

República Oriental del Uruguay

Presentación Institucional a Inversores

Junio 2020



Principales acontecimientos políticos y económicos recientes



- **1 de marzo de 2020:** el Presidente electo Lacalle Pou asume el cargo por un período de 5 años, liderando una coalición política de 5 partidos con mayoría parlamentaria.
- **11 de marzo de 2020:** Decreto presidencial introduce medidas de austeridad fiscal, incluyendo reducción de gastos en todos los Ministerios.
- **13 de marzo de 2020:** se detectan los primeros casos de Covid-19 en Uruguay; el gobierno declara la emergencia sanitaria y aplica una rápida respuesta de políticas.
- **16 de abril de 2020:** primer Comité de Política Monetaria del nuevo Directorio del Banco Central: se anuncia mejoras en el marco de la política monetaria y la estrategia de comunicación.
- **23 de abril de 2020:** Gobierno presenta al Parlamento un proyecto de ley que incorpora reformas estructurales claves, incluyendo una nueva regla fiscal, cambios en la gobernanza de las Empresas Públicas y lineamientos para la reforma del sistema previsional.
- **15 de mayo de 2020:** el Gobierno y la empresa finlandesa UPM firman un nuevo memorando de entendimiento, confirmando el compromiso de ambas partes de seguir adelante con la construcción de la planta de celulosa.

Estrategia del Gobierno para contener el virus de Covid-19



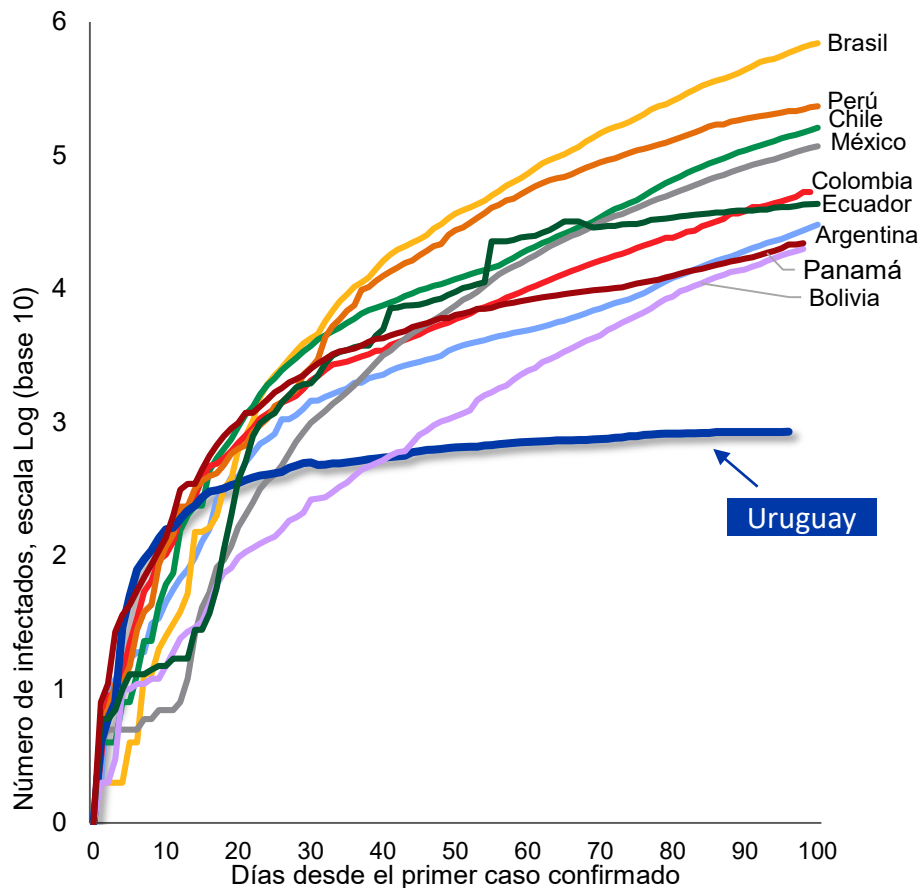
- Para detener la propagación del virus, el Gobierno no aplicó un confinamiento obligatorio de la población, sino que exhortó a los ciudadanos a respetar el distanciamiento social voluntario y aplicar los protocolos de higiene (apelando al concepto de “*libertad individual con responsabilidad social*”).
- Al mismo tiempo, el Gobierno adoptó medidas tempranas y decisivas, cerrando las fronteras terrestres y el tráfico aéreo (a excepción de vuelos de repatriación), suspendiendo todos los eventos públicos y clases escolares, restringiendo las visitas a casas de salud y fomentando que los ciudadanos se quedasen en casa y teletrabajasen, cuando fuese posible.
- Respuesta efectiva y coordinada entre el sector público y privado, y la comunidad científica:
 - fortaleciendo el sistema de salud y sus instalaciones, y el equipamiento médico.
 - testeando extensivamente y de manera aleatoria, y aplicando rastreos comunitarios en zonas de brotes (frontera con Brasil, hogares de ancianos) y en sectores que fueron retomando sus actividades (i.e. construcción, centros comerciales).
 - desarrollando una hoja de ruta para la reapertura de la economía en consulta con científicos expertos y representantes del sector privado.

Uruguay ha enfrentado bien la pandemia, hasta el momento: la curva de contagios se está aplanando y la tasa de mortalidad permanece acotada



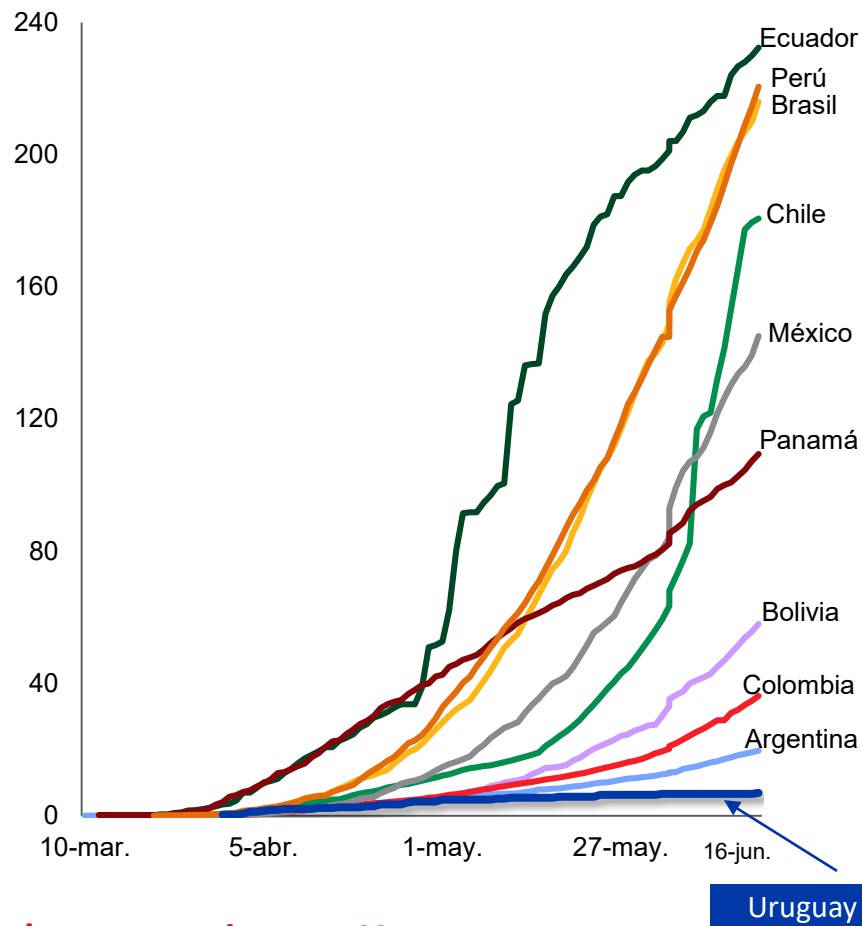
Propagación de la infección

(Al 19 de junio de 2020)



Muertes por Covid-19 por millón

(Al 19 de junio de 2020)



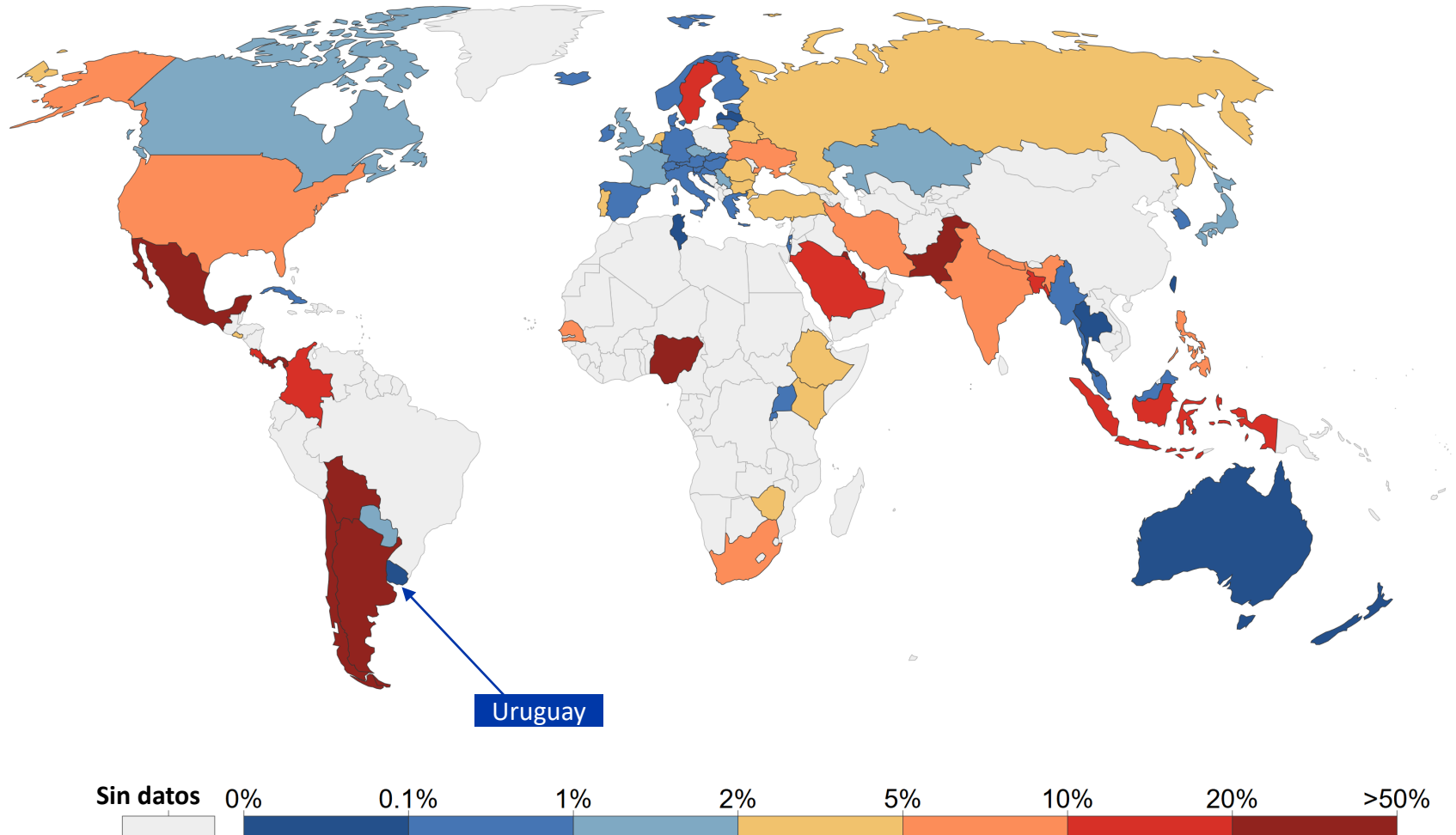
Al 19 de junio de 2020, el número de casos activos en Uruguay había caído a 15 personas.

Alta capacidad de testeos diarios y técnicas de rastreo de contactos, permite que el país identifique y trate rápidamente potenciales nuevos focos del virus



Número de tests positivos diarios de Covid-19 sobre el total de tests realizados

(Promedio móvil de los últimos 7 días, al 19 de junio de 2020)



El Gobierno y el Banco Central implementaron políticas para mitigar el impacto sanitario, económico y social



Medidas de política fiscal

Proteger los ingresos de los hogares y el capital humano, mediante transferencias directas de ingresos, ampliación del seguro de desempleo y salud, aplazamiento del pago de impuestos y de las obligaciones hipotecarias, entre otros.

- Transferencias de ingresos a hogares vulnerables para cubrir gastos de alimentos y otras necesidades básicas.
- Postergaciones temporales y específicas de impuestos sobre sueldos, IVA y otros aplicados sobre renta, así como la reducción parcial de las obligaciones hipotecarias en el Banco Hipotecario estatal (BHU).
- Ampliación de la red de seguridad social para el seguro de desempleo y de salud:
 - condiciones más flexibles para las solicitudes por desempleo, permitiendo el empleo a tiempo parcial
 - prestación de seguro de desempleo para trabajadores cuentapropistas.
 - extensión del beneficio por enfermedad a todos los trabajadores mayores de 65 años, tanto en el sector público como en el privado.

Estimular el crédito y la liquidez

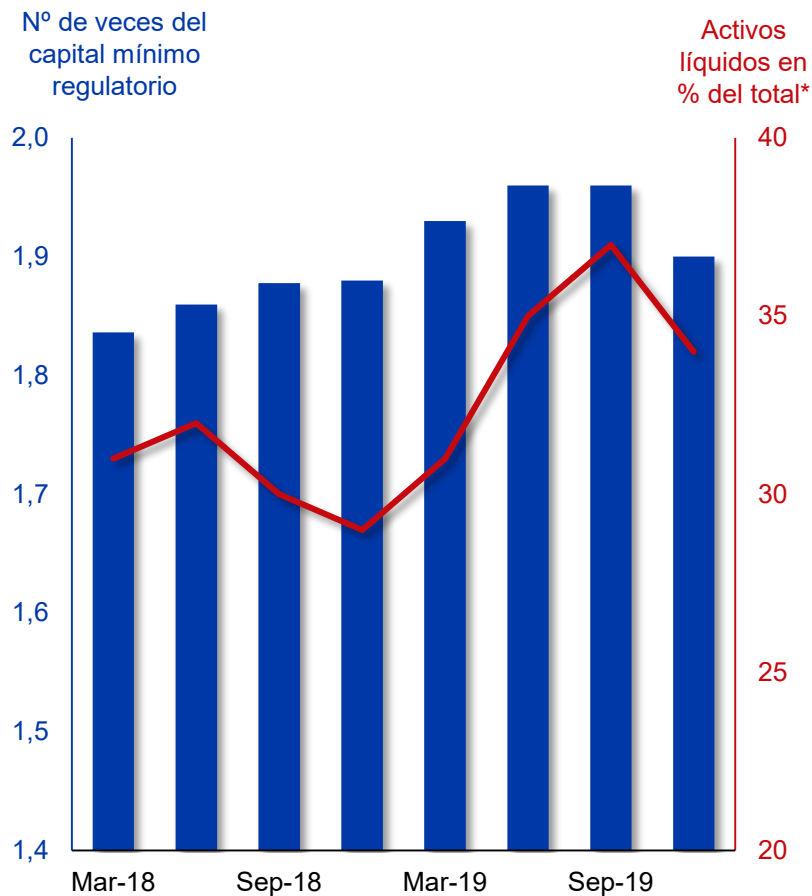
Preservar la salud financiera y la calidad crediticia de las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyME) para garantizar el funcionamiento de la cadena de pagos y de suministro entre productores, proveedores, intermediarios y acreedores.

- El banco estatal (BROU) introdujo condiciones más flexibles para repago de préstamos y financiamiento.
- Capitalización del Sistema Nacional de Garantías (SIGa) para potenciar los préstamos bancarios a MiPyMEs, reduciendo la comisión cobrada.
- La Agencia Nacional de Desarrollo lanzó un programa de crédito directo con tasas subsidiadas para micro-empresarios.
- El Banco Central implementó medidas anticíclicas de política monetaria:
 - reducción de los requisitos de reservas en moneda nacional para los bancos comerciales, de manera de inyectar liquidez adicional al sistema financiero.
 - flexibilizó las regulaciones bancarias, autorizando a las instituciones financieras a diferir los pagos, por hasta 180 días, de préstamos próximos a vencer.

Fuerte capitalización y liquidez del sistema bancario potencian medidas crediticias implementadas por el Banco Central; sistema financiero resiliente a *shocks* provenientes desde Argentina



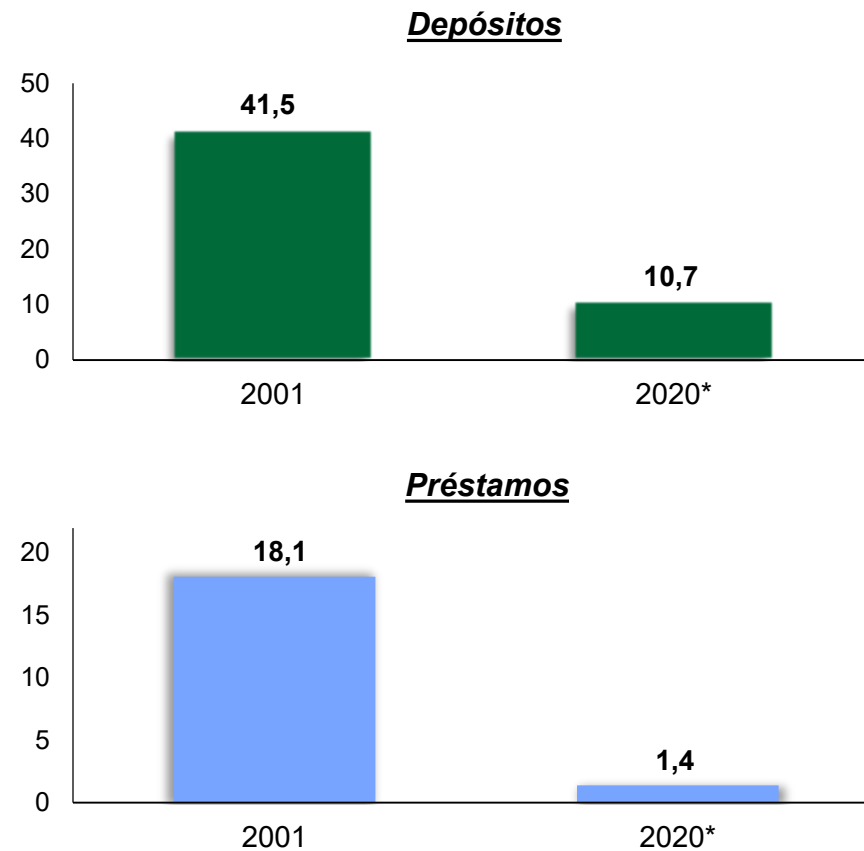
Solvencia y liquidez del sistema bancario



(*) Activos líquidos son aquellos realizables dentro de los 30 días

Exposición del balance del sistema bancario a Argentina

(Al sector no financiero, % del total)^{1/}



1/ Fin de periodo; datos de depósitos sólo incluye sector privado no financiero

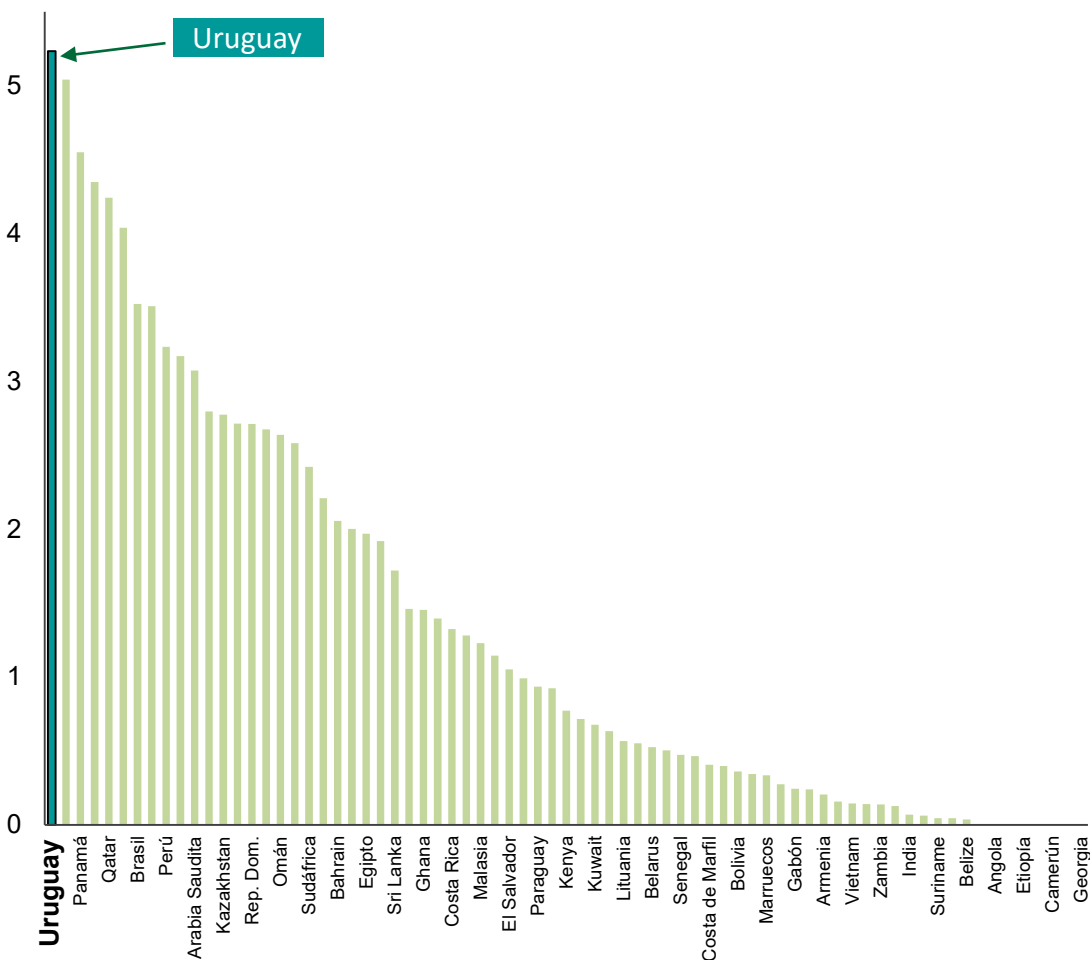
(*) Fin de abril

Las sólidas características Sociales, de Gobernanza y Medioambientales (ESG, por sus siglas en inglés) del país apuntalan firme respuesta a la pandemia; sin embargo, no hay lugar para la complacencia



Ponderaciones de países en índice EMBI ajustado por factores ESG

(Para 73 países, en %; al 30 de abril de 2020)

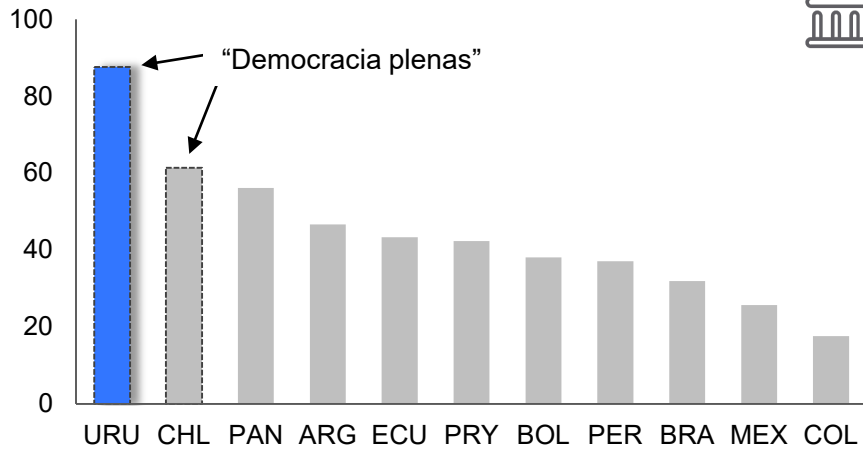


- **Confianza en las instituciones:** acatamiento muy alto de la cuarentena voluntaria y adhesión a las medidas de distanciamiento social. La fuerte tradición democrática de Uruguay significó que los ciudadanos confiarán en las orientaciones y recomendaciones de las políticas públicas de salud.
- **País socialmente estable con baja desigualdad e informalidad en términos relativos, y una amplia red de seguridad social:** el funcionamiento eficiente de los estabilizadores automáticos brinda soporte a los ingresos de los hogares y asistencia médica, permitiendo que los uruguayos cumplan responsablemente y sin conflictos sociales con su compromiso de distanciamiento social voluntario – ayudado por la baja densidad urbana.
- **Transparencia fiscal, rendición de cuentas, y sistema político maduro:** el Parlamento creó por ley el Fondo Solidario Covid-19 (votado unánimemente por todos los partidos), que será administrado por el Poder Ejecutivo. El Fondo asigna y reporta en forma transparente los recursos presupuestarios para responder a la emergencia sanitaria, manteniendo un control sobre donde y cómo se gasta.

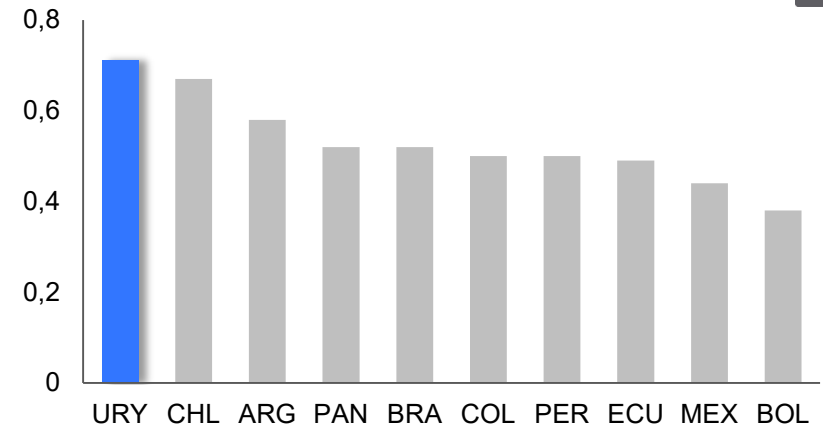
Uruguay sigue siendo un bastión de estabilidad institucional, política y social en América Latina



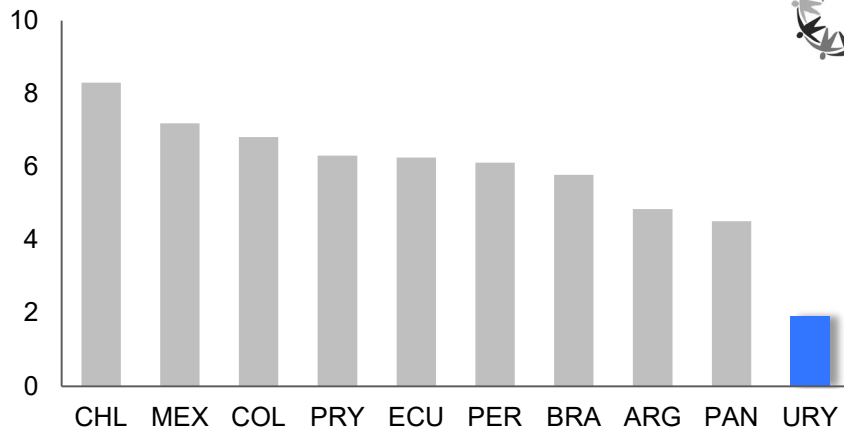
Mayor estabilidad política y democracia plena^{1/ 2/}



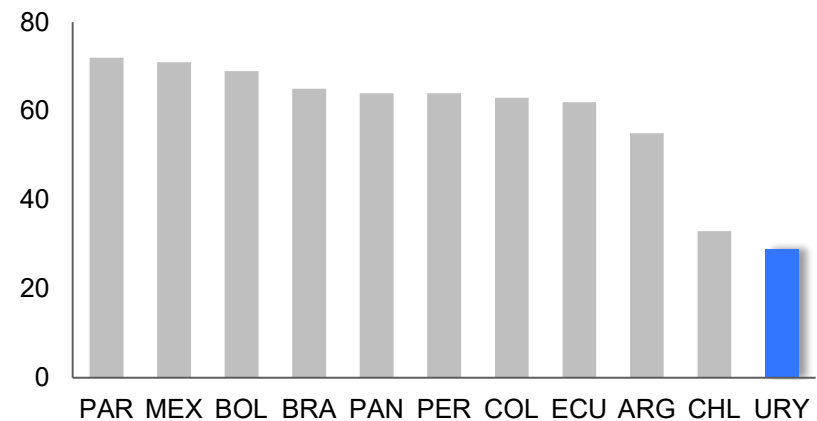
Máxima adhesión al estado de derecho^{3/}



Menor conflictividad social^{4/}



Menor percepción de corrupción^{5/}

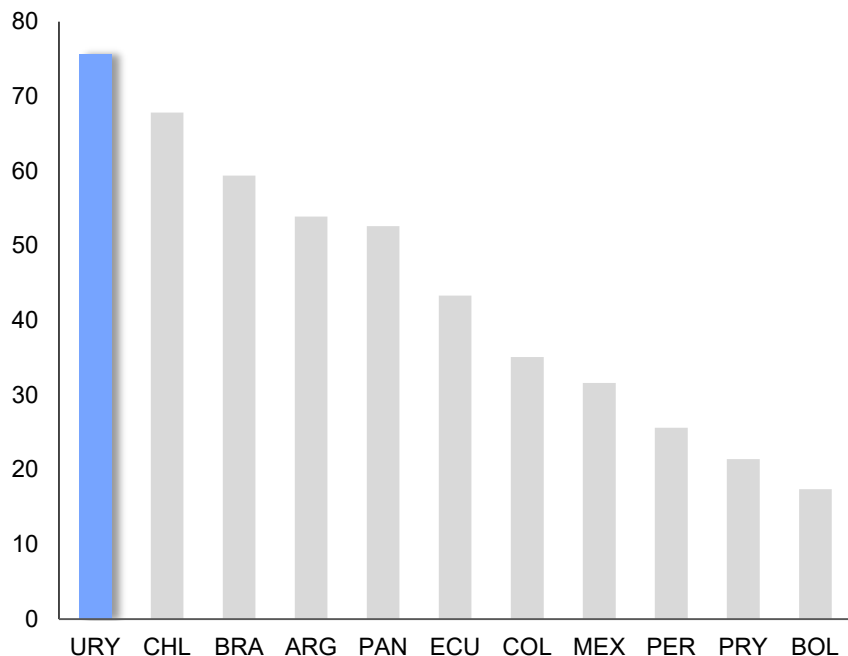


Baja informalidad y amplia red de seguridad social garantizan el funcionamiento eficiente de los estabilizadores automáticos



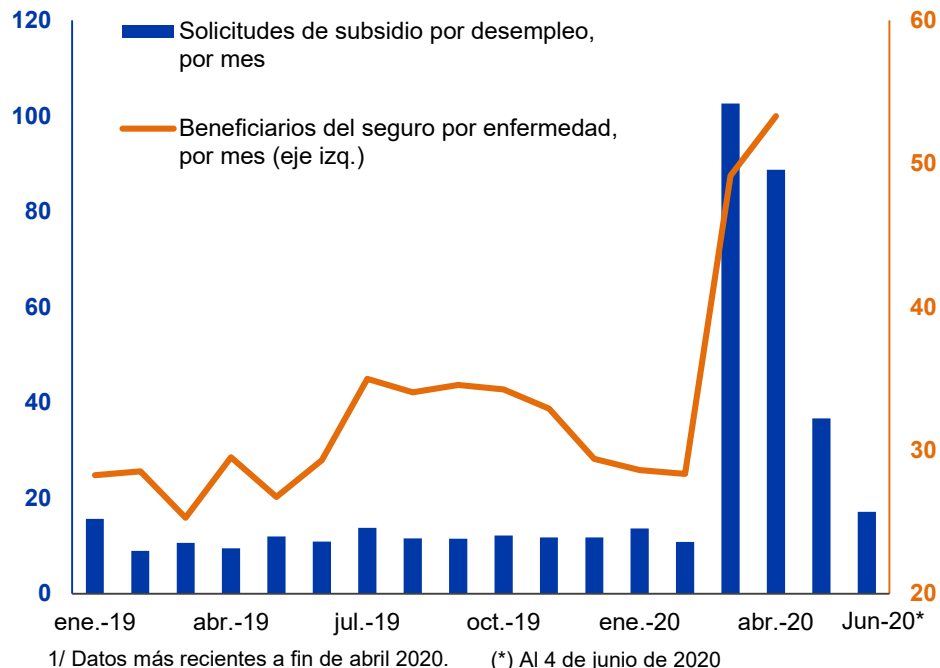
Formalidad del mercado laboral comparado con países de América Latina

(Cotizantes al sistema de seguridad social como % de la fuerza laboral)



Seguro de desempleo y enfermedad en Uruguay

(En miles de personas)



- Dadas las medidas de contención ante el COVID-19, tanto el **seguro por enfermedad y de desempleo** son instrumentos de política cruciales para afrontar de manera amplia y ordenada la emergencia sanitaria y sus consecuencias. El **desarrollado sistema de asistencia social para personas en edad laboral** en Uruguay consiste en un acceso casi universal a la atención médica, seguro de desempleo y de enfermedad, y beneficios para niños y familias.
- El fuerte aumento de beneficiarios del seguro por enfermedad registrado en marzo, se explica principalmente por la política proactiva del gobierno de proporcionar compensación salarial a través de la licencia por enfermedad a todos los trabajadores en edad avanzada (mayores de 65 años) en los sectores público y privado, para que pudieran quedarse en sus casas y cumplir con el aislamiento social..

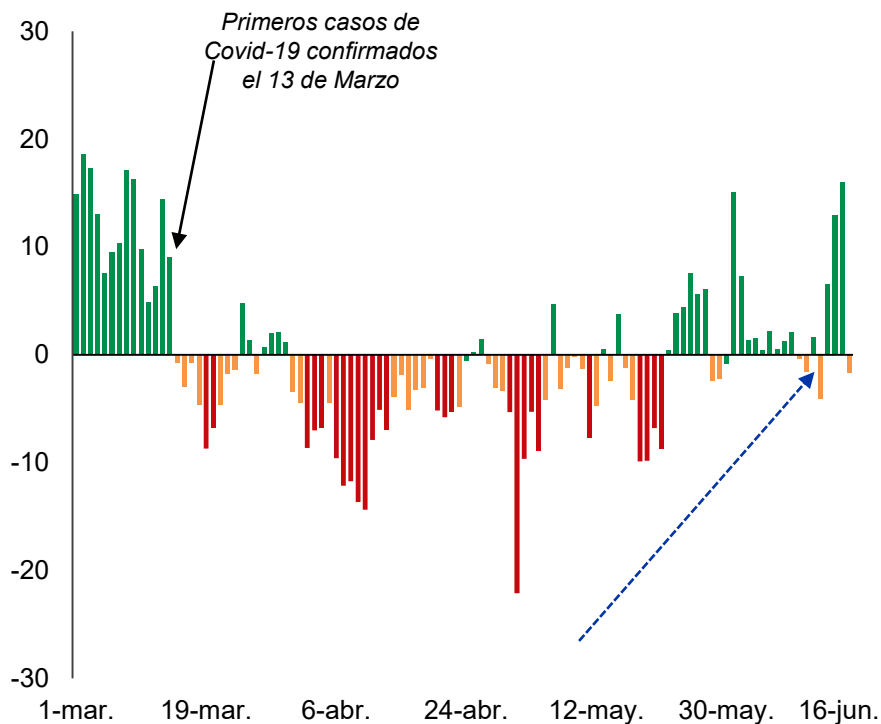
La baja y decreciente incidencia del virus ha permitido una renormalización más rápida de las actividades comerciales y sociales



Indicadores adelantados sugieren que la economía puede haber superado su fase más crítica, y que una recuperación gradual ya está en marcha:

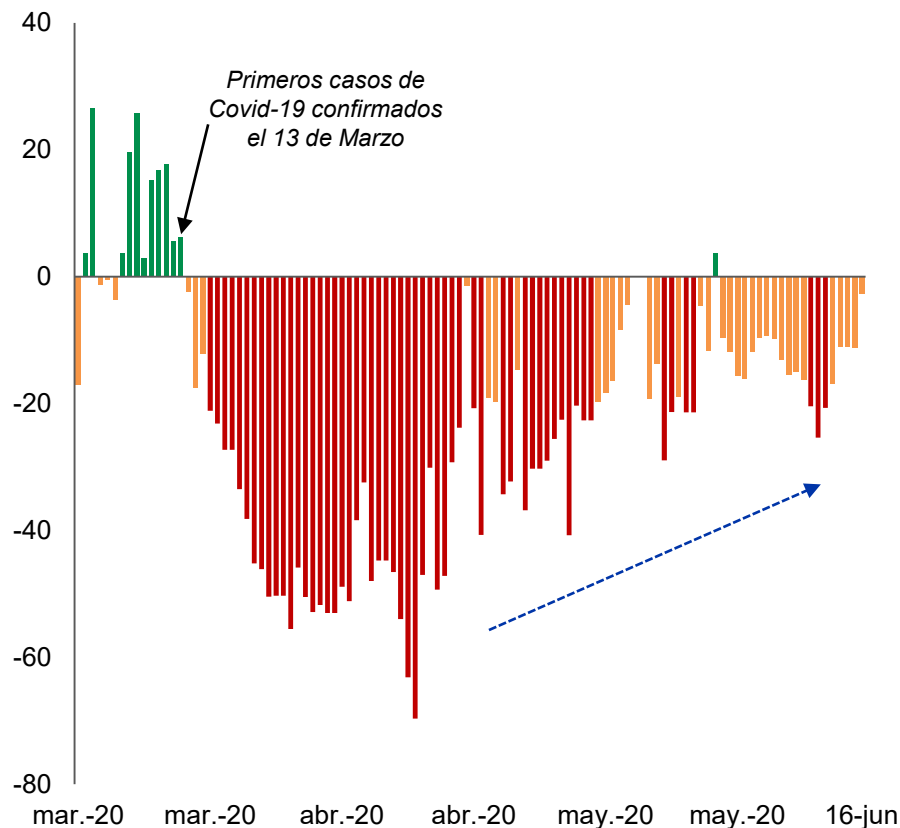
Demanda de electricidad diaria

(Variación interanual, en %)



Demanda de fuel oil diaria

(Variación interanual promedio 7-días, en %)

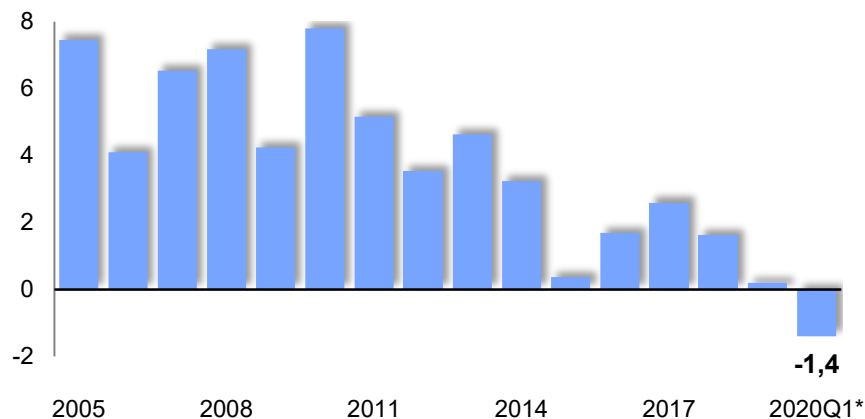


Desafíos macroeconómicos antes de la irrupción del Covid-19: economía en desaceleración, persistente deterioro fiscal y aumento del peso de la deuda sobre PBI



PIB Real

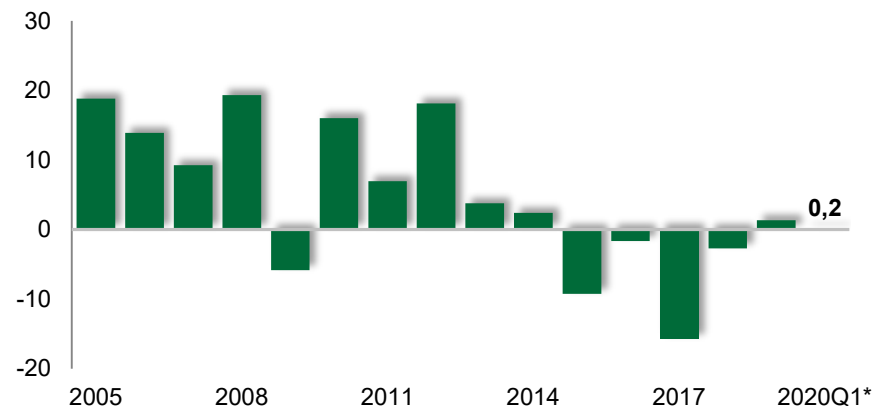
(Variación interanual, en %)



(*) 2020 Trim.1 / 2019 Trim.1

Inversión bruta

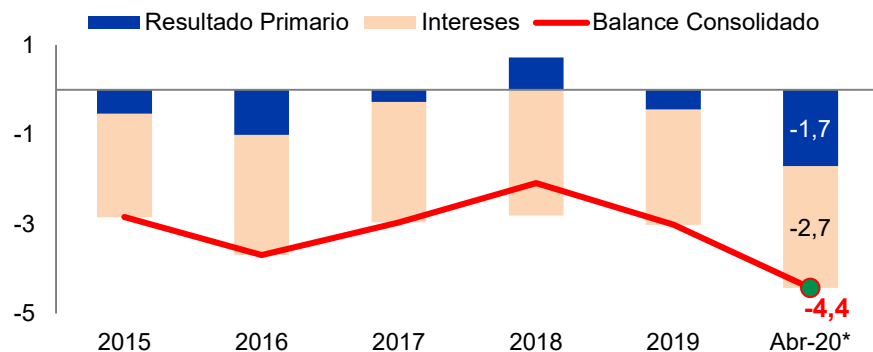
(Variación interanual, en %)



(*) 2020 Trim.1 / 2019 Trim.1

Resultado Fiscal del Gobierno Central ^{1/}

(En % del PIB)

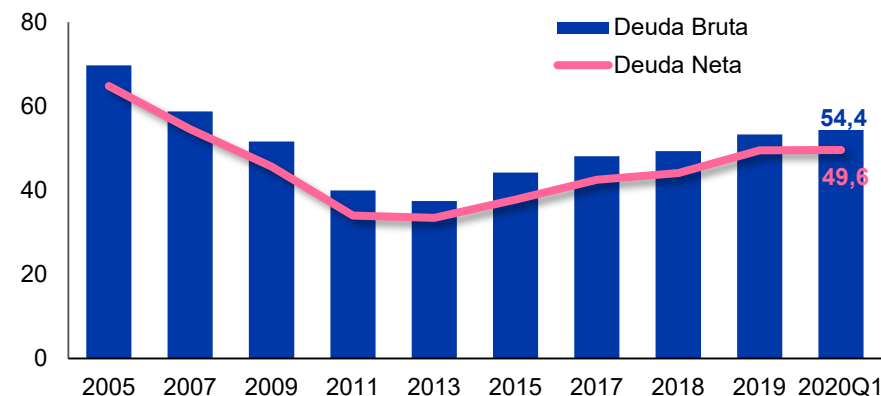


^{1/} No incluye transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social

(*) Últimos 12 meses

Deuda del Gobierno Central

(En % del PIB, final del período)



Apenas asumió, el nuevo gobierno avanzó rápidamente en su promesa de reducir el déficit fiscal mediante recortes de gastos



Las medidas de austeridad fiscal implementadas a través de un decreto con fecha 11 de marzo, se han mantenido a pesar del brote de Covid-19:

- Reducción del gasto discrecional y una ejecución presupuestaria más eficiente: los ministerios deben ahorrar 15% en gastos operativos, de inversión y administrativos.
- Restricciones a la contratación del sector público: sólo un tercio de las vacantes de personal en el gobierno central podrán cubrirse durante el año, a excepción de maestros, personal de salud y de seguridad.
- Reducción de exoneraciones de IVA a las compras con tarjetas de crédito y débito.

El gobierno avanza con una ambiciosa agenda de reformas respaldada por mayoría parlamentaria



A pesar del brote de Covid-19, el Gobierno presentó al Parlamento el proyecto de "Ley de Urgente Consideración" (LUC), que incluye una serie de reformas estructurales y fiscales:

- nuevo marco fiscal para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo: regla fiscal considerando un ajuste por el ciclo económico (resultado fiscal estructural) y gasto público limitado por el crecimiento potencial del PIB.
- nueva gobernanza de las empresas públicas.
- establecimiento de una comisión de expertos para realizar recomendaciones para una reforma integral de la seguridad social.
- reformas microeconómicas para mejorar la competitividad y el clima empresarial, y promover la competencia (cambios en el marco regulatorio en el mercado energético y promoción de la competencia en sectores no transables).

Hitos y cronograma del proceso político y presupuestario



Ley de Urgente Consideración

- Enviada al Parlamento el **23 de Abril de 2020**
- 90 días de discusión parlamentaria (aprox).
- Aprobada por el Senado el 5 de junio (de los 501 artículos propuestos, 476 fueron votados). La Cámara de Representantes tiene 30 días para discutirlo.

Ley de Rendición de Cuentas 2019

- Debe ser enviada al Parlamento **antes del 30 de Junio de 2020**
- Proyecto de ley que contiene el informe de desempeño fiscal y rendición de cuentas para el año 2019
- 90 días de discusión parlamentaria (aprox).

Ley de Presupuesto 2020-2025

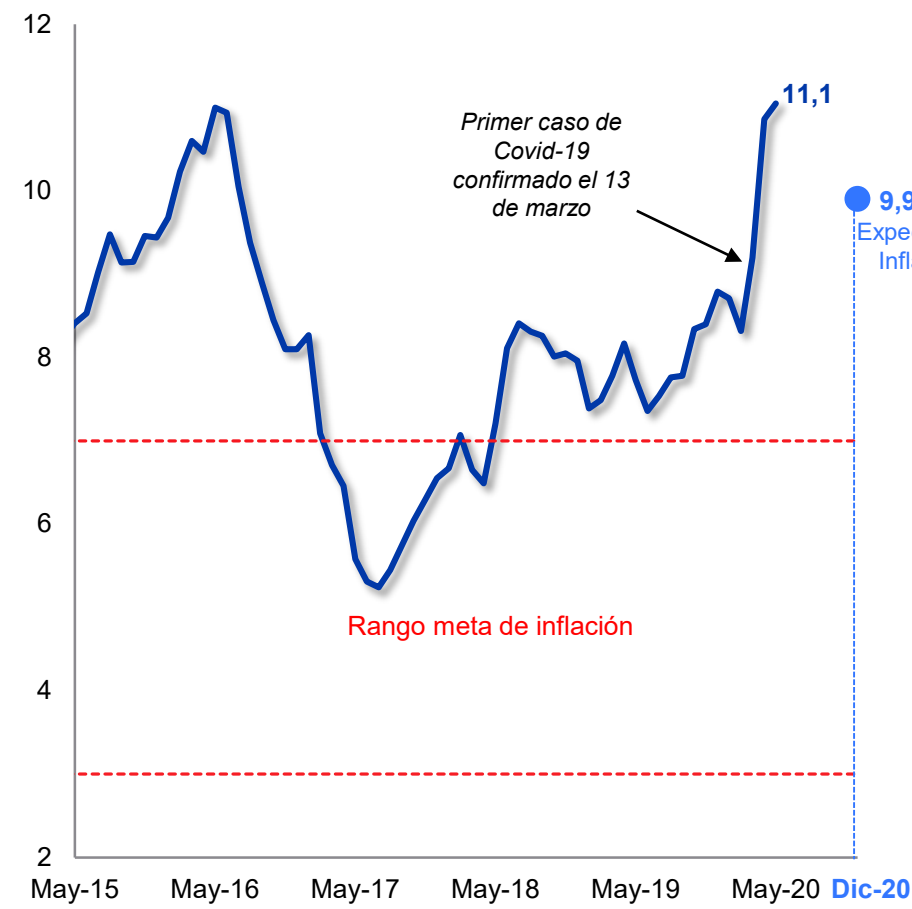
- Debe ser enviada al Parlamento para **antes del 31 de Agosto de 2020**
- 120 días de discusión parlamentaria (aprox).

Inflación por encima del rango meta: el shock del precio de la carne y la mayor depreciación del peso fue parcialmente contrarrestado por la desaceleración de la inflación de los no-transables



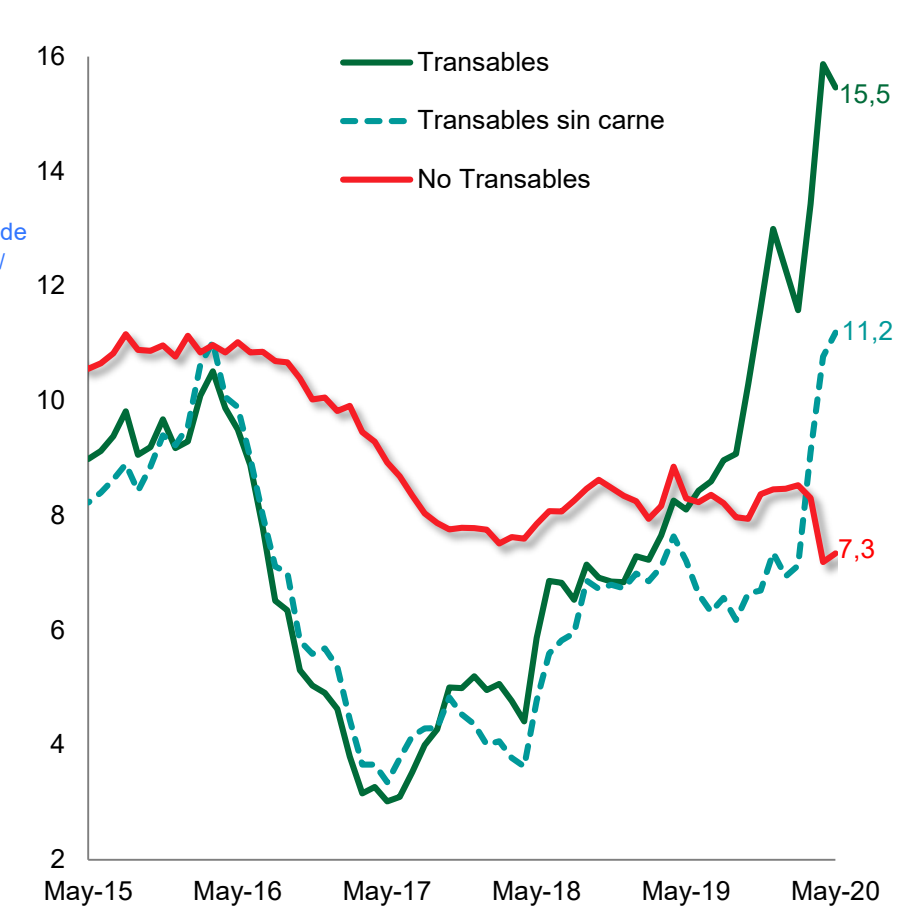
Inflación

(Anual, en %)



Componentes transables y no-transables^{1/}

(Anual, en %)



1 / Mediana de expectativas de la encuesta de inflación del Banco Central a mayo de 2020

1 / Excluyendo frutas y verduras, y precios administrados

Mejoras al marco de la política monetaria bajo el régimen de metas de inflación



- **Una vez que la epidemia retroceda, el Banco Central se centrará en la estrategia de reducción de la inflación como su objetivo primordial, planeando:**
 - ajustar la política monetaria para anclar las expectativas de inflación dentro del rango objetivo.
 - reevaluar el instrumento de política con la posibilidad de volver a la tasa de referencia de corto plazo para mejorar las señales a los agentes económicos.
- El compromiso de la autoridad monetaria de quebrar la inercia en las expectativas de inflación, junto a las nuevas pautas de fijación de salarios para el sector privado que priorizan la creación de empleo, deberían contribuir a reducir las presiones inflacionarias en un contexto de contracción de la actividad económica.

Nueva estrategia de comunicación y desarrollo de los mercados de derivados financieros



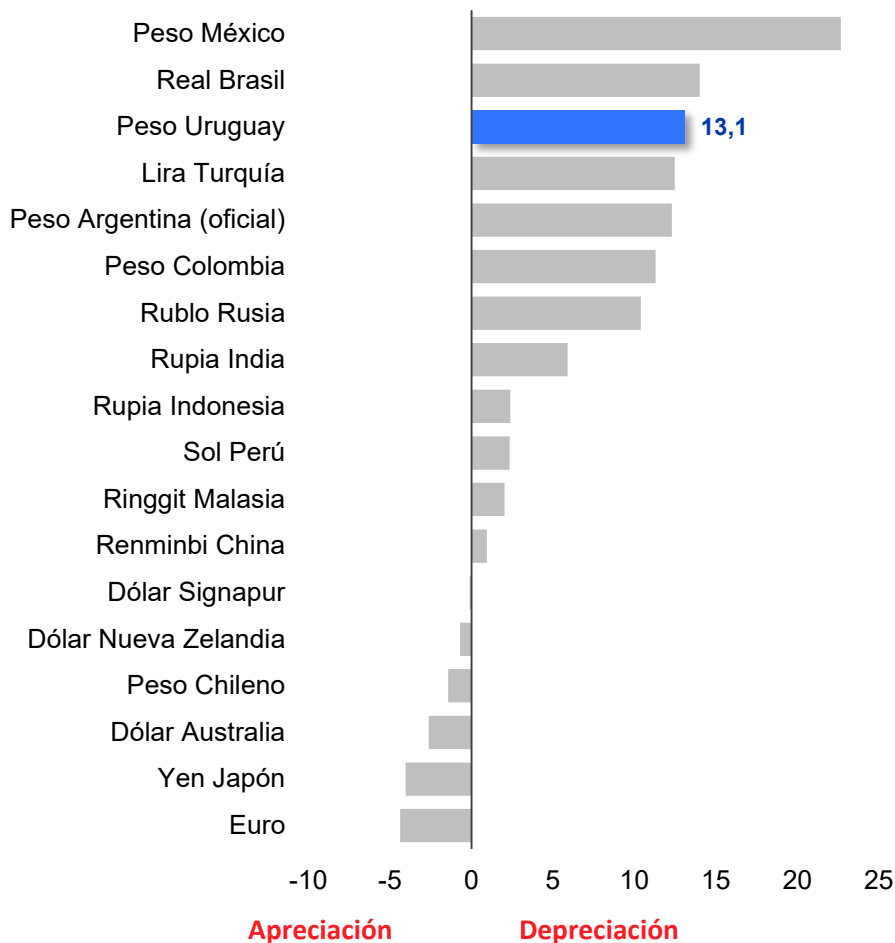
- **En el Comité de Política Monetaria de abril de 2020, el Banco Central introdujo innovaciones a su estrategia de comunicación y transparencia:**
 - El Comité de Política Monetaria (CPM) duplicó la frecuencia de sus reuniones para reaccionar rápidamente al cambio en las condiciones macro y financieras.
 - Comenzó a publicar las minutas del CPM para proporcionar al mercado más claridad sobre las decisiones de política.
 - Relanzamiento de la encuesta de expectativas económicas, aumentando significativamente el número de encuestados.
- **Acciones para desarrollar el mercado de derivados: crear un repositorio de transacciones OTC para proporcionar más transparencia y descubrimiento eficiente de precios en los mercados de cobertura cambiaria.**

Flotación del tipo de cambio ha amortiguado los shocks; el Banco Central interviene en ambos lados del mercado para moderar la excesiva volatilidad



Performance de monedas vs US\$ desde que estalló el Covid-19

(Cambio porcentual desde el 19 de febrero, hasta el 16 de junio de 2020)



Tipo de Cambio e intervenciones del Banco Central



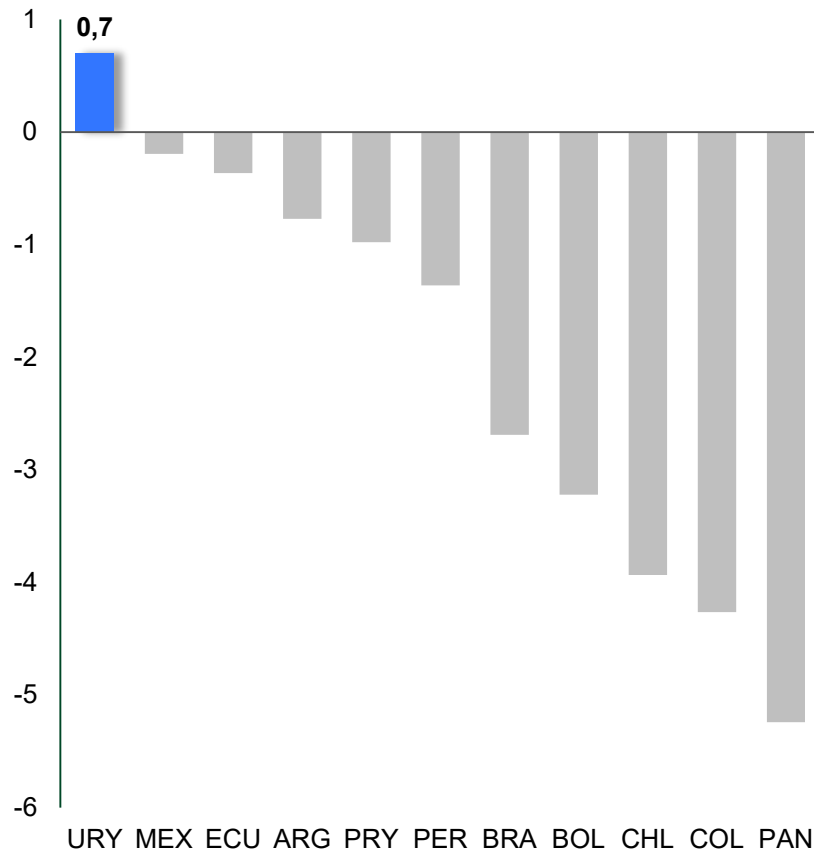
1/ Mediana de expectativas de inflación según encuesta del Banco Central a mayo de 2020

Las robustas reservas internacionales son un importante respaldo para la estabilidad externa y ancla clave de la política



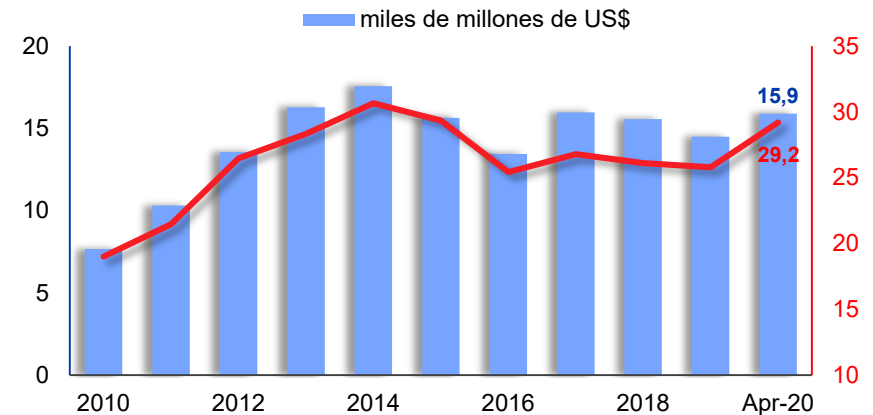
Balace de Cuenta Corriente comparada con América Latina

(En % del PIB, 2019)



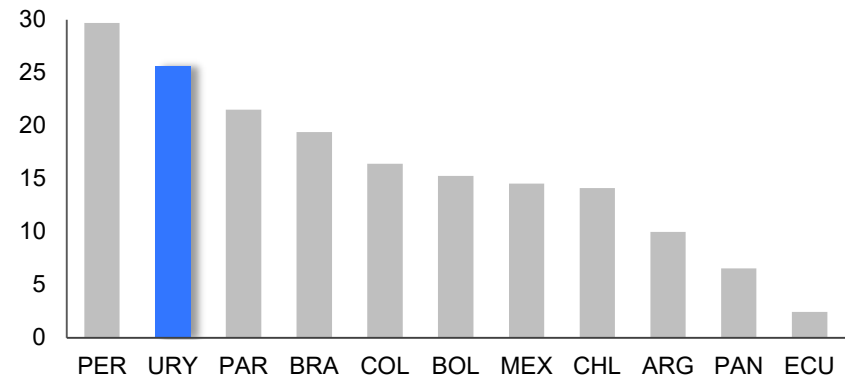
Reservas internacionales

(Fin de período)



Reservas Internacionales comparadas con América Latina

(En % del PIB, 2019)



La inversión privada más grande en la historia del país continúa de acuerdo a lo programado: Uruguay se prepara para recibir grandes flujos de inversión extranjera directa



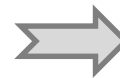
Construcción de una nueva planta de celulosa

- La compañía finlandesa UPM construirá su segunda planta de celulosa en el país
- Inversión total: US\$ 3.000 millones aprox. **(5% del PIB)**
- Tendrá un impacto positivo sustancial en el crecimiento del PIB, empleo y la balanza de pagos
- Diseño con máximos estándares a nivel mundial en protección medioambiental
- *UPM y el nuevo Gobierno de Uruguay firmaron un MdeE sobre asuntos pendientes relacionados al proyecto de crecimiento de UPM en Uruguay, que profundizará la implementación del mismo y las operaciones existentes.*



Proyecto de infraestructura de la vía del tren

- “Ferrocarril Central” correrá desde la ciudad de Paso de los Toros hasta el Puerto de Montevideo (273 km)
- Modalidad de construcción y financiamiento de Participación Público-Privada (PPP)
- Inversión de **US\$ 1.000 millones**



Necesidades de financiamiento y estrategias de acceso al crédito del Gobierno Central



Flujo de fondos para 2020 ^{1/}

(En US\$ millones)

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO	4.649
Amortizaciones de Bonos y Préstamos	1.618
Pago de Intereses	1.529
Déficit Primario (a)	1.501
FUENTES DE FINANCIAMIENTO	4.649
Desembolsos Organismos Multilaterales	1.520
Emisión de Bonos	3.750
Otros (Neto)	128
Uso de Activos (b)	-750
<i>Memo: Emisión Neta de Bonos</i>	2.132

1/ Proyecciones.

(a) Excluye transferencias extraordinarias al Fideicomiso de la Seguridad Social.

(b) Un valor negativo indica una acumulación de activos líquidos por parte del Gobierno Central.

Déficit fiscal total estimado de **6.7% del PIB**, dada una contracción del PBI real proyectada de **3%** en 2020.

En lo que va del año hasta mitad de junio se ha completado **43%** (US\$ **1.612** millones) del total estimado de emisión de bonos en 2020 (a través de subastas domésticas de Notas de Tesorería en moneda local).



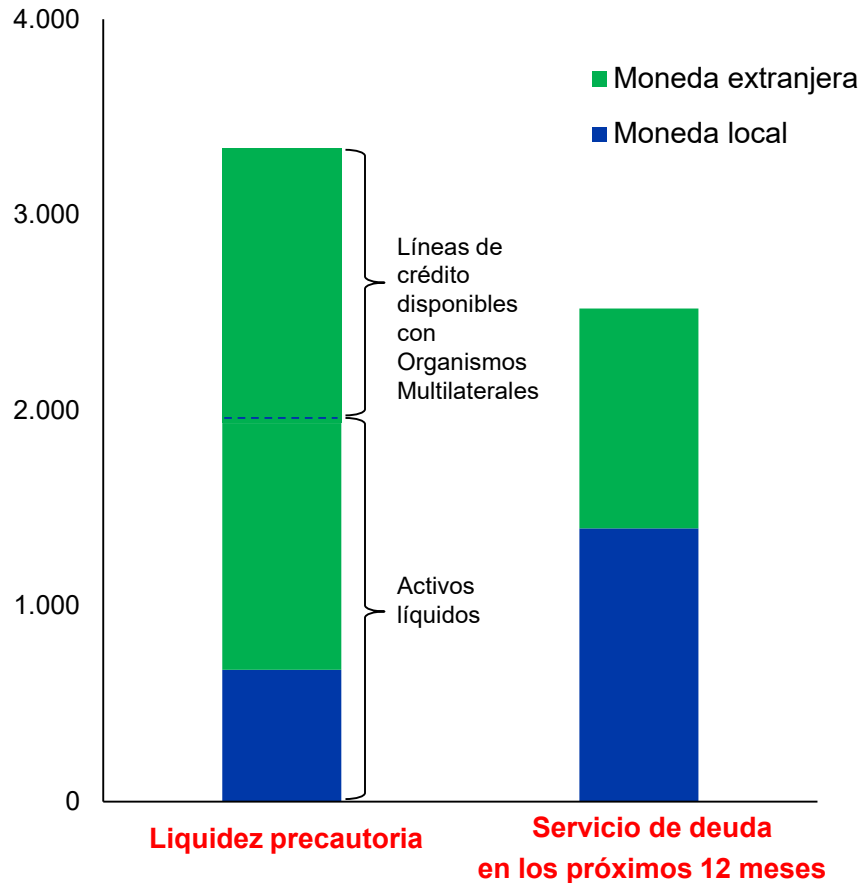
- Para el resto del 2020, el Gobierno buscará **rebalancear la composición por moneda en las emisiones en mercados internacionales de deuda**: apuntará a desarrollar la curva global en moneda local (en unidades indexadas y/o tasa fija nominal), siempre y cuando el costo de fondos se mantenga consistente con una dinámica de deuda sostenible y de restricción fiscal. De todos modos, no se descarta retornar al mercado internacional de deuda en dólares.

Considerable nivel de reservas internacionales y liquidez precautoria del Gobierno mitigan riesgos sobre la sostenibilidad de deuda externa; prima de riesgo país se mantiene acotado y cercano las de otros países de Latam de mejor calificación



“Amortiguadores” de liquidez y servicio de deuda de corto plazo

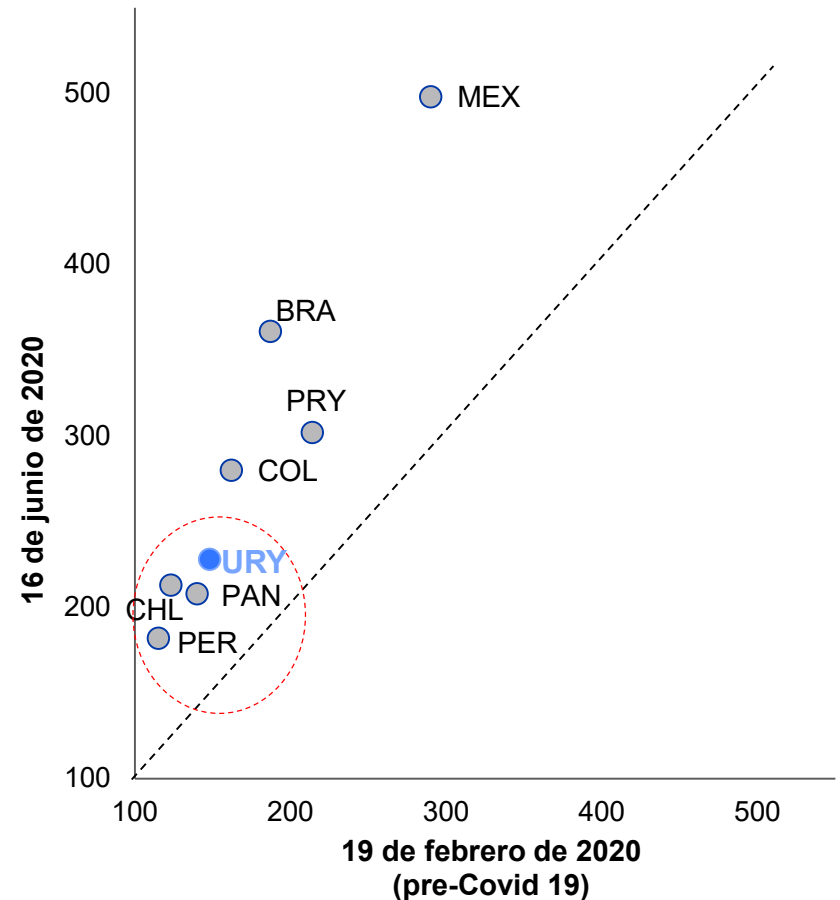
(En millones de US\$, fin de Mayo de 2020)



1/ El servicio de deuda incluye amortizaciones y pago de intereses

Cambio en la prima de riesgo país desde el brote del Covid-19

(EMBI spread, en puntos básicos)



ANEXO

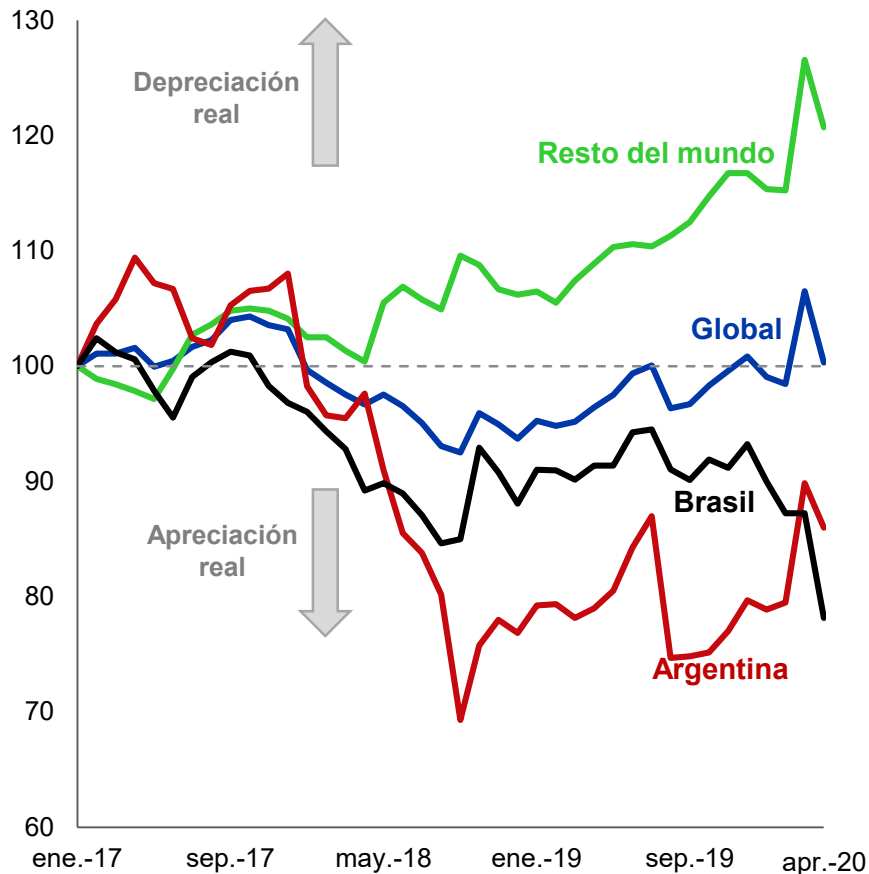


Inestabilidad económica y financiera en Argentina ha impactado a través del turismo receptivo; sin embargo las exportaciones de otros servicios han adquirido relevancia



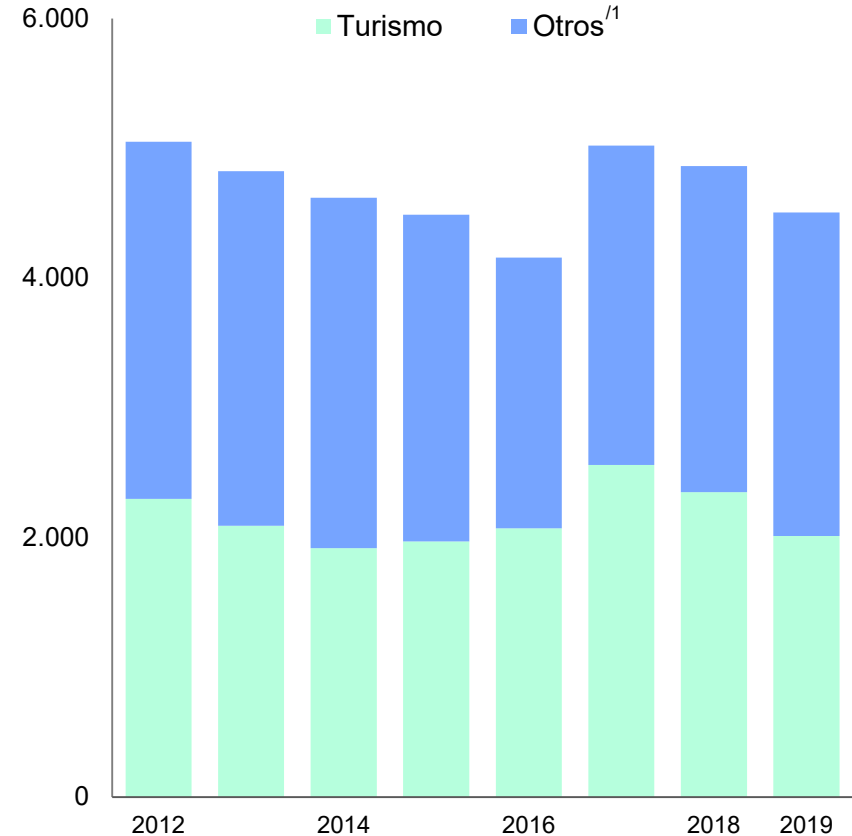
Tipo de cambio real efectivo respecto a otros países y regiones

(Índice base 100 = enero de 2017)



Exportaciones de servicios

(En US\$ millones)



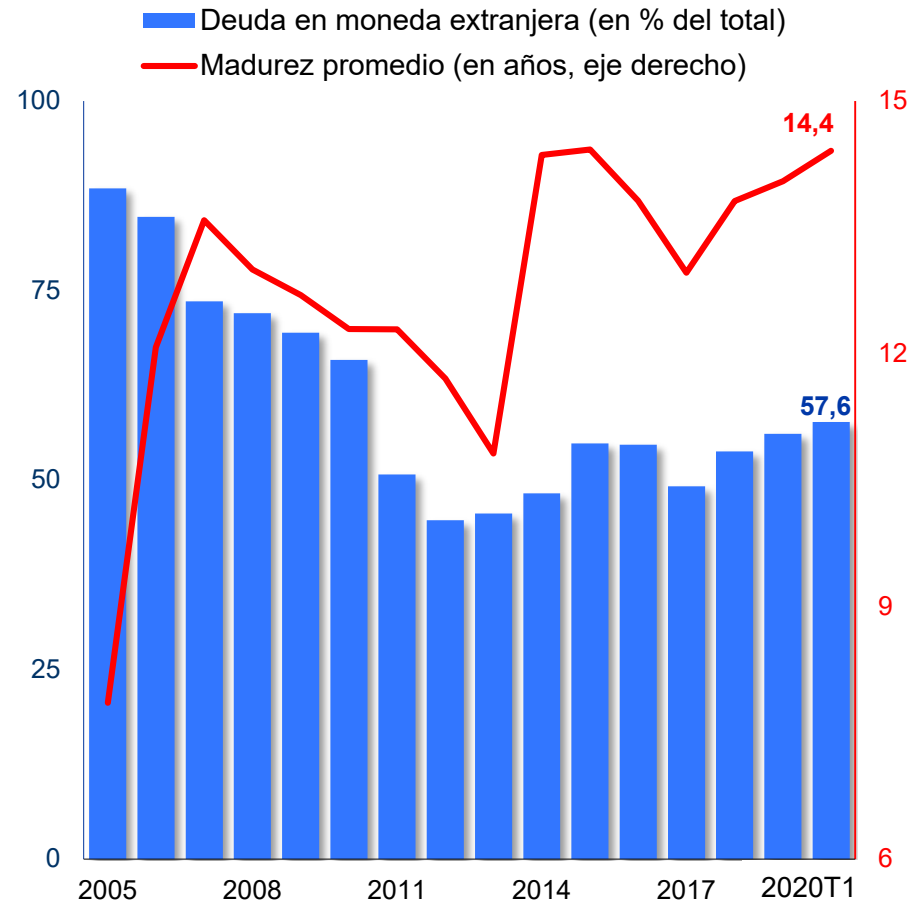
1/ Software, transporte, servicios logísticos, de mantenimiento, financieros, personales y profesionales y de consultoría

Estrategia proactiva de la gestión de deuda del Gobierno Central: reducción del riesgo de re-financiamiento y exposición cambiaria de corto plazo



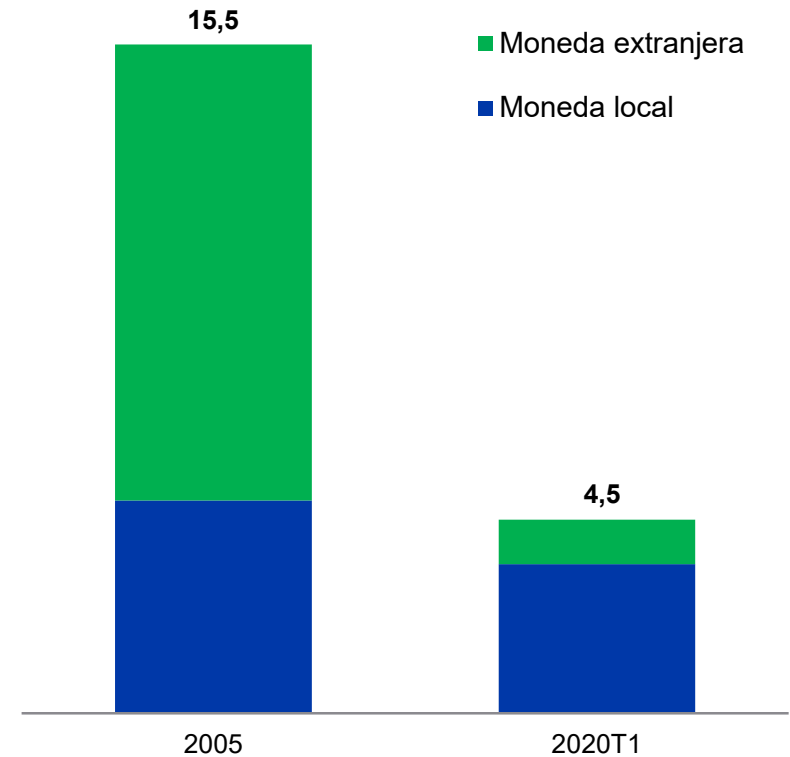
Estructura por monedas y madurez de la deuda

(Fin del período)



Deuda que vence en los siguientes 12 meses

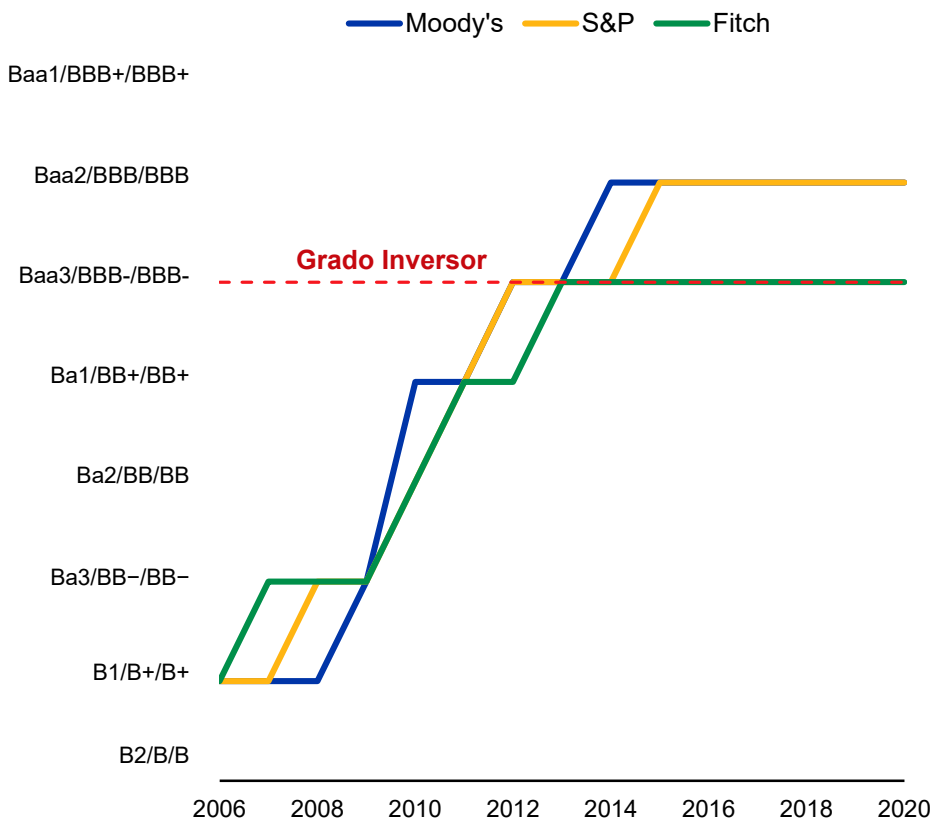
(En % del total de deuda circulante, al final de cada período)



Calificación crediticia de Uruguay



Evolución de la calificación crediticia de Uruguay



Últimas acciones de crédito



Abril de 2020. Se afirmó la calificación crediticia de Uruguay en BBB, la perspectiva continuó estable.



Febrero de 2020. Se confirmó la calificación de Uruguay en BBB-, con perspectiva negativa.



Febrero de 2020. Afirmó la calificación de Uruguay en BBB, y cambió la perspectiva de estable a positiva.



Enero de 2020. Confirmó la calificación de Uruguay en BBB (*low*) con tendencia estable.



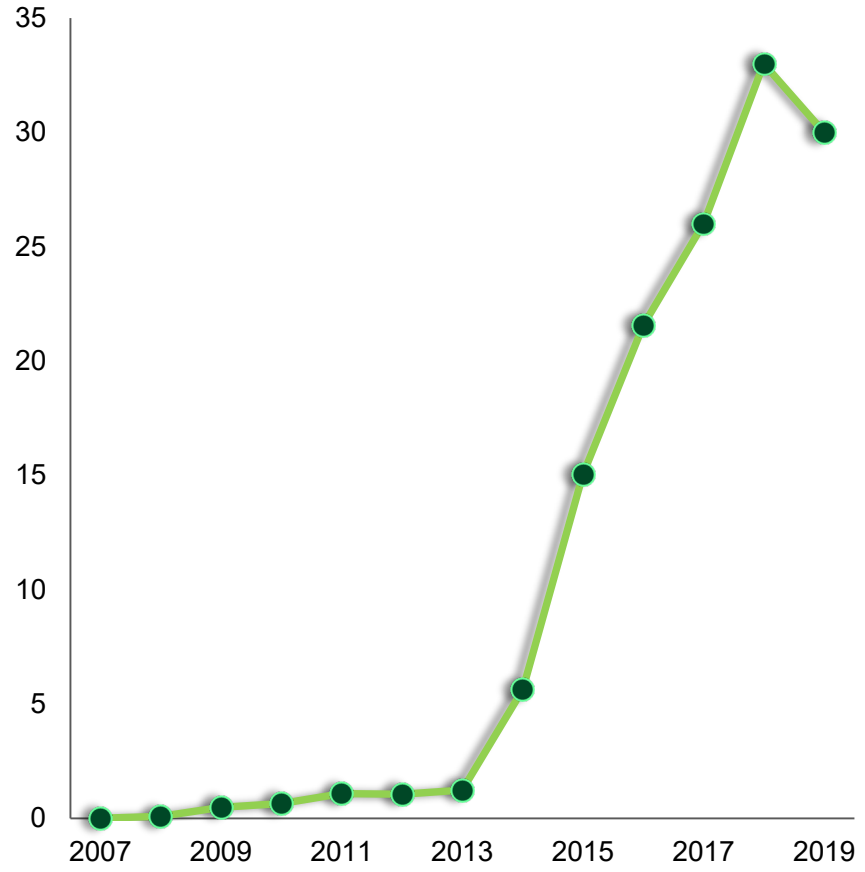
Agosto de 2019. La calificación de Uruguay fue afirmada en Baa2 con tendencia estable.

Uruguay ha sido ampliamente reconocido por la transformación de su matriz energética en la última década que redujo dependencia en combustibles fósiles; a menudo el país es referido como un “líder global en energía verde”



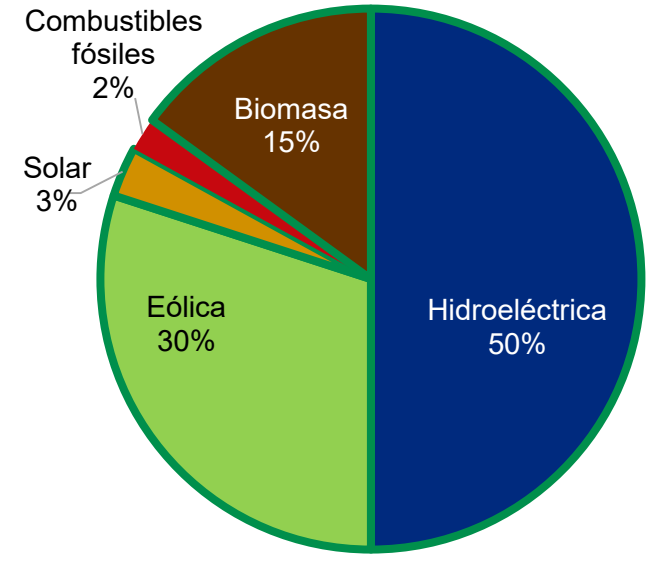
Generación eléctrica a partir de energía eólica

(En % del total)



Generación eléctrica por fuente

(En % del total, 2019)



• Uruguay es el 4^{to} país en el mundo en generación eléctrica a través de energía **eólica y solar**, y 1^o en América Latina.

Uruguay es el país con el mejor desempeño dentro de los países en desarrollo en el Índice de Transición Energética: baja contaminación del aire y huella de carbono



Índice de Transición Energética (ITE) en 2020
(Posición en el ranking)

