



Uruguay: Crecimiento Inclusivo, Apertura y Solidez Financiera

Cr. Danilo Astori
Ministro de Economía y Finanzas

Jornadas Académicas – Facultad de Ciencias Económicas y Administración
6 de Noviembre de 2018





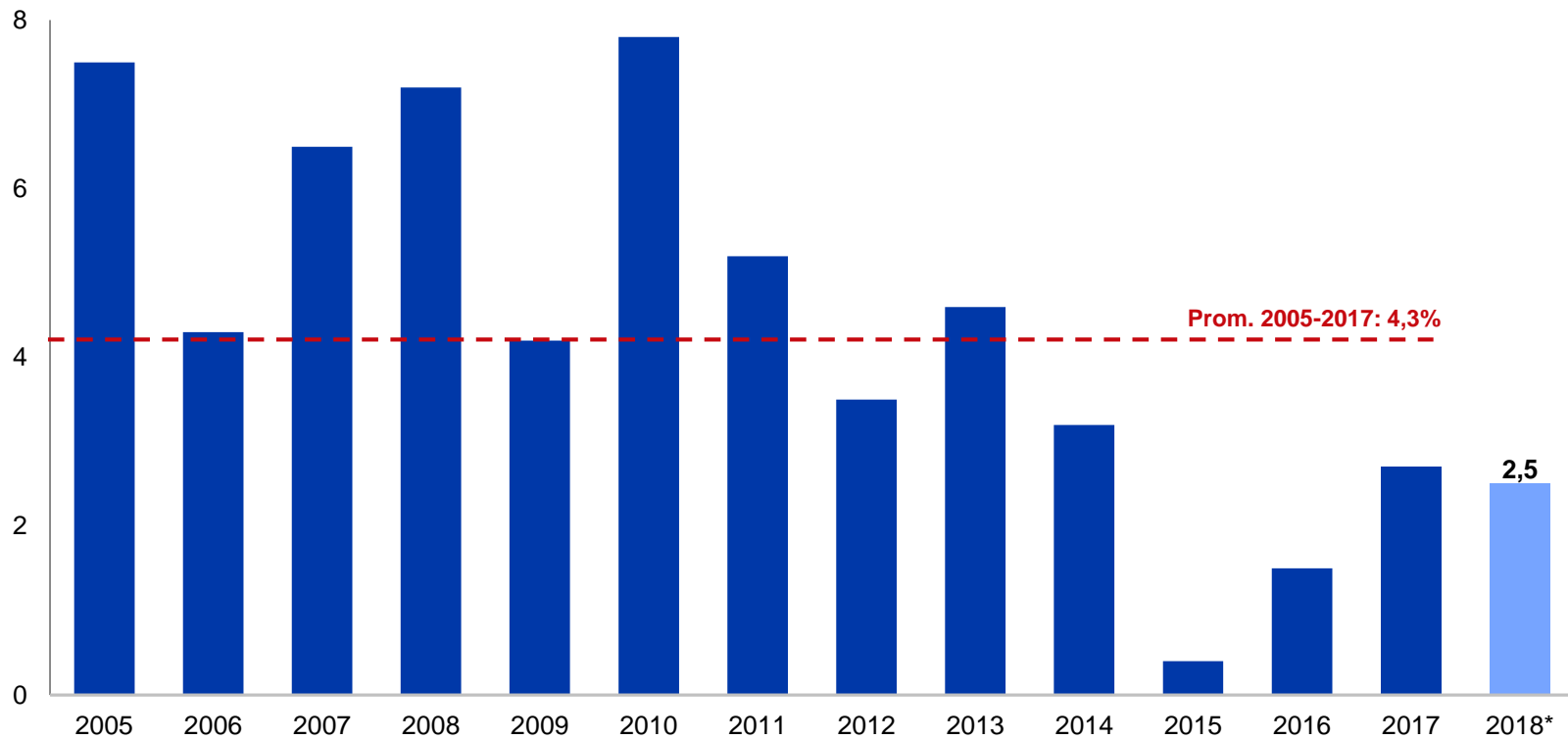
Crecimiento, estabilidad macroeconómica e inclusión social

Uruguay ha crecido en forma ininterrumpida en los últimos 15 años



Crecimiento del PIB Real

(Variación anual, en %)



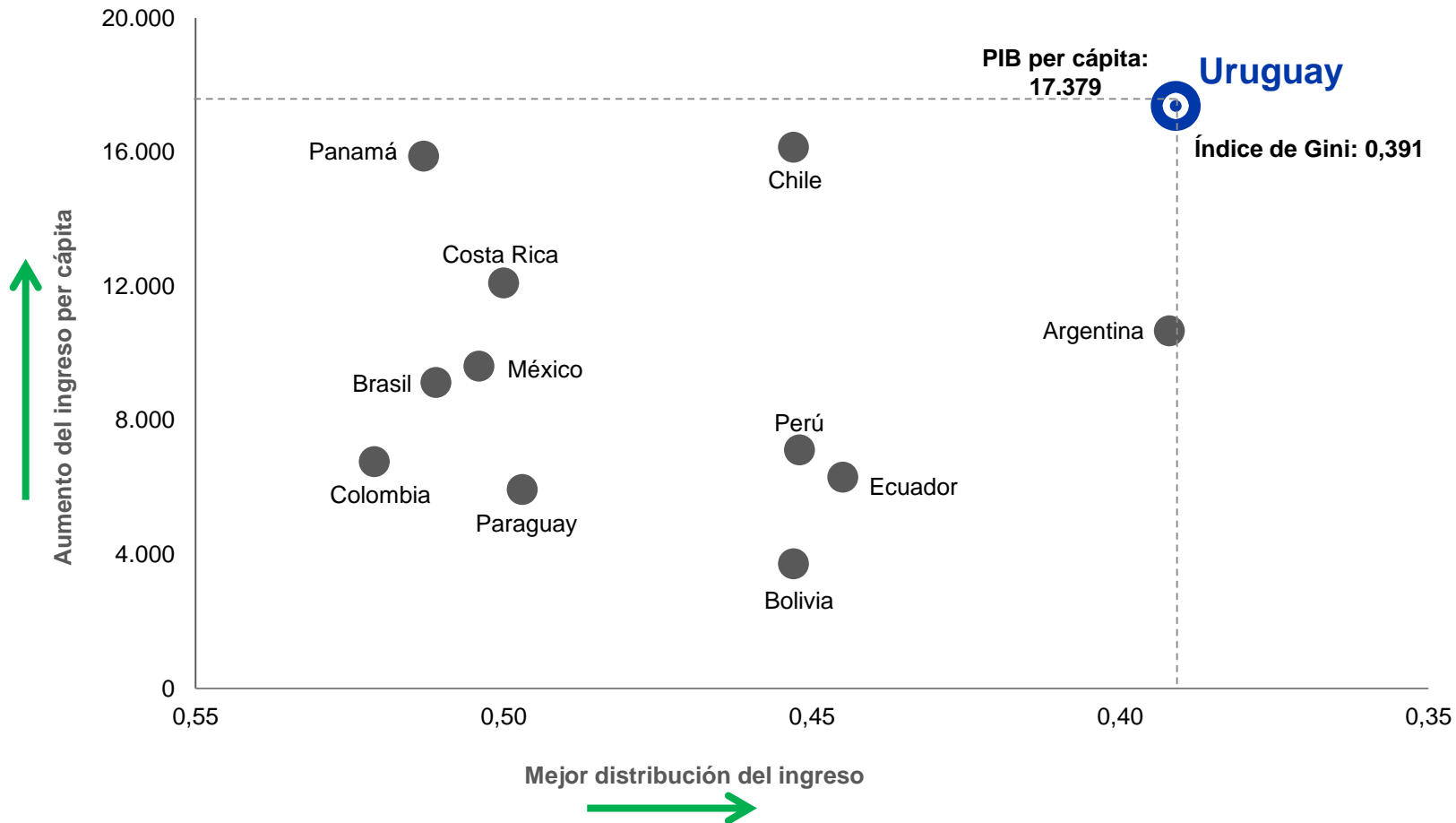
(*) Proyectado

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

Uruguay tiene el PIB per cápita más alto de Latinoamérica y la mejor distribución del ingreso entre sus pares



PIB per Cápita e Índice de Gini



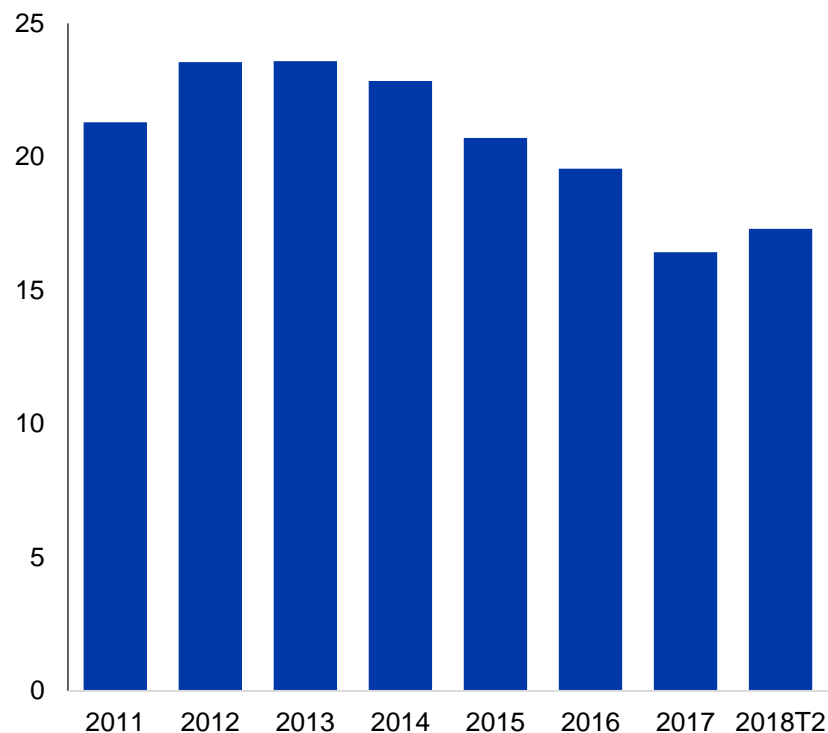
Fuente: World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional, Octubre de 2018 para el PIB per cápita; Observatorio Social para América Latina, CEPAL 2017 para índice de Gini

La potencia de la inversión como motor de la economía ha disminuido, y el empleo se ha rezagado respecto al nivel de actividad



Formación Bruta de Capital Fijo

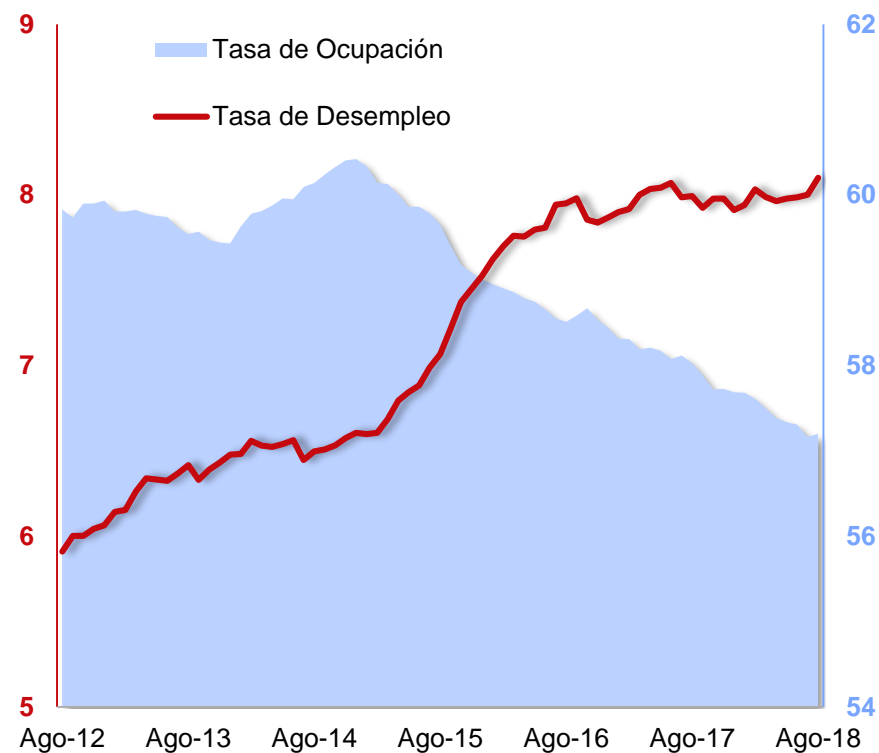
(Últimos 12 meses, en % del PIB real)



Fuente: Banco Central del Uruguay

Indicadores del Mercado Laboral

(Promedio de los últimos 12 meses, en %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

El gobierno ha desplegado una batería de políticas para reactivar la inversión y el empleo...



Promover la inversión y el empleo

Apoyar las pequeñas empresas

Facilitar cumplimiento tributario

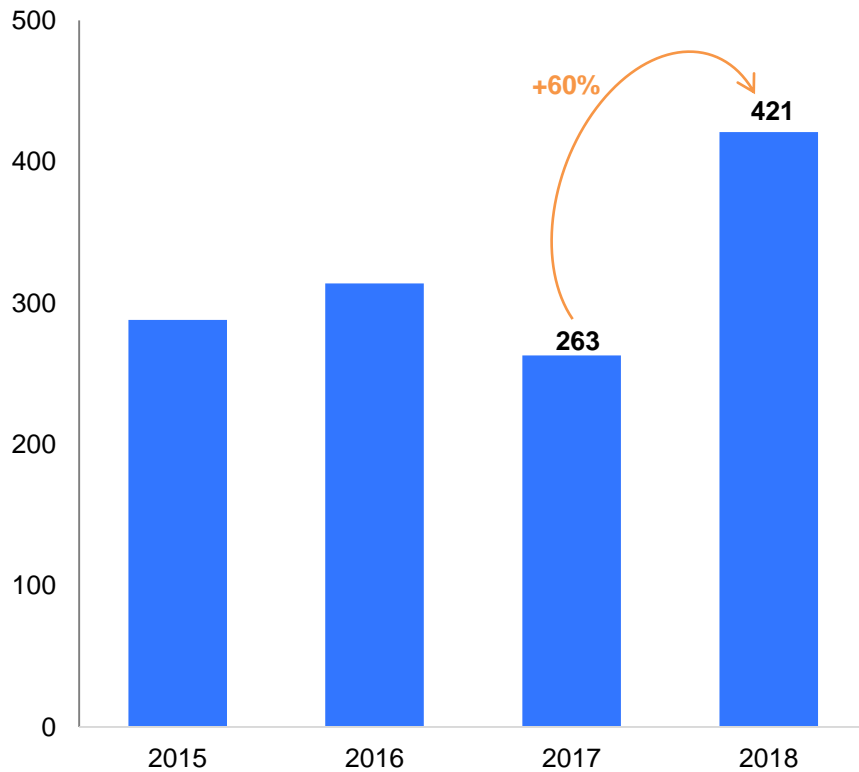
- Cambios en el Régimen de Promoción de Inversiones para impulsar inversiones con externalidades positivas
- Beneficios tributarios adicionales para promover proyectos de inversión a ser ejecutados en 2018
- Beneficios para el sector rural doméstico en maquinaria para producción
- Extensión de créditos tributarios automáticos para pequeñas y medianas empresas (PYMES)
- Simplificación del Impuesto al Patrimonio para PYMES
- Simplificación de los procedimientos para reestructuraciones corporativas
- Mejoras para contribuyentes:
 - ✓ Reducción de costos por morosidad
 - ✓ Más vías de pago
 - ✓ Reforzamiento de derechos de Administración Tributaria



...y los estímulos ya han empezado a dar resultados

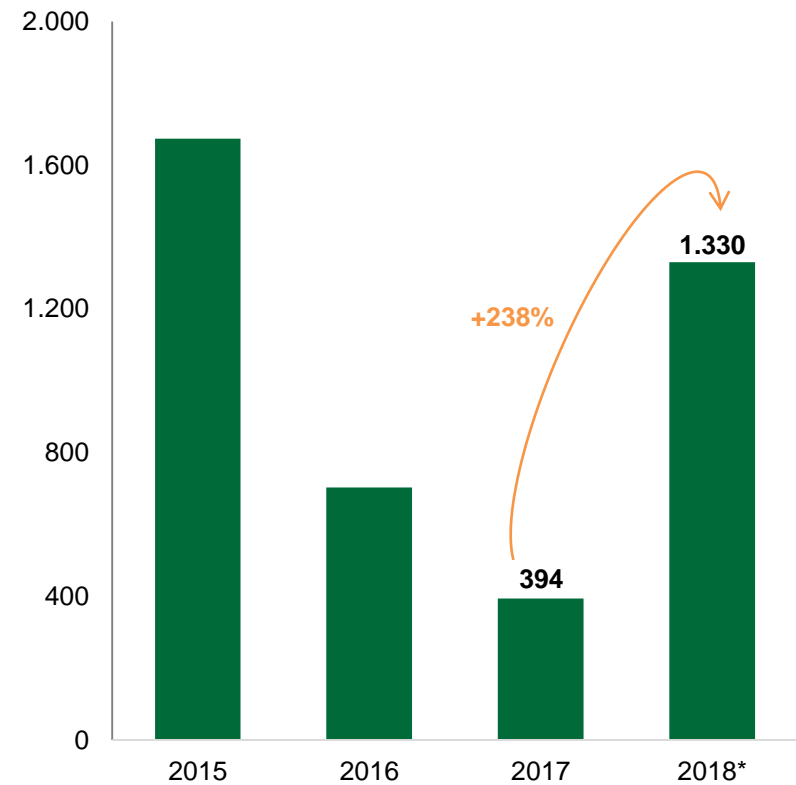
Número de Proyectos Presentados a la COMAP

(Total para enero-setiembre de cada año)



Total de Inversiones Presentadas a la COMAP

(Total para enero-setiembre de cada año, en millones de USD)



(*) Incluye USD 412 millones correspondientes a tres proyectos presentados por UPM.



Aeropuerto de Carrasco

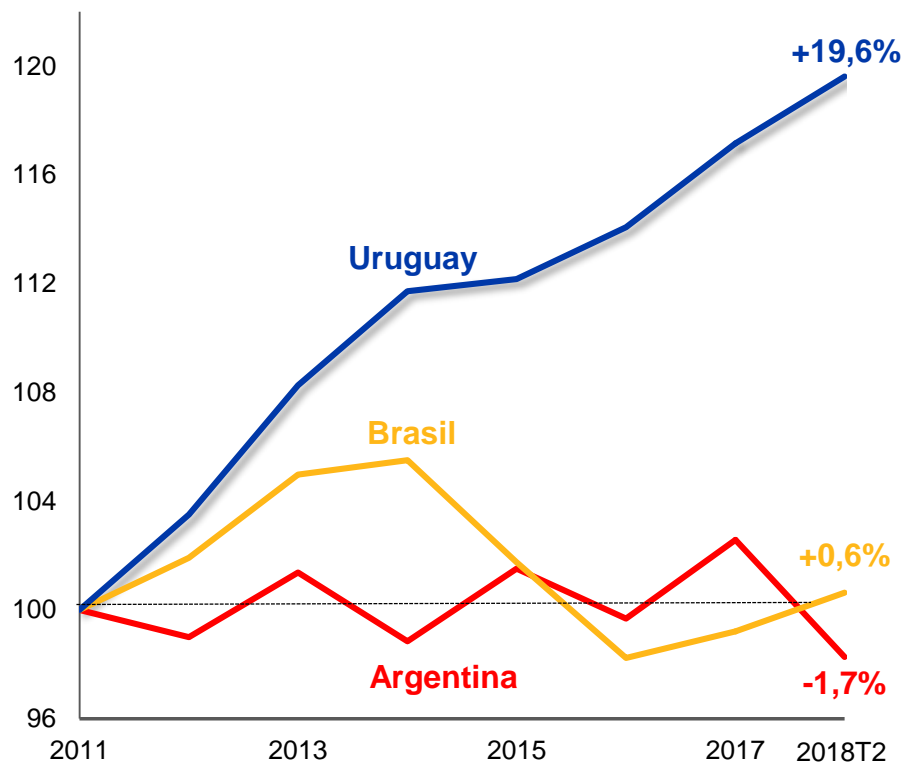
**Menor exposición comercial y
financiera con la región**

Uruguay se ha desacoplado de los ciclos económicos regionales



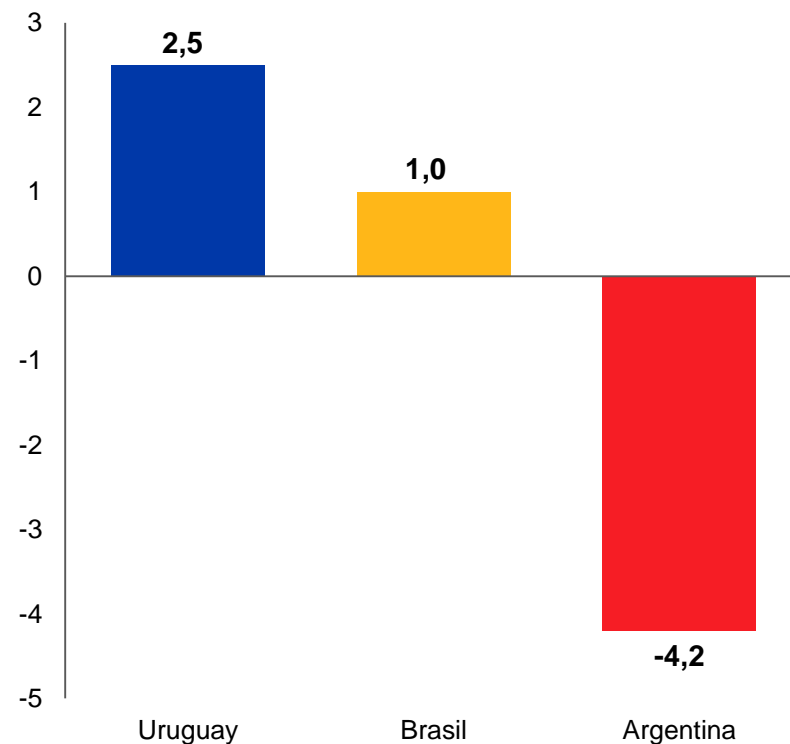
Variación Acumulada del PIB Real

(Índice base 100=2011)



Variación del PIB Real en el Segundo Trimestre de 2018

(Variación interanual, en %)



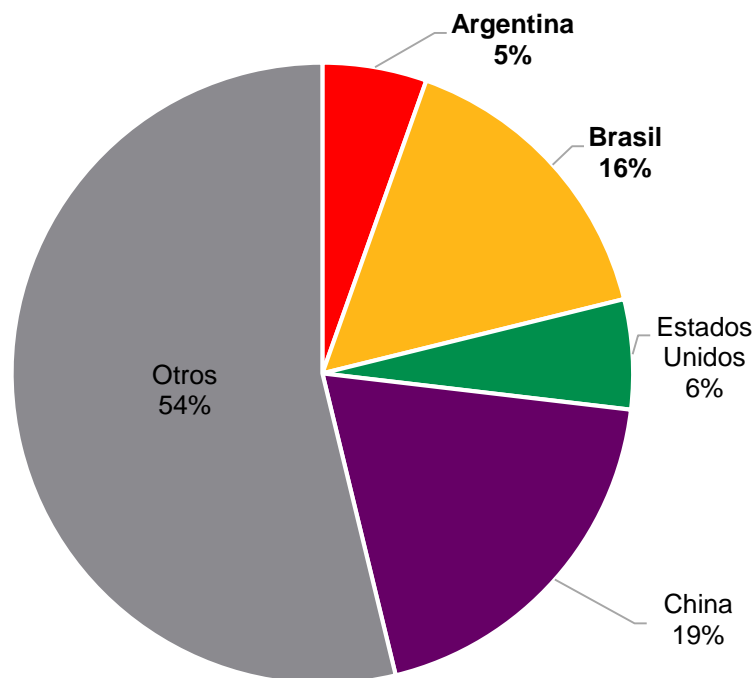
Fuente: Banco Central del Uruguay (BCU), Banco Central de Brasil (BCB); Instituto Nacional de Estadística y Censo (INDEC, Argentina)

Menor dependencia regional se explica por diversificación de destino de exportaciones y orígenes de la inversión extranjera directa



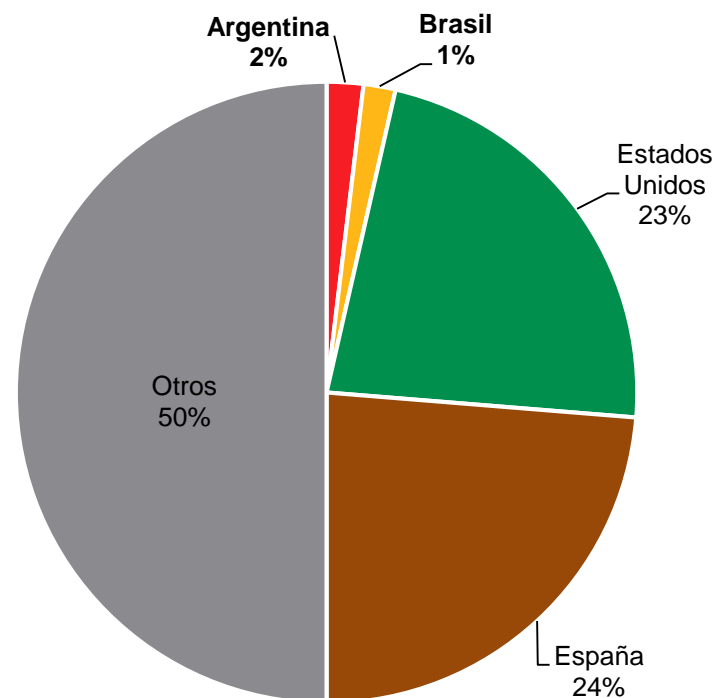
Exportaciones de Bienes por País de Destino

(Últimos 12 meses a agosto de 2018, como proporción del total)



Flujos de Inversión Extranjera Directa por País de Origen^{1/}

(Como proporción del total, 2017)^{2/}



Fuente: Banco Central del Uruguay

^{1/} Considera aportes de capital y reinversión, excluyendo préstamos entre empresas emparentadas.

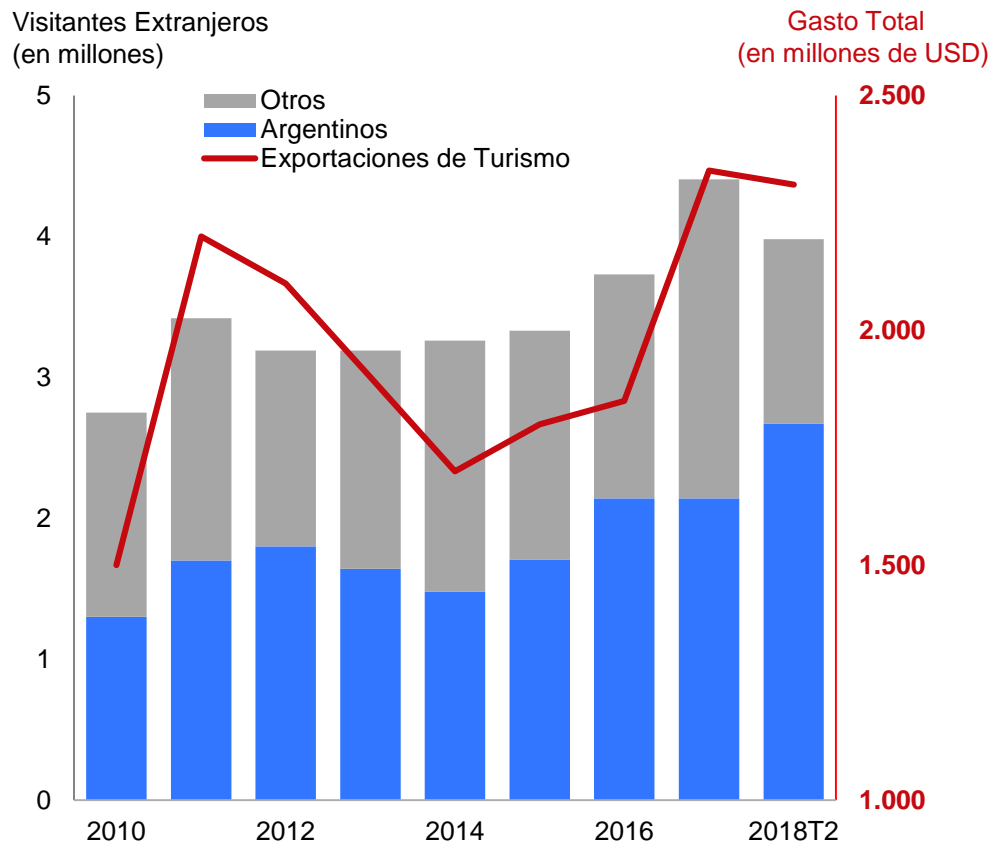
^{2/} Sólo considera los países con flujos positivos.

Aunque Argentina continua siendo el principal origen del turismo receptivo, ha crecido el peso del resto de los servicios de la cuenta corriente



Número de Visitantes y Gastos por Turismo Receptivo

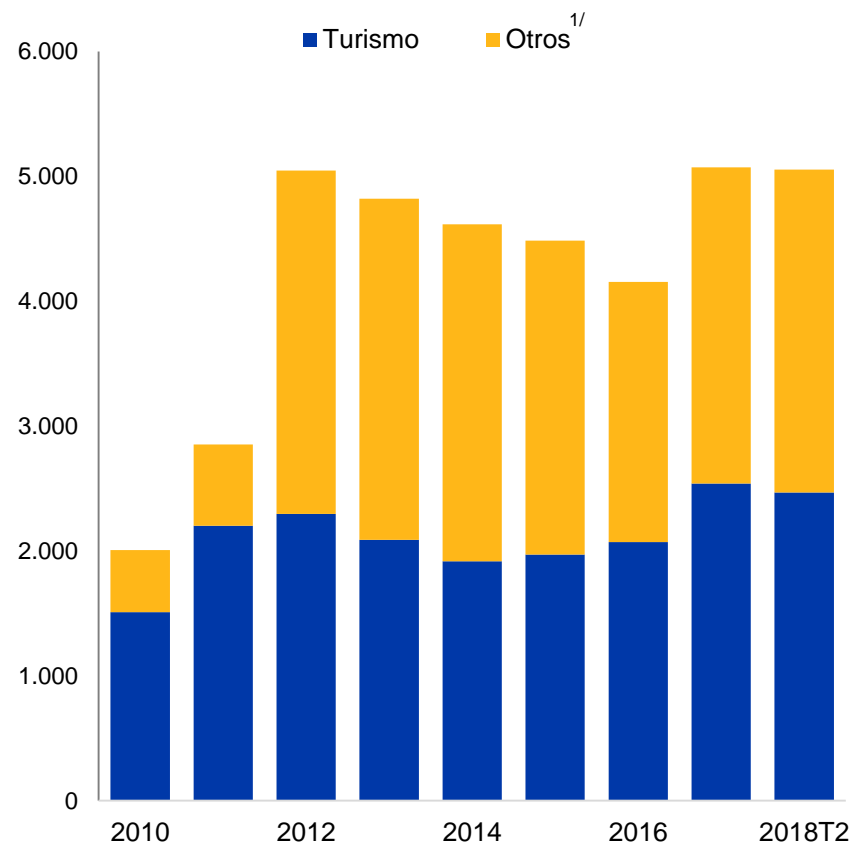
(Últimos 12 meses)



Fuente: Ministerio de Turismo

Exportaciones de Servicios

(Últimos 12 meses, en millones de USD)



^{1/} Software, transporte y logística

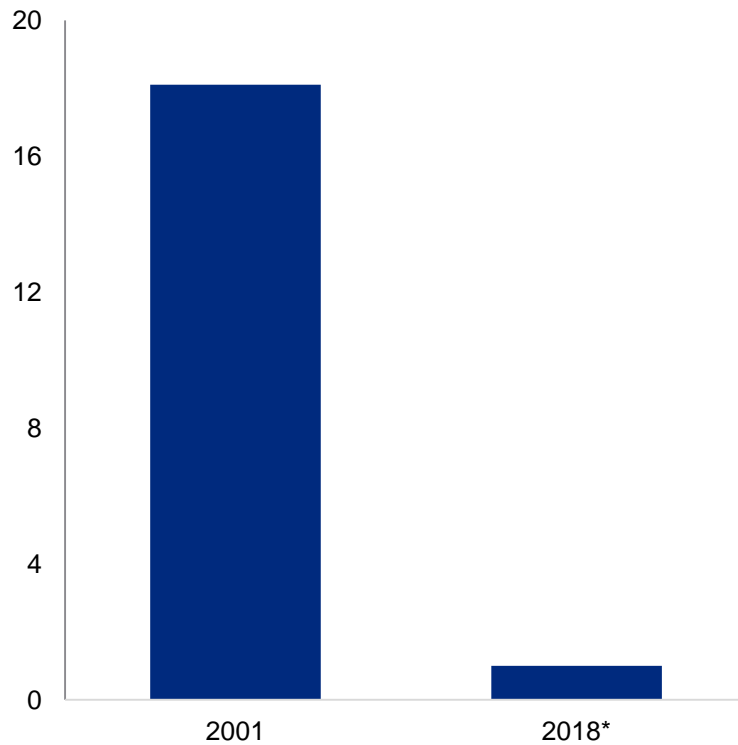
Fuente: Banco Central del Uruguay

Canales de contagio financiero con Argentina se han mitigado



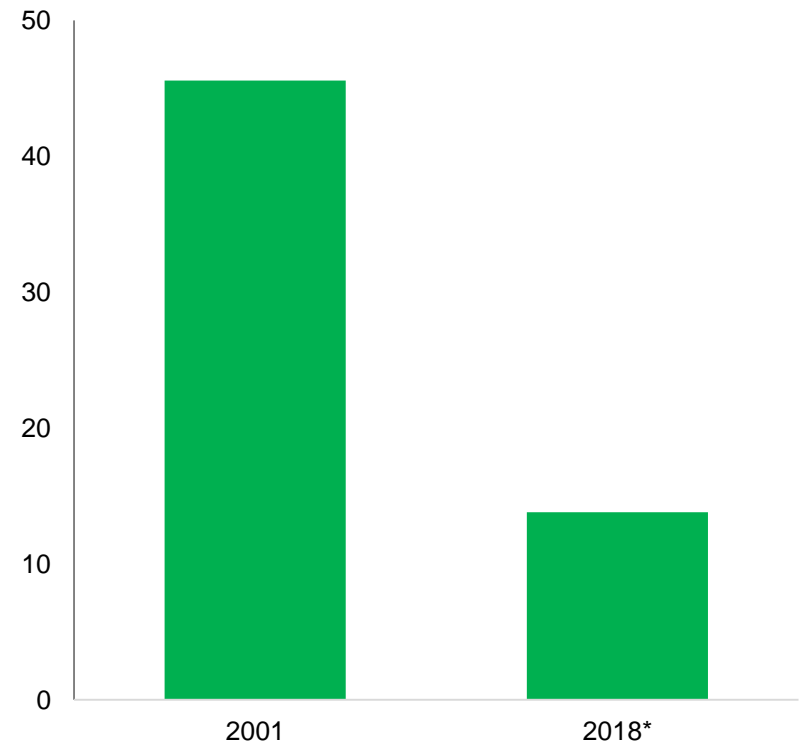
Créditos a No Residentes del Sistema Bancario

(Como % del total de créditos, fin del período)



Depósitos de No Residentes en el Sistema Bancario

(Como % del total de depósitos, fin del período)



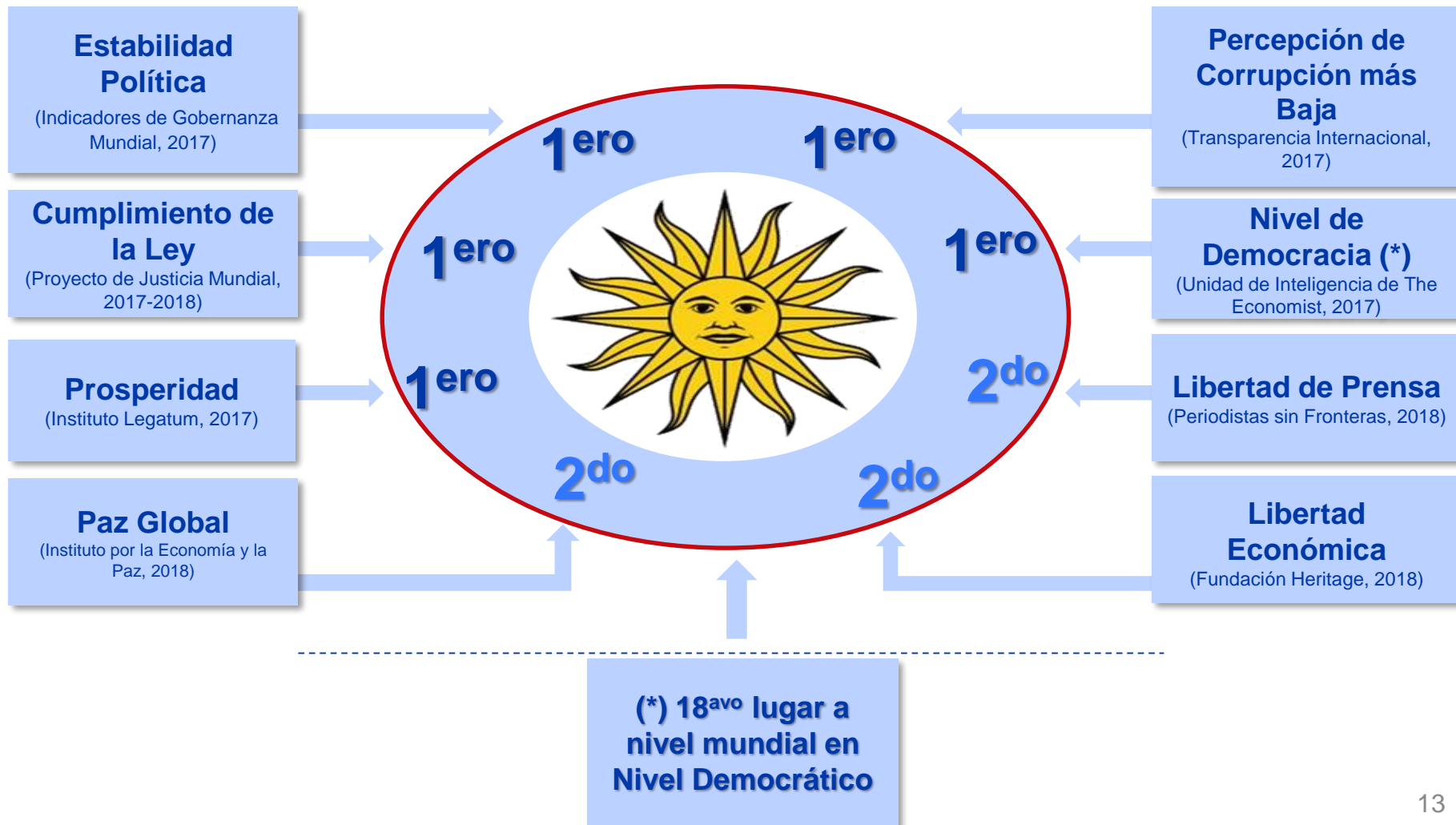
(*) A Setiembre.

Fuente: Banco Central del Uruguay

Uruguay es un bastión de estabilidad institucional y social en una región volátil



Ranking en Latinoamérica

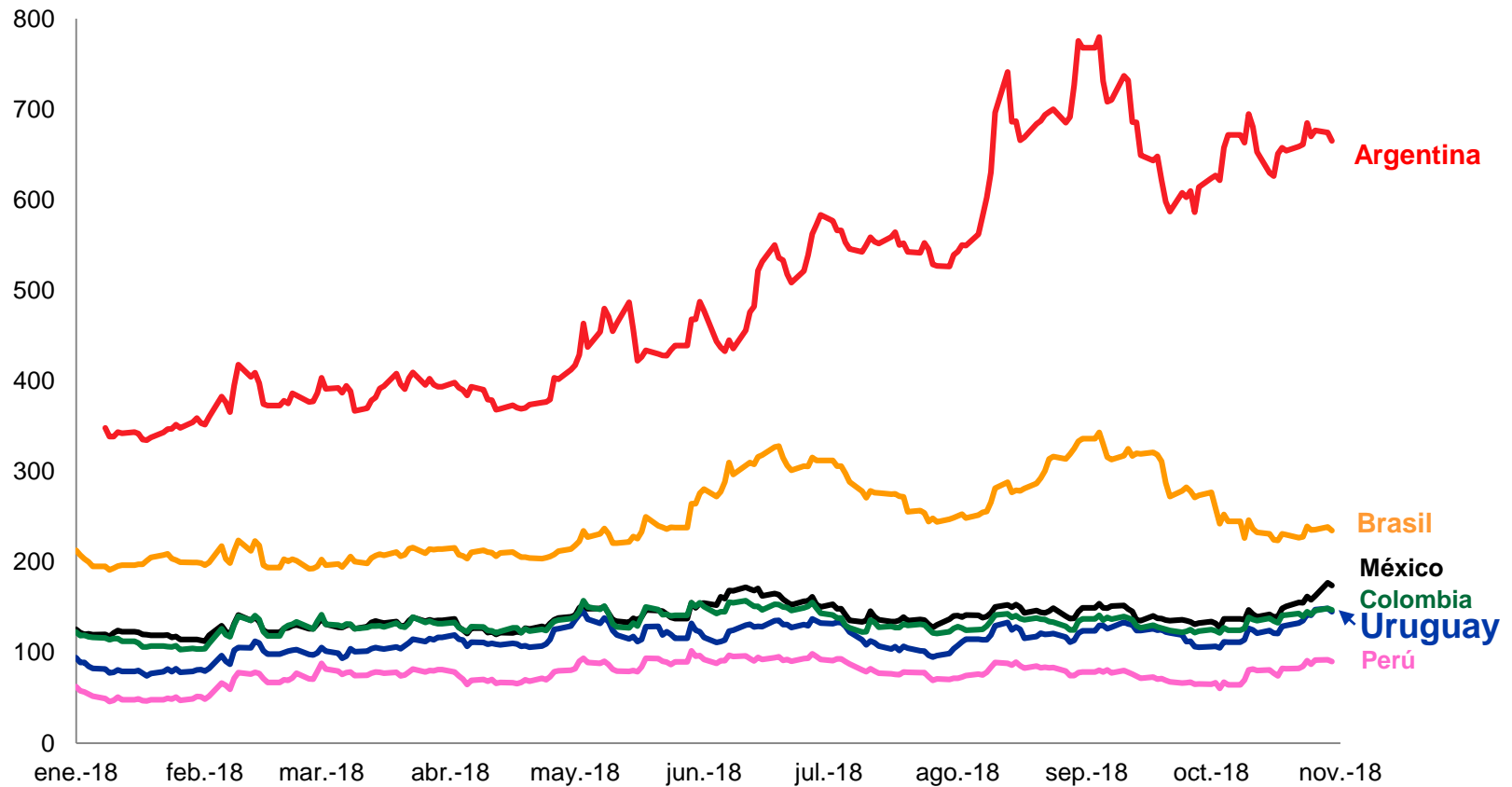


La diferenciación de Uruguay se refleja en los menores rendimientos de los bonos soberanos



Riesgo Soberano

(Diferencial de rendimiento de bonos en USD respecto a Bonos del Tesoro de Estados Unidos, a 10 años, en pbs)



Fuente: Bloomberg



Cerro de los Caracoles, Uruguay

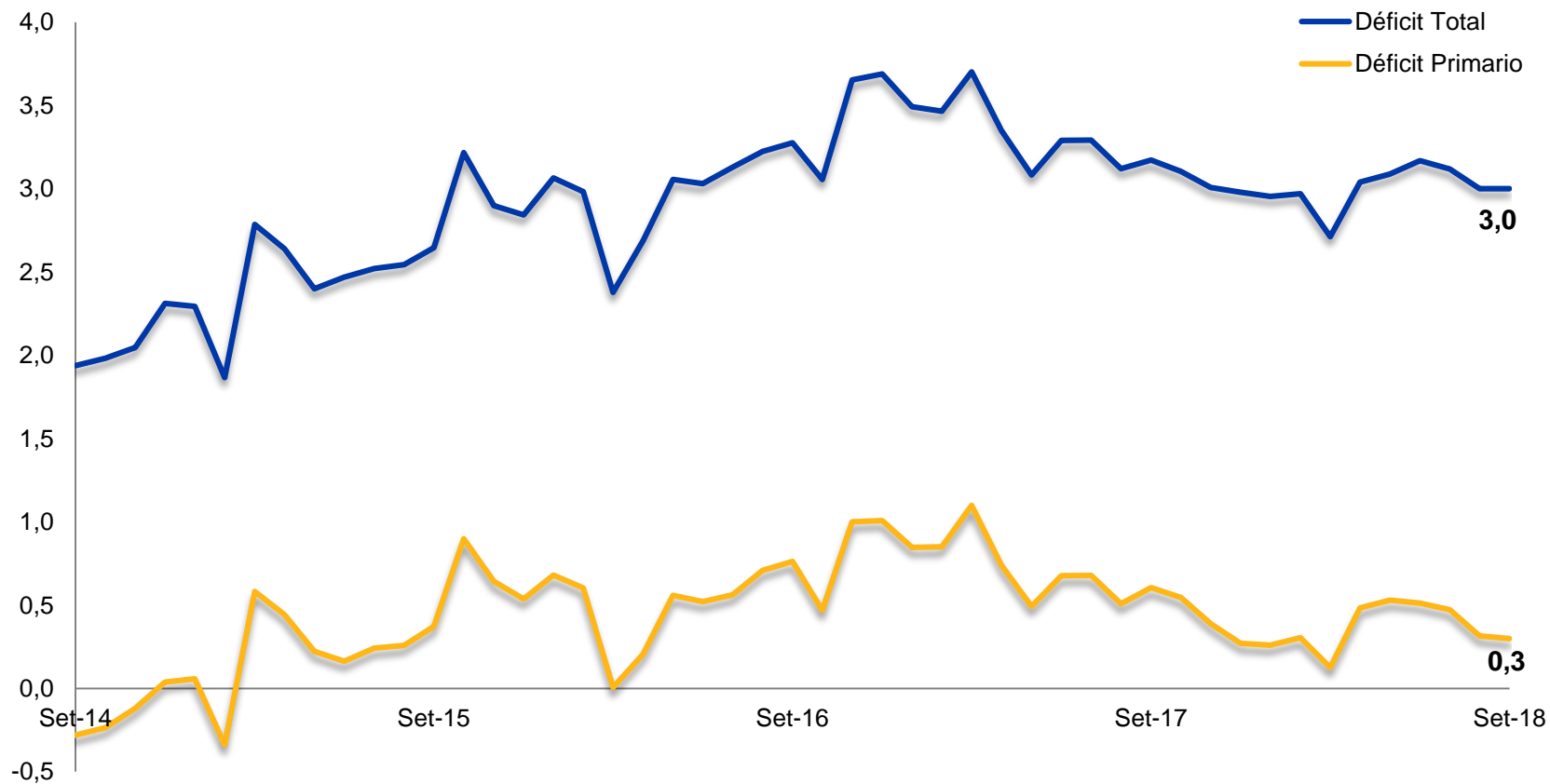
Escenario fiscal

El déficit del Gobierno Central se ha venido moderando



Déficit del Gobierno Central

(Últimos 12 meses, en % del PIB)



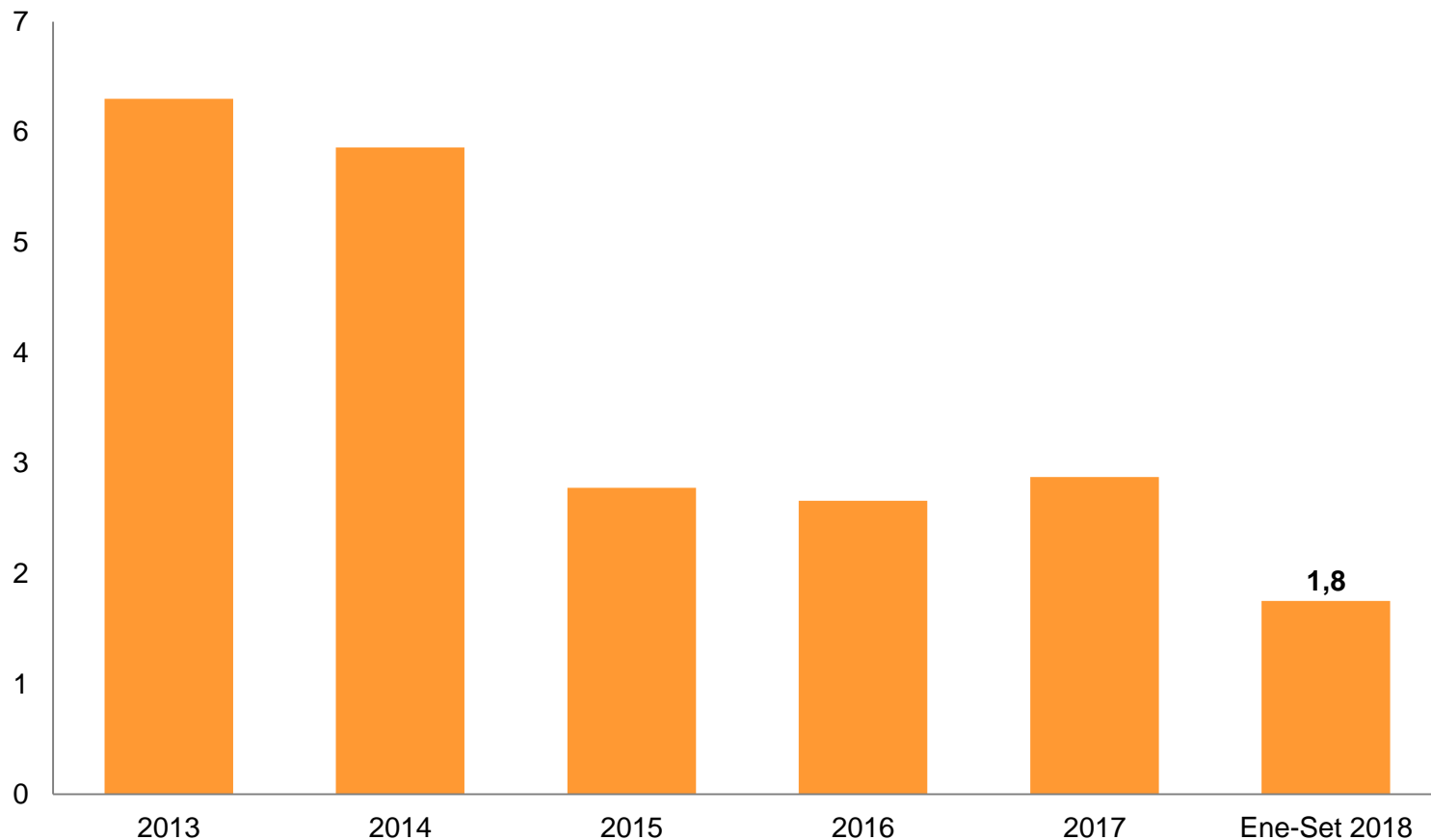
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

El crecimiento del gasto primario se ha desacelerado...



Gasto primario corriente

(Variación real anual, en %)



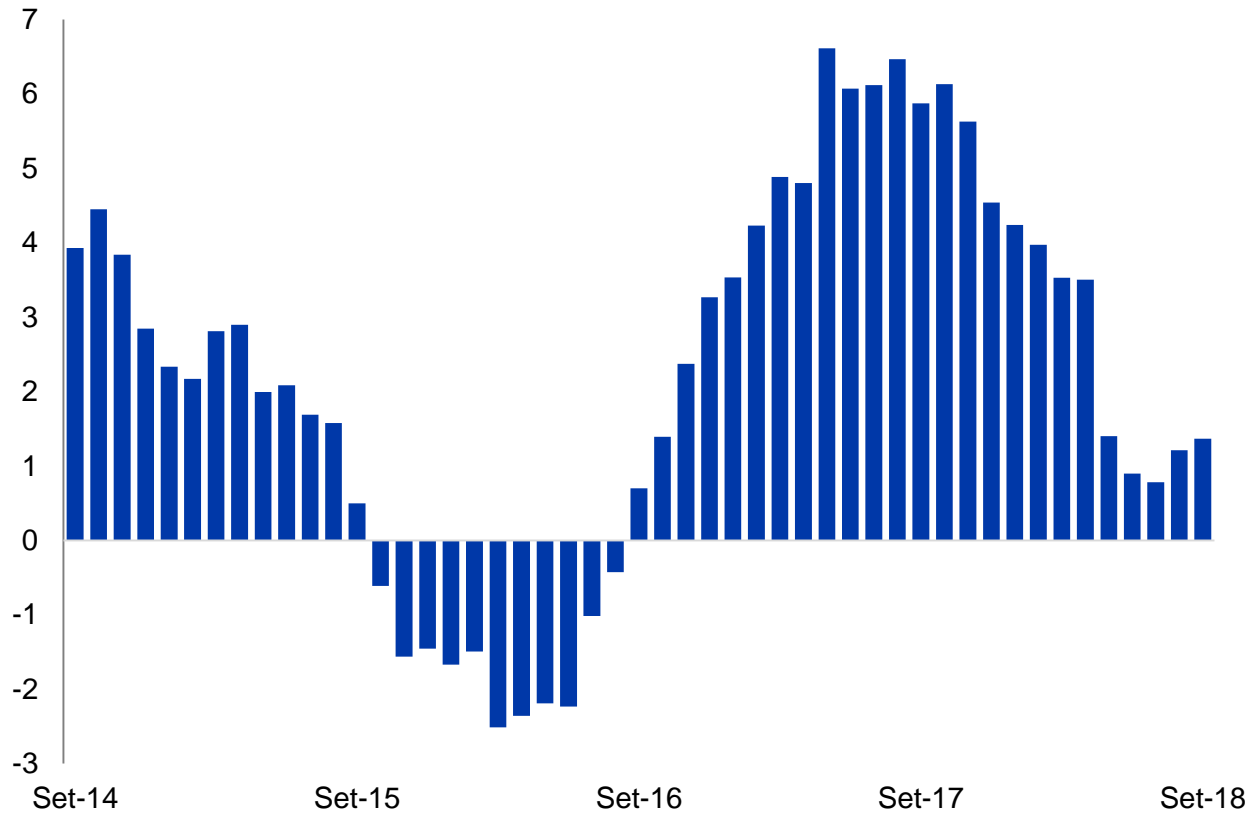
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

...y los ingresos del Gobierno Central-BPS han mostrado una leve recuperación en los últimos meses



Ingresos del Gobierno Central-BPS

(Variación real últimos 12 meses , en %)



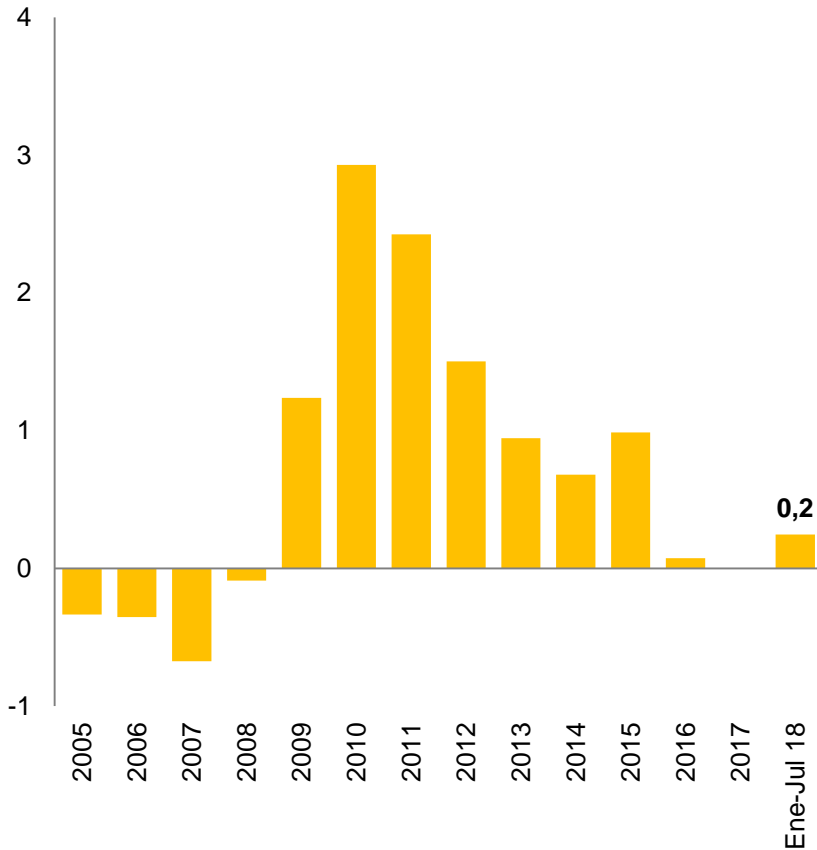
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, DGI, BPS

El crecimiento en el número de pasivos del BPS y del gasto en pasividades muestran señales de moderación...



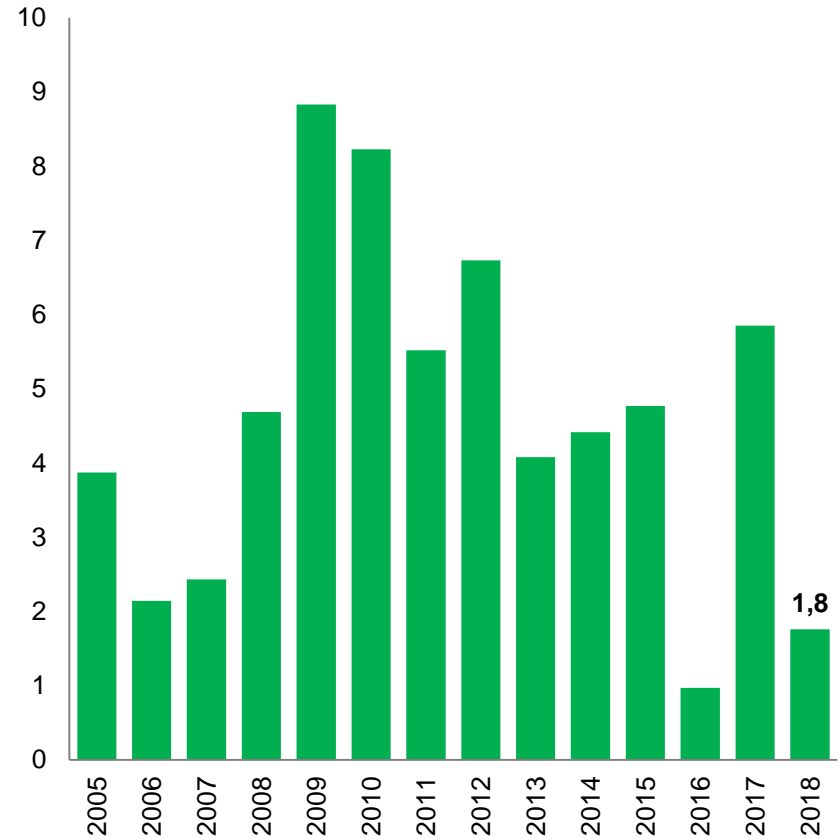
Jubilados y Pensionistas de BPS

(Variación anual, en %)



Crecimiento Real del Gasto en Pasividades

(Enero-setiembre de cada año, en %)

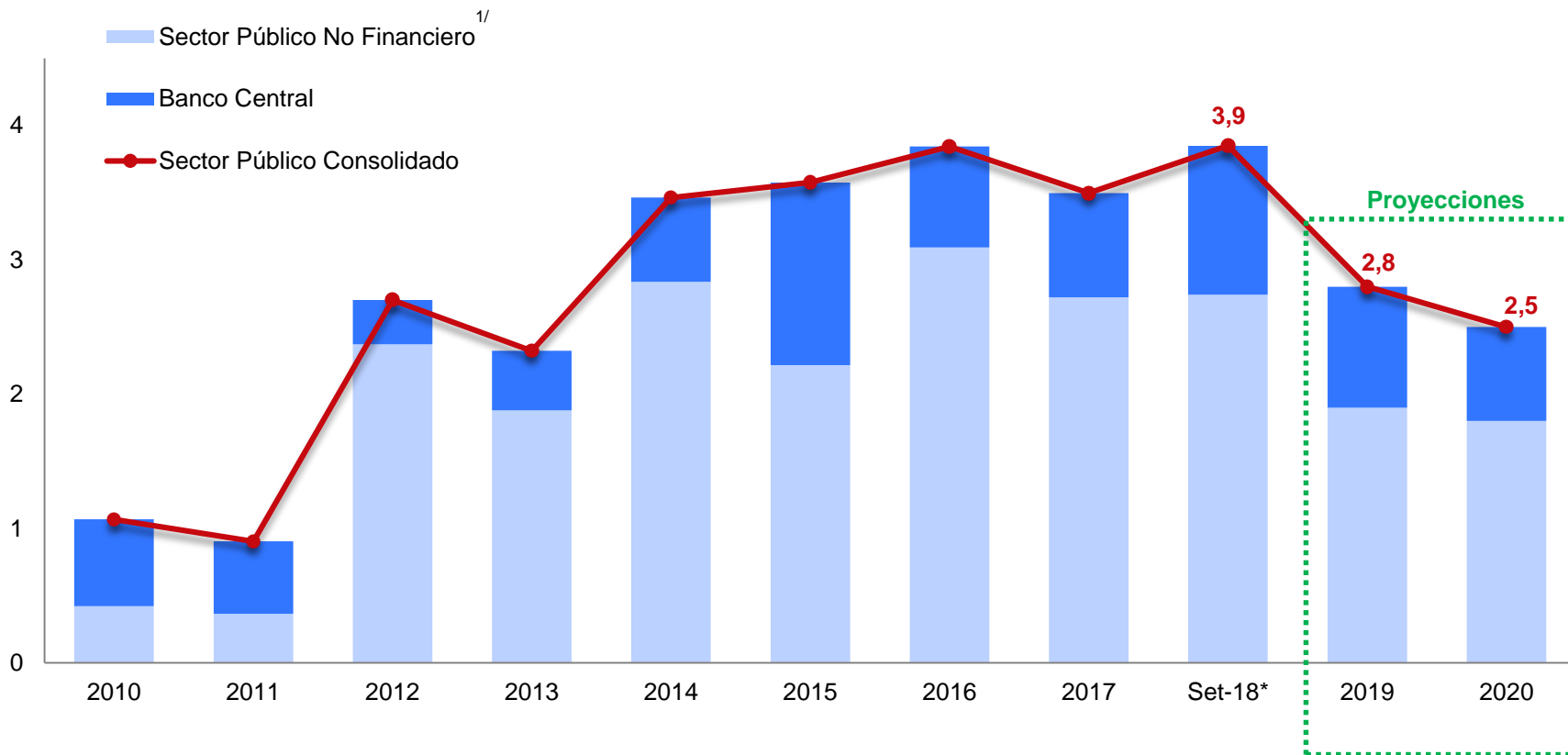


Consolidar las finanzas públicas es la prioridad



Déficit del Sector Público Consolidado

(En % del PIB)



(*) Últimos 12 meses

^{1/} Incluye Empresas Públicas

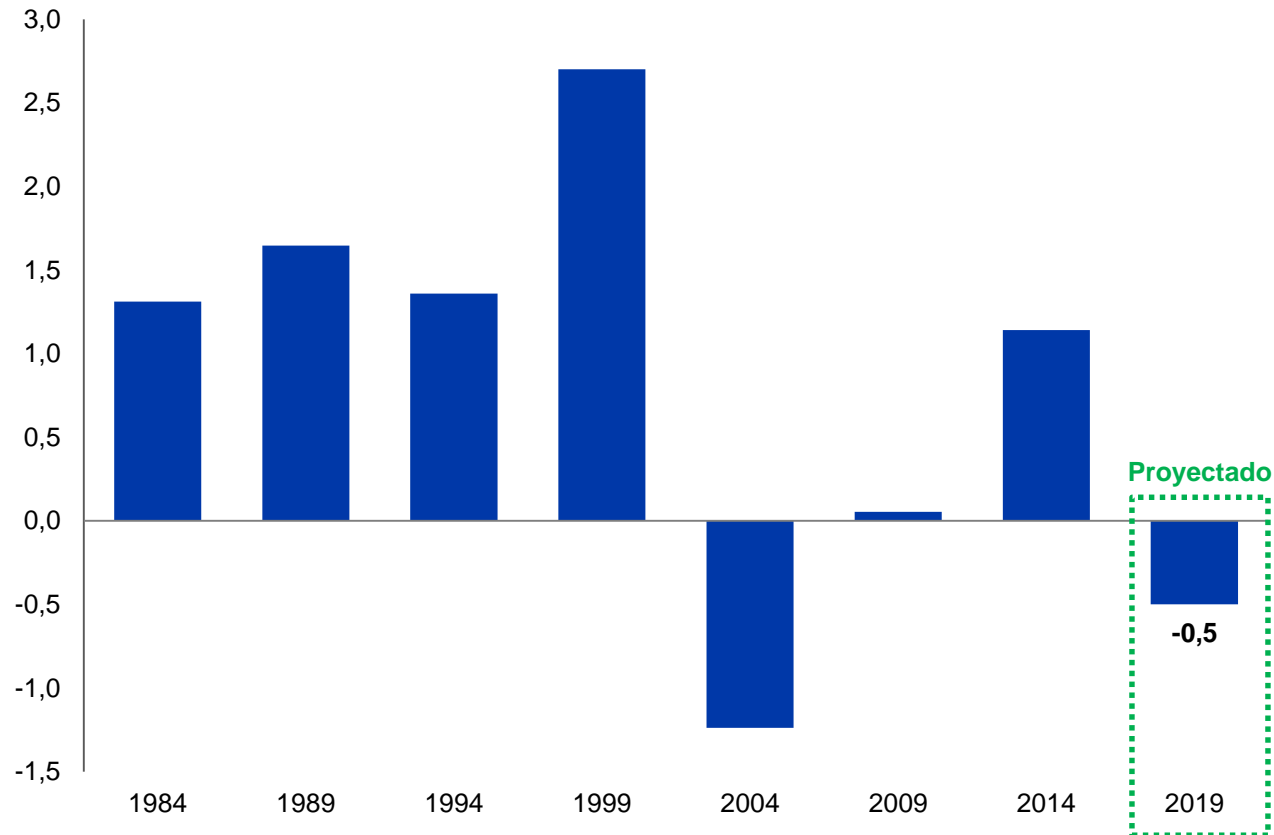
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

La Rendición de Cuentas recientemente aprobada ha sido de las más austeras en un año pre-electoral



Cambios en el Déficit Fiscal Consolidado en Años Electorales

(En % del PIB, respecto al año previo)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas



Puerto de Montevideo

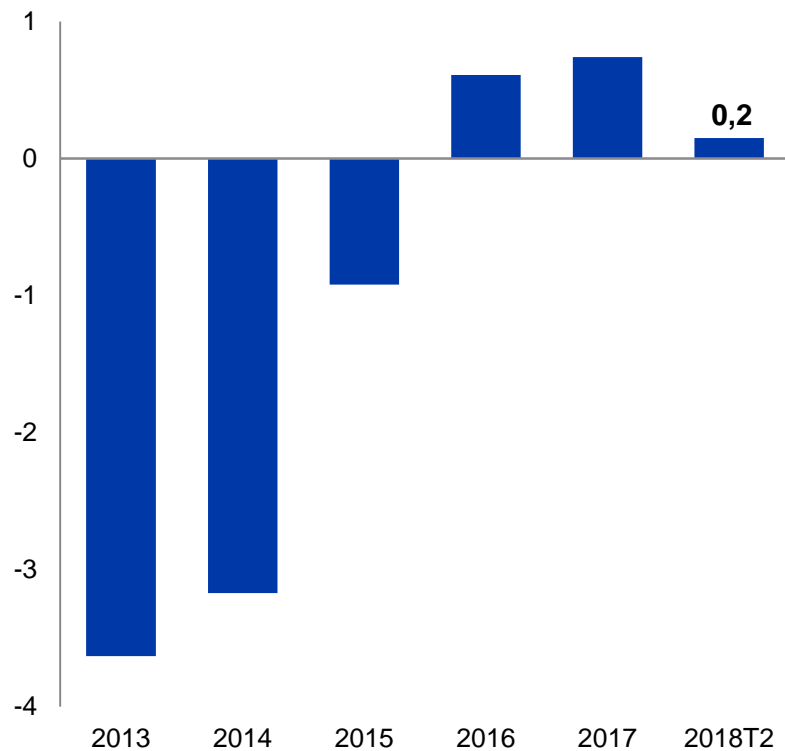
Sector externo robusto

Notoria mejora en las cuentas externas



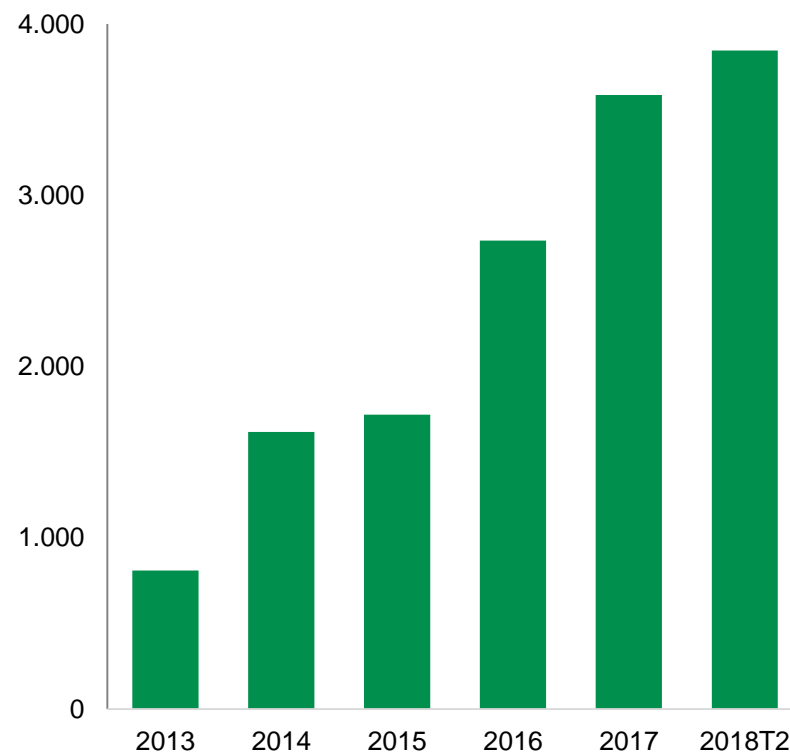
Saldo de Cuenta Corriente

(Últimos 12 meses, en % del PIB)



Saldo de la Balanza Comercial en Bienes y Servicios

(Últimos 12 meses, en millones de USD)



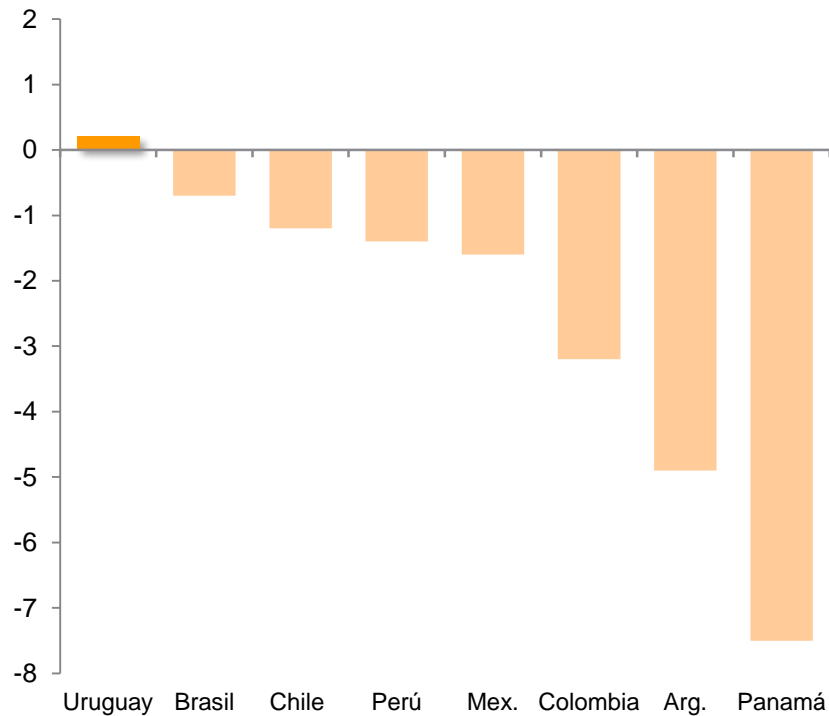
Fuente: Banco Central del Uruguay

Holgada posición de liquidez internacional



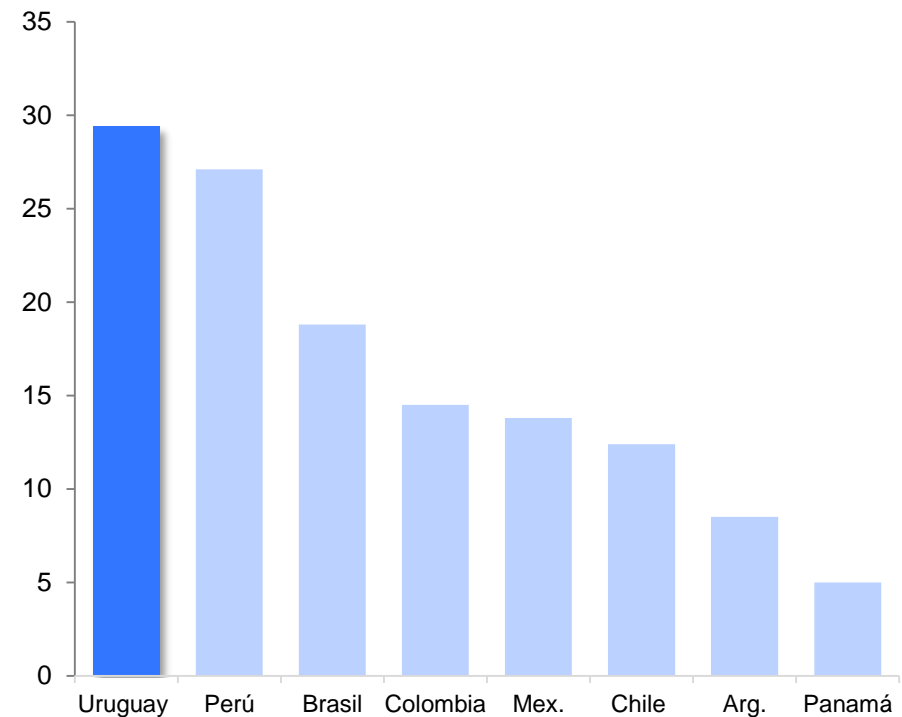
Saldo de Cuenta Corriente en comparación a Latinoamérica

(Últimos 12 meses a 2018T2, en % del PIB)



Reservas Internacionales en comparación a Latinoamérica

(A junio de 2018, en % del PIB)



Fuente: Banco Central de Uruguay; Banco Central de México e Instituto Nacional de Estadística y Geografía de México; Instituto Nacional de Estadística y Censo (INDEC) de Argentina; Banco Central de Brasil; Banco Central de Colombia; Banco Central de Reserva de Perú; Banco Central de Chile; Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá.

Evolución del tipo de cambio ha estado en línea con el de otros países emergentes



Tipo de Cambio Nominal

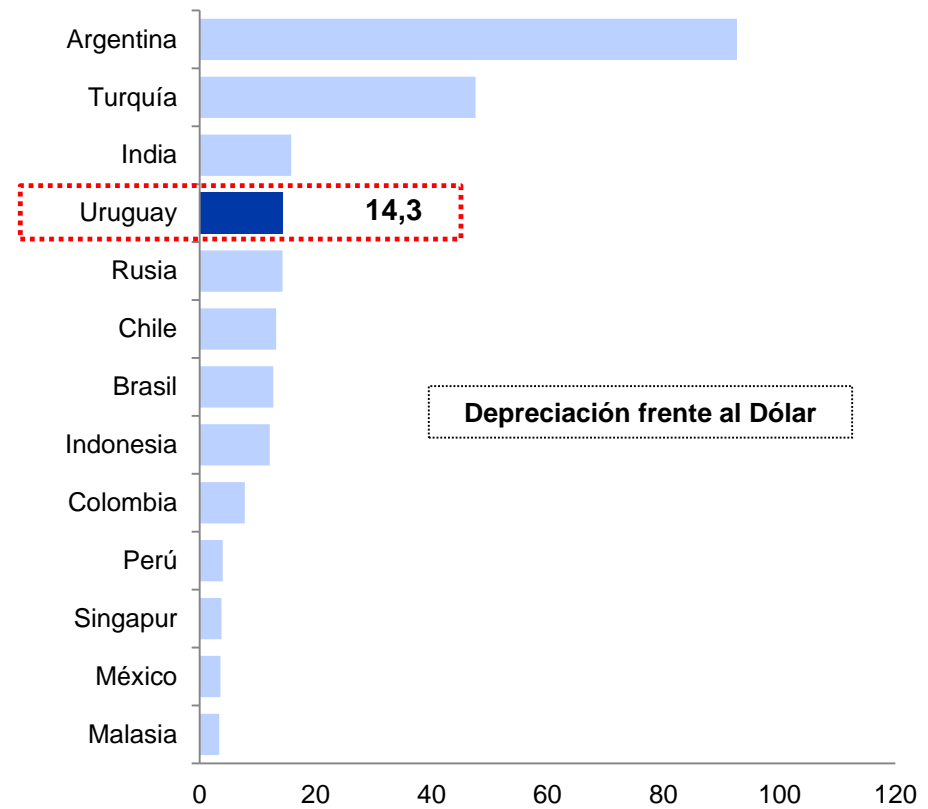
(Pesos por dólar)



Fuente: Banco Central del Uruguay

Monedas de Mercados Emergentes vs USD

(Variación acumulada en 2018, al 30 de octubre, en %)



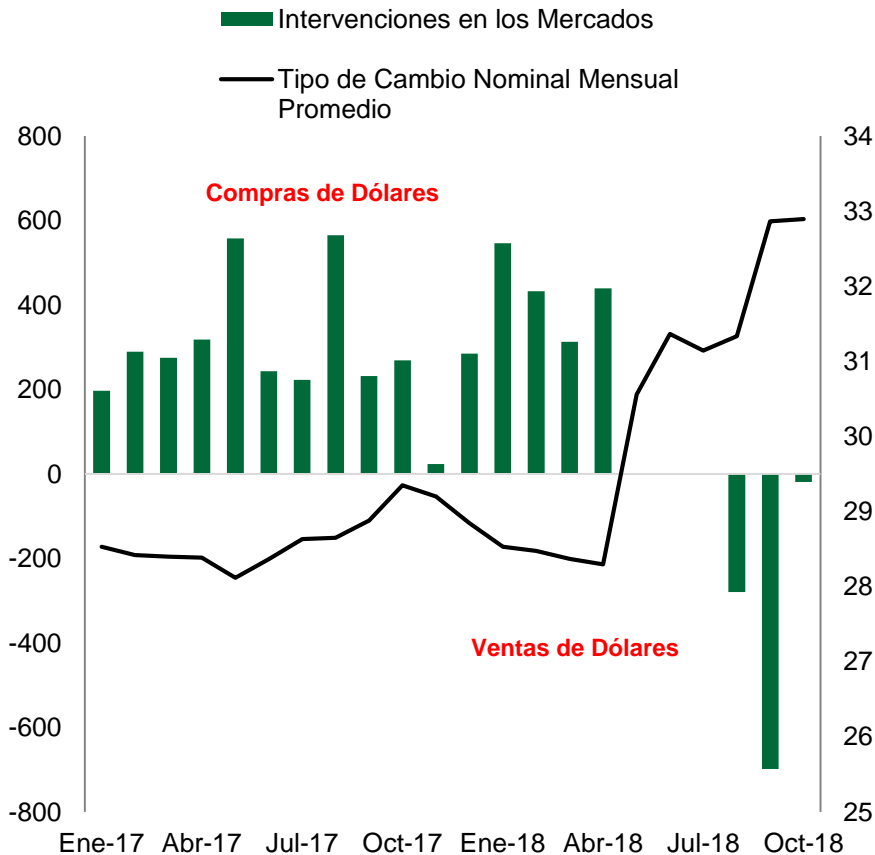
Fuente: Bloomberg



El Banco Central ha intervenido comprando o vendiendo dólares para suavizar la volatilidad de la moneda

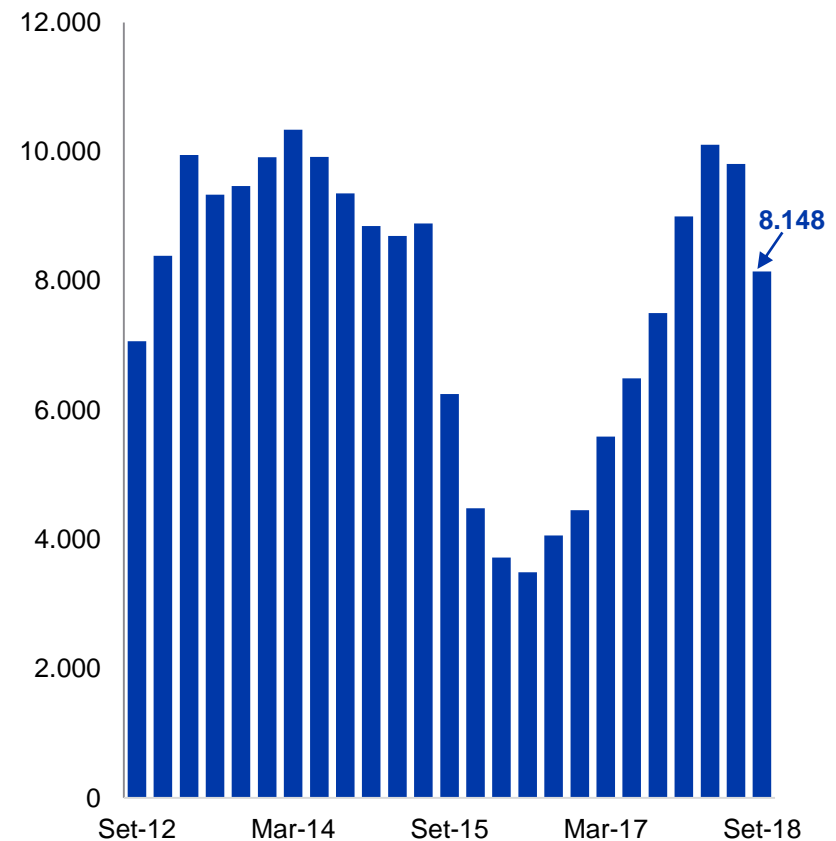
Intervenciones del Banco Central en Mercado de Cambios

(En millones de USD)



Stock del Letras de Regulación Monetaria

(En millones de USD)





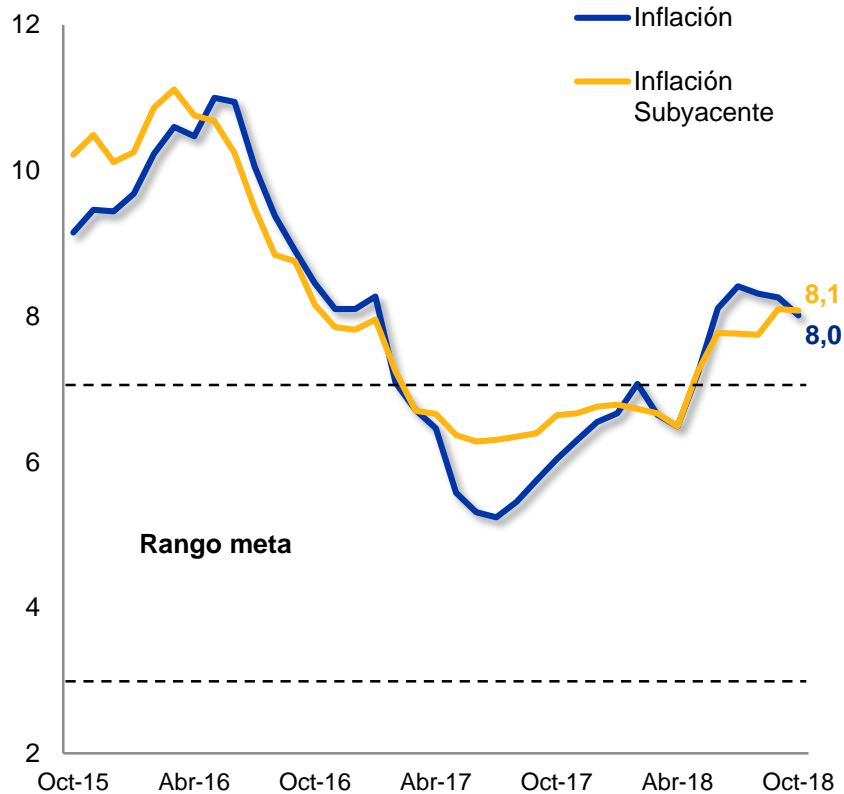
Inflación y pautas salariales

La inflación se ha estabilizado, y se mantiene próxima al techo del rango meta



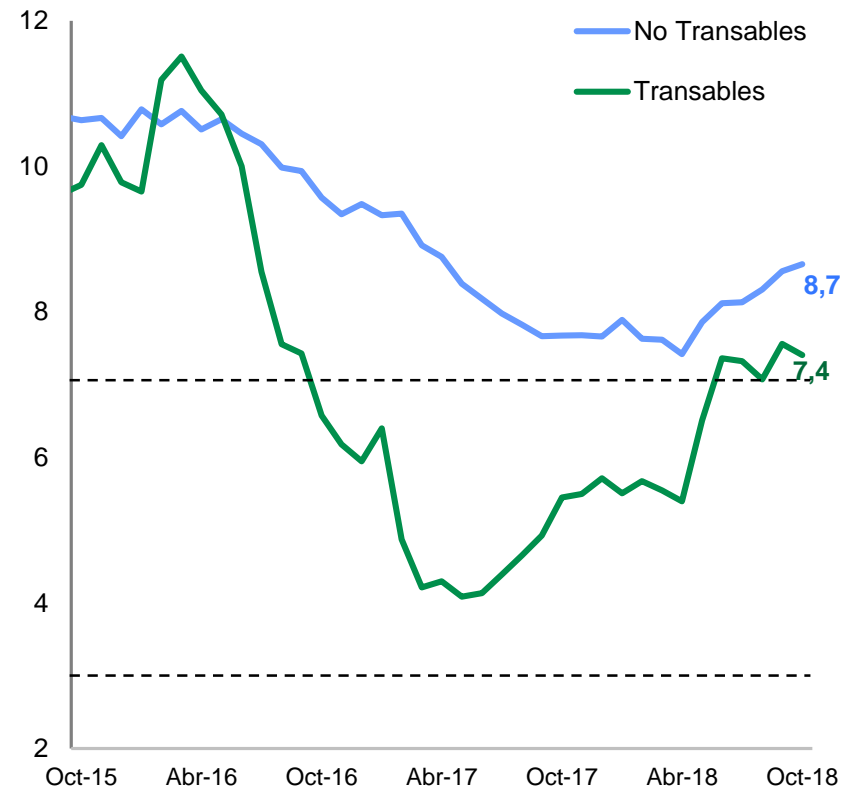
Inflación

(Anual, en %)



Inflación Transable y No Transable

(Anual, en %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central del Uruguay

Nuevas pautas de negociación salarial apuntan a reducir inercia inflacionaria y continuar crecimiento del salario real



Lineamientos del Gobierno para negociaciones colectivas de 2018

(Incrementos anuales en salarios nominales, en %)

Ajuste salarial de acuerdo a situación del sector económico:

Año	Rezagado	Intermedio	Dinámico
2018	6,5	7,5	8,5
2019	6,0	7,0	8,0
2020	5,0	6,0	7,0

- A setiembre, 23 de 170 acuerdos fueron firmados. De éstos, 21 siguieron los lineamientos del Gobierno.
- Dentro de los que firmaron, se encuentran los sectores de la Construcción y Salud, que juntos suman el 21,6% de la masa salarial.
- En cuanto a su clasificación, 17% fueron clasificados como Dinámicos, 70% como Intermedios y 13% como parte del sector Rezagado.

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



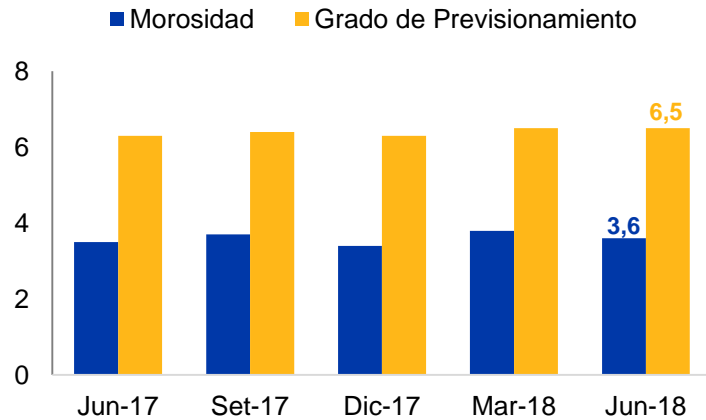
Solidez del Sector Financiero

Solidez del sistema bancario en términos de rentabilidad y solvencia



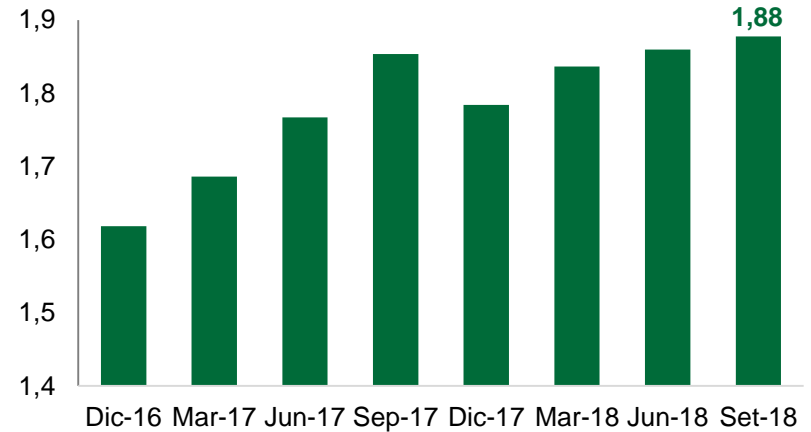
Morosidad y Grado de Previsionamiento de Créditos

(Moneda nacional y extranjera, en %)



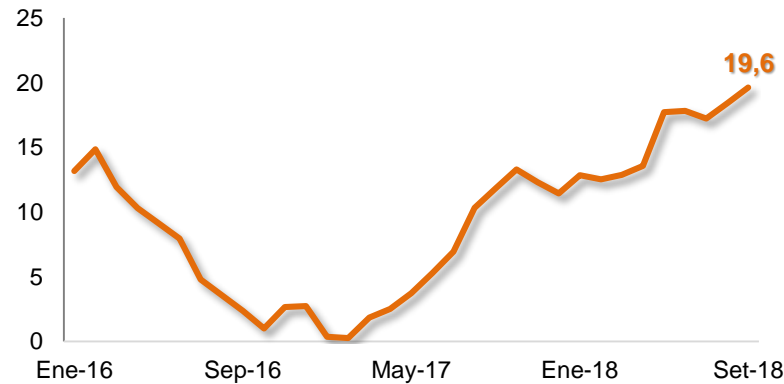
Adecuación Patrimonial

(Número de veces del mínimo capital regulatorio)



Retorno al Patrimonio

(Últimos 12 meses, en %)

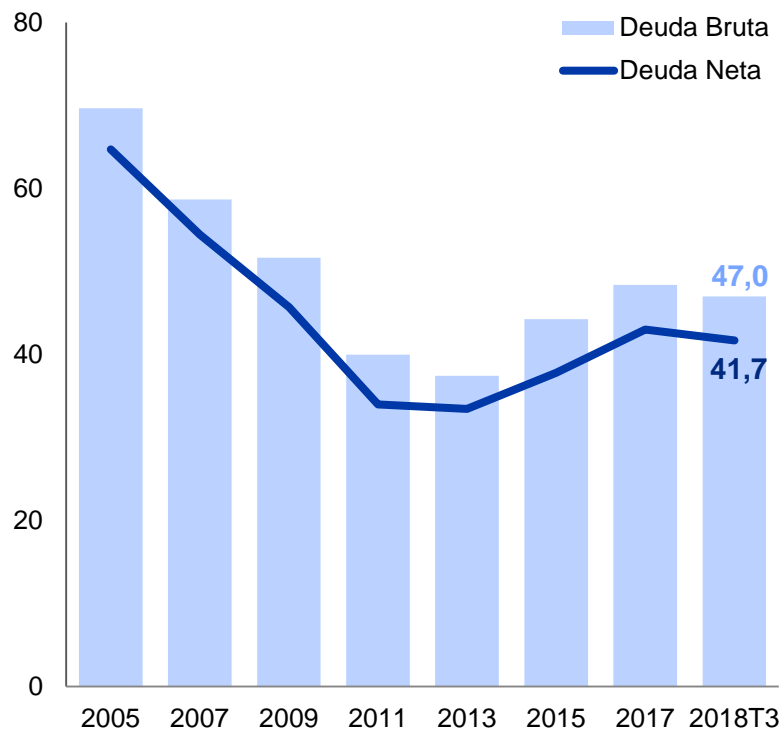


Gestión de deuda orientada a reducir riesgo de refinanciamiento y la exposición al riesgo cambiario



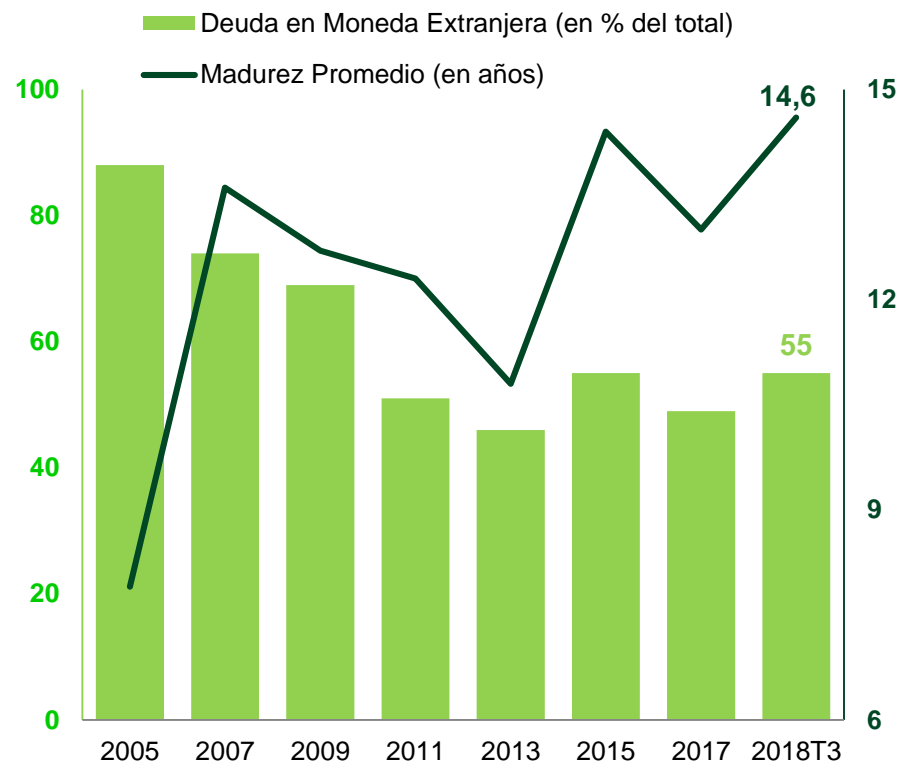
Deuda del Gobierno Central (GC)

(En % del PIB, fin del período)



Composición por moneda y madurez de la Deuda del GC

(Final del período)



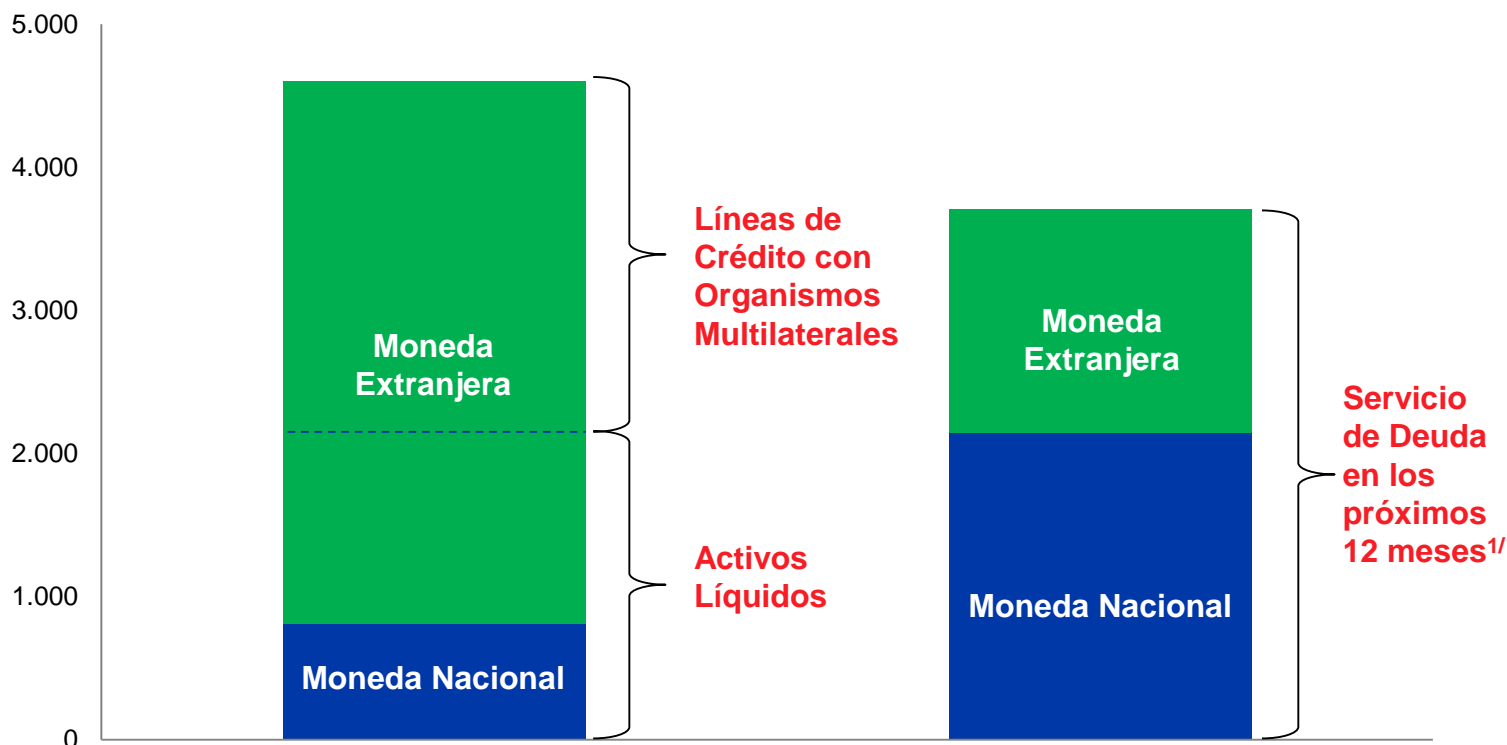
Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas

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



“Amortiguadores” Financieros del Gobierno y Servicio de Deuda^{1/}

(En millones de USD, a Setiembre de 2018)



^{1/} El servicio de deuda incluye amortizaciones y pago de intereses

Necesidades de financiamiento y fuentes de fondeo



Usos y Fuentes de Fondos

(En millones de USD)

	2018(*)	2019(*)
NECESIDADES FINANCIERAS	3.352	3.012
Intereses	1.640	1.647
Amortizaciones (a)	1.658	1.580
Déficit Primario (b)	54	-215
FUENTES DE FINANCIAMIENTO	3.352	3.143
Desembolsos de Org. Multilaterales	360	350
Emisión Total de Bonos	2.700	2.950
Mercado Externo	1.750	•
Mercado Doméstico	950	•
Otros Netos	165	180
Uso de Activos (c)	127	-467

(*) Cifras preliminares

(a) Incluye recompras y amortizaciones anticipadas por USD 217 millones en 2018

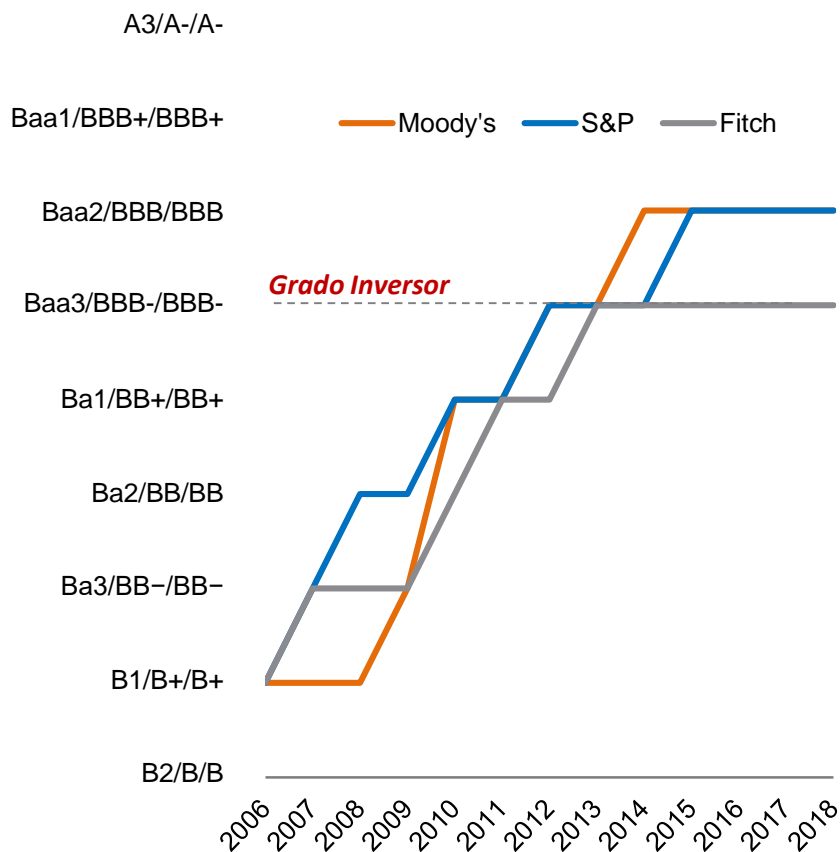
(b) Un valor negativo indica un Resultado del Gobierno Central positivo

(c) Un valor positivo indica una reducción en las reservas del Gobierno Central

Recientes acciones de calificadoras de crédito



Evolución de la calificación crediticia



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

Últimas acciones de crédito



10/2018. Confirmó calificación en "BBB-", **cambio de perspectiva a negativa desde estable**



05/2018. Confirmó calificación en "BBB" **con perspectiva estable**



02/2018. Incrementó calificación a BBB desde BBB- **con perspectiva estable**



01/2018. Confirmó calificación en "BBB(Low)" **con perspectiva estable**



7/2017. Ratificó calificación en "BBB-" revisando **perspectiva a estable desde negativa**



Montevideo Port

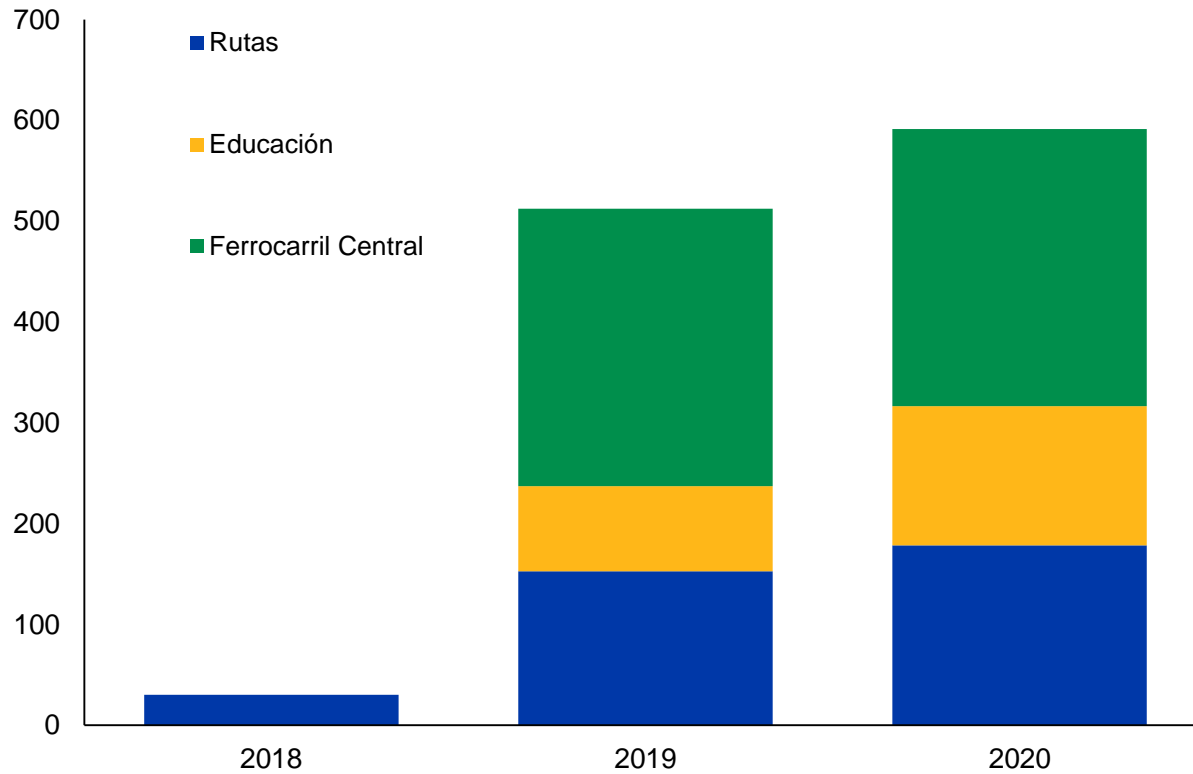
Ambicioso plan de infraestructura apuntalará crecimiento

El ciclo de vida de los proyectos PPP está madurando y se proyecta fuerte inversión en los próximos dos años



Proyectos de Participación Público-Privada ejecutados y en proceso

(En millones de USD)



Fuente: Unidad de PPP, Ministerio de Economía y Finanzas

Construcción del Ferrocarril Central comenzará en 2019



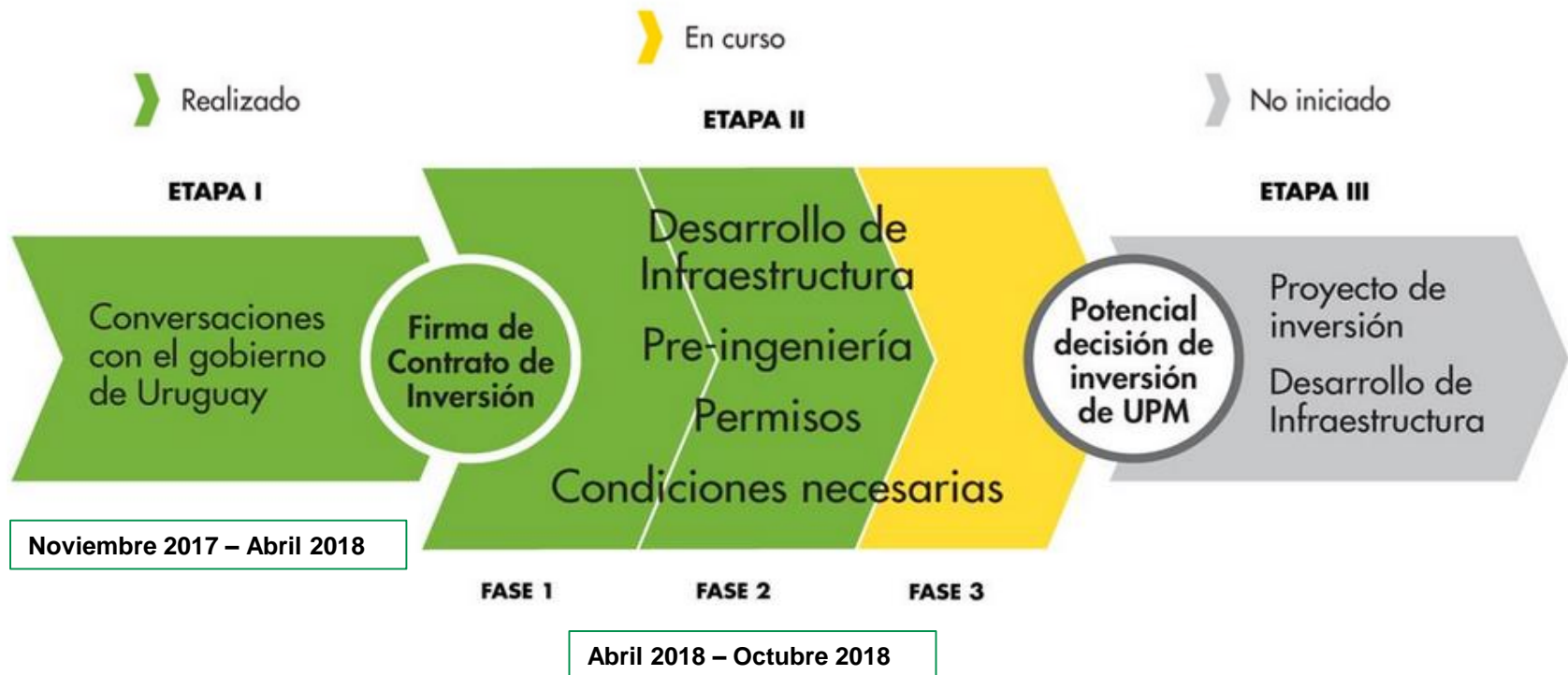
- 273 km de vías de tren entre el puerto de Montevideo y la ciudad de Paso de los Toros.
- Inversión inicial: USD 825 millones
- Proporcionará empleo a más de 1.000 personas.
- Permitirá el transporte de 4,5 millones de toneladas por año.

Inversión e infraestructura son claves para establecer bases duraderas para el crecimiento a largo plazo



Una segunda planta de celulosa de UPM implicará:

- La mayor inversión en la historia del Uruguay
- Un 2% de incremento permanente de PIB



Uruguay está preparado para enfrentar la volatilidad regional



- Instituciones sólidas, orden macroeconómico y estabilidad social.
- Estrategia de diversificación en flujos de comercio e inversión extranjera, y canales financieros de contagio mitigados.
- Posición externa robusta en cuenta corriente y reservas internacionales.
- Solidez financiera del Gobierno.