



# TASAS DE RETORNO AL CAPITAL

AGOSTO  
1980



332.041

HARt

▪ ACTUALIZACION DEL TRABAJO PREPARADO  
POR EL PROFESOR ARNOLD C. HARBERGER  
EN 1978: "TASAS DE RETORNO AL  
CAPITAL EN LOS AMBITOS PRIVADO Y  
SOCIAL DEL URUGUAY".

332.041  
HARt



TASAS DE RETORNO AL CAPITAL \*

\* Actualización del trabajo preparado por el Profesor Arnold C. Harberger " Tasas de Retorno al Capital en los ámbitos privado y social del Uruguay " Montevideo 1978.



332.041

HARt



## Tasas de retorno al capital

### Contenido

#### I. Estimación de la tasa global de retorno al capital.

##### A. Remuneraciones directamente atribuibles al capital

##### B. Existencias de capital

1. Maquinaria, equipo y construcciones

2. Inventarios

3. Tierras

4. Stock total

##### C. Tasa global de retorno

#### II. Estimación de la tasa de retorno de la inversión en el sector privado

#### III. Estimación de la tasa social de retorno

\*

\*

\*

El presente trabajo constituye una actualización del estudio sobre "Tasas de Retorno al Capital en los ámbitos privado y social en el Uruguay", del Prof. Arnold C. Harberger, y se ha seguido para ella la metodología propuesta en el trabajo original.

Cabe sin embargo aclarar que las series correspondientes fueron reconstruidas desde el año 1967 por haber trabajado el mencionado autor, en muchos casos, en base a cifras preliminares.

## I. ESTIMACION DE LA TASA GLOBAL DE RETORNO AL CAPITAL

### A. Remuneraciones directamente atribuibles al capital

Estas partidas fueron estimadas en base a los datos de las Cuentas Nacionales relativos a las ganancias atribuibles al capital deflactadas por el índice de precios implícitos del Gasto Bruto Interno.

Posteriormente fueron depuradas de los ingresos del factor trabajo recibidos por propietarios, trabajadores independientes y miembros no remunerados de la familia y cuya estimación se describe en los párrafos siguientes.

#### 1. Sector Industrias Manufactureras

Para calcular el porcentaje que sobre el PBI industrial representan los ingresos imputados a familiares y trabajadores no remunerados, propietarios y socios que trabajan, se tomaron:

- a) el PBI industrial del año 1968 a precios corrientes (costo de factores).
- b) el total de ingresos imputados calculado por el Prof. Harberger en base a los datos proporcionados por el Censo -



Económico Nacional de 1968, (Cuadro 1).

El porcentaje resultante se aplicó a la serie de PBI industrial del período 67/77 a precios constantes del año 1961, (Cuadro 7, col. 2).

## 2. Sector Comercio y Servicio.

El porcentaje que sobre el PBI, sector comercio y servicios, representan los antedichos ingresos imputados resultó de considerar:

a) el PBI originado por comercio y servicios del año 1968, a precios corrientes y costo de factores, incluyendo los siguientes items: comercio, transporte y almacenaje, comunicaciones, electricidad y otros, otros servicios, bancos, seguros y otros.

b) el total de ingresos imputados calculado por el autor en base a información proporcionada por el Censo antes mencionado, (Cuadro 2).

Se aplicó este porcentaje a la serie de PBI (comercio y servicios), a precios constantes del año 1961, del período 67/77 (Cuadro 7, col.3).

## 3. Sector Otros

Para la generación de la serie de Retribución Laboral de "Otros" (Cuadro 7, col.5) se consideró constante para el período 67/77 el porcentaje que sobre el PBI no agropecuario representa la retribución laboral de este grupo. Esta última se calculó en base al salario anual promedio recibido por trabajadores de industria, comercio y servicios, con 1 a 4 empleados, (Censo Económico 1968).

## 4. Sector Agropecuario

Respecto al ingreso por trabajo de propietarios y familiares del sector agropecuario el procedimiento fue el siguiente:

te:

a) En base a los resultados arrojados por los Censos Agropecuarios de 1966 y de 1970, se supuso un decremento anual del 1.4% en la cantidad total de trabajadores rurales, (Cuadro 5, Col. 1),

b) Se consideró una distribución de la misma - por sexo y edad - similar a la del año 1970: el porcentaje que sobre la fuerza laboral rural representan los varones mayores de 14 años es un 57.3%, los varones menores de 14 años un 1.1%, las mujeres mayores de 14 años un 13.9% y las mujeres menores de 14 años un 0.6%, (Cuadros 3,4 y 5).

c) La información sobre retribuciones legales a trabajadores rurales se obtuvo de los decretos correspondientes:

A los varones mayores de 14 años se les asignó la retribución correspondiente a Peón y Chacarero más la porción por Alimentación y Vivienda; a los varones menores de 14 años se les asignó la mitad de la anterior; a las mujeres mayores de 14 años se les aplicó la retribución correspondiente - a "Servicio Doméstico" más la porción por "Alimentación y Vivienda"; a las menores de 14 años se les aplicó la mitad de la anterior.-

En base a estas cifras se calculó una retribución promedio anual, ponderando cada categoría de familiar según su participación en el total de familiares, (Cuadro 6). Multiplicando dicha retribución promedio por - la cantidad de familiares y deflactando por el Índice de salarios agropecuarios, se obtuvo la "Supuesta Retribución Agropecuaria" (Cuadro 7, col.4).

A manera de aclaración conviene establecer especialmente que los resultados obtenidos hasta el momento dependen en gran medida de los supuestos realizados. En primer término se utiliza una determinada estructura - de ingresos en base a información proporcionada por el Censo Económico Nacional. En segundo término se supone una evolución de la fuerza laboral rural y una distribución por sexo y edad de la misma - de acuerdo a los Censos de 1966 y 1970 -



que pueden no ser las más representativas de la realidad. Estas hipótesis son más fuertes al extenderse al período cubierto por el estudio.

## B. Existencias de capital

### 1. Stock de Capital en Maquinaria, Equipo y Construcciones

Fueron actualizados los cuadros correspondientes en base a los datos de Inversión Bruta anual proporcionados por las Cuentas Nacionales. El stock de capital de cada año surgió de restar, del stock del año anterior, su depreciación sumando luego la inversión bruta de dicho período. Para Edificación Pública y Privada las tasas alternativas de depreciación utilizadas fueron del 2%, 2, 5%, y 3%, (Cuadros 12 a 17). Para Maquinaria y Equipo fueron 6%, 8%, y 10%, (Cuadros 9 a 11).

### 2. Inventarios

El "stock" de inventarios para el año 1956 fue estimado, en una primera alternativa, a partir de la razón inventario marginal/PBI de la Argentina. En una segunda alternativa se tomó el promedio simple de la razón inventario marginal/PBI de 13 países latinoamericanos. Por último se utilizó una razón incremental intermedia, promedio simple de las dos anteriores.

Calculado dicho stock se van acumulando año a año las variaciones de existencias, a precios de 1961, (Cuadro 18).

### 3. Tierras

En base a los datos proporcionados por la Dirección General de Catastro para 1973 se calculó el porcentaje que sobre el PBI agropecuario representa el valor total de la tierra rural.

Este porcentaje se aplicó al PBI originado por el sector agropecuario para el período 67/77 de modo de estimar el valor de la tierra rural.

Se procedió de manera similar respecto a la relación entre el valor total de la tierra urbana y el PBI de los sectores no agropecuarios.

Se generaron 3 series: la primera suponiendo que los valores de tasación son representativos de los valores actuales; la segunda y tercera suponiendo que representan solo  $5/6$  y  $2/3$  de los mismos respectivamente, (Cuadro 19).

Cabe destacar que se ha mantenido el supuesto de que los porcentajes que sobre los PBI agropecuario y no agropecuario representan los valores de la tierra rural y urbana respectivamente han permanecido incambiables durante el período 65/78.

#### 4. Stock total de Capital

Los cuadros 20, 21 y 22 reflejan 3 estimaciones alternativas del stock total de capital: baja, media y alta.

#### C. Tasa global de retorno

Para su estimación se debieron deducir de los retornos brutos al capital las depreciaciones correspondientes a Maquinaria, Equipo y Construcciones, (Cuadros 23 a, 23 b y 23 c).

Obtenidas las 3 series alternativas de Retornos Netos al Capital, se generaron tres juegos de Tasas Globales Anuales de Retorno, (Cuadros 24a, 24b, y 24c).

El promedio de las estimaciones para el período 67/78 es 5.92%, siendo un 5.23% para el período 67/71 y un 6.41% para el período 72/78.

Se aprecia, comparando un lapso respecto al otro, un incremento del 23% en la tasa global promedio.

El promedio para los 12 años considerados es bajo comparado con otros países citados por el Prof. Harberger, (Canadá, EE.UU., Argentina, Brasil, India).

Sin embargo debe tenerse en cuenta el incremento sufrido por el mismo entre un período y otro.



## II. ESTIMACION DE LA TASA DE RETORNO DE LA INVERSION EN EL SECTOR PRIVADO

Con el objeto de determinar los incentivos económicos para el inversor privado se realizaron estimaciones de la tasa de retorno privado de la inversión en ese sector. Se generaron dos series de estimaciones: una correspondiente a los supuestos intermedios en cuanto a tasas de depreciación (Cuadros 26a, 26b y 26c) y otro correspondiente a las tasas elevadas de depreciación (Cuadros 27a, 27b y 27c).

Para la primera de las estimaciones simplemente se dedujo el stock de la construcción pública del total del stock de capital y se ajustaron los rendimientos del capital: a) deduciendo el ingreso generado por propiedades y empresas del sector público; b) deduciendo los impuestos directos pagados por las empresas; c) sumando el monto de depreciación calculado para la construcción pública.

Para la segunda de las estimaciones se aplicaron los mismos ajustes y además se tuvo en cuenta que cierta parte de las existencias de maquinaria y equipo corresponden al sector público. En este punto se supuso que la participación de sector público en el total de la maquinaria y equipo es la misma que la de la construcción pública en el total del stock de capital de construcción de toda la economía.

Conviene establecer a este respecto que las Cuentas Nacionales proporcionan datos de Maquinaria y Equipo discriminados entre Sector Público y Sector Privado. Se podría pues levantar de alguna manera el supuesto utilizado.

Se aprecia que en ambas estimaciones surge que, dadas las mismas tasas de depreciación, las tasas de retorno privado son superiores a las tasas de retorno global.

### III. ESTIMACION DE LA TASA SOCIAL DE RETORNO

La inversión privada genera también ingresos fiscales que son computables como rendimientos sociales adicionales y atribuibles directamente a dicha inversión.

En base a esto para calcular la tasa de retorno social di - recto se adicionaron en primer lugar los impuestos directos de las empresas y en segundo lugar los impuestos indirectos netos de subsidios atribuibles al capital. Dicha atribución se hizo considerando la participación de la retribución del capital en el valor agregado total. (Cuadros 28 y 29).

En el cuadro 32 se presenta un resumen de las distintas estimaciones realizadas.

Por falta de una descripción detallada de la metodología no ha sido posible actualizar los cuadros Nos. 30 y 31 que estiman la tasa de retorno social "aumentada" de la inversión del sector privado, incluyendo el ajuste correspondiente a los subsidios directos e implícitos.-



Cuadro 1

INGRESOS IMPUTADOS DE PROPIETARIOS, TRABAJADORES INDEPENDIENTES Y MIEMBROS  
 NO REMUNERADOS DE LA FAMILIA: INDUSTRIA <sup>a/</sup>  
 (En millones de pesos de 1968)

	Tamaño de la empresa		
	De 1 a 4 empleados	De 5 a 9 empleados	Diez y más empleados
1. Número de obreros	17.347	12.826	80.060
2. Salarios	1909,349	1817,596	16967,769
3. Ganancias promedio	0,110	0,142	0,212
4. Número de empleados	2.420	2.541	20.517
5. Sueldos	292,986	379,233	8385,668
6. Remuneraciones promedio	0,121	0,149	0,407
7. Número de propietarios y trabajadores familiares no remunerados	28.287	5.283	985
8. Promedio de ganancias imputadas=Media de las filas 3 y 6	0,115	0,145	0,310
9. Remuneraciones imputadas = fila 7 x fila 8	3253,005	766,055	305,350
10. Total de ganancias imputadas (suma de la línea 9)	4324,410		

<sup>a/</sup> Fuente: Censo Económico Nacional 1968, Industrias: Cuadros 16, 18, 23, 25, 34 y 37.

Cuadro 2.

INGRESOS IMPUTADOS DE PROPIEDADES, TRABAJADORES INDEPENDIENTES Y MIEMBROS  
NO REMUNERADOS DE LA FAMILIA: COMERCIO Y SERVICIOS <sup>a/</sup>  
(En millones de pesos de 1968)

	Tamaño de la empresa		
	De 1 a 4 empleados	De 5 a 9 empleados	Diez y más empleados
1. Trabajadores remunerados	30.078	19.492	59.000
2. Remuneraciones	2407,193	3320,929	13306,395
3. Remuneraciones promedio	0,080	0,170	0,226
4. Propietarios y socios, familiares y otros	45.717	5.822	1.047
5. Remuneraciones imputadas = fila 4 x fila 3	3658,823	991,917	236,290
6. Total de remuneraciones imputadas	4886,872		

a/ Fuente: Censo Económico Nacional 1968, Comercio y Servicios:  
Cuadros 5 (p.17), 6 (p.19), 4(p.33), 5 (p.34), 4 (p.46) y 5 (p.47).



Cuadro 3

ESTIMACIÓN DEL NUMERO DE TRABAJADORES AGRICOLAS CONTRATADOS, 1970

Tamaño de la finca (en hectáreas) <sup>a/</sup>	Número total de trabajadores (1)	Porcentaje supuesto de contratados (2)	Número de contratados (3)	Miembros de la familia $\sqrt{(1)-(3)}$ (4)
1-4	17.158	0	0	17.158
5-9	21.469	2	429	21.040
10-19	24.632	4	985	23.647
20-49	27.427	10	2.743	24.684
50-99	17.423	20	3.485	13.938
100-199	15.363	30	4.609	10.754
200-499	17.817	40	7.127	10.690
500-999	11.838	55	6.511	5.327
1000-2499	14.138	75	10.604	3.534
2500-4999	7.378	85	6.271	1.170
5000-9999	4.349	95	4.132	217
10.000 y más	2.214	100	2.214	0
TOTAL			49.110 <sup>b/</sup>	132.159

<sup>a/</sup> Fuente: Censo General Agropecuario 1970, Cuadro 6<sup>b/</sup> Este número supuesto de trabajadores contratados corresponde muy de cerca al número que se puede inferir del Cuadro 68 del Censo.

Cuadro 4

## DISTRIBUCION ESTIMADA DE TRABAJADORES AGRICOLAS MIEMBROS DE LA FAMILIA

Tamaño de la finca (en hectáreas)	Porcentaje supuesto de trabajadoras (y de trabajadores menos de 14 años) miembros de la familia	Miembros de la familia = (1) x Cifras del censo para cada categoría Hombres menores de 14 años    Mujeres menores de 14 años    Mujeres de 14 años y más			Miembros varones de la familia de 14 años y más = Col. 4, Cuadro 3 menos (2) + (3) + (4)
		(2)	(3)	(4)	
1-4	100	265	145	4.335	12.413
5-9	96	379	191	5.356	15.114
10-19	92	450	283	5.986	16.928
20-49	80	484	287	5.531	18.382
50-99	60	242	118	2.214	11.364
100-199	40	129	86	1.190	9.349
200-499	20	97	50	541	10.002
500-999	0	0	0	0	5.327
1000-2499	0	0	0	0	3.534
2500-4999	0	0	0	0	1.170
5000-9999	0	0	0	0	217
10.000 y más	0	0	0	0	0
Totales		2.046	1.160	25.153	103.800
% del total de miembros de la familia b/		1,5	0,9	19,0	78,5

a/ Fuente: Censo General Agropecuario 1970, Cuadro 6

b/ Totales de las columnas 2-5 divididos por 132.159 del Cuadro 3



Cuadro 5  
FUERZA LABORAL ESTIMADA DEL SECTOR AGROPECUARIO 1967-78

A ñ o s	Total	Varones mayores de 14 años	Varones menores de 14 años	Mujeres mayores de 14 años	Mujeres menores de 14 años	Total Familiares
1967	188.882	108.229	2.132	26.255	1.209	137.825
1968	186.238	106.714	2.103	25.887	1.192	135.896
1969	183.631	105.221	2.073	25.525	1.176	133.995
1970	181.206	103.800	2.046	25.153	1.160	132.159
1971	178.669	102.377	2.017	24.835	1.144	130.373
1972	176.168	100.944	1.989	24.487	1.128	128.548
1973	173.702	99.531	1.961	24.145	1.112	126.749
1974	171.270	98.138	1.933	23.807	1.096	124.974
1975	168.872	96.764	1.906	23.474	1.081	123.225
1976	166.508	95.409	1.879	23.145	1.066	121.499
1977	164.177	94.073	1.853	22.821	1.051	119.788
1978	161.878	92.756	1.827	22.501	1.036	118.120

Cuadro 6  
SUELDOS MÍNIMOS AGROPECUARIOS  
(en miles de pesos corrientes)

A ñ o s	Varones mayores de 14 años	Varones menores de 14 años	Mujeres mayores de 14 años	Mujeres menores de 14 años	Promedio Ponderado
1967	43.432	21.716	30.110	15.055	40.276
1968	108.204	54.102	72.824	36.412	99.917
1969	138.494	69.247	93.607	46.803	127.963
1970	167.707	83.853	113.458	56.729	154.976
1971	221.985	110.992	173.720	86.860	209.712
1972	319.980	159.990	216.540	108.270	295.701
1973	589.530	294.760	398.105	199.050	544.633
1974	1116.500	558.250	785.390	392.690	1037.585
1975	1993.500	996.750	1306.320	653.160	1833.928
1976	2766.600	1383.300	2156.850	1078.420	2612.038
1977	3874.150	1937.070	3008.750	1504.350	3655.456
1978	6545.800	3272.900	5336.300	2668.150	6225.457



Cuadro 7  
ESTIMACION DEL RETORNO BRUTO AL CAPITAL EN EL URUGUAY  
(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o	Retorno Bruto al Capital (1)	Supuesta Ret. Laboral en Industria (2)	Supuesta Ret. Laboral Comercio y Scios. (3)	Supuesta Ret. Laboral Agropecuaria (4)	Supuesta Ret. Laboral "Otros" (5)	Total Ret. Laboral (6) = $\Sigma$ (4+5)	Retorno al Capital (7) = (4)-(6)
1967	7,22	0,160	0,226	0,784	0,166	1,34	5,88
1968	7,69	0,168	0,225	0,782	0,170	1,34	6,35
1969	7,76	0,178	0,241	0,765	0,178	1,36	6,40
1970	8,33	0,185	0,251	0,756	0,185	1,38	6,95
1971	7,97	0,182	0,243	0,761	0,183	1,37	6,60
1972	8,15	0,180	0,244	0,738	0,179	1,34	6,81
1973	8,97	0,179	0,245	0,728	0,179	1,33	7,64
1974	8,92	0,185	0,252	0,714	0,186	1,34	7,58
1975	8,77	0,199	0,266	0,700	0,195	1,36	7,41
1976	9,57	0,208	0,276	0,709	0,200	1,39	8,18
1977	9,88	0,219	0,285	0,695	0,208	1,41	8,47
1978	10,15	0,233	0,335	0,672	0,219	1,46	8,89

NOTA: La "Supuesta retribución laboral" incluye, en cada sector, los ingresos imputados por el trabajo de propietarios, trabajadores independientes y familiares no remunerados.

Cuadro 8

## VALOR DEL STOCK DE CAPITAL EN URUGUAY, 1956

(Columnas 1 y 4 miles de millones de pesos de 1961;  
columnas 2 y 3 tasas anuales)

	Promedio de inversión bruta <u>a/</u> 1955-57 (1)	Tasa supuesta de crecimiento del stock de capital (g) (2)	Tasa supuesta de depreciación (d) (3)	Stock inicial de capital (1956) =(1)÷((2)+(3)) (4)
Maquinaria y equipo	1,18	0,02	0,06 0,08 0,10	14,75 11,80 9,83
Construcción (privada)	1,37	0,02	0,02 0,025 0,03	34,25 30,44 27,40
Construcción (Pública)	0,44	0,02	0,02 0,025 0,03	11,0 9,78 8,80

a/ Datos tomados de Productos e Ingresos Nacionales, Banco Central del Uruguay, División de Asesoría y Estudios, p.85.



Cuadro 9

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN MAQUINARIA Y EQUIPO

(En miles de millones de pesos de 1961)

$$d = 0,06$$

A ñ o	Stock de Capital Entrante	Depreciación del Stock	Inversión Bruta durante el año
1956	14,75	0,89	1,03
1957	14,89	0,89	1,13
1958	15,13	0,91	0,47
1959	14,69	0,88	0,61
1960	14,42	0,87	0,71
1961	14,26	0,86	1,14
1962	14,54	0,87	1,47
1963	15,14	0,91	1,11
1964	15,34	0,92	0,79
1965	15,21	0,91	0,70
1966	15,00	0,90	0,50
1967	14,60	0,88	0,83
1968	14,55	0,87	0,58
1969	14,26	0,86	1,11
1970	14,51	0,87	1,19
1971	14,83	0,89	1,07
1972	15,01	0,90	0,58
1973	14,69	0,88	0,53
1974	14,34	0,86	0,53
1975	14,01	0,84	0,96
1976	14,13	0,85	1,56
1977	14,84	0,89	1,76
1978	15,71	0,94	1,48

Cuadro 8

VALOR DEL STOCK DE CAPITAL EN URUGUAY, 1956  
 (Columnas 1 y 4 miles de millones de pesos de 1961;  
 columnas 2 y 3 tasas anuales)

	Promedio de inversión bruta <u>a/</u> 1955-57 (1)	Tasa supuesta de crecimiento del stock de capital (g) (2)	Tasa supuesta de depreciación (d) (3)	Stock inicial de capital (1956) =(1)+(2)+(3) (4)
Maquinaria y equipo	1,18	0,02	0,06 0,08 0,10	14,75 11,80 9,83
Construcción (privada)	1,37	0,02	0,02 0,025 0,03	34,25 30,44 27,40
Construcción (Pública)	0,44	0,02	0,02 0,025 0,03	11,0 9,78 8,80

a/ Datos tomados de Productos e Ingresos Nacionales, Banco Central del Uruguay, División de Asesoría y Estudios, p.85.



Cuadro 9

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN MAQUINARIA Y EQUIPO

(En miles de millones de pesos de 1961)

$$d = 0,06$$

A ñ o	Stock de Capital Entrante	Depreciación del Stock	Inversión Bruta durante el año
1956	14,75	0,89	1,03
1957	14,89	0,89	1,13
1958	15,13	0,91	0,47
1959	14,69	0,88	0,61
1960	14,42	0,87	0,71
1961	14,26	0,86	1,14
1962	14,54	0,87	1,47
1963	15,14	0,91	1,11
1964	15,34	0,92	0,79
1965	15,21	0,91	0,70
1966	15,00	0,90	0,50
1967	14,60	0,88	0,83
1968	14,55	0,87	0,58
1969	14,26	0,86	1,11
1970	14,51	0,87	1,19
1971	14,83	0,89	1,07
1972	15,01	0,90	0,58
1973	14,69	0,88	0,53
1974	14,34	0,86	0,53
1975	14,01	0,84	0,96
1976	14,13	0,85	1,56
1977	14,84	0,89	1,76
1978	15,71	0,94	1,48

Cuadro 10

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN MAQUINARIA Y EQUIPO

(En miles de millones de pesos de 1961)

$$d = 0,08$$

A ñ o	Stock de capital entrante	Depreciación del Stock	Inversión durante el año
1956	11,80	0,94	1,03
1957	11,89	0,95	1,13
1958	12,07	0,97	0,47
1959	11,57	0,93	0,61
1960	11,25	0,90	0,71
1961	11,06	0,88	1,14
1962	11,32	0,91	1,47
1963	11,88	0,95	1,11
1964	12,04	0,96	0,79
1965	11,87	0,95	0,70
1966	11,62	0,93	0,50
1967	11,19	0,90	0,83
1968	11,12	0,89	0,58
1969	10,81	0,86	1,11
1970	11,06	0,88	1,19
1971	11,37	0,91	1,07
1972	11,53	0,92	0,58
1973	11,19	0,90	0,53
1974	10,82	0,87	0,53
1975	10,48	0,84	0,96
1976	10,60	0,85	1,56
1977	11,31	0,90	1,76
1978	12,17	0,97	1,48



Cuadro 11  
ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN MAQUINARIA Y EQUIPO

(En miles de millones de pesos de 1961)

$d = 0,10$

A ñ o	Stock de capital entrante	Depreciación del Stock	Inversión bruta durante el año
1956	9,83	0,98	1,03
1957	9,88	0,99	1,13
1958	10,02	1,00	0,47
1959	9,49	0,95	0,61
1960	9,15	0,92	0,71
1961	8,94	0,89	1,14
1962	9,19	0,92	1,47
1963	9,74	0,97	1,11
1964	9,88	0,99	0,79
1965	9,68	0,97	0,70
1966	9,41	0,94	0,50
1967	8,97	0,90	0,83
1968	8,90	0,89	0,58
1969	8,59	0,86	1,11
1970	8,84	0,88	1,19
1971	9,15	0,92	1,07
1972	9,30	0,93	0,58
1973	8,95	0,90	0,53
1974	8,58	0,86	0,53
1975	8,25	0,83	0,96
1976	8,38	0,84	1,56
1977	9,10	0,91	1,76
1978	9,95	0,99	1,48

Cuadro 12

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN LA EDIFICACION PRIVADA

(En miles de millones de pesos de 1961)

d= 0.02

A ñ o	Stock de Capital Entrante	Depreciación del stock	Inversión Bruta durante el año
1 9 6 7	39.25	0.78	1.04
1 9 6 8	39.51	0.79	1.07
1 9 6 9	39.79	0.80	0.99
1 9 7 0	39.98	0.80	0.93
1 9 7 1	40.11	0.80	1.10
1 9 7 2	40.41	0.81	1.07
1 9 7 3	40.67	0.81	1.09
1 9 7 4	40.95	0.82	1.08
1 9 7 5	41.21	0.82	1.10
1 9 7 6	41.49	0.83	1.07
1 9 7 7	41.73	0.83	1.00
1 9 7 8	41.9	0.84	1.20



Cuadro 13

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN LA EDIFICACION PRIVADA

(En miles de millones de pesos de 1961)

$$d = 0,025$$

A ñ o	Stock Capital Entrante	Depreciación del Stock	Inversión Bruta durante el año
67	34,51	0,86	1,04
68	34,69	0,87	1,07
69	34,89	0,87	0,99
70	35,01	0,88	0,93
71	35,06	0,88	1,10
72	35,28	0,88	1,07
73	35,47	0,89	1,09
74	35,67	0,89	1,08
75	35,86	0,90	1,10
76	36,06	0,90	1,07
77	36,23	0,91	1,00
78	36,32	0,91	1,20

Cuadro 14

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN LA EDIFICACION PRIVADA

(En miles de millones de pesos de 1961)

$$d = 0,03$$

A ñ o	Stock de Capital Entrante	Depreciación del Stock	Inversión Bruta durante el año
67	30,78	0,92	1,04
68	30,90	0,93	1,07
69	31,04	0,93	0,99
70	31,10	0,93	0,93
71	31,10	0,93	1,10
72	31,27	0,94	1,07
73	31,40	0,94	1,09
74	31,55	0,95	1,08
75	31,68	0,95	1,10
76	31,83	0,95	1,07
77	31,95	0,96	1,00
78	31,99	0,96	1,20



Cuadro 15

## ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN LA EDIFICACION PUBLICA

(En miles de millones de pesos de 1961)

 $\bar{d} = 0,02$ 

A ñ o	Stock de Capital Entrante	Depreciación del Stock	Inversión Bruta durante el año
1967	12,20	0,24	0,30
1968	12,26	0,25	0,36
1969	12,37	0,25	0,47
1970	12,59	0,25	0,62
1971	12,96	0,26	0,63
1972	13,33	0,27	0,57
1973	13,63	0,27	0,39
1974	13,75	0,28	0,52
1975	13,99	0,28	0,92
1976	14,63	0,29	1,18
1977	15,52	0,31	1,35
1978	16,56	0,33	1,40

Cuadro 16

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN LA EDIFICACION PUBLICA

(En miles de millones de pesos de 1961)

 $d = 0,025$ 

A ñ o	Stock de Capital Entrante	Depreciación del Stock	Inversión Bruta durante el año
1967	10,69	0,27	0,30
1968	10,72	0,27	0,36
1969	10,81	0,27	0,47
1970	11,01	0,28	0,62
1971	11,35	0,28	0,63
1972	11,70	0,29	0,57
1973	11,98	0,30	0,39
1974	12,07	0,30	0,52
1975	12,29	0,31	0,92
1976	12,90	0,32	1,18
1977	13,76	0,34	1,35
1978	14,77	0,37	1,40



28120

Cuadro 17

ESTIMACION DEL STOCK DE CAPITAL EN LA EDIFICACION PUBLICA

(En miles de millones de pesos de 1961)

 $\bar{d} = 0,03$ 

A ñ o	Stock de Capital Entrante	Depreciación del Stock	Inversión Bruta durante el año
1967	9,52	0,29	0,30
1968	9,53	0,29	0,36
1969	9,60	0,29	0,47
1970	9,78	0,29	0,62
1971	10,11	0,30	0,63
1972	10,44	0,31	0,57
1973	10,70	0,32	0,39
1974	10,77	0,32	0,52
1975	10,97	0,33	0,92
1976	11,56	0,35	1,18
1977	12,39	0,37	1,35
1978	13,37	0,40	1,40



Cuadro 18

ESTIMACION DE LOS STOCKS DE INVENTARIOS

(En miles de millones de pesos de 1961)

Año	INV/PBI=0,231 (De Argentina) (1)	INV/PBI=0,310 (Promedio simple de (1) y (3) )	INV/PBI=0,388 (Relación promedio de 13 países (3) latinoamericanos)
1956	3,94	5,31	6,68
1957	4,15	5,52	6,89
1958	4,22	5,59	6,96
1959	4,46	5,83	7,20
1960	4,80	6,17	7,54
1961	5,12	6,49	7,86
1962	5,05	6,42	7,79
1963	5,18	6,55	7,92
1964	5,24	6,61	7,98
1965	5,28	6,65	8,02
1966	5,45	6,82	8,19
1967	5,54	6,91	8,28
1968	5,53	6,90	8,27
1969	5,51	6,88	8,25
1970	5,50	6,87	8,24
1971	5,68	7,05	8,42
1972	5,89	7,26	8,63
1973	6,33	7,70	9,07
1974	6,54	7,91	9,28
1975	6,55	7,92	9,29
1976	6,36	7,73	9,10
1977	6,36	7,73	9,10
1978	6,37	7,74	9,11

Cuadro 19  
ESTIMACION DEL VALOR DE LA TIERRA EN EL URUGUAY  
 (En miles de millones de pesos de 1961)

<u>A ñ o</u>	<u>Tierra rural</u>	<u>Tierra urbana</u>	<u>Total</u> <u>(1) 1/</u>	<u>(1) : 5/6</u>	<u>(1) : 2/3</u>
1965	7,26	8,99	16,25	19,50	24,38
1966	7,95	9,20	17,15	20,58	25,73
1967	6,82	9,00	15,82	18,98	23,73
1968	6,70	9,20	15,90	19,08	23,85
1969	7,67	9,63	17,30	20,76	25,95
1970	8,34	10,00	18,34	22,01	27,51
1971	8,24	9,92	18,16	21,79	27,24
1972	7,40	9,70	17,10	20,52	25,65
1973	7,70	9,72	17,42	20,90	26,13
1974	7,73	10,07	17,80	21,36	26,70
1975	7,96	10,55	18,51	22,21	27,77
1976	8,21	10,81	19,02	22,82	28,53
1977	8,06	11,28	19,34	23,21	29,01
1978	7,72	11,88	19,60	23,52	29,40

1/ Se supone que la tasación refleja exactamente el valor de mercado.-

Cuadro 20

STOCK TOTAL DE CAPITAL EN EL URUGUAY - ESTIMACION "BAJA"

(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o	Maquinaria y Equipo	Construcción Privada	Construcción Pública	Inventarios	Tierras	Stock Total de Capital
1967	8,97	30,78	9,52	5,54	15,82	70,63
1968	8,90	30,90	9,53	5,53	15,90	70,76
1969	8,59	31,04	9,60	5,51	17,30	72,04
1970	8,84	31,10	9,78	5,50	18,34	73,56
1971	9,15	31,10	10,11	5,68	18,16	74,20
1972	9,30	31,27	10,44	5,89	17,10	74,00
1973	8,95	31,40	10,70	6,33	17,42	74,80
1974	8,58	31,55	10,77	6,54	17,80	75,24
1975	8,25	31,68	10,97	6,55	18,51	75,96
1976	8,38	31,83	11,56	6,36	19,02	77,15
1977	9,10	31,95	12,39	6,36	19,34	79,14
1978	9,95	31,99	13,37	6,37	19,60	81,28



Cuadro 21

## STOCK TOTAL DE CAPITAL EN EL URUGUAY - ESTIMACION MEDIA

(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o	Maquinaria y Equipo	Construcción Privada	Construcción Pública	Inventario	Tierras	Stock total de Capital
1967	11,19	34,51	10,69	6,91	18,98	82,28
1968	11,12	34,69	10,72	6,90	19,08	82,51
1969	10,81	34,89	10,81	6,88	20,76	84,15
1970	11,06	35,01	11,01	6,87	22,01	85,96
1971	11,37	35,06	11,35	7,05	21,79	86,62
1972	11,53	35,28	11,70	7,26	20,52	86,29
1973	11,19	35,47	11,98	7,70	20,90	87,24
1974	10,82	35,67	12,07	7,91	21,36	87,83
1975	10,48	35,86	12,29	7,92	22,21	88,76
1976	10,60	36,06	12,90	7,73	22,82	90,11
1977	11,31	36,23	13,76	7,73	23,21	92,24
1978	12,17	36,32	14,77	7,74	23,52	94,52

Cuadro 22  
STOCK TOTAL DE CAPITAL EN EL URUGUAY. ESTIMACION ALTA  
 (En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o s	Maquinaria y Equipo	Construcción Privada	Construcción Pública	Inventarios	Tierras	Stock Total de Capital
1967	14,60	39,25	12,20	8,28	23,73	98,06
1968	14,55	39,51	12,26	8,27	23,85	98,44
1969	14,26	39,79	12,37	8,25	25,95	100,62
1970	14,51	39,98	12,59	8,24	27,51	102,83
1971	14,83	40,11	12,96	8,42	27,24	103,56
1972	15,01	40,41	13,33	8,63	25,65	103,03
1973	14,69	40,67	13,63	9,07	26,13	104,19
1974	14,34	40,95	13,75	9,28	26,70	105,02
1975	14,01	41,21	13,99	9,29	27,77	106,27
1976	14,13	41,49	14,63	9,10	28,53	107,88
1977	14,84	41,73	15,52	9,10	29,01	110,20
1978	15,71	41,90	16,56	9,11	29,40	112,68

Cuadro 23 A

ESTIMACION DEL RETORNO NETO AL CAPITAL - ESTIMACION ALTA

(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o	Retorno al Capital <u>a/</u>	Depreciación <u>b/</u>	Retorno neto al Capital
1967	5,88	1,90	3,98
1968	6,35	1,91	4,44
1969	6,40	1,91	4,49
1970	6,95	1,92	5,03
1971	6,60	1,95	4,65
1972	6,81	1,98	4,83
1973	7,64	1,96	5,68
1974	7,58	1,96	5,62
1975	7,41	1,94	5,47
1976	8,18	1,97	6,21
1977	8,47	2,03	6,44
1978	8,89	2,11	6,78

a/ Del Cuadro 7 columna 1b/ De los Cuadros 9, 12 y 15, columna 2



Cuadro 23 B

ESTIMACION DEL RETORNO NETO AL CAPITAL - ESTIMACION MEDIA

(En miles de millones de pesos de 1961)

<u>A ñ o</u>	<u>Retorno al Capital a/</u>	<u>Depreciación b/</u>	<u>Retorno neto al Capital</u>
1967	5,88	2,03	3,85
1968	6,35	2,03	4,32
1969	6,40	2,00	4,40
1970	6,95	2,04	4,91
1971	6,60	2,07	4,53
1972	6,81	2,09	4,72
1973	7,64	2,09	5,55
1974	7,58	2,06	5,52
1975	7,41	2,05	5,36
1976	8,18	2,07	6,11
1977	8,47	2,15	6,32
1978	8,89	2,25	6,64

a/ Del Cuadro 7, columna 7

b/ De los Cuadros 10, 13 y 16, columnas 2

Cuadro 23 C

ESTIMACION DEL RETORNO NETO AL CAPITAL - ESTIMACION BAJA

(En miles de millones de pesos de 1961)

<u>A ñ o</u>	<u>Retorno al Capital a/</u>	<u>Depreciación b/</u>	<u>Retorno neto al Capital</u>
1967	5,88	2,11	3,77
1968	6,35	2,11	4,24
1969	6,40	2,08	4,32
1970	6,95	2,10	4,85
1971	6,60	2,15	4,45
1972	6,81	2,18	4,63
1973	7,64	2,16	5,48
1974	7,58	2,13	5,45
1975	7,41	2,11	5,30
1976	8,18	2,14	6,04
1977	8,47	2,24	6,23
1978	8,89	2,35	6,54

a/ Del Cuadro 7, columna 7

b/ De los Cuadros 11, 14 y 17, columnas 2

Cuadro 24 A

TASA ANUAL DE RETORNO AL CAPITAL EN EL PERIODO 67 - 77

Supone tasas de depreciación del 2% para construcciones y del 6% para  
Maquinaria y Equipo

A ñ o	Retorno Neto al Capital	Stock total de Capital	T a s a
1967	3,98	98,06	4,06
1968	4,44	98,44	4,51
1969	4,49	100,62	4,46
1970	5,03	102,83	4,89
1971	4,65	103,56	4,49
1972	4,83	103,03	4,69
1973	5,68	104,19	5,45
1974	5,62	105,02	5,35
1975	5,47	106,27	5,15
1976	6,21	107,88	5,76
1977	6,44	110,20	5,84
1978	6,78	112,68	6,02



Cuadro 24 B

TASA ANUAL DE RETORNO AL CAPITAL EN EL PERIODO 67 - 77

Supone tasas de depreciación del 2,5% para construcciones y del 8% para  
Maquinaria y Equipo

A ñ o	Retorno Neto al Capital	Stock Total de Capital	Tasa
1967	3,85	82,28	4,68
1968	4,32	82,51	5,24
1969	4,40	84,15	5,23
1970	4,91	85,96	5,71
1971	4,53	86,62	5,23
1972	4,72	86,29	5,47
1973	5,55	87,24	6,36
1974	5,52	87,83	6,28
1975	5,36	88,76	6,04
1976	6,11	90,11	6,78
1977	6,32	92,24	6,85
1978	6,64	94,52	7,02

Cuadro 24 C

TASA ANUAL DE RETORNO AL CAPITAL EN EL PERIODO 67 - 77

Supone tasas de depreciación del 3% para construcciones y 10% para  
Maquinaria y Equipo

A ñ o	Retorno Neto al Capital	Stock Total de Capital	Tasa
1967	3,77	70,63	5,34
1968	4,24	70,76	5,99
1969	4,32	72,04	6,00
1970	4,85	73,56	6,59
1971	4,45	74,20	6,00
1972	4,63	74,00	6,26
1973	5,48	74,80	7,33
1974	5,45	75,24	7,24
1975	5,30	75,96	6,98
1976	6,04	77,15	7,83
1977	6,23	79,14	7,87
1978	6,54	81,28	8,05

Cuadro 26 A

ESTIMACION DE LOS RETORNOS PRIVADOS NETOS

Tasa de depreciación del 2,5% para construcciones y el 8% para

Maq. y Equipo

(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o s	Retorno neto Global	Deprec.Sector Público Cons- trucción	Impuestos Directos S.A.	Ingreso Ganado por el Sector Público	Retornos Privados netos
1967	3,85	0,27	0,12	0,04	3,96
1968	4,32	0,27	0,11	0,06	4,42
1969	4,40	0,27	0,14	0,04	4,49
1970	4,91	0,28	0,17	0,06	4,96
1971	4,53	0,28	0,13	0,01	4,67
1972	4,72	0,29	0,14	0,03	4,84
1973	5,55	0,30	0,13	0,02	5,70
1974	5,52	0,30	0,09	0,02	5,71
1975	5,36	0,31	0,12	0,01	5,54
1976	6,11	0,32	0,27	0,01	6,15
1977	6,32	0,34	0,32	0,01	6,33
1978	6,64	0,37	0,37	0,04	6,60



Cuadro 26 B

ESTIMACION STOCK TOTAL DE CAPITAL SECTOR PRIVADO - TASA DE DEPRECIACION  
DEL 2,5% PARA CONSTRUCCIONES Y EL 8% PARA MAQUINARIA Y EQUIPO

(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o	Stock Total de Capital	Const. Púb.	Stock total de capital Sector Privado
1967	82,28	10,69	71,59
1968	82,51	10,72	71,79
1969	84,15	10,81	73,34
1970	85,96	11,01	74,95
1971	86,62	11,35	75,27
1972	86,29	11,70	74,59
1973	87,24	11,98	75,26
1974	87,83	12,07	75,76
1975	88,76	12,29	76,47
1976	90,11	12,90	77,21
1977	92,24	13,76	78,48
1978	94,52	14,77	79,75

Cuadro 26 C

ESTIMACION DE LA TASA PRIVADA DE RETORNO A LAS INVERSIONES DEL SECTOR PRIVADO  
con una tasa de depreciación del 2.5% para construcciones y el 8% para maq. y equipos

A ñ o	Stock total de capital Sect. Priv.	Retornos privados netos	T a s a
1967	71,59	3,96	5,53
1968	71,79	4,42	6,16
1969	73,34	4,49	6,12
1970	74,95	4,96	6,62
1971	75,27	4,67	6,20
1972	74,59	4,84	6,49
1973	75,26	5,70	7,57
1974	75,76	5,71	7,54
1975	76,47	5,54	7,24
1976	77,21	6,15	7,96
1977	78,48	6,33	8,07
1978	79,75	6,60	8,28

Cuadro 27 A

## ESTIMACION DE LOS RETORNOS PRIVADOS NETOS - TASA DE DEPRECIACION

DEL 3% PARA CONSTRUCCIONES Y 10% PARA MAQUINARIA Y EQUIPO

(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o	Ret. neto Global	Depreciación Const.S.Público	Imp.direct. S.A.	Ing.ganado S.Público	Deprec.S.P. Maq.y Equipo	Ret. Privado neto
1967	3,77	0,29	0,12	0,04	0,21	4,11
1968	4,24	0,29	0,11	0,06	0,21	4,57
1969	4,32	0,29	0,14	0,04	0,20	4,63
1970	4,85	0,29	0,17	0,06	0,21	5,12
1971	4,45	0,30	0,13	0,01	0,22	4,83
1972	4,63	0,31	0,14	0,03	0,23	5,00
1973	5,48	0,32	0,13	0,02	0,23	5,88
1974	5,45	0,32	0,09	0,02	0,22	5,88
1975	5,30	0,33	0,12	0,01	0,21	5,71
1976	6,04	+ 0,35	- 0,27	- 0,01	0,22	6,33
1977	6,23	0,37	0,32	0,01	0,25	6,52
1978	6,54	0,40	0,37	0,04	0,28	6,11



Cuadro 27 B

ESTIMACION STOCK TOTAL DE CAPITAL SECTOR PRIVADO - TASA DE DEPRECIACION DEL3% PARA CONSTRUCCIONES Y 10% PARA MAQUINARIA Y EQUIPO

(En miles de millones de pesos de 1961)

A ñ o	Stock total de capital	Const. Pública	Maq. y Equi. imputado al S. Público	Stock total de capital S. Privado
1967	70,63	9,52	2,12	58,99
1968	70,76	9,53	2,10	59,13
1969	72,04	9,60	2,03	60,41
1970	73,56	9,78	2,11	61,67
1971	74,20	10,11	2,24	61,85
1972	74,00	10,44	2,33	61,23
1973	74,80	10,70	2,27	61,83
1974	75,24	10,77	2,18	62,29
1975	75,96	10,97	2,12	62,87
1976	77,15	11,56	2,23	63,36
1977	79,14	12,39	2,54	64,21
1978	81,28	13,37	2,78	65,13

Cuadro 27 C

ESTIMACION DE LA TASA PRIVADA DE RETORNO A LAS INVERSIONES  
DEL SECTOR PRIVADO

Supone tasas de depreciación del 3% para construcciones y 10% para  
Maquinaria y Equipos

A ñ o	Stock total de Capital Sector Privado	Retornos Privados Netos	Tasa
1967	58,99	4,11	6,97
1968	59,13	4,57	7,73
1969	60,41	4,63	7,66
1970	61,67	5,12	8,30
1971	61,85	4,83	7,81
1972	61,23	5,00	8,17
1973	61,83	5,88	9,51
1974	62,29	5,88	9,44
1975	62,87	5,71	9,08
1976	63,36	6,33	9,99
1977	64,21	6,52	10,15
1978	65,13	6,81	10,46

Cuadro 28

## TASA DE RETORNO SOCIAL A LA INVERSION DE CAPITAL PRIVADO

(En miles de millones de pesos de 1961)

Supone tasa de depreciación del 2,5% para construcciones y del 8%  
para Maquinaria y Equipo

A ñ o	Retorno Neto Privado al Capital	Imp.Directos S.A.	Impuestos Indirectos Subsidios-atribuibles al capital	Stock total Capital Privado	Tasa de Re- torno Social
1967	3,96	0,12	0,84	71,59	6,87
1968	4,42	0,11	0,92	71,79	7,59
1969	4,49	0,14	0,91	73 34	7,69
1970	4,96	0,17	1,00	74,95	8,18
1971	4,67	0,13	0,95	75,27	7,64
1972	4,84	0,14	0,99	74,59	8,00
1973	5,70	0,13	1,02	75,26	9,10
1974	5,71	0,09	1,08	75,76	9,08
1975	5,54	0,12	1,13	76,47	8,88
1976	6,15	0,27	1,20	77,21	9,87
1977	6,33	0,32	1,26	78,48	10,08
1978	6,60	0,37	1,32	79,75	10,39



Cuadro 29

TASA DE RETORNO SOCIAL A LA INVERSION DE CAPITAL PRIVADO

(En miles de millones de pesos de 1961)

Supone tasa de depreciación del 3% para construcciones y 10% para  
Maquinaria y Equipo

A ñ o	Retorno Neto Privado al Capital	Impuestos Directos S.A.	Impuestos Ind. Subsidios atri- buibles al capital	Stock total de Capital Privado	Tasa de ret. social
1967	4,11	0,12	0,84	58,99	8,59
1968	4,57	0,11	0,92	59,13	9,47
1969	4,63	0,14	0,91	60,41	9,40
1970	5,12	0,17	1,00	61,67	10,20
1971	4,83	0,13	0,95	61,85	9,56
1972	5,00	0,14	0,99	61,23	10,01
1973	5,88	0,13	1,02	61,83	11,37
1974	5,88	0,09	1,08	62,29	11,32
1975	5,71	0,12	1,13	62,87	11,07
1976	6,33	0,27	1,20	63,36	12,31
1977	6,52	0,32	1,26	64,21	12,61
1978	6,81	0,37	1,32	65,13	13,05

CUADRO 32

RESUMEN DE LAS ESTIMACIONES DE LAS TASAS DE RETORNO

	Cálculo Dr. Harberger	Cálculos	Revisados y	Actualizados
	1967-71	1967-71	1972-78	1967-78
<u>ESTIMACION BAJA</u>				
1. Tasa estándar de retorno del Capital total (Cuadro 24)	4,27	4,48	5,47	5,06
2. Tasa de retorno privado de la inversión del sector privado. (Cuadros 26 y 27)	-	-	-	-
3. Tasa de retorno social de la inversión del sector privado (Cuadros 28 y 29)	-	-	-	-
<u>ESTIMACION MEDIA</u>				
1. Tasa estándar de retorno del Capital total. (Cuadro 24)	4,96	5,22	6,40	5,91
2. Tasa de retorno privado de la inversión del sector privado. (Cuadros 26 y 27)	5,83	6,13	7,59	6,98
3. Tasa de retorno social de la inversión del sector privado (Cuadros 28 y 29)	7,25	7,59	9,34	8,61
<u>ESTIMACION ALTA</u>				
1. Tasa estándar de retorno del Capital total (Cuadro 24)	5,68	5,98	7,37	6,79
2. Tasa de retorno privado de la inversión del sector privado. (Cuadros 26 y 27)	7,35	7,69	9,54	8,77
3. Tasa de retorno social de la inversión del sector privado (Cuadros 28 y 29)	9,07	9,44	11,68	10,75