La economía uruguaya hoy: diferenciación, solidez financiera y nuevos desafíos

Cr. Danilo Astori

Ministro de Economía y Finanzas

Jornadas Académicas – Facultad de Ciencias Económicas y Administración

21 de Noviembre de 2017

Rasgos distintivos de la economía uruguaya

1. Desempeño macroeconómico robusto y sólidas bases institucionales
2. Crecimiento diferencial en la región
3. Significativo proceso desinflacionario y consolidación fiscal
4. Amplio nivel de reservas del gobierno y estructura de deuda con mejor perfil de riesgos
5. Ambicioso plan de infraestructura para apuntalar el crecimiento

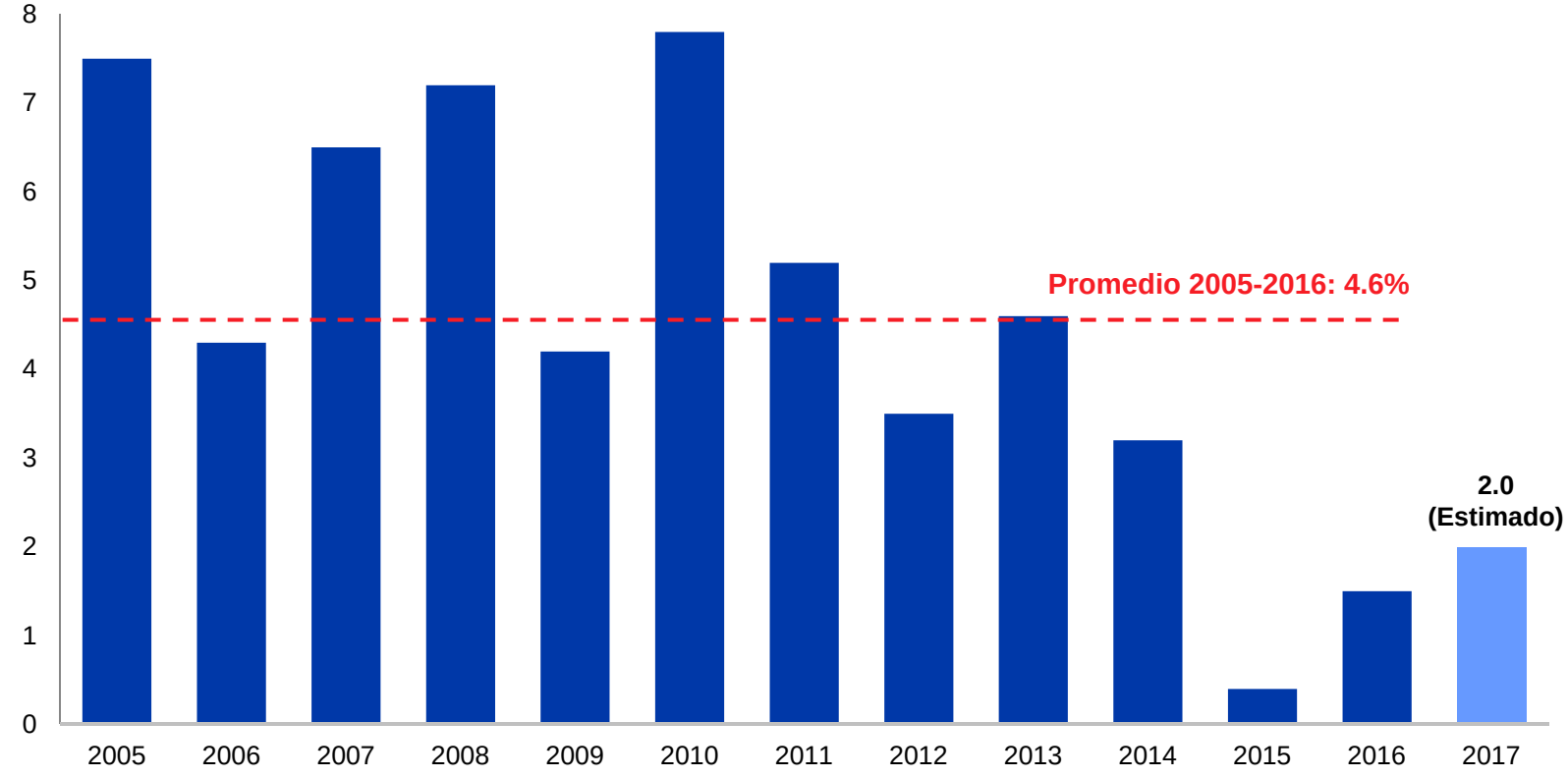
Plaza Independencia, Montevideo

1. Desempeño macroeconómico robusto y sólidas bases institucionales

Uruguay ha crecido en forma ininterrumpida en los últimos 14 años

Crecimiento Económico

(Variación, en %)

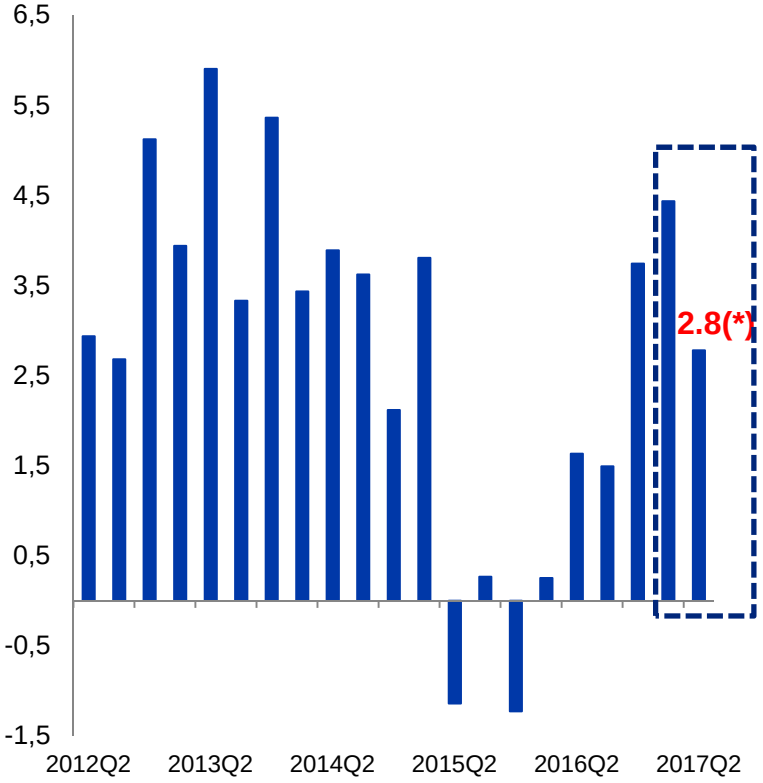


Fuente: *Banco Central del Uruguay y Ministerio de Economía y Finanzas*

Crecimiento en lo que va de 2017 ha sido relativamente alto en comparación con la región

PIB Real

(Variación interanual, en %)

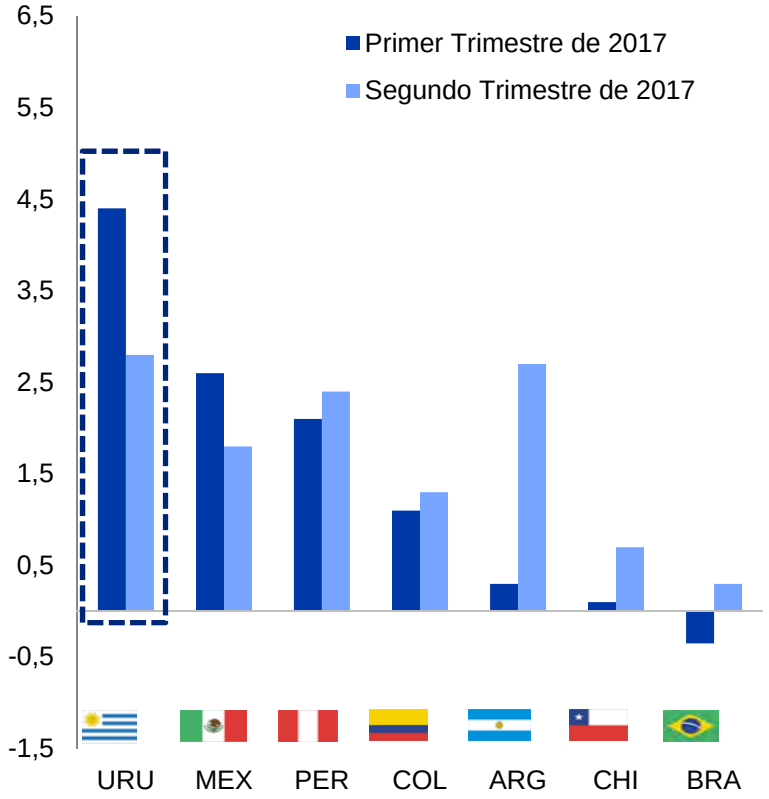


Fuente: *Banco Central del Uruguay*

(*) 2017Q2 se vio afectado por el cierre por mantenimiento de la refinería de petróleo. Descontado este efecto, que era previsible, el crecimiento se habría mantenido en torno al 4% interanual.

Comparación con Paises de Latinoamérica

(Variación interanual, en %)

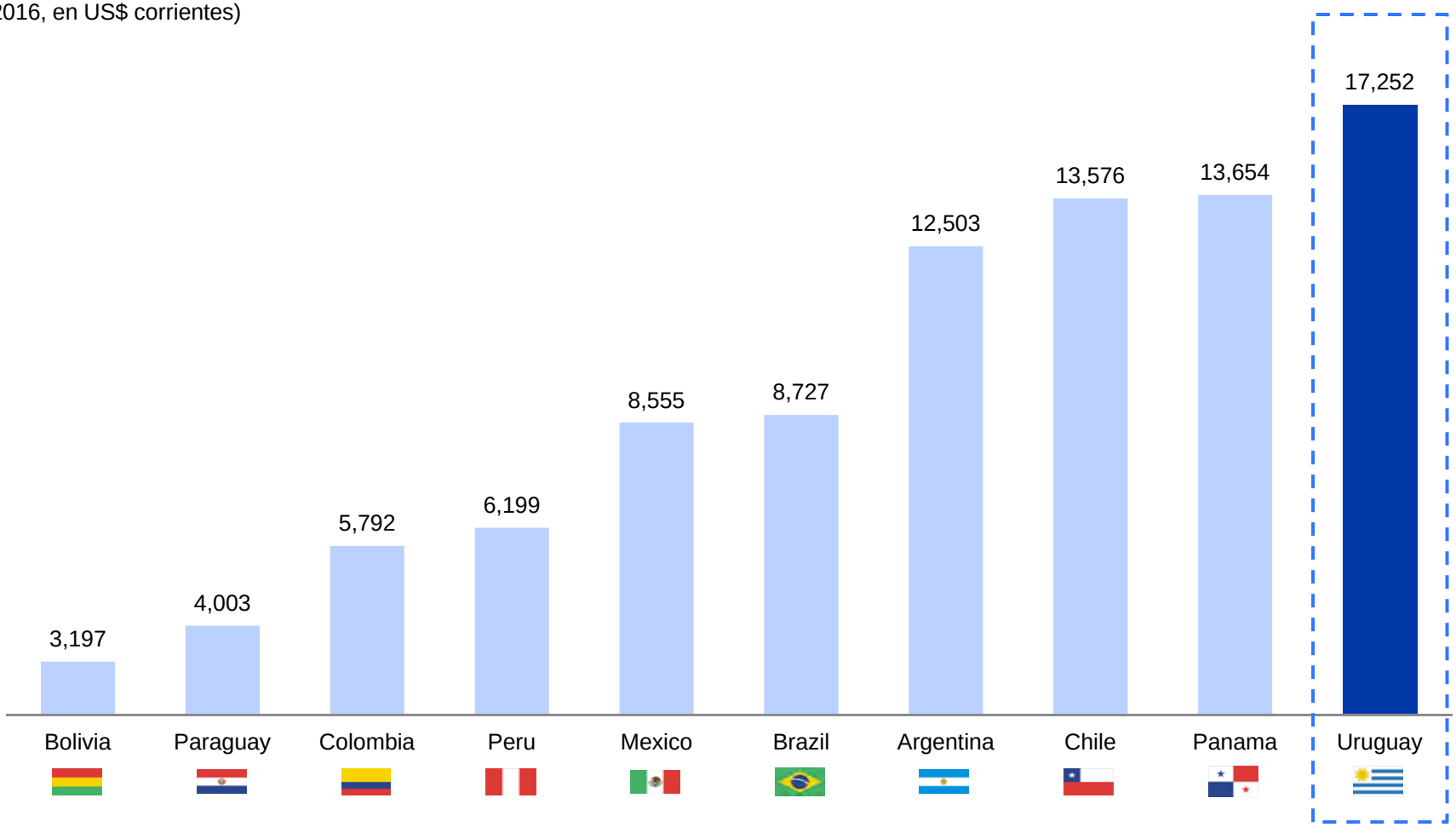


Fuentes: *Banco Central del Uruguay; Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI –Perú); Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI –México); Departamento Nacional de Estadística (DANE -Colombia); Instituto Nacional de Estadística y Censo (INDEC - Argentina); Banco Central de Brasil (BCB); Banco Central de Chile.*

PIB per cápita entre los más altos en Latinoamérica

PIB per cápita de Uruguay y Países de Latinoamérica

(2016, en US$ corrientes)

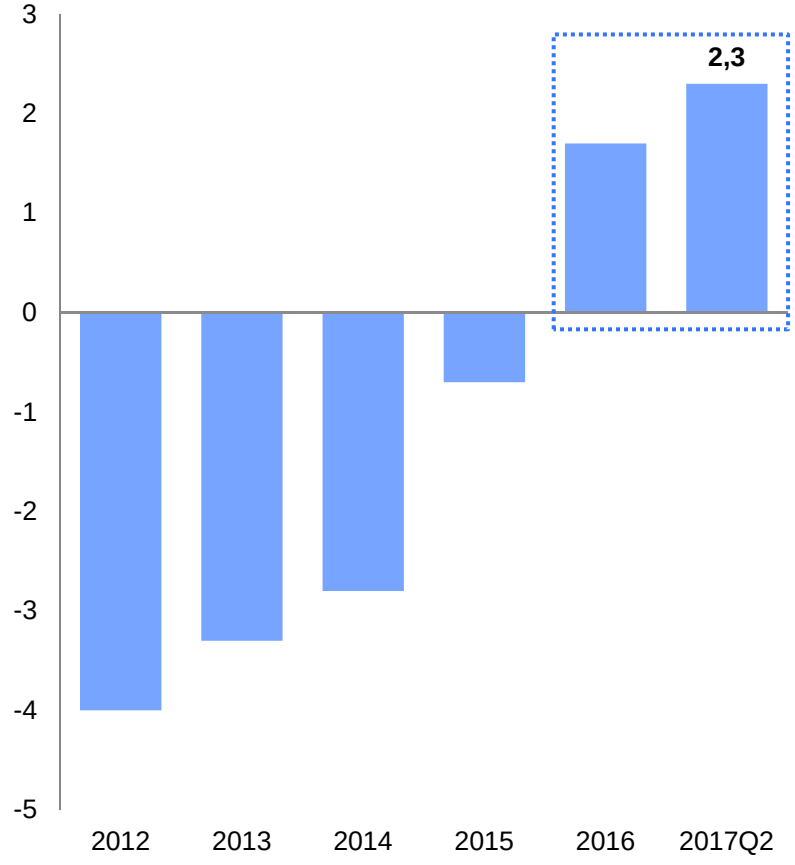


Fuente: *Fondo Monetario Internacional (Octubre 2017)*

Notoria mejora en las cuentas externas

Saldo de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos

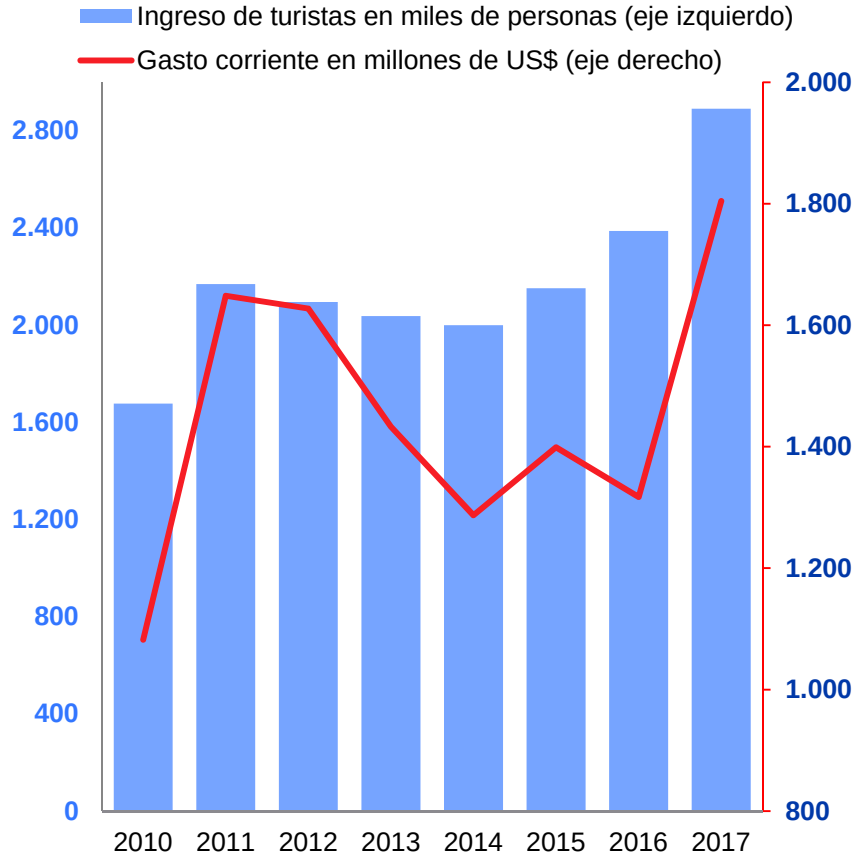
(Últimos 12 meses, en % del PIB)



Fuente: *Banco Central del Uruguay*

Ingreso de Turistas y Gasto Corriente

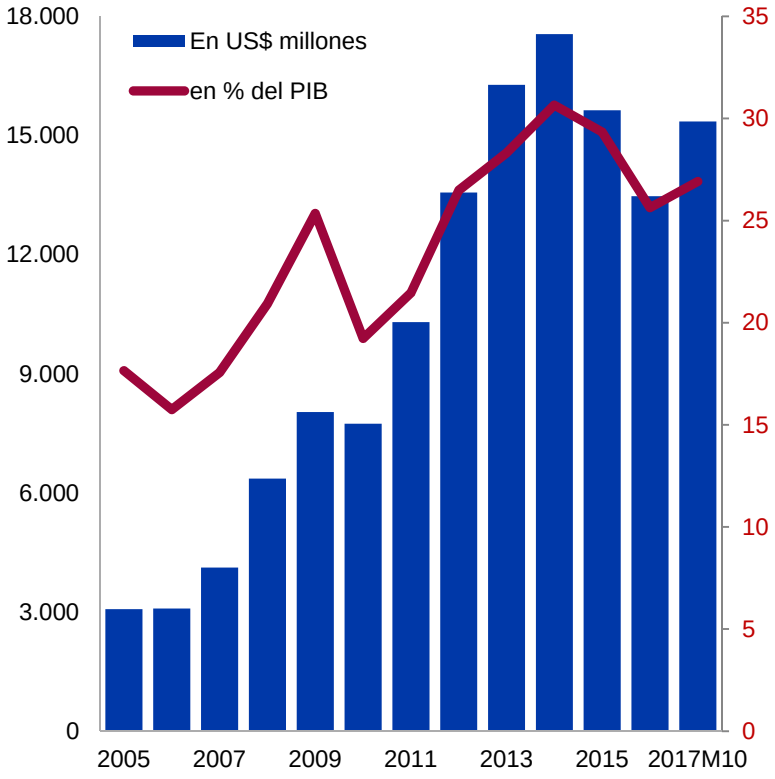
(Período enero-setiembre de cada año)



Fuente: *Ministerio de Turismo*

Holgada posición de liquidez internacional

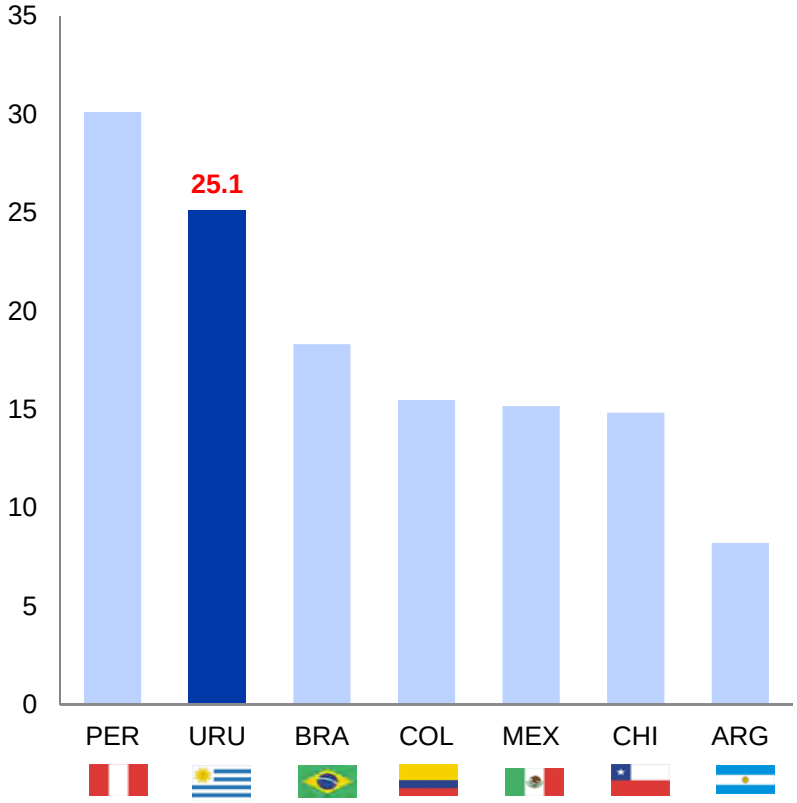
Reservas Internacionales



Fuente: *Banco Central del Uruguay*

Comparación con Países de Latinoamérica

(A setiembre de 2017, en % del PIB estimado para 2017)



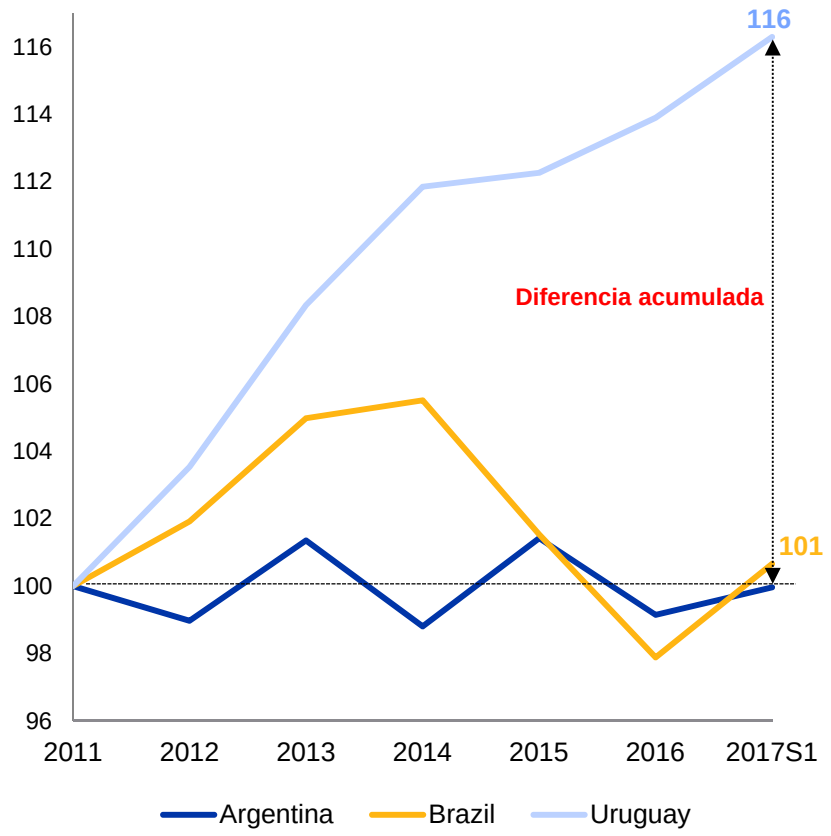
Fuentes *Banco Central del Uruguay; Banco Central de Reserva del Perú; Banco de la República de Colombia; Banco Central de la República Argentina; Banco Central de Brasil; Banco Central de Chile; Banco de México. En % del PIB estimado para 2017 según el Fondo Monetario Internacional (IMF World Economic Outlook Database October 2017).*

2. Crecimiento diferencial en la región

Desacople regional…

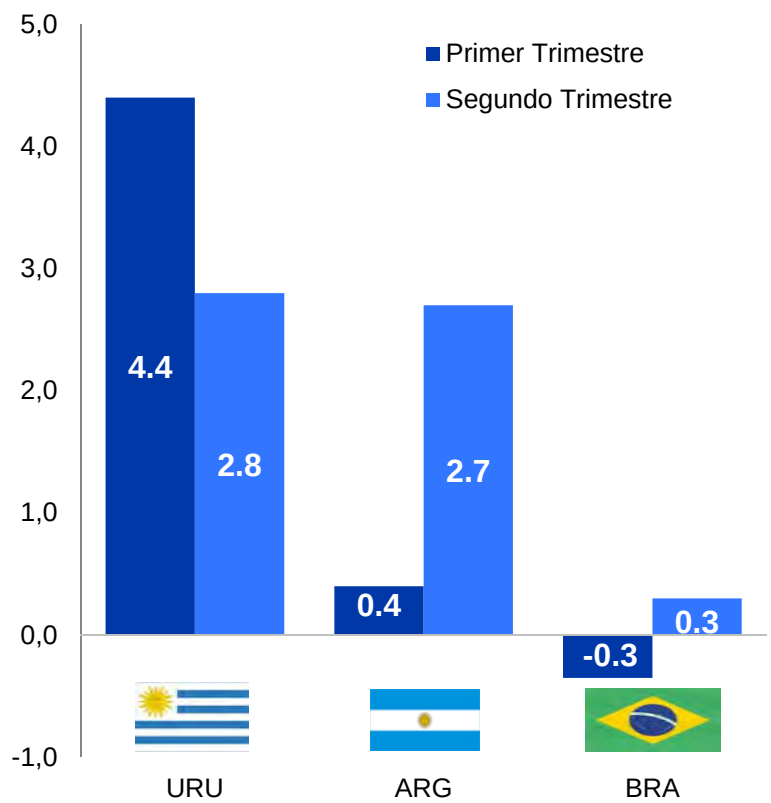
Crecimiento Acumulativo del PIB real

(Base 100=2011)



PIB real durante 2017

(Variacion interanual en cada trimestre de 2017, en %)



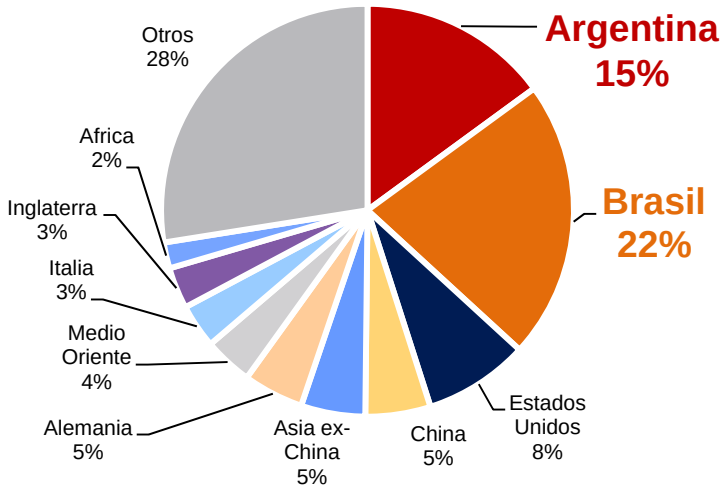
Fuentes: *Banco Central del Uruguay ; Banco Central de Brasil ; Instituto Nacional de Estadística y Censo (INDEC)*

… explicado en gran parte por diversificación de comercio…

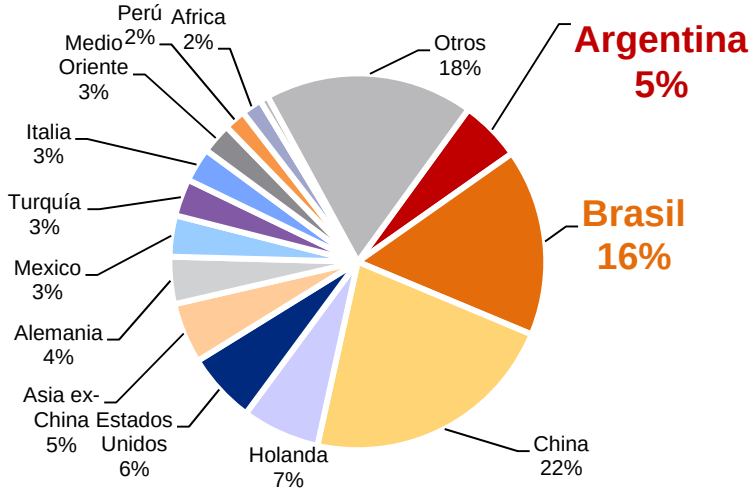
Exportaciones por Mercado de Destino

(como fracción del total)

Año 2001



Año 2016

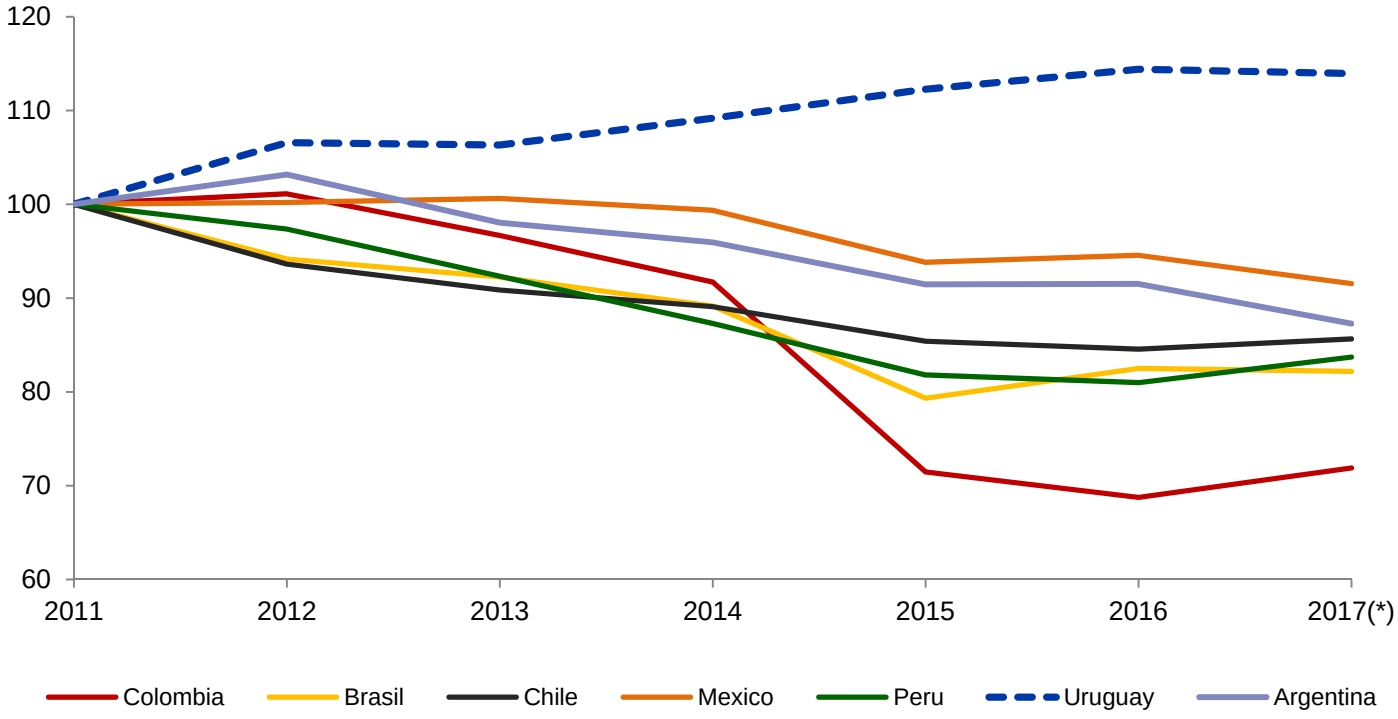


Fuente: *Uruguay XXI*

… mejora de precios relativos de las exportaciones…

Términos de Intercambio en Comercio Internacional de Bienes

(Promedio 2011=100)



(*) Estimado para 2017

Fuente: *Fondo Monetario Internacional*

… y de mayor captación de inversión extranjera directa

Fuente: *Uruguay XXI*

Uruguay es un bastión institucional en la región

Ranking en Latinoamérica

Índice de Democracia (1) → 1ero

Índice de Imperio de la Ley (2) → 1ero

Estabilidad Política y Ausencia de Violencia (3) → 1ero

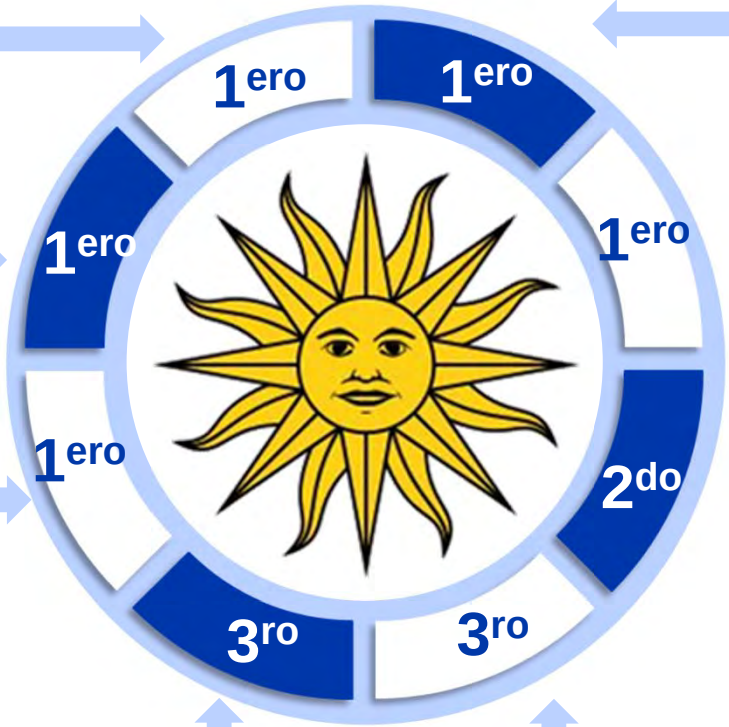
Índice de Paz Global (4) → 3ro

Índice de Menor Percepción de la Corrupción (5) → 1ero

Índice de Prosperidad (6) → 1ero

Índice de Libertad de Prensa (7) → 2do

Índice de Libertad Económica (8) → 3ro



Fuentes:

(1) Economist Intelligence Unit ; 2016
(2) World Justice Project ; 2016
(3) World Bank Worldwide Governance Indicators; 2016
(4) Institute for Economics & Peace ; 2017
(5) Transparency International; 2016
(6) Legatum Institute; 2016
(7) Reporters Without Frontier; 2017
(8) Heritage Foundation ; 2017

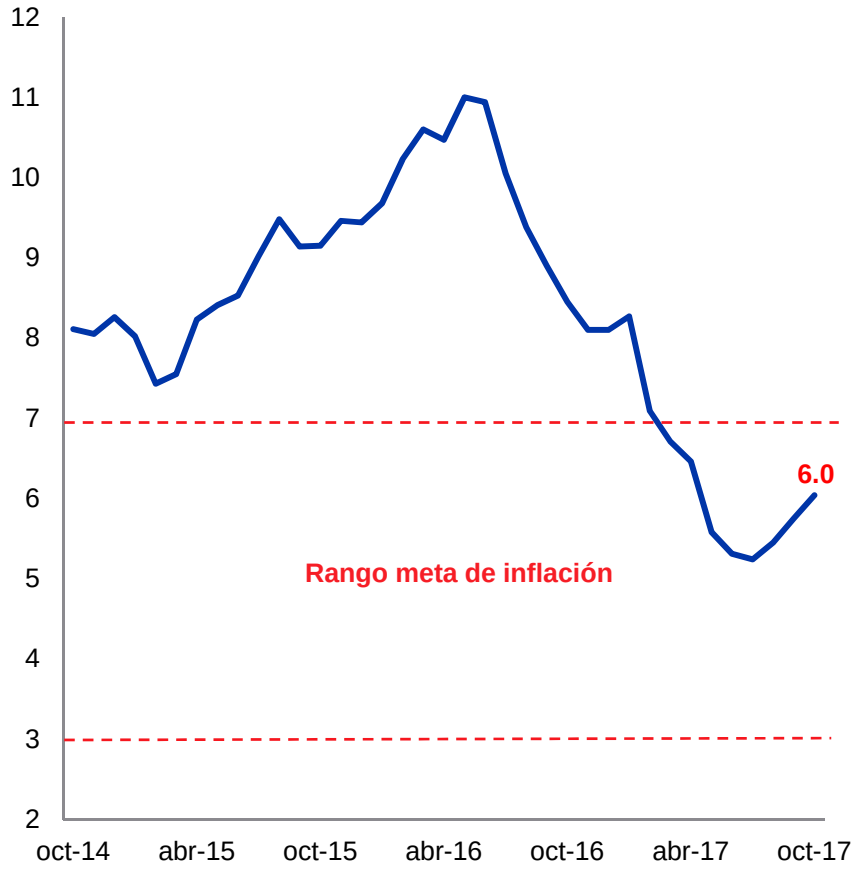
Punta del Este, Uruguay

3. Significativa reducción de la inflación y consolidación fiscal

La inflación se ha desacelerado hasta ubicarse nuevamente dentro del rango meta

Inflación

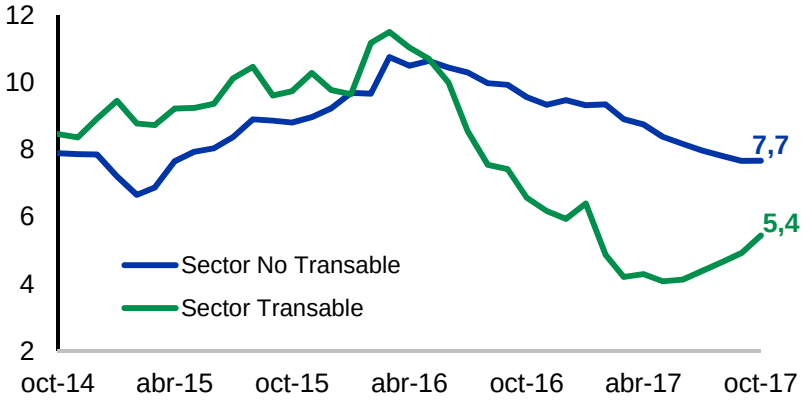
(anual, en %)



Fuente: *Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central*

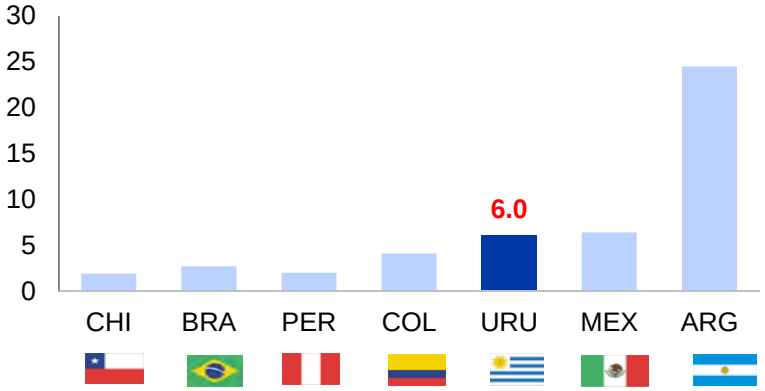
Componentes Transable y No Transable

(anual, en %)



Inflación en la región

(IPC de Octubre 2017 comparado con Octubre 2016, en %)



Fuente: *Bloomberg en base a fuentes oficiales*

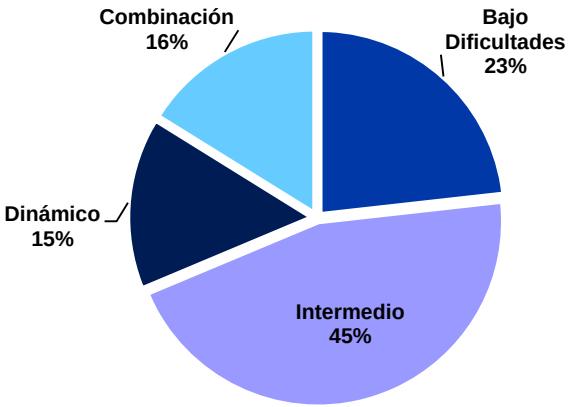
Moderación de las expectativas de inflación se reflejan en las rondas salariales

Pautas de negociacion para ajuste nominal de salarios

(por sectores, en %)

	Bajo Dificultades	Intermedio	Dinámico
1er Año	8.0	8.5	10.0
2do Año	6.5	7.5	9.0
3er Año	6.0	7.0	8.0

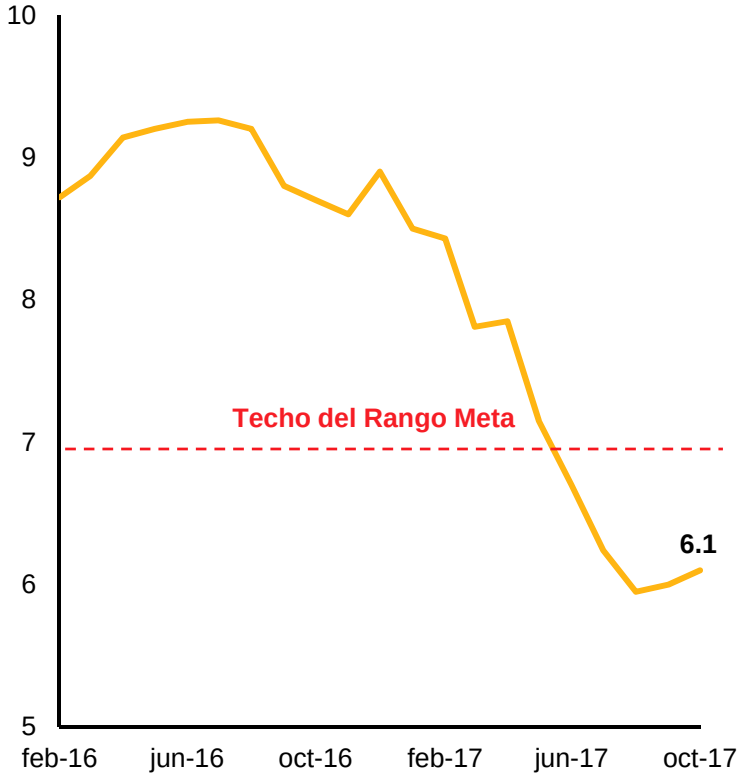
Casi 75% de los sectores fueron considerados no-dinámicos



Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas y Ministerio de Trabajo y Seguridad Social*

Expectativas de inflación para 2017

(mediana, en %)

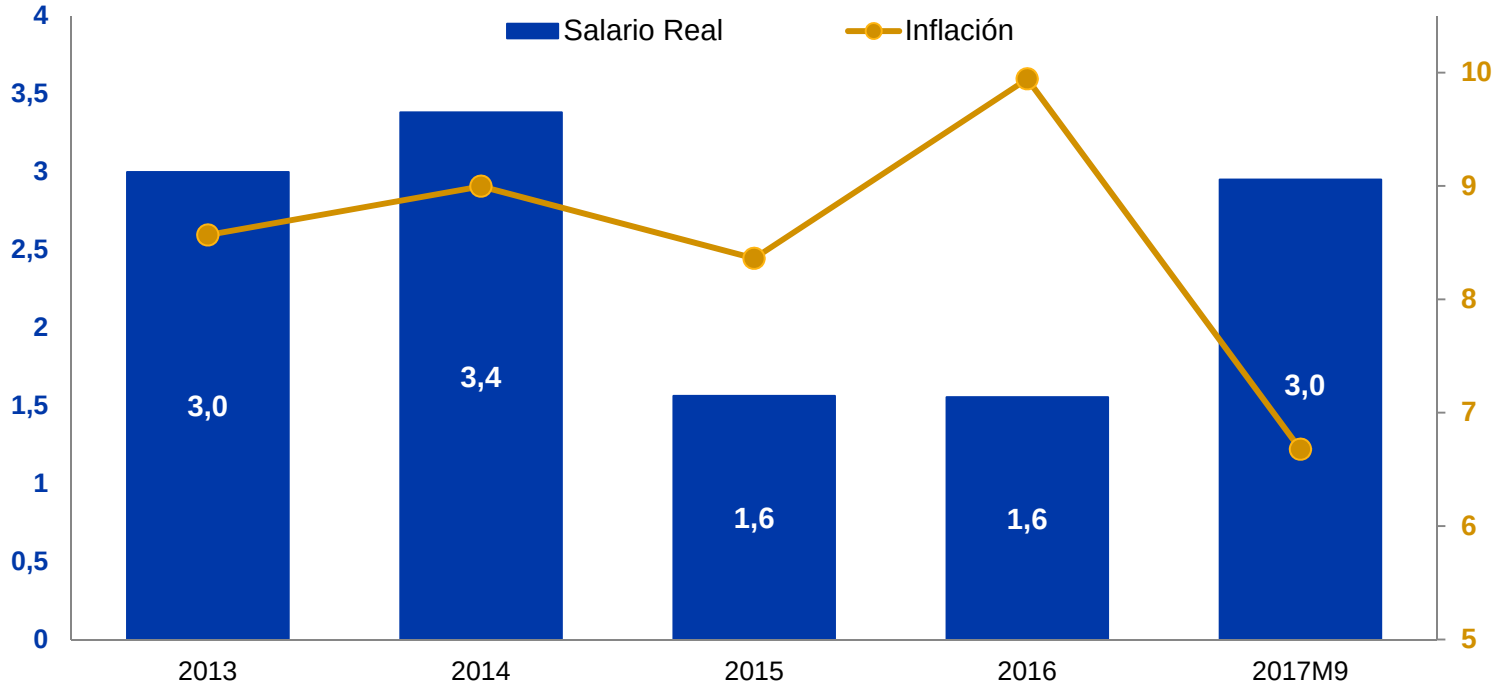


Fuente: *Banco Central del Uruguay y Encuestas de Expectativas de Inflación*

Descenso de la inflación contribuye a mejorar el salario real de los trabajadores

Índice de Salario Real e Inflación

(variación promedio interanual, en %)

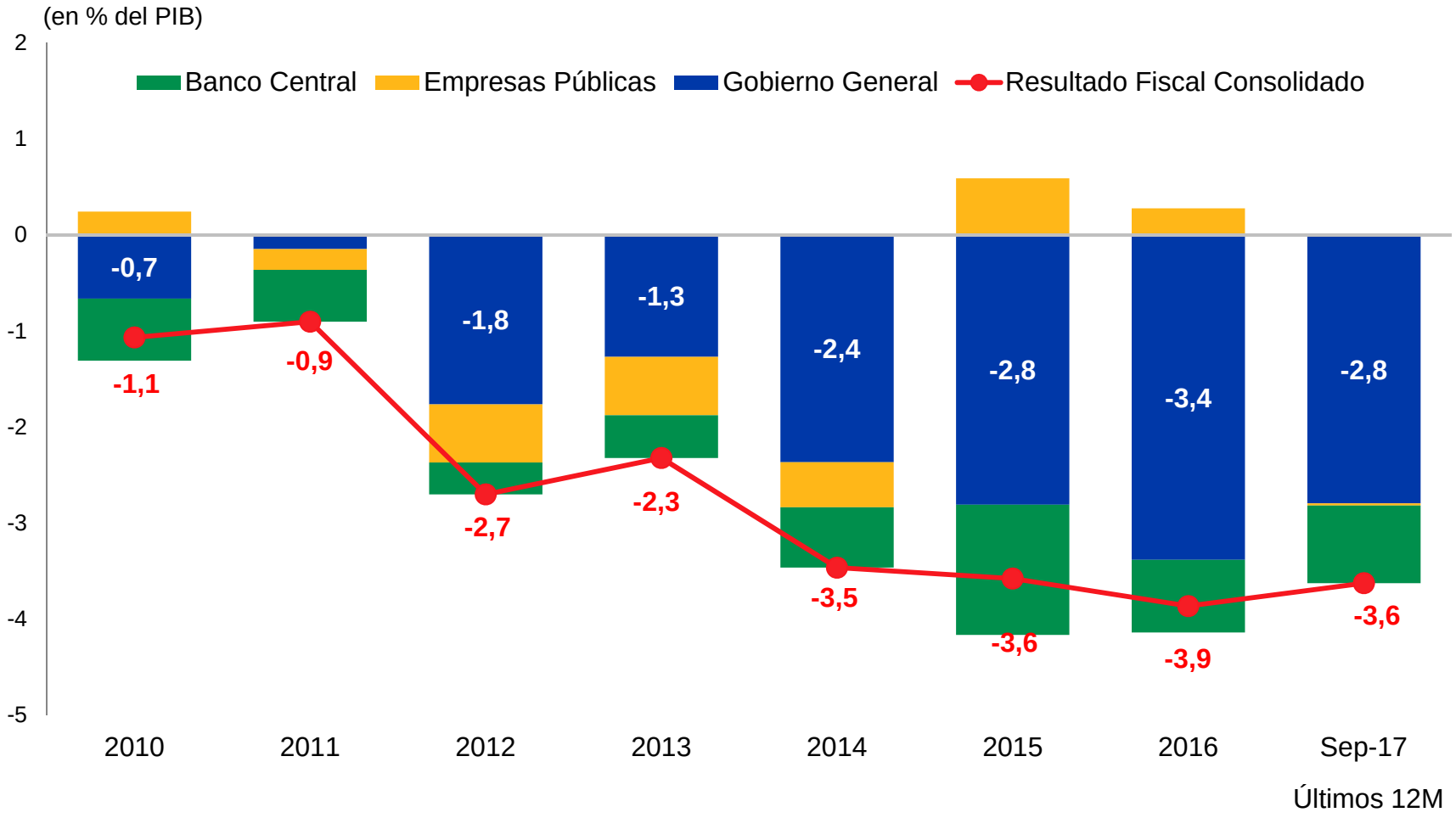


Fuente: *Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central*

Todos los sectores deberán renegociar los contractos colectivos en 2018, la mayor ronda de negociaciones en la historia del Uruguay.

Apuntalar las finanzas públicas es la prioridad

Resultado del Sector Público Consolidado



Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas*

Objetivo es reducir déficit del sector público consolidado a 2,5% del PIB para fines del 2019

Resultado del Sector Público Consolidado, por Componentes

(en % del PIB)

	2015	2016	2017(*)	2018(*)	2019(*)
Gobierno Central – BPS	-2.8	-3.7	-2.8	-2.6	-2.5
Empresas Públicas	0.6	0.3	0.1	0.2	0.2
Banco Central	-1.4	-0.8	-0.8	-0.8	-0.5
Gobiernos Departamentales	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Banco de Seguros del Estado	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
Resultado Fiscal Consolidado	**-3.6**	**-3.9**	**-3.3**	**-2.9**	**-2.5**

(*) Proyecciones de acuerdo a Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal 2016

Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas*

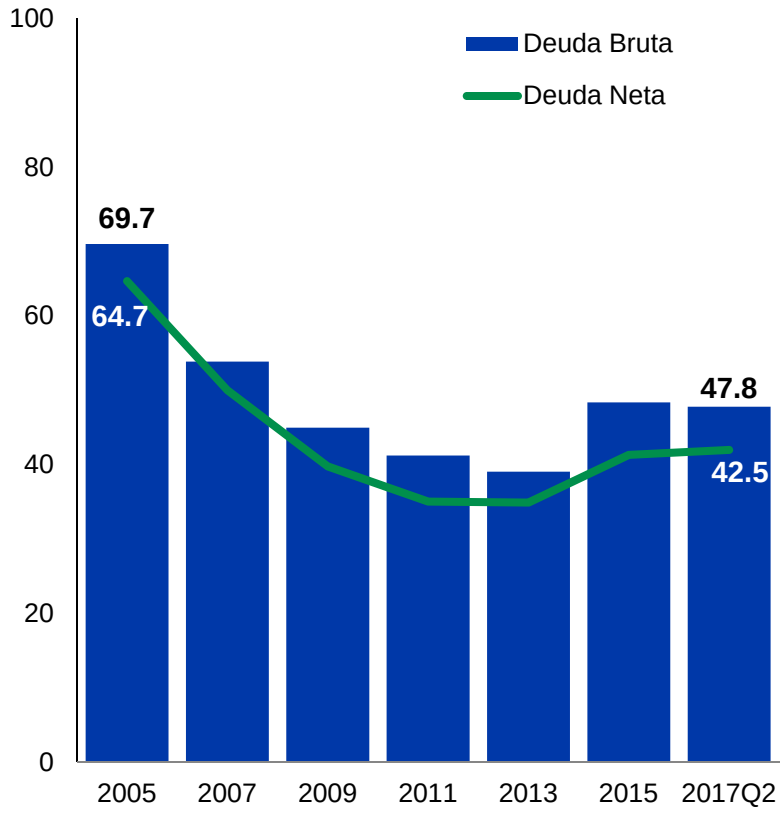
Cerro de los Caracoles, Uruguay

4. Amplio nivel de reservas del gobierno y saludable perfil de riesgos

Gestión de deuda orientada a reducir riesgo de refinanciamiento y la exposición al riesgo cambiario

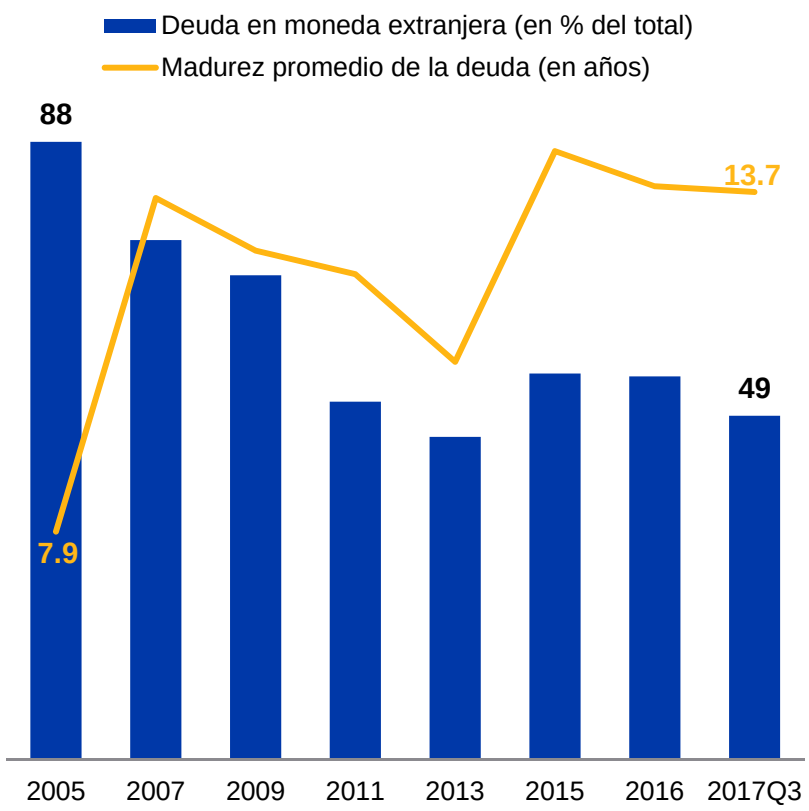
Deuda del Gobierno Central

(en % del PIB, a fin de cada período)



Estructura de la Deuda por Monedas y Madurez

(a fin de cada período)

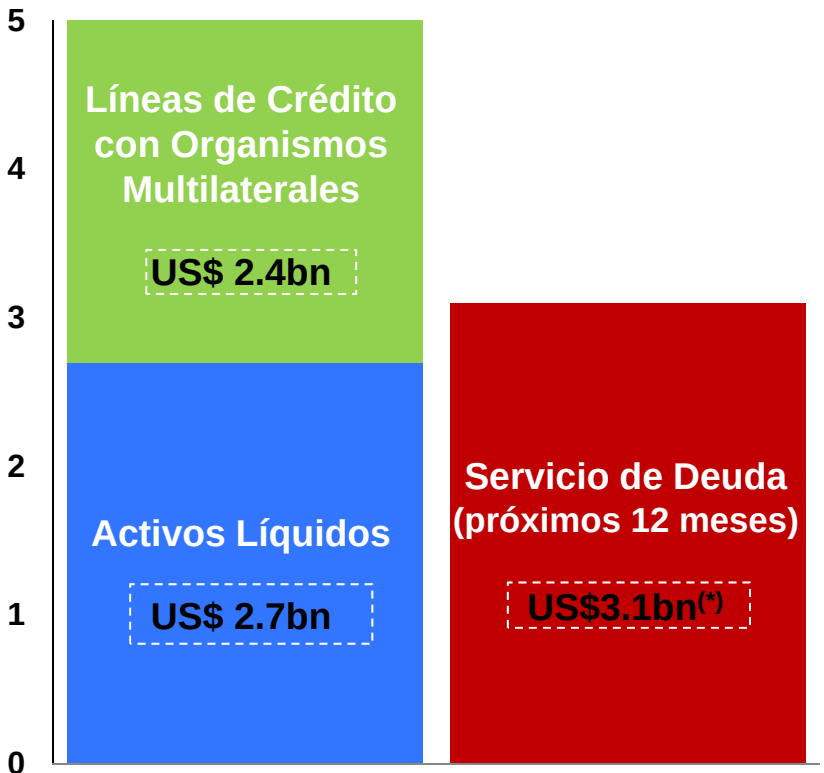


Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas*

Fortalezas financieras construidas permiten que el proceso de consolidación fiscal sea gradual

Liquidez y Necesidades Financieras del Gobierno

(en billones de dólares, a fin de setiembre de 2017)



(*) Capital más intereses

Líneas de Crédito Disponibles con Multilaterales

(en millones de dólares, a fin de setiembre 2017)

US$ 800M	BID – Banco Interamericano de Desarrollo
US$ 520M	THE WORLD BANK – IBRD • IDA | WORLD BANK GROUP
US$ 500M	CAF – BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA
US$ 597M	FLAR – Fondo Latinoamericano de Reservas

Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas*

Hitos de la gestión de deuda en moneda local en 2017

- Emisión en Pesos a Tasa Fija Nominal a escala global por primera vez

- Menor tasa nominal y mayor plazo logrado para una emisión en pesos nominales

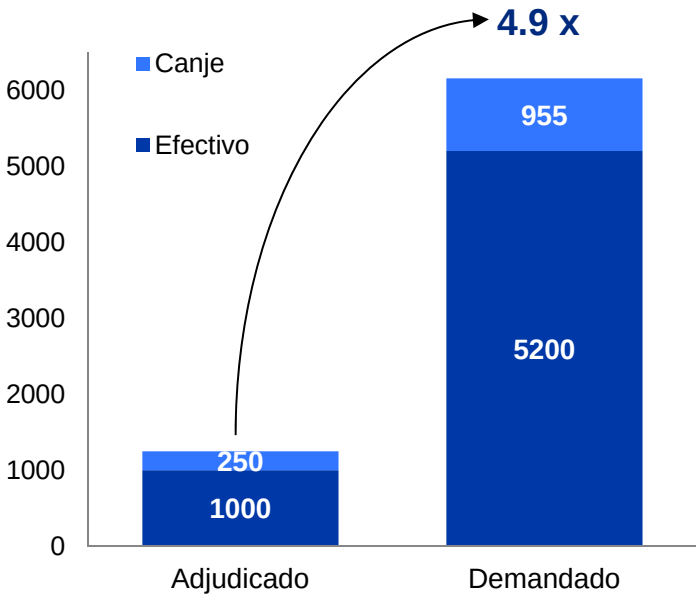
- Inclusión en Índice de Referencia de moneda local para deuda emitida por países emergentes (GBI-EM)

- Financiamiento obtenido del mercado de capitales local e internacional fue 100% en moneda nacional

Emisiones en pesos a escala global confirmaron la confianza de los inversores en el país

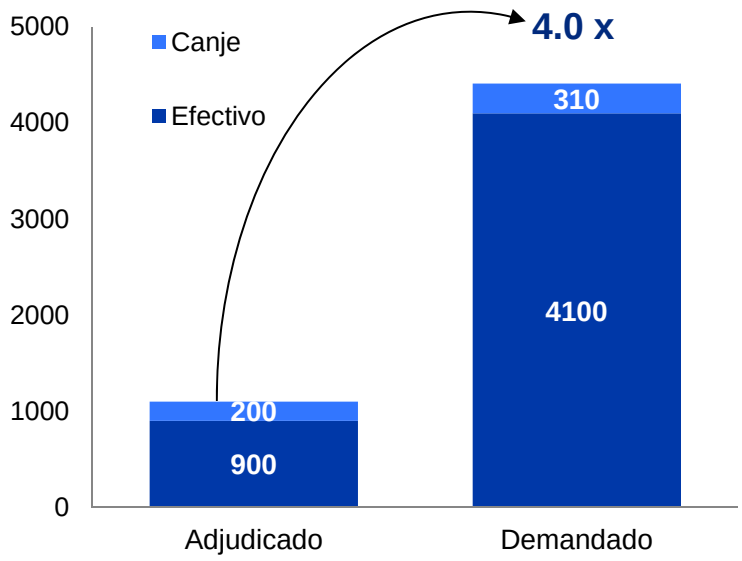
Bono Global en Pesos a 5 años

(en millones de dólares equivalente)



Bono Global en Pesos a 10 años

(en millones de dólares equivalente)



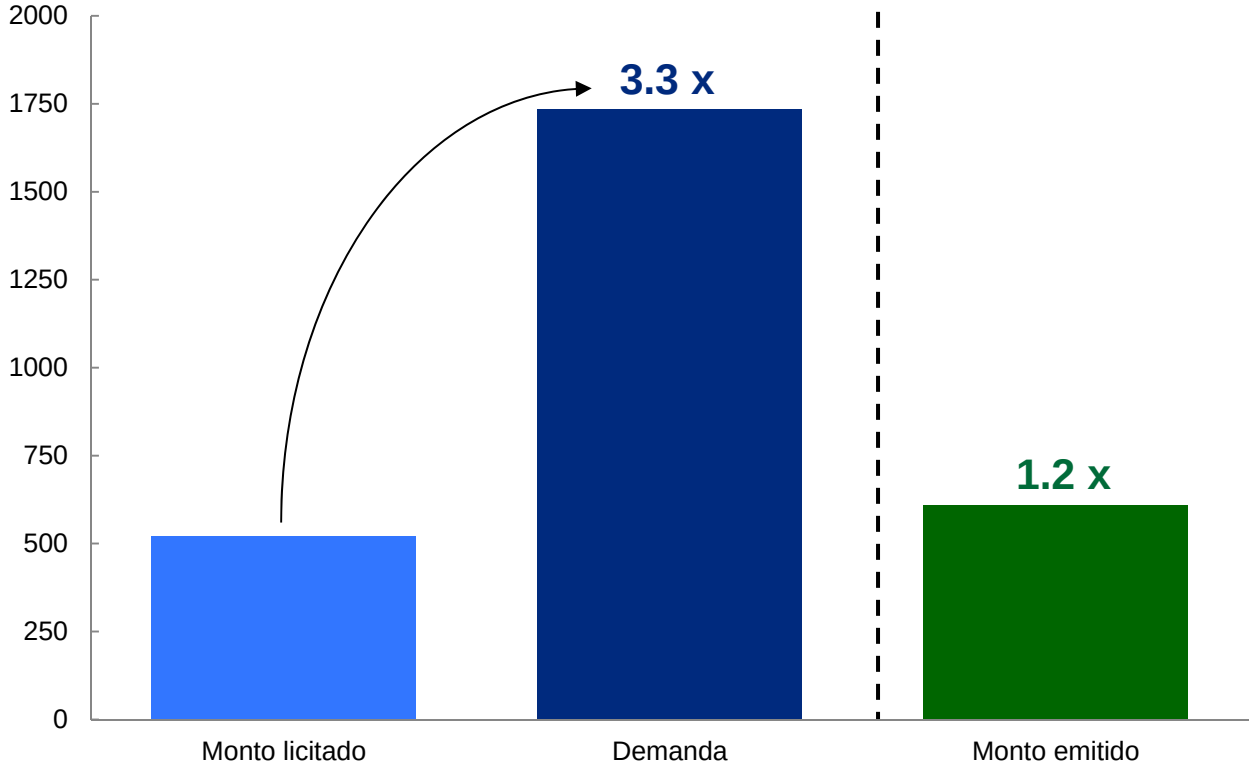
Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas*

Más de 150 inversores locales e internacionales de alta calidad participaron en ambas transacciones, varios de los cuales compraron deuda uruguaya en moneda nacional por primera vez

Emisiones domésticas también superaron los montos planeados debido a la fuerte demanda

Emisiones Locales en Moneda Nacional

(en millones de dólares equivalente) (*)



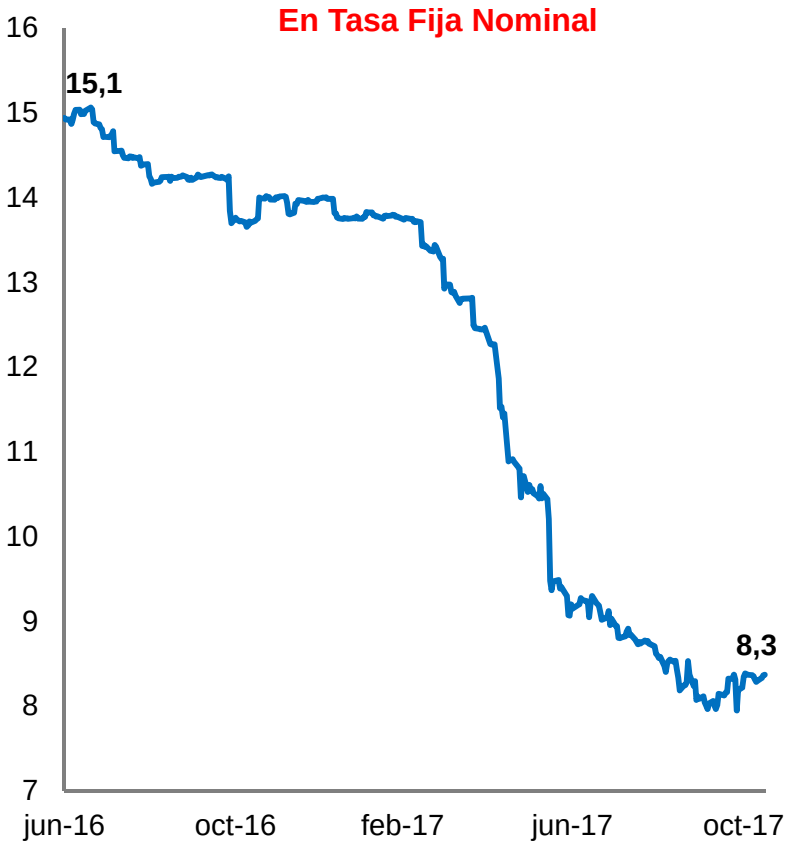
(*) Emisiones en Pesos Nominales y Unidades Indexadas realizadas entre 01/2017 – 10/2017

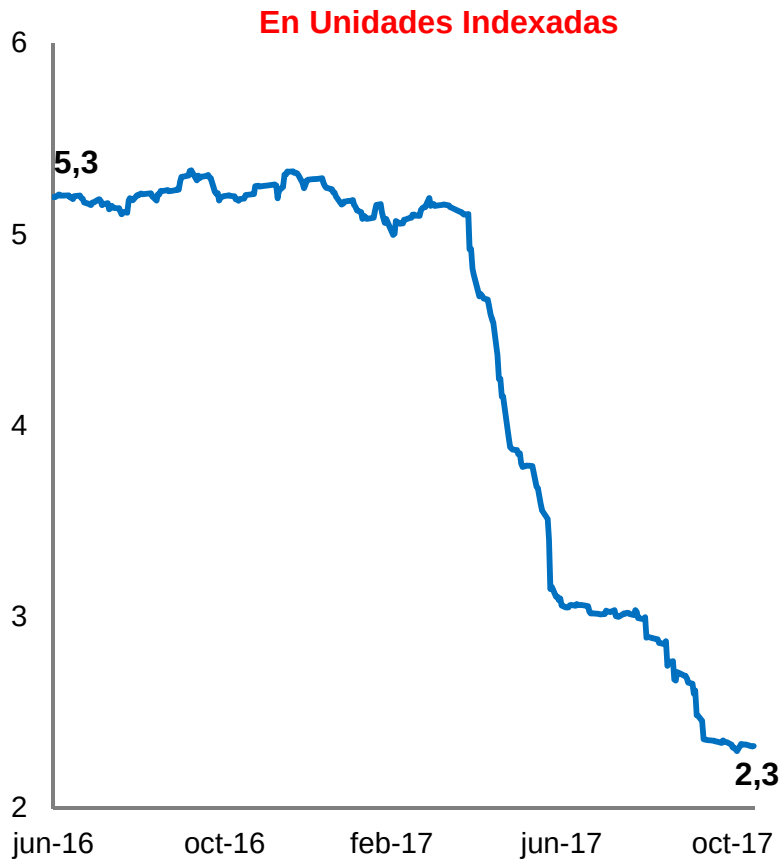
Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas*

Disminución del costo de financiamiento refleja mejora en fundamentos y diversificación de base inversora

Evolución de la Tasa de Rendimiento de Bono Soberano en Pesos a 3 años

(en %)



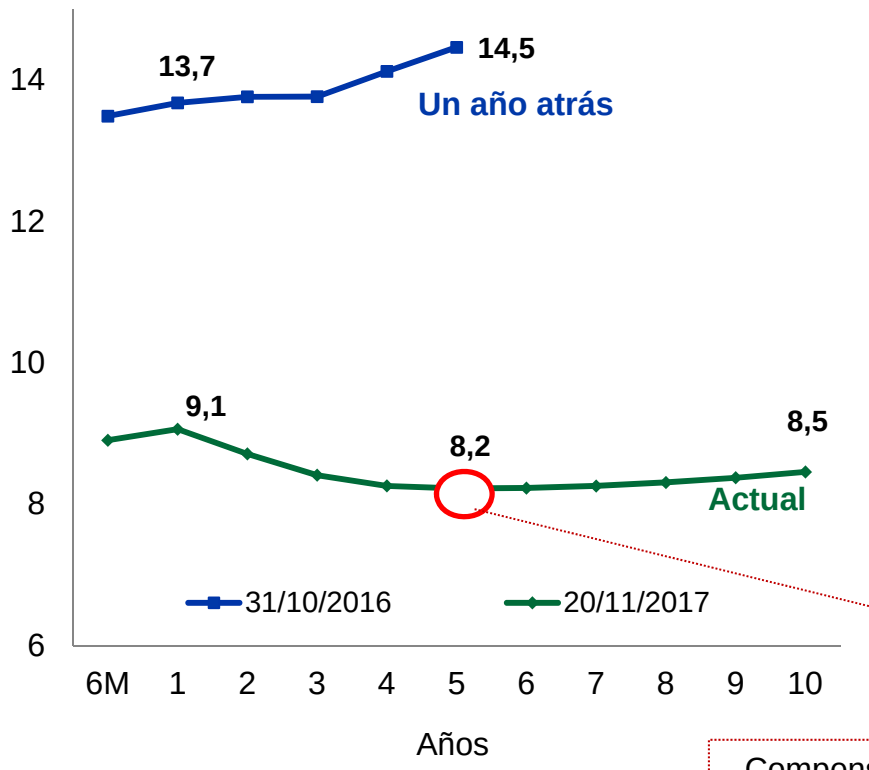


Fuente: *Bolsa Electronica de Valores del Uruguay (BEVSA)*

Sustancial disminución del costo de fondeo, y arbitraje actual de la curvas sugieren reducción en la tasa de inflación de largo plazo

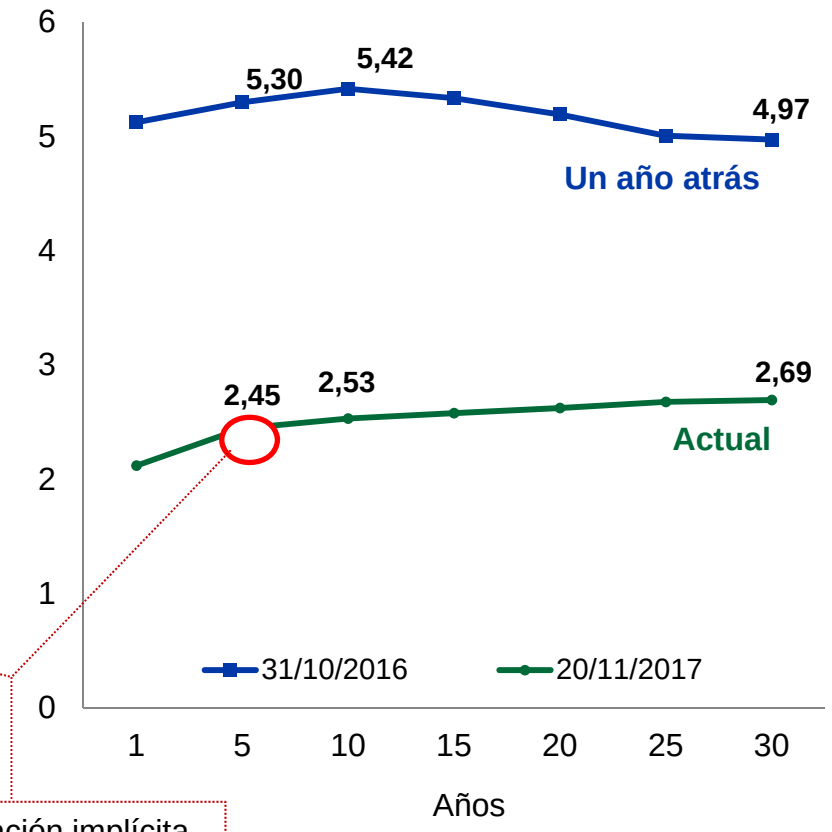
Curva de Rendimiento en Pesos Nominales

(Curva par, en %)



Curva de Rendimiento en Unidades Indexadas

(Curva par, en %)

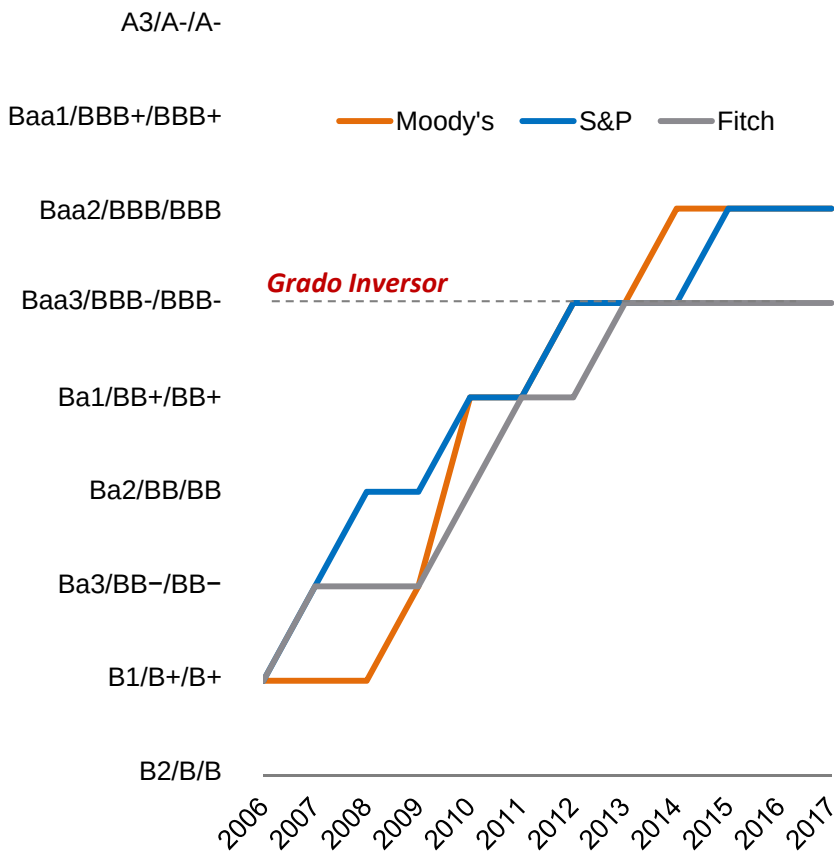


Compensación implícita por inflación es de 5.75% promedio en horizonte de 5 años

Fuente: *Bolsa Electronica de Valores del Uruguay (BEVSA)*

Recientes acciones de calificadoras de crédito confirman mejora en las perspectivas del país

Evolución de la calificación crediticia



Fuente: *Moody's, S&P , Fitch, R&I & DBRS*

Últimas acciones de crédito

Moody's Investors Service	11/2017.	Confirmó calificación en "Baa2**" con Perspectiva Estable**
FitchRatings	07/2017.	Confirmó calificación en "BBB-**" con Perspectiva Estable**
Standard & Poor's Ratings Services	05/2017.	**Revisó Perspectiva a Estable desde Negativa** y ratificó calicación en "BBB".
DBRS	05/2017.	Confirmó calificación en "BBB(Low)**" con Perspectiva Estable**
R&I	12/2016.	**Ratificó Perspectiva Positiva** y calificación en "BBB-"

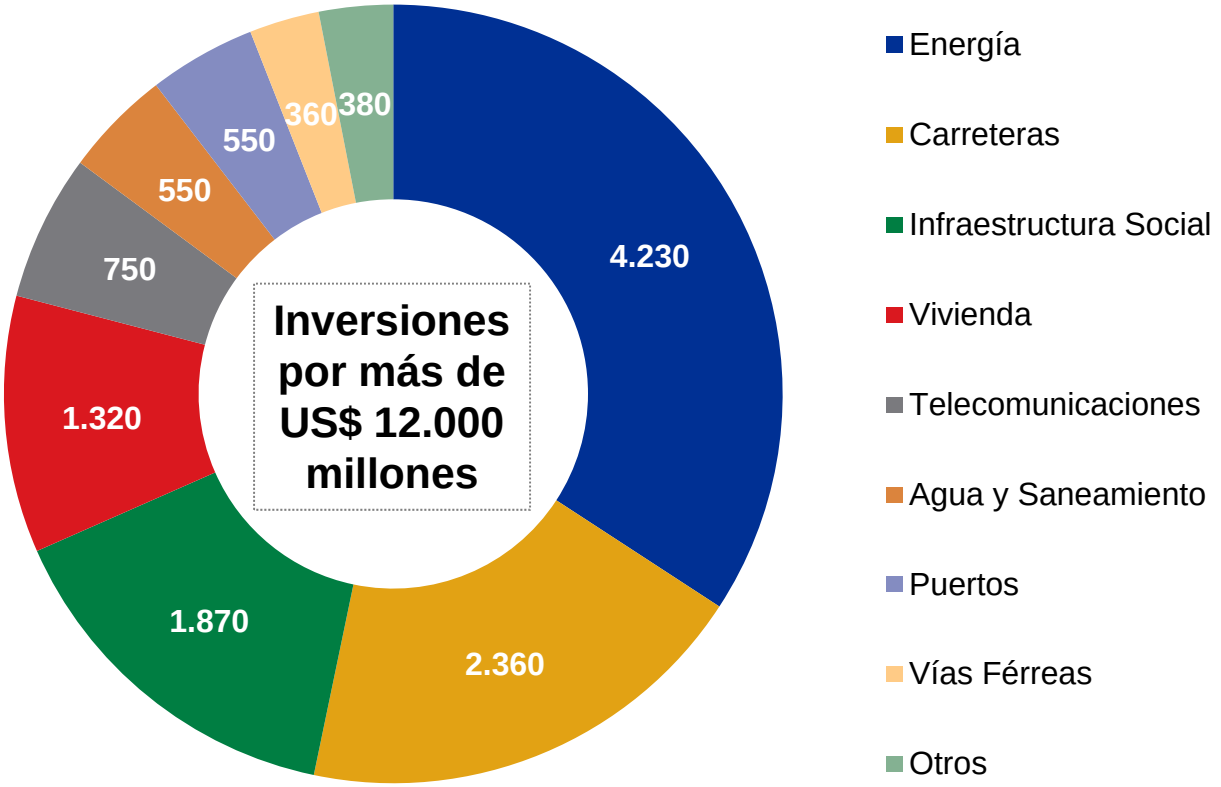
Montevideo Port

5. Ambicioso plan de infraestrucutra apuntalará crecimiento

Plan de infraestructura en curso es clave para establecer las bases del crecimiento a largo plazo

Plan de Infraestructura 2015-2019

(por sectores, en millones de dólares)



Fuente: *Ministerio de Economía y Finanzas*

Gobierno y UPM finalizaron la primera fase de negociaciones para la eventual instalación de una tercera planta de celulosa

- **De concretarse, sería la mayor inversión en la historia del Uruguay.**
- Impacto Estimado:
  - ✓ Crecimiento de más del 2 % PIB
  - ✓ Incremento de las exportaciones del orden de los 1.000 millones de dólares anuales
  - ✓ Recaudación de unos 120 millones de dólares anuales en tributos
  - ✓ Generación de 8.000 puestos de empleos directos e indirectos
  - ✓ Dinamización de la región centro y centro-este del país, con la posible generación de una cadena productiva con 600 pequeñas y medianas empresas participantes
  - ✓ Convertiría eventualmente a Uruguay en el 5to. exportador de celulosa del mundo

Fuente: *Presidencia de la República*

https://www.presidencia.gub.uy/comunicacion/comunicacionnoticias/el-proyecto-nueva-planta-upm-generara-cadena-productiva-zona-+centro
https://www.presidencia.gub.uy/comunicacion/comunicacionnoticias/upm-gobierno-firma-contrato-segunda-planta-conferencia

Proyecto Ferrocarril Central

- **Diseño, financiamiento, construcción y mantenimiento de 273 km de vía férrea, desde el puerto de Montevideo a estación Paso de los Toros.**
- **Inversión inicial estimada y aproximada: USD 800 millones.**
- **Licitación internacional bajo modalidad PPP.**
- **Plazo de construcción: 36 meses.**