4.405 | 13.717 |
| 2007 | 2.689 | 11.913 | 1.703 | 14 | 11.065 | 5.254 | 16.319 |
| 2008 | 3.155 | 11.622 | 1.747 | 11 | 10.736 | 5.799 | 16.534 |
| 2009 | 4.518 | 15.034 | 2.261 | 77 | 12.770 | 9.121 | 21.891 |
| 2010 (3) | 4.046 | 16.356 | 2.696 | 87 | 12.977 | 10.208 | 23.185 |
| Deuda Bruta: por instrumento | | | | | | | |
| | Títulos Públicos | Préstamos intern. | Proveedores | Depósitos netos y Otros | Por plazo residual | | |
| | | | | | < 1 año | < 5 años | > 5 años |
| 2006 | 10.821 | 2.698 | 304 | -123 | 835 | 3.076 | 9.806 |
| 2007 | 13.181 | 2.705 | 658 | -240 | 1.135 | 4.402 | 10.782 |
| 2008 | 12.874 | 3.259 | 497 | -107 | 992 | 3.782 | 11.759 |
| 2009 | 15.712 | 4.712 | 869 | 520 | 2.445 | 4.814 | 14.632 |
| 2010 (3) | 17.507 | 4.117 | 1.058 | 417 | 3.617 | 6.533 | 13.035 |
| Deuda Bruta: por tipo de tasa de interés y por moneda | | | | | | | |
| | Tipo de tasa de interés | | | Tipo de moneda | | | |
| | Tasa fija | Tasa variable | Depósitos netos y otros pasivos | Pesos | Divisas | DEG | Otras |
| 2006 | 11.246 | 2.600 | -128 | 2.529 | 11.127 | 7 | 54 |
| 2007 | 13.958 | 2.601 | -240 | 4.996 | 11.278 | 8 | 38 |
| 2008 | 13.597 | 3.044 | -107 | 4.993 | 11.504 | 7 | 32 |
| 2009 | 16.939 | 4.432 | 521 | 7.587 | 13.803 | 465 | 36 |
| 2010 (3) | 18.892 | 3.877 | 417 | 10.115 | 12.589 | 458 | 22 |

(1) Incluye principalmente gobiernos departamentales.

(2) Corresponde a la deuda bruta en dólares sobre el PIB en dólares.

(3) Datos preliminares.

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

CUADRO 73 (b) INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO BRUTO DEL SECTOR PÚBLICO
(en millones de dólares y porcentaje del PIB en dólares)

| Deuda Bruta: Calendario de vencimientos | | | | | | | |
|---|------------------------------|-----------|----------|-----------|-----------------------|-----------|--------|
| | Sector público no financiero | | BCU | | Sector público global | | Total |
| | Amortiz. | Intereses | Amortiz. | Intereses | Amortiz. | Intereses | |
| I.11 | -202 | 192 | 1.183 | 93 | 981 | 285 | 1.265 |
| II.11 | 436 | 239 | 825 | 105 | 1.261 | 344 | 1.605 |
| III.11 | 269 | 195 | 518 | 73 | 787 | 268 | 1.054 |
| IV.11 | 159 | 248 | 429 | 59 | 589 | 307 | 895 |
| I.12 | 160 | 181 | 425 | 54 | 585 | 234 | 820 |
| II.12 | 271 | 218 | 226 | 76 | 497 | 294 | 791 |
| III.12 | 131 | 184 | 223 | 51 | 355 | 236 | 590 |
| IV.12 | 232 | 239 | 216 | 49 | 448 | 288 | 736 |
| 2013 | 570 | 245 | 12 | 23 | 583 | 268 | 851 |
| 2014 | 617 | 781 | 306 | 83 | 923 | 864 | 1.787 |
| 2015 | 934 | 763 | 453 | 77 | 1.386 | 840 | 2.227 |
| 2016 | 784 | 736 | 330 | 59 | 1.113 | 795 | 1.908 |
| 2017 | 1.440 | 702 | 0 | 37 | 1.440 | 738 | 2.178 |
| Más de 2016 | 11.317 | 6.124 | 921 | 85 | 12.238 | 6.209 | 18.447 |
| Total | 17.116 | 11.047 | 6.069 | 924 | 23.185 | 11.971 | 35.156 |

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

CUADRO 74 EVOLUCIÓN DE LAS TARIFAS PÚBLICAS (variación en porcentaje)

| | IPC | Energía eléctrica (1) (2) | | Agua potable | Teléfono | Combustibles | |
|--------------------------------------|-----|---------------------------|----------------|--------------|----------|----------------|--------|
| | | Residencial | No Residencial | | | Nafta 95 Supra | Gasoil |
| Variación últimos 12 meses | | | | | | | |
| 2010 Set. | 6,3 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -3,0 | -3,1 |
| Oct. | 7,0 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -3,0 | -3,1 |
| Nov. | 6,9 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -3,0 | -3,1 |
| Dic. | 6,9 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -2,7 | -2,8 |
| 2011 Ene. | 7,3 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | 5,7 | 5,6 |
| Feb. | 7,7 | n/d | n/d | 5,5 | -3,9 | 6,6 | 6,5 |
| Variación acumulada en el año | | | | | | | |
| 2010 Set. | 5,8 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -2,7 | -2,8 |
| Oct. | 6,5 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -2,7 | -2,8 |
| Nov. | 6,4 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -2,7 | -2,8 |
| Dic. | 6,9 | n/d | n/d | 5,8 | -3,9 | -2,7 | -2,8 |
| 2011 Ene. | 1,3 | n/d | n/d | 0,0 | 0,0 | 2,8 | 2,6 |
| Feb. | 2,2 | n/d | n/d | 5,5 | 0,0 | 3,7 | 3,4 |

(1) El cálculo de la variación de las tarifas de energía eléctrica se realizó en base a valores expresados en dólares americanos, por lo que la evolución de dichas tarifas está afectada tanto por las modificaciones en el tipo de cambio como por la evolución propia de las tarifas.

(2) A partir de junio de 2010 el Ministerio de Industria discontinuó la serie de datos que se utilizaba para el cálculo de las variaciones de las tarifas de la energía eléctrica.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos de la Dirección Nacional de Energía (MIEM) y del INE.

CUADRO 75 ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (en porcentaje)

| | Pronóstico de inflación anual para el año calendario corriente | | | | | Pronóstico de inflación anual para el año calendario siguiente | | | | |
|-----------|--|---------|-----------------|--------|--------|--|---------|-----------------|--------|--------|
| | Promedio simple | Mediana | Desvío estándar | Mínimo | Máximo | Promedio simple | Mediana | Desvío estándar | Mínimo | Máximo |
| 2010 Set. | 7,03 | 7,09 | 0,32 | 6,40 | 7,58 | 6,63 | 6,60 | 0,32 | 5,80 | 7,20 |
| Oct. | 6,99 | 7,00 | 0,26 | 6,20 | 7,50 | 6,65 | 6,70 | 0,30 | 5,70 | 7,10 |
| Nov. | 7,08 | 7,10 | 0,26 | 6,30 | 7,60 | 6,66 | 6,70 | 0,36 | 5,90 | 7,40 |
| Dic. | 6,82 | 6,81 | 0,10 | 6,62 | 7,00 | 6,74 | 6,80 | 0,31 | 6,00 | 7,20 |
| 2011 Ene. | 6,88 | 6,85 | 0,22 | 6,49 | 7,27 | 6,59 | 6,55 | 0,62 | 5,40 | 7,60 |
| Feb. | 6,77 | 6,80 | 0,40 | 5,97 | 7,20 | 6,51 | 6,45 | 0,42 | 5,90 | 7,20 |

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

CUADRO 76 PRECIOS AL CONSUMO (variación e incidencia en porcentaje)

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | ÍNDICE GENERAL | | | | | |
|---|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------|------------------------------|-------|------------|----------------|----------------------|-----------|------------------------|-----------------------------|----------------|
| | Alimentos y Bebidas No Alcohólicas | Bebidas Alcohólicas y Tabaco | Prendas de Vestir y Calzado | Vivienda | Muebles y Art. para el Hogar | Salud | Transporte | Comunicaciones | Recreación y Cultura | Educación | Restaurantes y Hoteles | Bienes y Servicios Diversos | ÍNDICE GENERAL |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) | (11) | (12) | (13) |
| Variación últimos doce meses (8) | | | | | | | | | | | | | |
| 2006 | 9,1 | n/c | 1,4 | 7,9 | 7,5 | 8,4 | 0,3 | n/c | 5,5 | 8,0 | n/c | 4,8 | 6,4 |
| 2007 | 18,1 | n/c | 3,2 | 8,7 | 5,1 | 3,0 | 0,7 | n/c | 2,0 | 8,8 | n/c | 8,5 | 8,5 |
| 2008 | 10,6 | n/c | 3,4 | 13,8 | 10,2 | 6,2 | 5,5 | n/c | 12,6 | 10,4 | n/c | 6,1 | 9,2 |
| 2009 | 4,5 | n/c | 3,3 | 11,6 | 2,0 | 8,7 | 0,5 | n/c | -2,7 | 12,3 | n/c | 16,6 | 5,9 |
| 2010 | 9,1 | n/c | 2,9 | 6,6 | 5,1 | 6,5 | 1,7 | n/c | 6,4 | 11,0 | n/c | 11,4 | 6,9 |
| 2010 Set. | 8,5 | n/c | 3,0 | 6,3 | 3,4 | 7,5 | -0,2 | n/c | 3,9 | 10,8 | n/c | 11,5 | 6,3 |
| Oct. | 10,1 | n/c | 2,5 | 6,4 | 3,9 | 7,5 | 0,7 | n/c | 5,3 | 10,9 | n/c | 11,3 | 7,0 |
| Nov. | 9,4 | n/c | 2,3 | 6,5 | 4,3 | 7,6 | 0,7 | n/c | 5,3 | 11,0 | n/c | 11,0 | 6,9 |
| Dic. | 9,1 | n/c | 2,9 | 6,6 | 5,1 | 6,5 | 1,7 | n/c | 6,4 | 11,0 | n/c | 11,4 | 6,9 |
| 2011 Ene. | 8,4 | 14,3 | 3,9 | 7,5 | 7,3 | 5,4 | 4,5 | -3,9 | 4,8 | 12,2 | 12,5 | 7,7 | 7,3 |
| Feb. | 10,1 | 15,9 | 5,0 | 8,8 | 7,2 | 5,2 | 3,1 | -3,9 | 5,6 | 10,7 | 12,4 | 7,7 | 7,7 |
| Variación acumulada en el año | | | | | | | | | | | | | |
| 2010 Set. | 7,4 | n/c | 0,5 | 4,9 | 4,1 | 6,0 | 1,9 | n/c | 5,0 | 10,7 | n/c | 9,9 | 5,8 |
| Oct. | 9,2 | n/c | 2,0 | 5,2 | 4,4 | 6,0 | 1,6 | n/c | 5,2 | 10,7 | n/c | 10,0 | 6,5 |
| Nov. | 8,6 | n/c | 2,3 | 5,6 | 4,6 | 6,1 | 1,4 | n/c | 5,3 | 10,8 | n/c | 10,5 | 6,4 |
| Dic. | 9,1 | n/c | 2,9 | 6,6 | 5,1 | 6,5 | 1,7 | n/c | 6,4 | 11,0 | n/c | 11,4 | 6,9 |
| 2011 Ene. | 2,2 | 0,2 | -0,9 | 0,9 | 2,1 | 2,2 | 1,0 | -0,1 | 1,0 | 0,6 | 0,8 | 0,8 | 1,3 |
| Feb. | 3,2 | 0,7 | -0,7 | 2,9 | 3,4 | 2,6 | 1,4 | -0,1 | 1,6 | 4,6 | 1,5 | 1,3 | 2,2 |
| Incidencias | | | | | | | | | | | | | |
| Var. últ. 12m. a Feb-11 | 2,64 | 0,68 | 0,27 | 1,21 | 0,41 | 0,40 | 0,31 | -0,13 | 0,36 | 0,33 | 0,96 | 0,49 | 7,27 |
| Var. ac. año a Feb-11 | 0,83 | 0,03 | -0,04 | 0,40 | 0,20 | 0,20 | 0,14 | -0,00 | 0,10 | 0,14 | 0,11 | 0,08 | 2,20 |

(1) Hasta diciembre de 2010 incluye Alimentos (de consumo dentro y fuera del hogar) y Bebidas (alcohólicas y no alcohólicas).

(2) Hasta diciembre de 2010 las bebidas alcohólicas estaban incluidas en el rubro Alimentos y Bebidas, mientras que el tabaco estaba comprendido en el rubro Otros Bienes y Servicios.

(3) Hasta diciembre de 2010 incluye Transporte y Comunicaciones.

(4) A partir de enero de 2011 las Comunicaciones (servicios postales; equipo y servicios telefónicos) comenzaron a considerarse un rubro separado de Transporte.

(5) Hasta diciembre de 2010 los datos corresponden al rubro Esparcimiento, Equipos Recreativos y Culturales, el cual incluía el ítem Alojamiento, El rubro Recreación y Cultura, vigente desde enero de 2011, no incluye el Alojamiento, un ítem que pasó a considerarse dentro de Restaurantes y Hoteles.

(6) Rubro existente desde enero de 2011, y que incluye Servicios de suministro de comidas por contrato (que hasta diciembre de 2010 estaban dentro de Alimentos y Bebidas) y Servicios de Alojamiento (que estaban incluidos en Esparcimiento, Equipos Recreativos y Culturales).

(7) Hasta diciembre de 2010 los datos son del rubro Otros Gastos de Consumo, el cual incluye el ítem Tabaco, En enero de 2011 el Tabaco pasó a considerarse dentro de Bebidas Alcohólicas y Tabaco.

(8) 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.

CUADRO 77 PRECIOS AL CONSUMO DE HOGARES DE MENORES INGRESOS (1) (variación en porcentaje)

| | Alimentos y bebidas | Vestimenta y calzado | Vivienda | Muebles y enseres | Cuidados médicos | Transporte y comunicac. | Esparcim. | Enseñanza | Otros bs. y serv. | ÍNDICE GENERAL |
|---|------------------------|-------------------------|----------|----------------------|---------------------|----------------------------|-----------|-----------|----------------------|-------------------|
| Variación últimos doce meses (2) | | | | | | | | | | |
| 2006 | 2,6 | 2,6 | 4,4 | 1,4 | 5,4 | 7,3 | -3,9 | 8,5 | 8,8 | 4,2 |
| 2007 | 16,9 | -0,6 | 8,3 | 6,1 | 1,5 | -3,1 | 1,7 | 11,0 | 11,0 | 8,4 |
| 2008 | 9,9 | -0,3 | 13,3 | 11,4 | 5,6 | 1,2 | 7,5 | 12,6 | 3,6 | 7,9 |
| 2009 | 4,4 | 0,8 | 13,8 | 2,1 | 9,2 | 8,2 | -4,0 | 13,0 | 15,9 | 7,3 |
| 2010 | 8,2 | -2,3 | 3,4 | 7,1 | 4,1 | 2,9 | 6,3 | 11,4 | 14,2 | 6,3 |
| 2010 Set. | 7,6 | -4,8 | 2,8 | 5,1 | 5,6 | 3,0 | 1,3 | 12,5 | 14,3 | 6,0 |
| Oct. | 9,3 | -3,6 | 3,1 | 5,6 | 5,6 | 2,9 | 3,6 | 11,4 | 13,8 | 6,7 |
| Nov. | 9,1 | -3,0 | 3,2 | 6,3 | 5,6 | 2,8 | 3,6 | 11,4 | 14,0 | 6,7 |
| Dic. | 8,2 | -2,3 | 3,4 | 7,1 | 4,1 | 2,9 | 6,3 | 11,4 | 14,2 | 6,3 |
| 2011 Ene. | 8,3 | 0,0 | 4,2 | 5,2 | 3,9 | 4,5 | 3,7 | 11,2 | 14,0 | 6,6 |
| Feb. | 9,7 | -0,3 | 7,4 | 5,7 | 3,9 | 2,5 | 4,0 | 9,6 | 13,9 | 7,3 |
| Variación acumulada en el año | | | | | | | | | | |
| 2010 Set. | 6,2 | -5,1 | 1,5 | 5,5 | 3,9 | 2,9 | 3,1 | 11,4 | 13,1 | 4,9 |
| Oct. | 8,5 | -3,7 | 2,3 | 5,1 | 4,0 | 2,9 | 2,9 | 11,4 | 13,3 | 6,0 |
| Nov. | 8,0 | -2,0 | 2,8 | 6,0 | 4,0 | 2,9 | 2,0 | 11,4 | 13,6 | 6,0 |
| Dic. | 8,2 | -2,3 | 3,4 | 7,1 | 4,1 | 2,9 | 6,3 | 11,4 | 14,2 | 6,3 |
| 2011 Ene. | 10,1 | -1,7 | 4,4 | 6,1 | 6,3 | 4,0 | 9,2 | 11,3 | 14,3 | 7,7 |
| Feb. | 11,4 | -3,9 | 5,8 | 6,5 | 6,3 | 5,0 | 9,5 | 17,0 | 14,2 | 8,7 |
| Incidencias | | | | | | | | | | |
| Var. últ. 12m. a Feb-11 | 3,3 | -0,0 | 1,0 | 0,3 | 0,6 | 0,3 | 0,1 | 0,3 | 0,9 | 6,8 |
| Var. ac. año a Feb-11 | 3,9 | -0,3 | 0,8 | 0,3 | 1,0 | 0,6 | 0,3 | 0,5 | 0,9 | 8,1 |

(1) 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.

(2) El dato anual corresponde a la variación acumulada al mes de diciembre de cada año.

FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del Instituto de Estadística de la FCEyA.

CUADRO 78 PRECIOS SELECCIONADOS (variación en porcentaje) (1)

| | ÍNDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR PRODUCTOS NACIONALES | | | | | TIPO DE CAMBIO (2) |
|--------------------------------------|---|--------------------------|-------------------------|-----------|-----------|--------------------|
| | Nivel General | Productos manufacturados | Productos Agropecuarios | | | |
| | | | General | Agrícolas | Pecuarios | |
| 2006 | 8,2 | 5,3 | 16,6 | 20,0 | 15,6 | 3,4 |
| 2007 | 16,1 | 13,0 | 24,4 | 40,6 | 19,2 | -11,2 |
| 2008 | 6,4 | 6,3 | 6,3 | 62,6 | -18,3 | 12,5 |
| 2009 | 10,5 | 0,2 | 36,1 | 71,9 | 9,4 | -19,0 |
| 2010 | 8,4 | 3,7 | 17,6 | 10,7 | 27,3 | 1,4 |
| Variación últimos doce meses | | | | | | |
| 2010 Set. | 10,5 | 1,3 | 29,7 | 26,6 | 33,7 | -6,3 |
| Oct. | 12,4 | 3,6 | 30,7 | 26,3 | 35,9 | -2,9 |
| Nov. | 10,1 | 3,3 | 23,7 | 17,0 | 31,3 | -2,4 |
| Dic. | 8,4 | 3,7 | 17,6 | 10,7 | 27,3 | 1,4 |
| 2011 Ene. | 13,8 | 9,5 | 22,8 | 15,9 | 29,9 | 1,4 |
| Feb. | 16,9 | 10,2 | 30,8 | 28,3 | 33,6 | -0,9 |
| Variación acumulada en el año | | | | | | |
| 2010 Set. | 8,6 | 1,6 | 22,7 | 13,4 | 34,3 | 4,3 |
| Oct. | 10,4 | 2,9 | 25,7 | 16,4 | 37,6 | 2,6 |
| Nov. | 8,4 | 2,4 | 20,4 | 10,8 | 32,2 | 1,4 |
| Dic. | 8,4 | 3,7 | 17,6 | 10,7 | 27,3 | 1,4 |
| 2011 Ene. | 3,3 | 2,1 | 5,8 | 4,3 | 5,6 | 0,8 |
| Feb. | 6,1 | 3,1 | 11,9 | 11,9 | 11,1 | -0,6 |

(1) El dato anual corresponde a la variación acumulada al mes de diciembre de cada año; el mensual a la variación respecto al mismo mes del año anterior.

(2) Interbancario comprador, promedio mensual.

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

CUADRO 79 BALANCE MONETARIO DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY (variación en millones de pesos)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--|---------|---------|---------|---------|
| | | | | Ene-Feb |
| Activos de reserva | 51.510 | 79.615 | -6.896 | 3.783 |
| Crédito interno neto | -42.270 | -76.977 | 13.952 | -4.492 |
| Credito neto al Sector Público no financiero | 11.416 | -19.241 | 62.574 | -33.003 |
| Credito neto al sistema financiero | -24.289 | 12.627 | 18.345 | 1.824 |
| Credito neto al Sector Privado no financiero | -424 | -1.648 | 3.915 | 246 |
| Letras de regulación monetaria | -6.458 | -24.402 | 0 | 27.170 |
| Otras cuentas netas | -22.514 | -44.313 | -38.085 | -728 |
| De las cuales: Resultado BCU | 1.069 | 917 | -32.796 | 2.331 |
| Pasivos monetarios (1) | 9.240 | 2.638 | 7.056 | -709 |

(1) Pasivos monetarios (PM) = Emisión + depósitos a la vista y depósitos a plazo en moneda nacional de bancos privados. BROU. BHU y otras instituciones en el BCU.

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

CUADRO 80 **ACTIVOS DE RESERVA DEL BCU: FACTORES DE VARIACIÓN Y STOCK (1) (millones de dólares)**

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | | Ene-Feb |
| 1.Compra neta de divisas | 1.167 | 93 | 942 | 1.580 | -1.060 |
| BROU | 0 | -54 | -99 | 0 | 0 |
| Integración en dólares de LRM (2) | n/c | n/c | n/c | 234 | 14 |
| Prefinanciación de exportaciones (2) | n/c | n/c | n/c | 479 | 120 |
| Resto del Sistema Financiero (3) | 597 | 366 | 957 | 1.030 | 8 |
| Gobierno Central | 558 | 22 | -57 | -182 | -1.210 |
| Cancelación forwards | n/c | -103 | -11 | 14 | 2 |
| Otros (4) | 12 | -137 | 152 | 6 | 7 |
| 2.Depósitos del Sistema Bancario en el Banco Central | 0 | 1.406 | -637 | -928 | -116 |
| Banca pública | 82 | 550 | -288 | -348 | -27 |
| Banca privada | -82 | 856 | -349 | -580 | -88 |
| 3. Otros depósitos en el Banco Central | 35 | 87 | 46 | -28 | 5 |
| Depósitos de otras empresas de Intermediación Financiera (5) | 3 | 42 | -47 | -1 | 21 |
| Depósitos de casas de cambio y otras instituciones | 19 | 31 | -3 | 0 | -7 |
| Depósitos y certificados de Empresas Públicas y Gobiernos Dptales. | 12 | 14 | 96 | -27 | -9 |
| 4.Divisas de exportación a liquidar | 78 | 15 | 68 | -221 | -5 |
| 5.Obligaciones netas en m/e con Gobierno Central | 394 | -111 | 716 | -960 | 1.307 |
| Colocación neta de Bonos y Letras | 35 | -899 | -143 | -956 | -160 |
| Otras obligaciones netas en m/e (6) | 358 | 788 | 859 | -4 | 1.466 |
| 6.Intereses netos | 139 | 160 | 158 | 124 | 26 |
| 7.Otros | -787 | 554 | 383 | 189 | -11 |
| Préstamos y financiamientos UTE | 82 | 16 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas con organismos internacionales | -10 | -174 | -60 | -32 | 0 |
| Fondos administrados | -26 | 18 | -23 | -17 | 0 |
| Diferencias de arbitraje | -7 | -115 | 5 | -11 | 18 |
| Diferencias de cotización e intereses devengados | 31 | 117 | -34 | 112 | -18 |
| Solicitudes de giros al exterior | -6 | 31 | -8 | 27 | -13 |
| Activos externos afectados a operaciones de terceros | -889 | 654 | 115 | 0 | 0 |
| Otros | 30 | 3 | 386 | 111 | 1 |
| VARIACIÓN TOTAL | 1.021 | 2.205 | 1.676 | -244 | 147 |
| ACTIVOS DE RESERVA (a fin de cada período) | 4.121 | 6.326 | 7.987 | 7.656 | 7.803 |

(1) El signo (+) indica que el factor produjo un aumento en la tenencia de activos de reserva; el signo (-) se traduce en una pérdida.

(2) Hasta junio de 2010 se registraban dentro del subrubro "Otros" del rubro "Compra neta de divisas".

(3) Incluye bancos privados, casas financieras, cooperativas de intermediación financiera, BHU, BSE y casas de cambio.

(4) Incluye compras netas al sistema financiero realizadas fuera del mercado y operaciones propias del BCU.

(5) Incluye IFEs, AFAPs, fondos de inversión, compañías de seguros y Corporación Nacional para el Desarrollo.

(6) Incluye ingresos netos por compraventa de divisas.

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

CUADRO 81 POSICIÓN GENERAL EN MONEDA EXTRANJERA DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY
(variación en millones de dólares)

| | Activos de reserva (1) | Act. y pas. con no residentes | Act. y pas. con residentes | Otras cuentas (2) | Posición total neta |
|--------------|---------------------------|----------------------------------|-------------------------------|----------------------|---------------------|
| 2006 | -5 | 2.010 | 397 | -1.594 | 809 |
| 2007 | 1.021 | 886 | -615 | 25 | 1.318 |
| 2008 | 2.208 | -419 | -1.466 | -59 | 263 |
| 2009 | 1.676 | -71 | -173 | -346 | 1.086 |
| 2010 | -243 | 56 | 2.118 | -2 | 1.929 |
| Ene-Feb 2011 | 147 | 11 | -1.198 | 3 | -1.037 |

(1) Valor aproximado de mercado, incluye intereses devengados.

(2) Incluye intereses devengados netos del total de la posición excepto activos de reserva.

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

CUADRO 82 PASIVOS MONETARIOS (1): FACTORES DE VARIACIÓN (millones de pesos)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 Ene-Feb |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| 1. Compras netas de moneda extranjera | 26.803 | -228 | 19.948 | 33.470 | -21.104 |
| Al sistema financiero (2) | 13.496 | -4.939 | 21.402 | 40.774 | 2.961 |
| Al Gobierno Central (3) | 13.307 | 4.711 | -1.454 | -7.305 | -24.066 |
| 2. Crédito neto al sistema financiero | -33 | -210 | -398 | -39 | 0 |
| 3. Crédito al Gobierno Central | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. Utilización de las disponibil. del Gob. Central - BPS en m/n | -8.931 | 10.709 | -1.963 | -1.951 | -8.428 |
| Amortización neta de bonos y letras de tesorería (4) | -4.245 | -3.030 | 1.028 | -7.739 | -27.866 |
| Intereses sobre bonos y letras en m/n | 1.713 | 1.653 | 1.722 | 1.416 | 104 |
| Compras netas de moneda extranjera | -11.955 | 5.722 | 3.113 | 8.800 | 24.209 |
| Giros hacia y desde el BROU | 0 | 0 | -5.294 | 19.478 | -5.500 |
| Otros | 5.556 | 6.364 | -2.532 | 1.294 | 625 |
| 5. Déficit del BCU en moneda nacional | 2.528 | 4.646 | 4.510 | 7.603 | 2.905 |
| 6. Instrumentos de política monetaria | -15.447 | -5.071 | -28.461 | -32.017 | 25.956 |
| Letras de Regulación Monetaria y Notas del BCU | -12.749 | 9.190 | -9.053 | -17.211 | 12.481 |
| Letras y notas del BCU en UI | -2.648 | -14.261 | -19.408 | -14.806 | 13.476 |
| REPOS | -50 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Facilidad de crédito | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. Depósitos del Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios | 0 | 0 | -175 | -185 | -39 |
| 8. Otros | -485 | -617 | 117 | 175 | 1 |
| VARIACIÓN TOTAL DE LOS PASIVOS MONETARIOS | 4.436 | 9.229 | 2.631 | 7.056 | -709 |

(1) Pasivos Monetarios (PM) = Emisión + depósitos a la vista y depósitos a plazo en moneda nacional de bancos privados, BROU, BHU y otras instituciones en el BCU.

(2) Incluye compras netas al sistema financiero y otras operaciones del BCU.

(3) Incluye compras por utilización de préstamos internacionales.

(4) Corresponde a la totalidad de Letras de Tesorería colocadas en pesos y en UI. El signo menos significa una colocación neta.

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

CUADRO 83 PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (1) (variación nominal en porcentaje, últimos doce meses)

| | Emisión | Circul. en poder del público | Depósitos vista m/n | Caja de ahorro m/n | M1 (2) | Depósitos plazo m/n | Depósitos ahorro previo BHU | M2 (3) |
|-----------|---------|------------------------------|---------------------|--------------------|--------|---------------------|-----------------------------|--------|
| 2006 | 27,7 | 21,1 | 19,2 | 43,2 | 24,1 | 13,2 | 10,9 | 21,7 |
| 2007 | 11,6 | 17,1 | 44,0 | 32,5 | 32,0 | 26,5 | 15,3 | 30,6 |
| 2008 | 14,8 | 13,3 | 20,2 | 19,6 | 17,9 | 14,1 | 13,9 | 17,2 |
| 2009 | 13,2 | 13,6 | 10,7 | 28,0 | 15,2 | 13,5 | 16,4 | 14,9 |
| 2010 | 19,3 | 21,4 | 32,9 | 36,3 | 30,2 | 36,3 | 8,0 | 30,6 |
| 2010 Ago. | 17,6 | 20,5 | 33,6 | 37,1 | 30,6 | 27,0 | 8,6 | 29,3 |
| Set. | 19,4 | 21,6 | 27,5 | 40,3 | 28,8 | 41,7 | 8,1 | 30,4 |
| Oct. | 18,5 | 19,9 | 34,9 | 38,5 | 31,3 | 28,0 | 8,2 | 30,0 |
| Nov. | 19,9 | 21,4 | 38,6 | 38,1 | 33,5 | 39,3 | 8,3 | 33,7 |
| Dic. | 19,3 | 21,4 | 32,9 | 36,3 | 30,2 | 36,3 | 8,0 | 30,6 |
| 2011 Ene. | 19,4 | 19,0 | 28,6 | 35,2 | 27,4 | 50,8 | 7,3 | 30,7 |

(1) Comprende pasivos monetarios del Banco Central, Banco de la República, Banco Hipotecario, bancos privados, casas financieras, cooperativas de intermediación financiera e instituciones financieras externas, con el sector privado no financiero. AFAP, fondos de inversión, compañías de seguros, auxiliares financieros, empresas públicas y gobiernos departamentales.

(2) M1 = circulante en poder del público + depósitos vista m/n + depósitos en caja de ahorros m/n.

(3) M2 = M1 + depósitos plazo m/n + depósitos de ahorro previo en BHU.

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

CUADRO 84 MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (Índice promedio 2007=100) (1)

| | IPC y TC paralelo (2) | | | | | | | IPM y TC oficiales (3) | | | | | | | | |
|----------------------|-----------------------|--------------------|-----------|--------------|---------------|-----------------|------------------|------------------------|-----------------|--------------------|-----------|--------------|---------------|-----------------|-----------|--------|
| | Global 1 (4) | Extrare- gional | UE (5) | NAFTA (6) | EE.UU. (6) | Regional (7) | Argentina (8) | Brasil | Global 2 (4) | Extrare- gional | UE (5) | NAFTA (6) | EE.UU. (7) | Regional (7) | Argentina | Brasil |
| 2006 | 101,4 | 103,1 | 99,7 | 107,3 | 107,8 | 100,2 | 103,7 | 97,4 | 102,7 | 106,0 | 102,5 | 110,2 | 110,5 | 99,7 | 100,7 | 98,8 |
| 2007 | 102,0 | 100,1 | 100,0 | 100,1 | 100,1 | 103,5 | 107,6 | 100,2 | 99,4 | 100,3 | 100,2 | 100,3 | 100,3 | 98,7 | 96,8 | 100,3 |
| 2008 | 96,8 | 88,8 | 90,1 | 85,9 | 86,0 | 102,7 | 111,5 | 95,4 | 87,0 | 84,6 | 85,7 | 81,2 | 81,4 | 89,6 | 83,5 | 94,6 |
| 2009 | 94,6 | 86,5 | 85,6 | 84,2 | 86,4 | 100,6 | 110,8 | 92,2 | 84,1 | 83,6 | 81,0 | 81,1 | 83,7 | 85,0 | 77,6 | 91,2 |
| 2010 | 87,1 | 73,1 | 69,4 | 72,8 | 73,1 | 98,5 | 107,5 | 91,1 | 75,6 | 71,1 | 66,2 | 71,3 | 72,4 | 80,5 | 68,8 | 90,3 |
| 2010 Set. | 89,1 | 73,6 | 69,4 | 73,3 | 73,8 | 101,9 | 111,0 | 94,3 | 74,9 | 69,0 | 63,9 | 69,0 | 70,3 | 81,0 | 67,6 | 92,1 |
| Oct. | 89,9 | 73,8 | 71,9 | 72,3 | 72,3 | 103,1 | 113,0 | 94,8 | 74,3 | 68,7 | 65,7 | 67,6 | 68,4 | 80,3 | 65,9 | 92,2 |
| Nov. | 89,8 | 72,8 | 69,9 | 71,7 | 71,6 | 103,5 | 116,3 | 92,8 | 75,0 | 69,3 | 65,1 | 68,6 | 69,3 | 81,1 | 66,7 | 93,0 |
| Dic. | 89,3 | 72,3 | 68,0 | 71,6 | 71,5 | 103,0 | 113,9 | 94,1 | 75,5 | 69,3 | 64,0 | 69,2 | 69,9 | 82,0 | 67,2 | 94,3 |
| 2011 Ene. | 88,9 | 71,4 | 67,3 | 71,0 | 70,6 | 103,1 | 113,8 | 94,2 | 73,7 | 67,5 | 62,9 | 67,3 | 67,8 | 80,2 | 65,2 | 92,6 |
| Feb. | 88,1 | 70,7 | 67,3 | 69,7 | 69,3 | 102,2 | 113,2 | 93,1 | 71,6 | 65,9 | 61,8 | 65,7 | 66,2 | 77,8 | 62,5 | 90,4 |
| Variación (%) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2009/2008 | -2,4 | -2,6 | -5,0 | -1,9 | 0,5 | -2,0 | -0,7 | -3,4 | -3,4 | -1,1 | -5,5 | -0,2 | 2,8 | -5,1 | -7,1 | -3,7 |
| 2010/2009 | -7,9 | -15,5 | -18,9 | -13,6 | -15,4 | -2,1 | -2,9 | -1,2 | -10,0 | -14,9 | -18,3 | -12,1 | -13,5 | -5,3 | -11,5 | -1,0 |
| Ene-Feb 10 | 4,0 | -4,1 | -7,0 | -3,3 | -4,9 | 9,3 | 11,5 | 7,1 | -3,3 | -8,4 | -10,5 | -7,6 | -9,0 | 1,5 | -6,8 | 7,0 |
| Feb-11/Dic-10 | -1,3 | -2,2 | -1,0 | -2,7 | -3,1 | -0,8 | -0,6 | -1,0 | -5,1 | -4,9 | -3,4 | -5,0 | -5,4 | -5,2 | -7,0 | -4,1 |

(1) El tipo de cambio efectivo real compara los precios en dólares de Uruguay con los de sus principales socios comerciales. El aumento de la competitividad de los productos uruguayos respecto a un país o un grupo de países se refleja en el incremento del índice. Un valor del índice mayor que 100 indica una mejora frente al año base. Las ponderaciones corresponden al comercio uruguayo de bienes y turismo en el año 2007.

A partir de 2007 para Argentina se consideró el IPC de Buenos Aires City (UBA) y el de la Provincia de San Luis.

(2) Se consideraron los precios minoristas y el tipo de cambio comercial. Para Argentina desde 2007 se consideró el IPC de Buenos Aires City (UBA) y el de la Provincia de San Luis.

(3) Se consideraron los precios mayoristas y el tipo de cambio oficial o comercial.

(4) Canasta Global: Unión Europea, NAFTA, China, Argentina y Brasil.

(5) La Unión Europea incluye la Zona euro más el Reino Unido.

(6) NAFTA: Incluye México, Canadá y EE.UU.

(7) Regional: incluye Argentina y Brasil.

(8) La inflación de Argentina a partir de 2007 se computa a partir de la elaborada por Buenos Aires City (UBA) y por la Dirección de estadísticas de la Provincia de San Luis (DPEyC).

FUENTE: Instituto de Economía, en base a MECON, Buenos Aires City y DPEyC de Argentina, IPEA de Brasil, sitios web oficiales de los diferentes países y BCU de Uruguay.

CUADRO 85 INDICADORES DE TIPO DE CAMBIO REAL (índices base 2000 = 100 y %)

| | Efectivo Global | Efectivo Extrarregional | Efectivo Regional | Argentina | Brasil | EEUU | México | Alemania | España | Italia | Reino Unido | China |
|------------------------|-----------------|-------------------------|-------------------|-----------|--------|-------|--------|----------|--------|--------|-------------|-------|
| 2006 | 125,0 | 146,3 | 107,3 | 67,2 | 147,8 | 134,8 | 131,6 | 172,8 | 190,0 | 154,0 | 180,5 | 129,8 |
| 2007 | 123,3 | 142,6 | 110,3 | 65,1 | 153,9 | 125,1 | 123,1 | 173,4 | 191,8 | 154,4 | 180,6 | 128,5 |
| 2008 | 112,1 | 127,1 | 102,2 | 57,4 | 143,9 | 107,2 | 105,1 | 157,3 | 176,7 | 121,8 | 165,2 | 123,2 |
| 2009 | 107,8 | 123,7 | 97,2 | 52,3 | 139,0 | 107,7 | 91,7 | 150,8 | 168,4 | 106,2 | 159,1 | 125,5 |
| 2010 | 97,7 | 104,5 | 93,2 | 45,8 | 137,3 | 91,2 | 85,1 | 121,2 | 136,2 | 90,4 | 128,3 | 109,1 |
| 2010 Set. | 99,8 | 105,4 | 96,1 | 46,6 | 142,3 | 92,1 | 84,8 | 120,7 | 135,7 | 92,2 | 128,0 | 111,5 |
| Oct. | 100,1 | 106,0 | 96,1 | 45,8 | 142,9 | 90,1 | 85,8 | 125,3 | 142,0 | 91,9 | 133,0 | 110,9 |
| Nov. | 98,6 | 105,0 | 94,4 | 45,5 | 139,8 | 89,1 | 86,2 | 121,3 | 138,1 | 91,6 | 128,7 | 112,3 |
| Dic. | 98,8 | 103,8 | 95,5 | 45,6 | 141,9 | 88,8 | 85,8 | 118,6 | 134,4 | 90,2 | 124,9 | 111,6 |
| 2011 Ene. | 98,4 | 103,1 | 95,3 | 45,0 | 142,2 | 87,7 | 86,6 | 117,5 | 132,7 | 89,8 | 124,7 | 111,3 |
| Variaciones (%) | | | | | | | | | | | | |
| 2009/2008 | -3,9 | -2,7 | -4,9 | -9,0 | -3,4 | 0,5 | -12,7 | -4,1 | -4,7 | -12,8 | -3,7 | 1,9 |
| 2010/2009 | -9,3 | -15,5 | -4,1 | -12,5 | -1,2 | -15,4 | -7,2 | -19,7 | -19,1 | -14,9 | -19,4 | -13,1 |
| Ene-11/Ene-10 | 1,4 | -3,4 | 5,2 | -0,1 | 6,8 | -3,9 | 3,7 | -9,6 | -8,4 | -3,9 | -9,4 | 2,6 |

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

CUADRO 86 DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA BANCARIO (1) (millones de dólares y porcentaje)

| | Moneda nacional | Moneda extranjera | | | Total Sistema Bancario | Dep. mon. ext./ Dep. totales (%) | Dep. no resid./ Dep. totales (%) |
|---|-----------------|-------------------|---------------|--------|------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| | | Residentes | No residentes | Total | | | |
| Millones de dólares | | | | | | | |
| 2006 | 1.421 | 6.385 | 1.607 | 7.992 | 9.413 | 84,9 | 17,1 |
| 2007 | 2.125 | 6.750 | 1.739 | 8.489 | 10.614 | 80,0 | 16,4 |
| 2008 | 2.256 | 8.076 | 2.463 | 10.539 | 12.796 | 82,4 | 19,2 |
| 2009 | 3.309 | 9.057 | 2.957 | 12.015 | 15.324 | 78,4 | 19,3 |
| 2010 | 4.337 | 10.494 | 3.095 | 13.588 | 17.926 | 75,8 | 17,3 |
| 2010 Oct. | 3.906 | 10.494 | 3.125 | 13.619 | 17.525 | 77,7 | 17,8 |
| Nov. | 4.074 | 10.568 | 3.108 | 13.676 | 17.750 | 77,0 | 17,5 |
| Dic. | 4.337 | 10.494 | 3.095 | 13.588 | 17.926 | 75,8 | 17,3 |
| 2011 Ene. | 4.352 | 10.968 | 3.146 | 14.114 | 18.466 | 76,4 | 17,0 |
| Feb. | 4.407 | 11.041 | 3.110 | 14.151 | 18.558 | 76,3 | 16,8 |
| Variación últimos doce meses (%) | | | | | | | |
| 2006 | 20,6 | 8,2 | 3,5 | 7,2 | 9,0 | n/c | n/c |
| 2007 | 49,5 | 5,7 | 8,2 | 6,2 | 12,8 | n/c | n/c |
| 2008 | 6,2 | 19,7 | 41,7 | 24,2 | 20,6 | n/c | n/c |
| 2009 | 46,7 | 12,1 | 20,1 | 14,0 | 19,8 | n/c | n/c |
| 2010 | 31,1 | 15,9 | 4,7 | 13,1 | 17,0 | n/c | n/c |
| 2010 Oct. | 40,3 | 14,3 | 8,3 | 12,9 | 18,0 | n/c | n/c |
| Nov. | 38,8 | 14,5 | 6,0 | 12,5 | 17,6 | n/c | n/c |
| Dic. | 31,1 | 15,9 | 4,7 | 13,1 | 17,0 | n/c | n/c |
| 2011 Ene. | 33,0 | 16,4 | 5,9 | 13,9 | 17,9 | n/c | n/c |
| Feb. | 33,1 | 16,6 | 3,5 | 13,5 | 17,6 | n/c | n/c |

(1) Incluye bancos públicos y privados, cooperativas de intermediación financiera y casas financieras, en actividad en cada fecha.

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

CUADRO 87 STOCK DE CRÉDITO DEL SISTEMA BANCARIO A RESIDENTES, POR SECTOR Y MONEDA (1)
(millones de dólares y porcentaje)

| | SECTOR PRIVADO | | | SECTOR PÚBLICO | | | TOTAL SISTEMA BANCARIO | Créd. mon. ext./ Créd. totales (%) |
|---|-----------------|-------------------|-----------|-----------------|-------------------|-----------|------------------------|---------------------------------------|
| | Moneda nacional | Moneda extranjera | Sub-total | Moneda nacional | Moneda extranjera | Sub-total | | |
| Millones de dólares | | | | | | | | |
| 2006 | 1.619 | 2.546 | 4.165 | 154 | 175 | 329 | 4.494 | 60,5 |
| 2007 | 2.251 | 3.265 | 5.517 | 348 | 133 | 480 | 5.997 | 56,7 |
| 2008 | 3.163 | 3.785 | 6.948 | 266 | 162 | 428 | 7.376 | 53,5 |
| 2009 | 3.429 | 3.784 | 7.213 | 425 | 716 | 1.141 | 8.353 | 53,9 |
| 2010 | 4.145 | 4.490 | 8.635 | 558 | 224 | 783 | 9.418 | 50,1 |
| 2010 Oct. | 3.957 | 4.080 | 8.037 | 508 | 639 | 1.148 | 9.184 | 51,4 |
| Nov. | 4.005 | 4.191 | 8.196 | 682 | 231 | 912 | 9.109 | 48,5 |
| Dic. | 4.145 | 4.490 | 8.635 | 558 | 224 | 783 | 9.418 | 50,1 |
| 2011 Ene. | 4.235 | 4.479 | 8.714 | 556 | 222 | 778 | 9.493 | 49,5 |
| Feb. | 4.301 | 4.466 | 8.766 | 622 | 206 | 828 | 9.594 | 48,7 |
| Variación últimos doce meses (%) | | | | | | | | |
| 2006 | 28,5 | 3,6 | 12,1 | -12,0 | -20,8 | -16,9 | 9,3 | n/c |
| 2007 | 39,1 | 28,3 | 32,5 | 125,7 | -24,1 | 46,0 | 33,4 | n/c |
| 2008 | 40,5 | 15,9 | 25,9 | -23,4 | 21,6 | -10,9 | 23,0 | n/c |
| 2009 | 8,4 | -0,0 | 3,8 | 59,6 | 343,1 | 166,6 | 13,3 | n/c |
| 2010 | 20,9 | 18,7 | 19,7 | 31,3 | -68,6 | -31,4 | 12,7 | n/c |
| 2010 Oct. | 19,2 | 13,0 | 16,0 | 80,5 | -1,0 | 23,7 | 16,9 | n/c |
| Nov. | 24,0 | 14,6 | 19,0 | 130,8 | -69,2 | -12,8 | 14,8 | n/c |
| Dic. | 20,9 | 18,7 | 19,7 | 31,3 | -68,6 | -31,4 | 12,7 | n/c |
| 2011 Ene. | 23,1 | 19,3 | 21,1 | 79,6 | -68,1 | -22,8 | 15,7 | n/c |
| Feb. | 26,0 | 19,2 | 22,5 | 91,1 | -70,8 | -19,7 | 17,2 | n/c |

(1) Incluye bancos públicos y privados, cooperativas de intermediación financiera y casas financieras, en actividad en cada fecha.

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

CUADRO 88 CRÉDITOS VIGENTES Y VENCIDOS DEL SISTEMA BANCARIO A RESIDENTES, POR SECTOR (1)
(millones de dólares y porcentaje)

| | SECTOR PRIVADO | | | SECTOR PÚBLICO | | | TOTAL SISTEMA BANCARIO | Créd. vencidos/ Créd. totales (%) |
|---|-------------------|-------------------|-----------|-------------------|-------------------|-----------|------------------------|--------------------------------------|
| | Créditos vigentes | Créditos vencidos | Sub-total | Créditos vigentes | Créditos vencidos | Sub-total | | |
| Millones de dólares | | | | | | | | |
| 2006 | 3.403 | 762 | 4.165 | 233 | 96 | 329 | 4.494 | 19,1 |
| 2007 | 4.804 | 713 | 5.517 | 369 | 112 | 480 | 5.997 | 13,7 |
| 2008 | 5.847 | 1.101 | 6.948 | 303 | 125 | 428 | 7.376 | 16,6 |
| 2009 | 6.702 | 510 | 7.213 | 1.015 | 125 | 1.141 | 8.353 | 7,6 |
| 2010 | 8.201 | 434 | 8.635 | 782 | 1 | 783 | 9.418 | 4,6 |
| 2010 Oct. | 7.566 | 471 | 8.037 | 1.010 | 138 | 1.148 | 9.184 | 6,6 |
| Nov. | 7.765 | 432 | 8.196 | 875 | 38 | 912 | 9.109 | 5,2 |
| Dic. | 8.201 | 434 | 8.635 | 782 | 1 | 783 | 9.418 | 4,6 |
| 2011 Ene. | 8.270 | 444 | 8.714 | 777 | 1 | 778 | 9.493 | 4,7 |
| Feb. | 8.324 | 442 | 8.766 | 827 | 1 | 828 | 9.594 | 4,6 |
| Variación últimos doce meses (%) | | | | | | | | |
| 2006 | 12,5 | 10,3 | 12,1 | -22,1 | -1,0 | -16,9 | 9,3 | n/c |
| 2007 | 41,2 | -6,5 | 32,5 | 58,2 | 16,4 | 46,0 | 33,4 | n/c |
| 2008 | 21,7 | 54,5 | 25,9 | -17,8 | 11,6 | -10,9 | 23,0 | n/c |
| 2009 | 14,6 | -53,7 | 3,8 | 234,9 | 0,6 | 166,6 | 13,3 | n/c |
| 2010 | 22,4 | -14,9 | 19,7 | -23,0 | -99,2 | -31,4 | 12,7 | n/c |
| 2010 Oct. | 28,6 | -55,0 | 16,0 | 24,7 | 17,3 | 23,7 | 16,9 | n/c |
| Nov. | 29,4 | -51,3 | 19,0 | -5,3 | -69,3 | -12,8 | 14,8 | n/c |
| Dic. | 22,4 | -14,9 | 19,7 | -23,0 | -99,2 | -31,4 | 12,7 | n/c |
| 2011 Ene. | 23,9 | -14,6 | 21,1 | -11,8 | -99,2 | -22,8 | 15,7 | n/c |
| Feb. | 25,3 | -13,9 | 22,5 | -8,7 | -99,2 | -19,7 | 17,2 | n/c |

(1) Incluye bancos públicos y privados, cooperativas de intermediación financiera y casas financieras, en actividad en cada fecha.

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

CUADRO 89 CRÉDITO AL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD (1) (millones de dólares y porcentaje)

| | Agro | Industria | Comercio | Servicios | Familias | Construcción | Sector Público | No residentes | Otros | TOTAL |
|--|-------|-----------|----------|-----------|----------|--------------|----------------|---------------|--------|-------|
| Datos a diciembre (millones de dólares) | | | | | | | | | | |
| 2006 | 435 | 1.113 | 420 | 612 | 1.531 | 60 | 329 | 111 | -4 | 4.607 |
| 2007 | 655 | 1.408 | 607 | 712 | 2.054 | 76 | 480 | 96 | 5 | 6.093 |
| 2008 | 785 | 1.580 | 714 | 787 | 2.940 | 131 | 428 | 74 | 11 | 7.450 |
| 2009 | 894 | 1.400 | 820 | 860 | 3.070 | 156 | 1.141 | 73 | 11 | 8.427 |
| 2010 | 1.133 | 1.555 | 1.011 | 1.046 | 3.714 | 160 | 783 | 82 | 15 | 9.500 |
| Datos mensuales (millones de dólares) | | | | | | | | | | |
| 2010 Oct. | 1.044 | 1.419 | 891 | 990 | 3.537 | 142 | 1.148 | 69 | 13 | 9.253 |
| Nov. | 1.072 | 1.433 | 931 | 1.001 | 3.601 | 144 | 912 | 77 | 14 | 9.186 |
| Dic. | 1.133 | 1.555 | 1.011 | 1.046 | 3.714 | 160 | 783 | 82 | 15 | 9.500 |
| 2011 Ene. | 1.146 | 1.563 | 998 | 1.070 | 3.767 | 157 | 778 | 77 | 15 | 9.570 |
| Feb. | 1.136 | 1.561 | 990 | 1.060 | 3.842 | 164 | 828 | 81 | 15 | 9.676 |
| Variación últimos doce meses (%) | | | | | | | | | | |
| 2006 | 3,6 | 17,3 | 34,8 | -4,7 | 14,8 | 20,6 | -16,9 | 13,3 | -133,4 | 9,4 |
| 2007 | 50,6 | 26,5 | 44,5 | 16,4 | 34,1 | 26,4 | 46,0 | -13,7 | -238,1 | 32,3 |
| 2008 | 19,9 | 12,3 | 17,6 | 10,4 | 43,1 | 72,8 | -10,9 | -22,4 | 98,7 | 22,3 |
| 2009 | 13,8 | -11,4 | 14,8 | 9,4 | 4,4 | 19,1 | 166,6 | -1,4 | 4,5 | 13,1 |
| 2010 | 26,8 | 11,1 | 23,4 | 21,6 | 21,0 | 2,3 | -31,4 | 12,2 | 33,2 | 12,7 |
| 2010 Oct. | 22,8 | 4,8 | 18,8 | 19,6 | 18,1 | 0,6 | 23,7 | -9,4 | 15,8 | 16,7 |
| Nov. | 24,9 | 4,9 | 20,2 | 19,7 | 24,4 | -2,7 | -12,8 | 13,7 | 16,9 | 14,8 |
| Dic. | 26,8 | 11,1 | 23,4 | 21,6 | 21,0 | 2,3 | -31,4 | 12,2 | 33,2 | 12,7 |
| 2011 Ene. | 24,4 | 13,4 | 25,9 | 23,8 | 22,1 | 8,6 | -22,8 | 5,0 | 59,3 | 15,6 |
| Feb. | 24,5 | 13,2 | 26,4 | 21,0 | 25,5 | 17,9 | -19,7 | 20,7 | 82,0 | 17,2 |

(1) Incluye bancos públicos y privados, cooperativas de intermediación financiera y casas financieras, en actividad en cada fecha.

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

CUADRO 90 CAPITAL EQUIVALENTE MENSUAL CORRESPONDIENTE A CRÉDITOS (SNF - RESIDENTE) (1)
(total del sistema financiero, millones de dólares y porcentaje) (2)

| | MONEDA NACIONAL | | | | MONEDA EXTRANJERA | | | | TOTAL |
|---|---------------------|-----------------|------------------------|---------------|-------------------|-----------------|------------------------|---------------|-------|
| | Créditos (3) (4) | Sobre- giros | Tarjetas de crédito | SUB- TOTAL | Créditos (3) | Sobre- giros | Tarjetas de crédito | SUB- TOTAL | |
| Millones de dólares | | | | | | | | | |
| 2006 | 89 | 14 | 32 | 135 | 297 | 7 | 8 | 313 | 447 |
| 2007 | 105 | 30 | 43 | 179 | 593 | 15 | 10 | 618 | 797 |
| 2008 | 97 | 20 | 41 | 158 | 559 | 19 | 13 | 591 | 750 |
| 2009 | 120 | 33 | 64 | 218 | 601 | 20 | 18 | 640 | 857 |
| 2010 | 148 | 44 | 59 | 251 | 871 | 26 | 25 | 922 | 1.173 |
| 2010 Oct. | 115 | 38 | 60 | 213 | 570 | 23 | 25 | 618 | 831 |
| Nov. | 109 | 40 | 61 | 211 | 545 | 24 | 27 | 596 | 807 |
| Dic. | 148 | 44 | 59 | 251 | 871 | 26 | 25 | 922 | 1.173 |
| 2011 Ene. | 105 | 41 | 60 | 206 | 544 | 29 | 24 | 598 | 804 |
| Feb. | 121 | 39 | 62 | 222 | 509 | 23 | 24 | 556 | 778 |
| Variación últimos doce meses (%) | | | | | | | | | |
| 2006 | 26,4 | -22,8 | 6,6 | 13,9 | 16,7 | -29,7 | -12,5 | 14,0 | 14,0 |
| 2007 | 18,8 | 118,9 | 34,0 | 32,7 | 99,4 | 106,1 | 27,0 | 97,7 | 78,1 |
| 2008 | -7,6 | -34,1 | -4,7 | -11,4 | -5,7 | 28,0 | 27,3 | -4,4 | -5,9 |
| 2009 | 23,4 | 67,0 | 56,3 | 37,4 | 7,6 | 2,2 | 41,5 | 8,2 | 14,4 |
| 2010 | 23,0 | 32,1 | -7,9 | 15,2 | 44,9 | 30,9 | 35,7 | 44,2 | 36,9 |
| 2010 Oct. | 34,6 | 14,3 | 4,7 | 21,0 | 12,6 | 26,9 | 45,0 | 14,1 | 15,8 |
| Nov. | 27,1 | 23,4 | 2,2 | 18,1 | 20,9 | 40,0 | 51,5 | 22,7 | 21,4 |
| Dic. | 23,0 | 32,1 | -7,9 | 15,2 | 44,9 | 30,9 | 35,7 | 44,2 | 36,9 |
| 2011 Ene. | 18,7 | 48,8 | -2,3 | 16,0 | 23,5 | 64,2 | 42,1 | 25,7 | 23,1 |
| Feb. | 40,6 | 15,4 | -0,8 | 21,7 | 24,7 | 29,7 | 41,2 | 25,5 | 24,4 |

(1) Refiere al capital efectivamente operado en cada mes, excluyendo las operaciones correspondientes a colocaciones reestructuradas.

(2) Incluye BROU, bancos privados, cooperativas de intermediación financiera y casas financieras en actividad en cada fecha.

(3) En el caso de las empresas, excluye los préstamos para prefinanciación de exportaciones y los créditos utilizados en cuentas corrientes y en cuentas a la vista o con preaviso. En el caso de las familias, excluye los créditos concedidos mediante tarjetas de crédito y los utilizados en cuentas corrientes y en cuentas a la vista o con preaviso.

(4) A partir de febrero de 2010 comienzan a incluirse las operaciones de compra de cartera a instituciones que no sean de Intermediación Financiera, no incluidas en el Total del Sistema Bancario

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

CUADRO 91 MOROSIDAD EN EL SISTEMA FINANCIERO (1) (en porcentaje)

| | Banco de la República | Banca Privada | Casas Financieras | Cooperativas | Sistema Financiero sin BHU | Banco Hipotecario | Total Sistema Financiero |
|-----------|-----------------------|---------------|-------------------|--------------|----------------------------|-------------------|--------------------------|
| 2006 | 3,12 | 3,82 | 0,64 | 12,10 | 3,58 | 82,56 | 18,45 |
| 2007 | 2,47 | 2,36 | 0,48 | 14,98 | 2,44 | 68,71 | 15,02 |
| 2008 | 1,19 | 0,83 | 0,49 | 9,68 | 0,96 | 61,93 | 16,13 |
| 2009 | 1,32 | 1,01 | 1,71 | 6,91 | 1,15 | 35,72 | 7,43 |
| 2010 | 1,19 | 0,91 | 0,56 | 4,85 | 1,03 | 25,44 | 4,52 |
| 2010 Oct. | 1,41 | 0,96 | 0,56 | 5,30 | 1,16 | 33,48 | 6,48 |
| Nov. | 1,26 | 0,99 | 0,57 | 5,25 | 1,11 | 26,74 | 5,04 |
| Dic. | 1,19 | 0,91 | 0,56 | 4,85 | 1,03 | 25,44 | 4,52 |
| 2011 Ene. | 1,41 | 0,94 | 0,63 | 4,94 | 1,14 | n/d | n/d |
| Feb. | 1,31 | 0,97 | 0,54 | 4,72 | 1,12 | n/d | n/d |

(1) El indicador de morosidad se define como el cociente entre los créditos vencidos brutos y los créditos totales brutos al Sector No Financiero.
FUENTE: Instituto de Economía, en base a datos del BCU,

CUADRO 92 RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO

| | Afiliados al sistema (1) | | Fondo de Ahorro Previsional | | Rentabilidad (4) | |
|--------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------------------|-----------------|------------------|-------------|
| | Cantidad | Variac. (%) (2) | Millones US\$ | Variac. (%) (3) | en UR (%) | en US\$ (%) |
| Datos a diciembre | | | | | | |
| 2006 | 723.271 | 5,3 | 2.584 | 20,1 | 6,1 | 14,6 |
| 2007 | 773.134 | 6,9 | 3.392 | 31,2 | -4,3 | 24,9 |
| 2008 | 841.945 | 8,9 | 2.871 | -15,4 | -23,1 | -24,4 |
| 2009 | 912.218 | 8,3 | 5.102 | 77,7 | 20,9 | 70,9 |
| 2010 | 998.128 | 9,4 | 6.691 | 31,1 | 14,4 | 21,9 |
| Datos mensuales | | | | | | |
| 2010 Oct. | 981.845 | 9,2 | 6.612 | 29,6 | 9,7 | 24,8 |
| Nov. | 990.453 | 9,3 | 6.759 | 32,5 | 14,9 | 26,4 |
| Dic. | 998.128 | 9,4 | 6.691 | 31,1 | 14,4 | 21,9 |
| 2011 Ene. | 1.002.904 | 9,4 | 6.949 | 36,2 | 19,0 | 29,0 |
| Feb. | 1.009.575 | 9,4 | 7.209 | 41,3 | 19,9 | 32,7 |

(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 retroactivamente.

(2) Variación de los últimos doce meses.

(3) Variación acumulada en el año.

(4) Rentabilidad bruta promedio del régimen. Tasas anuales móviles (últimos doce meses).

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

Índice general

CAPÍTULO I

| | |
|--|-----------|
| Síntesis y perspectivas | 11 |
| 1. Desempeño de la economía en 2010 | 11 |
| 2. Primeros meses de 2011 y perspectivas para el resto del año | 14 |

CAPÍTULO II

| | |
|--|-----------|
| Economía internacional | 19 |
| 1. Panorama económico mundial | 19 |
| 1.1. La economía estadounidense | 20 |
| 1.2. Las economías europeas | 21 |
| 1.3. Las economías emergentes | 22 |
| 2. Situación financiera internacional | 22 |
| 2.1. Mercados bursátiles | 23 |
| 2.2. Tasas de interés | 23 |
| 2.3. Paridades cambiarias | 24 |
| 3. Los precios internacionales | 24 |
| 4. Primeros meses del año y perspectivas para lo que resta de 2011 | 25 |

CAPÍTULO III

| | |
|---|-----------|
| Economía regional | 27 |
| 1. La economía regional en 2010 | 27 |
| 1.1. La economía argentina | 27 |
| 1.2. La economía brasileña | 30 |
| 2. La economía regional en los primeros meses de 2011 y perspectivas para el cierre del año | 32 |
| 2.1. La economía argentina | 32 |
| 2.2. La economía brasileña | 34 |

CAPÍTULO IV

| | |
|---|-----------|
| Nivel de actividad y sectores productivos | 37 |
| 1. Crecimiento de la economía uruguaya en 2010 | 37 |
| 2. Crecimiento de la demanda interna explica la mayor parte de la expansión del PIB | 38 |

| | |
|--|----|
| 3. Todos los sectores productivos aumentaron su nivel de actividad en 2010 | 40 |
| 4. La economía continuaría creciendo en 2011 aunque a un menor ritmo que en 2010 | 43 |

CAPÍTULO V

| | |
|--|-----------|
| Sector externo | 47 |
| 1. Condiciones generales: gran dinamismo de las economías emergentes | 47 |
| 2. Balanza de bienes: incremento del déficit | 48 |
| 2.1. Exportaciones: crecieron gracias al aumento de precios | 48 |
| 2.2. Importaciones: se recuperaron en 2010 impulsadas por la reactivación de la economía | 50 |
| 3. Turismo: fuerte afluencia de turismo regional | 52 |
| 4. Balanza de pagos y deuda externa: el año cierra con déficit | 53 |
| 5. Primeros meses de 2011 y perspectivas para el resto del año | 53 |

CAPÍTULO VI

| | |
|--|-----------|
| Empleo e ingresos | 55 |
| 1. Principales variables del mercado de trabajo en 2010 | 55 |
| 1.1. Ocupados | 55 |
| 1.2. Activos | 57 |
| 1.3. Desempleados | 58 |
| 2. Salarios | 59 |
| 2.1. Ingreso de los hogares | 60 |
| 3. Primeros meses de 2010 y perspectivas para el resto del año | 60 |

CAPÍTULO VII

| | |
|--|-----------|
| Política macroeconómica y sus resultados | 63 |
| 1. Principales objetivos y lineamientos de política del nuevo gobierno | 64 |
| 1.1. El contexto económico general | 64 |
| 1.2. El Presupuesto Nacional y los Consejos de Salarios | 64 |
| 2. Objetivos, desafíos y tensiones de la política macroeconómica en 2010 | 67 |
| 3. Utilización de instrumentos de política y resultados macroeconómicos | 68 |
| 3.1. Finanzas públicas y endeudamiento en 2010 | 68 |
| 3.1.1. Gobierno central-Banco de Previsión Social | 70 |
| 3.1.2. Empresas públicas | 71 |
| 3.1.3. La deuda pública y el financiamiento del sector público | 72 |
| 4. Precios y variables monetarias | 73 |
| 4.1. La evolución de los precios | 73 |
| 4.2. El mercado de cambios | 76 |
| 4.3. Las variables monetarias | 77 |
| 5. La política macroeconómica en los primeros meses de 2011 y perspectivas para 2011 | 78 |
| 5.1. Ámbito fiscal y endeudamiento | 78 |
| 5.2. Precios y ámbito monetario y cambiario | 80 |

ANEXO

| | |
|--|-----------|
| El tipo de cambio efectivo real de Uruguay con sus principales socios comerciales | 85 |
| 1. La competitividad | 85 |
| 2. Evolución de la competitividad en 2010 y primeros meses de 2011 | 88 |

| | |
|--|----|
| 2.1. Año 2010 | 88 |
| 2.2. Primeros meses de 2011 y perspectivas | 88 |

CAPÍTULO VIII

| | |
|--|-----------|
| Sector financiero | 91 |
| 1. Volumen de negocios | 91 |
| 2. Depósitos | 92 |
| 3. Créditos | 93 |
| 4. Tasas de interés | 94 |
| 5. Los mercados de ahorro previsional y de valores | 96 |
| 6. Los primeros meses de 2011 y perspectivas para el resto del año | 97 |
| ANEXO ESTADÍSTICO | 99 |

Índice de cuadros

| | |
|--|----|
| CUADRO SÍNTESIS 1 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL Y REGIONAL (2007-2011) | 17 |
| CUADRO SÍNTESIS 2 PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICO-FINANCIEROS DE URUGUAY (2007-2011) | 18 |
| CUADRO IV.1 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO POR COMPONENTE DEL GASTO FINAL (variaciones e incidencias sobre valores a precios constantes, en porcentaje) | 39 |
| CUADRO IV.2 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) (variaciones sobre valores a precios constantes en porcentaje) | 41 |
| CUADRO IV.3 CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA INDUSTRIA | 43 |
| CUADRO V.1 INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO URUGUAYO (en millones de dólares y porcentaje) | 48 |
| CUADRO V.2 ENERGÍA ELÉCTRICA (en GWh y porcentaje) | 51 |
| CUADRO V.3 SOLICITUDES DE EXPORTACIÓN (en millones de dólares y porcentaje) | 53 |
| CUADRO VII.1 PROYECCIONES OFICIALES PARA LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS (en millones de pesos y en porcentaje) .. | 65 |
| CUADRO VII.2 PROYECCIONES FISCALES OFICIALES (en porcentaje del PIB) | 66 |
| CUADRO VII.3 ASIGNACIÓN DEL ESPACIO FISCAL PARA 2010 - 2014 (en millones de pesos constantes de 2010 y en porcentaje) | 67 |
| CUADRO VII.4 CONTRIBUCIÓN AL RESULTADO FISCAL POR ORGANISMO (doce meses móviles, en porcentaje del PIB) | 69 |
| CUADRO VIII.1 DEPÓSITOS DEL SECTOR NO FINANCIERO PRIVADO POR PLAZO Y POR RESIDENCIA (en porcentaje) | 94 |
| CUADRO VIII.2 TASAS DE INTERÉS DEL SISTEMA BANCARIO (promedio, en porcentaje) | 95 |

Índice de cuadros del anexo estadístico

| | |
|---|-----|
| CUADRO 1 EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL | 100 |
| CUADRO 2 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE ESTADOS UNIDOS | 101 |
| CUADRO 3 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE LA EUROZONA | 102 |
| CUADRO 4 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DEL REINO UNIDO | 103 |
| CUADRO 5 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE JAPÓN | 104 |
| CUADRO 6 PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE | 105 |
| CUADRO 7 TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES (en %) | 106 |

| | | |
|-----------|--|-----|
| CUADRO 8 | PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES MUNDIALES Y REGIONALES | 107 |
| CUADRO 9 | PARIDADES CAMBIARIAS Y COTIZACIÓN DEL ORO | 108 |
| CUADRO 10 | PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BÁSICOS - BASE DÓLAR | 109 |
| CUADRO 11 | PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS RELEVANTES PARA NUESTRO PAÍS | 110 |
| CUADRO 12 | ARGENTINA: OFERTA Y DEMANDA FINALES (variación real, en %) | 111 |
| CUADRO 13 | ARGENTINA: MERCADO DE TRABAJO | 112 |
| CUADRO 14 | ARGENTINA: ÍNDICES DE PRECIOS Y APRECIACIÓN DE LA MONEDA LOCAL (variaciones en porcentajes) | 113 |
| CUADRO 15 | ARGENTINA: SECTOR EXTERNO | 114 |
| CUADRO 16 | ARGENTINA: FINANZAS PÚBLICAS | 115 |
| CUADRO 17 | ARGENTINA: DEPÓSITOS Y CRÉDITOS DEL SISTEMA BANCARIO (en millones de dólares) | 116 |
| CUADRO 18 | BRASIL: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES (variación real, en %) | 117 |
| CUADRO 19 | BRASIL: OFERTA Y DEMANDA FINALES (variación real, en %) | 118 |
| CUADRO 20 | BRASIL: MERCADO DE TRABAJO | 119 |
| CUADRO 21 | BRASIL: INFLACIÓN - DEVALUACIÓN (en %) | 120 |
| CUADRO 22 | BRASIL: SECTOR EXTERNO | 121 |
| CUADRO 23 | BRASIL : FINANZAS PÚBLICAS | 122 |
| CUADRO 24 | BRASIL: INDICADORES MONETARIOS, DEL SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES | 123 |
| CUADRO 25 | INGRESO NACIONAL, AHORRO E INVERSIÓN (en % del PIB, a precios corrientes) | 124 |
| CUADRO 26 | INGRESO NACIONAL Y AHORRO (variaciones anuales sobre valores a precios constantes, en %) | 124 |
| CUADRO 27 | ESTRUCTURA DEL PIB POR COMPONENTE DEL GASTO FINAL (en % del PIB, sobre valores a precios corrientes) | 125 |
| CUADRO 28 | ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (años seleccionados, en % del PIB, a precios corrientes) | 125 |
| CUADRO 29 | ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (en % de la inversión bruta fija total, a precios corrientes) | 126 |
| CUADRO 30 | EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN BRUTA FIJA (variaciones sobre valores a precios constantes, en %) | 126 |
| CUADRO 31 | EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) (variaciones sobre valores a precios constantes en %, y cifras en dólares) .. | 127 |
| CUADRO 32 | ESTRUCTURA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (sobre valores a precios corrientes, en %) | 128 |
| CUADRO 33 | EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (variaciones de índices de volumen físico, en %) | 129 |
| CUADRO 34 | CULTIVOS CEREALEROS E INDUSTRIALES | 130 |
| CUADRO 35 | EVOLUCIÓN DE LA FAENA NACIONAL DE BOVINOS POR CATEGORÍA (en cabezas y %) | 131 |
| CUADRO 36 | EVOLUCIÓN DEL STOCK GANADERO POR CATEGORÍAS (al 30 de junio de cada año) | 132 |
| CUADRO 37 | INTERCAMBIO COMERCIAL (en millones de dólares y porcentaje) | 133 |
| CUADRO 38 | BALANZA COMERCIAL POR PAÍSES SELECCIONADOS (en millones de dólares y porcentaje) | 134 |
| CUADRO 39 | EXPORTACIONES POR SECTOR DE ACTIVIDAD (en millones de dólares y porcentaje) | 135 |
| CUADRO 40 | EXPORTACIONES CUMPLIDAS (en millones de dólares y porcentaje) | 136 |
| CUADRO 41 | EXPORTACIONES EN VOLUMEN FÍSICO DE ALGUNOS PRODUCTOS (en toneladas y porcentaje) | 137 |
| CUADRO 42 | VALORES UNITARIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN (en miles de dólares/tonelada y porcentaje) | 137 |
| CUADRO 43 | EXPORTACIONES País/PRODUCTO (en millones de dólares) | 138 |
| CUADRO 44 | EXPORTACIONES País/PRODUCTO (variaciones 2010/2009, en porcentaje) | 139 |
| CUADRO 45 | IMPORTACIONES POR DESTINO ECONÓMICO (en millones de dólares corrientes y porcentaje) | 140 |
| CUADRO 46 | IMPORTACIONES CUMPLIDAS (en millones de dólares y porcentaje) | 141 |
| CUADRO 47 | IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO (en millones de dólares) | 142 |
| CUADRO 48 | IMPORTACIONES POR DESTINO ECONOMICO (período enero-diciembre, variaciones 2010/2009 en %) | 143 |
| CUADRO 49 | INGRESO DE TURISTAS A URUGUAY POR PAÍS DE RESIDENCIA (en miles de personas y porcentaje) | 144 |
| CUADRO 50 | INGRESOS Y EGRESOS DE DIVISAS POR TURISMO (en millones de dólares y porcentaje) | 145 |
| CUADRO 51 | BALANZA DE PAGOS (en millones de dólares) | 146 |
| CUADRO 52 | ENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL URUGUAY (en millones de dólares y porcentaje) | 147 |

| | | |
|---------------|---|-----|
| CUADRO 53 | ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA POR TIPO DE ACREEDOR (en millones de dólares y porcentaje) | 148 |
| CUADRO 54 | TASAS DE ACTIVIDAD, EMPLEO Y DESEMPLEO. TOTAL PAÍS (en porcentaje) | 149 |
| CUADRO 55 | TASA DE EMPLEO SEGÚN SEXO Y ZONAS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales)..... | 150 |
| CUADRO 56 | TASAS ESPECÍFICAS DE EMPLEO SEGÚN EDADES Y ZONAS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) | 151 |
| CUADRO 57 | CARACTERÍSTICAS DE LA OCUPACIÓN (participación en el empleo total en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) | 152 |
| CUADRO 58 | DISTRIBUCIÓN DE OCUPADOS SEGÚN SECTOR DE ACTIVIDAD. TOTAL PAÍS (participaciones en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) | 153 |
| CUADRO 59 | TASA DE ACTIVIDAD SEGÚN SEXO Y ZONAS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) | 154 |
| CUADRO 60 | TASA DE DESEMPLEO SEGÚN SEXO Y ZONAS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales)..... | 155 |
| CUADRO 61 | TASAS ESPECÍFICAS DE DESEMPLEO SEGÚN SEXO, GRUPOS DE EDADES Y RELACIÓN FAMILIAR. TOTAL PAÍS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) | 156 |
| CUADRO 62 | CONTRIBUCIÓN A LA TASA DE DESEMPLEO SEGÚN COMPOSICIÓN, SEXO, GRUPOS DE EDADES Y RELACIÓN FAMILIAR. TOTAL PAÍS (tasas en porcentaje y variaciones en puntos porcentuales) | 157 |
| CUADRO 63 | INGRESO MEDIO DEL HOGAR SIN VALOR LOCATIVO POR REGIÓN (a precios constantes de setiembre de 2010 y variaciones en porcentaje) | 158 |
| CUADRO 64 | SALARIOS REALES (variaciones interanuales en porcentaje) | 159 |
| CUADRO 65 | SALARIO REAL - SECTOR PRIVADO, SEGÚN SECTORES (variaciones en porcentaje)..... | 159 |
| CUADRO 66 | RESULTADO SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (en millones de dólares y en porcentaje)..... | 160 |
| CUADRO 67 | RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (en millones de dólares) | 161 |
| CUADRO 68 | RESULTADO FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO (en porcentaje del PIB) | 162 |
| CUADRO 69 | GESTIÓN FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL (en millones de dólares y en %) | 163 |
| CUADRO 70 | RECAUDACIÓN DE LA DIRECCION GENERAL IMPOSITIVA (en millones de dólares y en porcentaje)..... | 164 |
| CUADRO 71 | INGRESOS Y EGRESOS DEL BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL (en millones de dólares y en %) | 165 |
| CUADRO 72 (a) | RESULTADO FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS PÚBLICAS (en millones de dólares y en %) | 166 |
| CUADRO 72 (b) | RESULTADO FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS PÚBLICAS (en millones de dólares y en %) | 167 |
| CUADRO 73 (a) | INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO BRUTO DEL SECTOR PÚBLICO (en millones de dólares y porcentaje del PIB en dólares) | 168 |
| CUADRO 73 (b) | INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO BRUTO DEL SECTOR PÚBLICO (en millones de dólares y porcentaje del PIB en dólares) | 169 |
| CUADRO 74 | EVOLUCIÓN DE LAS TARIFAS PÚBLICAS (variación en porcentaje) | 170 |
| CUADRO 75 | ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (en porcentaje) | 170 |
| CUADRO 76 | PRECIOS AL CONSUMO (variación e incidencia en porcentaje) | 171 |
| CUADRO 77 | PRECIOS AL CONSUMO DE HOGARES DE MENORES INGRESOS (variación en porcentaje) | 172 |
| CUADRO 78 | PRECIOS SELECCIONADOS (variación en porcentaje) | 173 |
| CUADRO 79 | BALANCE MONETARIO DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY (variación en millones de pesos) | 173 |
| CUADRO 80 | ACTIVOS DE RESERVA DEL BCU: FACTORES DE VARIACIÓN Y STOCK (millones de dólares)..... | 174 |
| CUADRO 81 | POSICIÓN GENERAL EN MONEDA EXTRANJERA DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY (variación en millones de dólares) | 175 |
| CUADRO 82 | PASIVOS MONETARIOS : FACTORES DE VARIACIÓN (millones de pesos) | 175 |
| CUADRO 83 | PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (variación nominal en porcentaje, últimos doce meses)..... | 176 |
| CUADRO 84 | MEDICIONES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES (Índice promedio 2007=100) | 177 |
| CUADRO 85 | INDICADORES DE TIPO DE CAMBIO REAL (índices base 2000 = 100 y %)..... | 178 |
| CUADRO 86 | DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA BANCARIO (millones de dólares y porcentaje) | 179 |

| | | |
|-----------|---|-----|
| CUADRO 87 | STOCK DE CRÉDITO DEL SISTEMA BANCARIO A RESIDENTES, POR SECTOR Y MONEDA (millones de dólares y porcentaje) | 180 |
| CUADRO 88 | CRÉDITOS VIGENTES Y VENCIDOS DEL SISTEMA BANCARIO A RESIDENTES, POR SECTOR (millones de dólares y porcentaje) | 181 |
| CUADRO 89 | CRÉDITO AL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD (millones de dólares y porcentaje) | 182 |
| CUADRO 90 | CAPITAL EQUIVALENTE MENSUAL CORRESPONDIENTE A CRÉDITOS (SNF - RESIDENTE) (total del sistema financiero, millones de dólares y porcentaje) | 183 |
| CUADRO 91 | MOROSIDAD EN EL SISTEMA FINANCIERO (en porcentaje) | 184 |
| CUADRO 92 | RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO | 184 |

Índice de gráficos

| | | |
|---------------|---|----|
| GRÁFICO II.1 | CRECIMIENTOS COMPARADOS DEL PIB (variaciones trimestrales desestacionalizadas en %) | 20 |
| GRÁFICO II.2 | PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES (cifras a fin de mes con base ene-08 = 100) | 23 |
| GRÁFICO II.3 | PARIDADES DEL YEN, YUAN Y EURO CON EL DÓLAR (cifras mensuales promedio con base ene-08 = 100) | 24 |
| GRÁFICO II.4 | PRECIOS INTERNACIONALES (índice base ene-08 = 100) | 25 |
| GRÁFICO II.5 | PRECIO DEL PETRÓLEO WEST TEXAS (valores diarios en dólares por barril) | 25 |
| GRÁFICO III.1 | ARGENTINA: EXPORTACIONES, IMPORTACIONES Y SALDO COMERCIAL (últ. doce meses, miles de mill. de US\$) | 28 |
| GRÁFICO III.2 | ARGENTINA: COTIZACIÓN DEL DÓLAR Y RESERVAS INTERNACIONALES (mill. de US\$) | 29 |
| GRÁFICO III.3 | RIESGO PAÍS DE ARGENTINA Y BRASIL (en puntos básicos) | 30 |
| GRÁFICO III.4 | BRASIL: TASA DE EMPLEO Y DESEMPLEO (en porcentajes) | 30 |
| GRÁFICO III.5 | BRASIL: TASA SELIC E INFLACIÓN | 31 |
| GRÁFICO III.6 | BRASIL: EXPORTACIONES, IMPORTACIONES Y SALDO COMERCIAL (últ. doce meses, miles de mill. de US\$) | 31 |
| GRÁFICO III.7 | BRASIL: SALDO EN CUENTA CORRIENTE (en millones de dólares) | 32 |
| GRÁFICO III.8 | BRASIL: TIPO DE CAMBIO Y BOVESPA | 32 |
| GRÁFICO IV.1 | PIB: TENDENCIA DE LARGO PLAZO (HP) Y VALORES CONSTANTES | 38 |
| GRÁFICO IV.2 | FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL (FBK) PÚBLICA Y PRIVADA (variaciones en %) | 40 |
| GRÁFICO IV.3 | EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA CON Y SIN REFINERÍA (variaciones en %) | 42 |
| GRÁFICO IV.4 | EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO EN 2011 | 44 |
| GRÁFICO IV.5 | EXPECTATIVAS DE LOS INDUSTRIALES SOBRE LA ECONOMIA (diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y negativas) | 44 |
| GRÁFICO V.1 | COMERCIO EXTERIOR (doce meses móviles, en millones de dólares) | 49 |
| GRÁFICO V.2 | EXPORTACIONES MENSUALES (millones de dólares) | 49 |
| GRÁFICO V.3 | IMPORTACIONES MENSUALES (millones de dólares) | 51 |
| GRÁFICO V.4 | TURISTAS Y DIVISAS POR TURISMO (últ. 12 meses, en miles de personas y millones de dólares) | 52 |
| GRÁFICO VI.1 | TASA DE EMPLEO: TOTAL PAÍS (en porcentaje) | 56 |
| GRÁFICO VI.2 | EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN ALGUNOS SECTORES DE ACTIVIDAD (promedio de cifras doce meses - base dic-07=100) | 57 |
| GRÁFICO VI.3 | ALTAS DE SUBSIDIO POR DESEMPLEO Y HORAS PROMEDIO TRABAJADAS EN LA INDUSTRIA (promedio de cifras de doce meses) | 57 |
| GRÁFICO VI.4 | TASA DE ACTIVIDAD: TOTAL PAÍS (en porcentaje) | 58 |
| GRÁFICO VI.5 | TASA DE DESEMPLEO: TOTAL PAÍS (en porcentaje) | 58 |
| GRÁFICO VI.6 | TASA ESPECÍFICA DE EMPLEO: TOTAL PAÍS (promedio de 2010, en porcentaje) | 59 |
| GRÁFICO VI.7 | SALARIO REAL: SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO (índice con base jul-08 = 100) | 59 |

| | | |
|----------------|--|----|
| GRÁFICO VI.8 | SALARIO MÍNIMO NACIONAL (en pesos corrientes) | 61 |
| GRÁFICO VII.1 | GASTO DISCRECIONAL E INVERSIÓN PÚBLICA (en % del PIB) | 68 |
| GRÁFICO VII.2 | RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO (últimos doce meses, % PIB) | 69 |
| GRÁFICO VII.3 | INGRESOS SPNF POR ORGANISMOS (últimos doce meses, mill. pesos reales) | 70 |
| GRÁFICO VII.4 | EGRESOS E INGRESOS GC-BPS (en % del PIB) | 71 |
| GRÁFICO VII.5 | RECAUDACIÓN DE IVA (variación doce meses móviles, en porcentaje) | 71 |
| GRÁFICO VII.6 | RESULTADOS DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS (en millones de dólares) | 72 |
| GRÁFICO VII.7 | GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA (miles de MWh) | 72 |
| GRÁFICO VII.8 | DEUDA PÚBLICA (en millones de dólares y % del PIB) | 73 |
| GRÁFICO VII.9 | PRECIOS TRANSABLES Y NO TRANSABLES (var. doce meses, en %) | 74 |
| GRÁFICO VII.10 | IPC E INFLACIÓN SUBYACENTE (var. doce meses, en %) | 74 |
| GRÁFICO VII.12 | INFLACIÓN EN DÓLARES (var. doce meses, en %) | 75 |
| GRÁFICO VII.13 | TASA CALL INTERBANCARIA Y COTIZACIÓN DIARIA DEL DÓLAR | 76 |
| GRÁFICO VII.14 | MERCADO DE CAMBIOS: COMPRAS DEL BCU Y COTIZACIÓN DEL DÓLAR (datos mensuales) | 76 |
| GRÁFICO VII.15 | OPERATIVA CALL EN PESOS (BCU) A UN DÍA HÁBIL (datos mensuales en miles de millones de pesos) | 77 |
| GRÁFICO VII.16 | EVOLUCIÓN DE LOS MEDIOS DE PAGO (M1/PIB, en porcentaje) | 77 |
| GRÁFICO VII.18 | COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA URUGUAYA (2005 = 100) | 85 |
| GRÁFICO VII.19 | PRODUCTIVIDAD APARENTE DE LA ECONOMÍA URUGUAYA | 86 |
| GRÁFICO VII.20 | INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA | 86 |
| GRÁFICO VII.21 | INFLACIÓN EN DÓLARES (IPC/TC nominal, 12 meses en %) | 87 |
| GRÁFICO VII.22 | EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS TRANSABLES Y NO TRANSABLES (variaciones interanuales en %) | 87 |
| GRÁFICO VII.23 | EVOLUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD GLOBAL | 88 |
| GRÁFICO VII.24 | EVOLUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD CON AUSTRALIA | 88 |
| GRÁFICO VIII.1 | DEPÓSITOS DEL SECTOR NO FINANCIERO PRIVADO (millones de dólares) | 92 |
| GRÁFICO VIII.2 | DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA / DEPÓSITOS TOTALES (%) | 93 |
| GRÁFICO VIII.3 | CRÉDITO AL SECTOR NO FINANCIERO PRIVADO RESIDENTE (millones de dólares) | 95 |
| GRÁFICO VIII.4 | RIESGO PAÍS DE URUGUAY (índice UBI - en puntos básicos) | 96 |

Impreso en Montevideo, Uruguay
por Manuel Carballa en el mes de mayo de 2011