



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**  
**REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY**

# ¿Qué economía recibe el próximo gobierno?

**Alvaro García**  
**Andrés Masoller**  
**Michael Borchardt**

*Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresas*  
*4 de diciembre de 2009*

# Plan de la Exposición

***Crisis internacional: respuestas y resultados***

**Uruguay 2009: cierre de la actual administración**

**Uruguay un país posible: bases para un  
crecimiento sostenido**



# El diagnóstico realizado un año atrás:

ACDE, dic.2008

- El mundo desarrollado está entrando en una profunda recesión
- La crisis internacional nos afectará a todos, pero su impacto sobre la economía uruguaya será acotado
- Uruguay no podrá mantener el ritmo de crecimiento de los últimos años, pero seguirá creciendo a tasas razonables, por encima del promedio de los últimos 50 años
- Las fortalezas construidas en los últimos años nos permitirán atravesar el contexto internacional adverso sin deterioro en las condiciones de vida de los uruguayos

# ¿Por qué no esperamos un escenario recesivo en 2009?

ACDE, dic.2008

Inversión

Menores vulnerabilidades

Estabilidad

Equilibrios macroeconómicos

Reformas estructurales

Marco institucional más sólido

Participación social en los frutos del crecimiento

**Fortalezas que permitirán amortiguar los impactos de la crisis**

# El diagnóstico realizado un año atrás:

ACDE, dic.2008

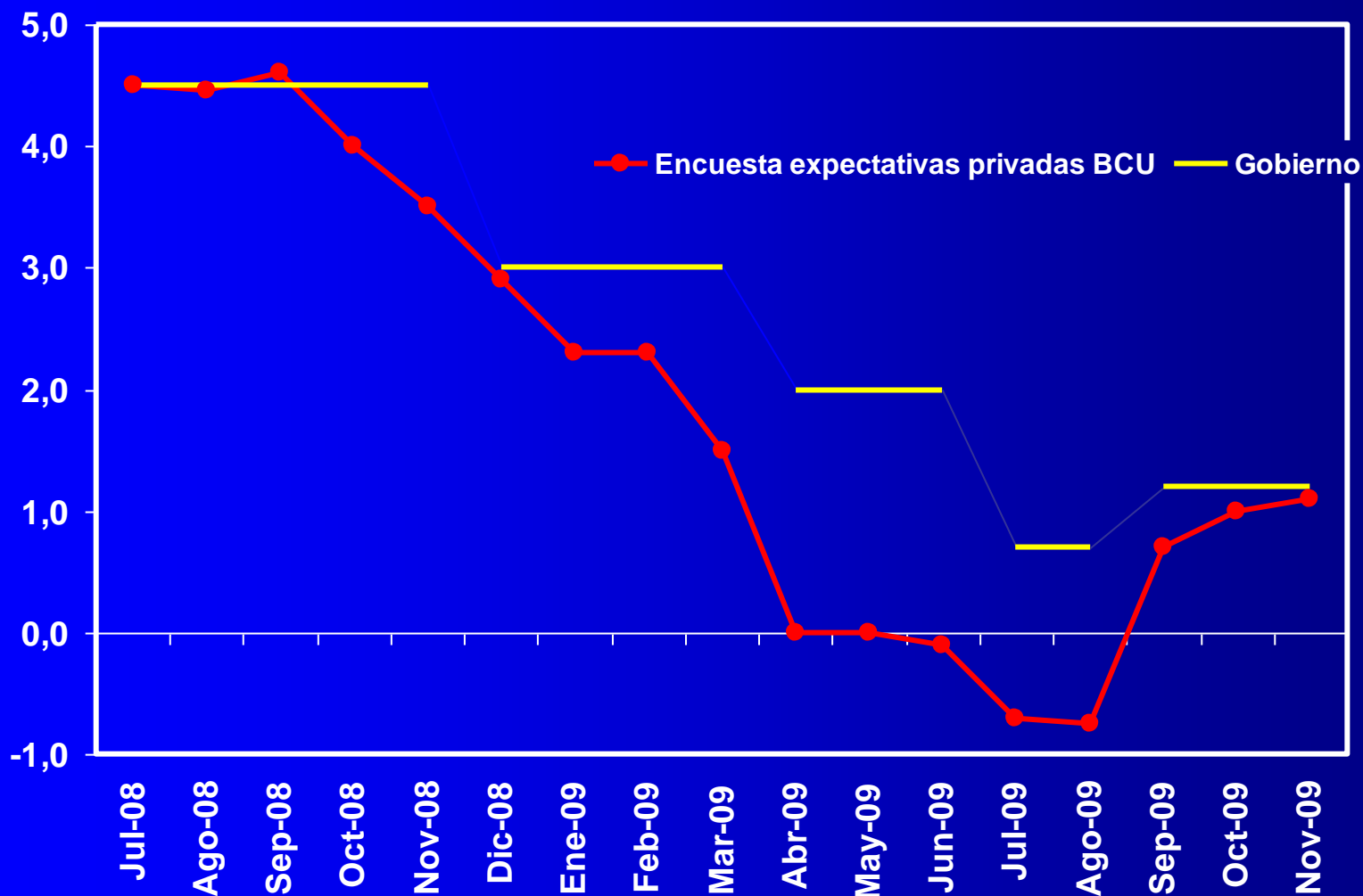
- La menor demanda externa repercutirá negativamente en el nivel de actividad industrial. A esto se suma el impacto de la sequía sobre el sector agropecuario
- El efecto de la crisis internacional sobre otros componentes de la producción será limitado
- Las exportaciones se reducirán medidas en dólares; la caída será menor en volúmenes físicos.
- El motor del crecimiento será la demanda interna, especialmente el consumo privado. También contribuirá positivamente la inversión.
- Es de esperar reducciones en los niveles de empleo en los sectores directamente afectados por la recesión internacional

# Transmisión de la crisis internacional: Impacto en Uruguay

ACDE, dic.2008

	Baja	Medio	Alta
● Sector productivo	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Sector financiero	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Sector externo	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Cuentas públicas	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Indicadores sociales	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

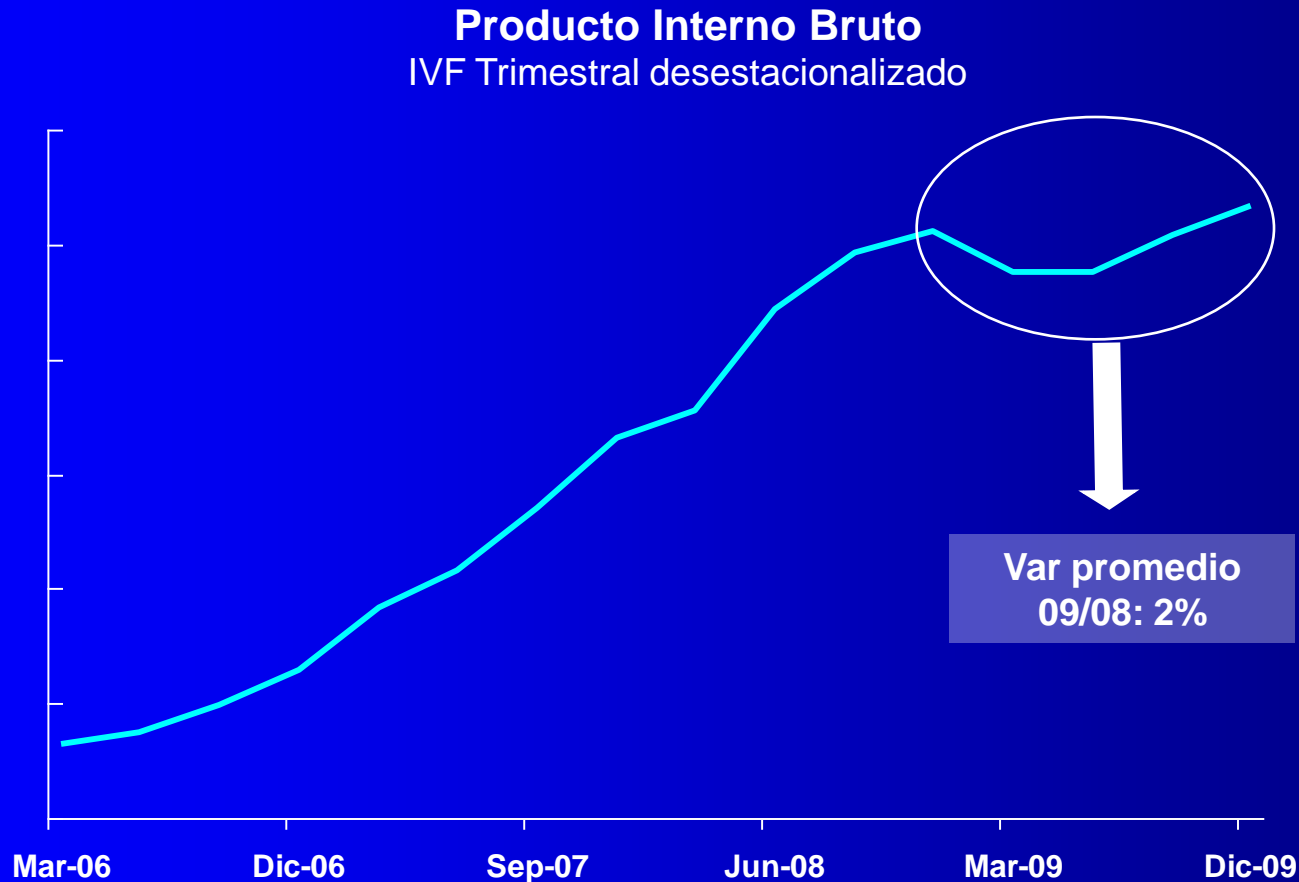
# Evolución de las proyecciones del nivel de actividad para 2009



Fuente: anuncios MEF y BCU (mediana de respuestas de la encuesta selectiva de expectativas económicas)



# Proyección de crecimiento del PIB, abril 2009



**Este diagnóstico no fue compartido por todos los actores económicos...**

# Algunas visiones equivocadas de la realidad

- ✓ ~~“El país esta parado”~~
- ✓ ~~“Se viene un tsunami”~~
- ✓ ~~“La política económica está atada con alambres”~~

**El manejo de las expectativas como factor fundamental para reducir impacto de los shocks:**

- **Importancia de un diagnóstico adecuado, realista**
- **Evitar la sobrerreacción de los mercados**
- **Credibilidad de los anuncios**



# Un buen diagnóstico de la situación de la economía uruguaya y de los impactos de la crisis resultó fundamental para la toma de decisiones

## DIAGNOSTICO

- Impacto acotado y transitorio de la crisis internacional sobre Uruguay
- Shock de oferta - sequía - con importantes efectos en el nivel de actividad y en la inflación
- Fortalezas construidas en los últimos años permitían implementar políticas macroeconómicas destinadas a minimizar el impacto de ambos shocks

## DECISIONES DE POL. ECONÓMICA

- Mantener el gasto social comprometido en la Rendición de Cuentas y acelerar la ejecución de inversiones en infraestructura
- Mantener los aumentos salariales acordados en la tercera ronda de los Consejos de Salarios, incorporando la cláusula de salvaguardia
- Enfrentar el rebrote inflacionario con un conjunto balanceado de medidas que no atentaran contra el nivel de actividad

# Objetivos de la política económica para 2009

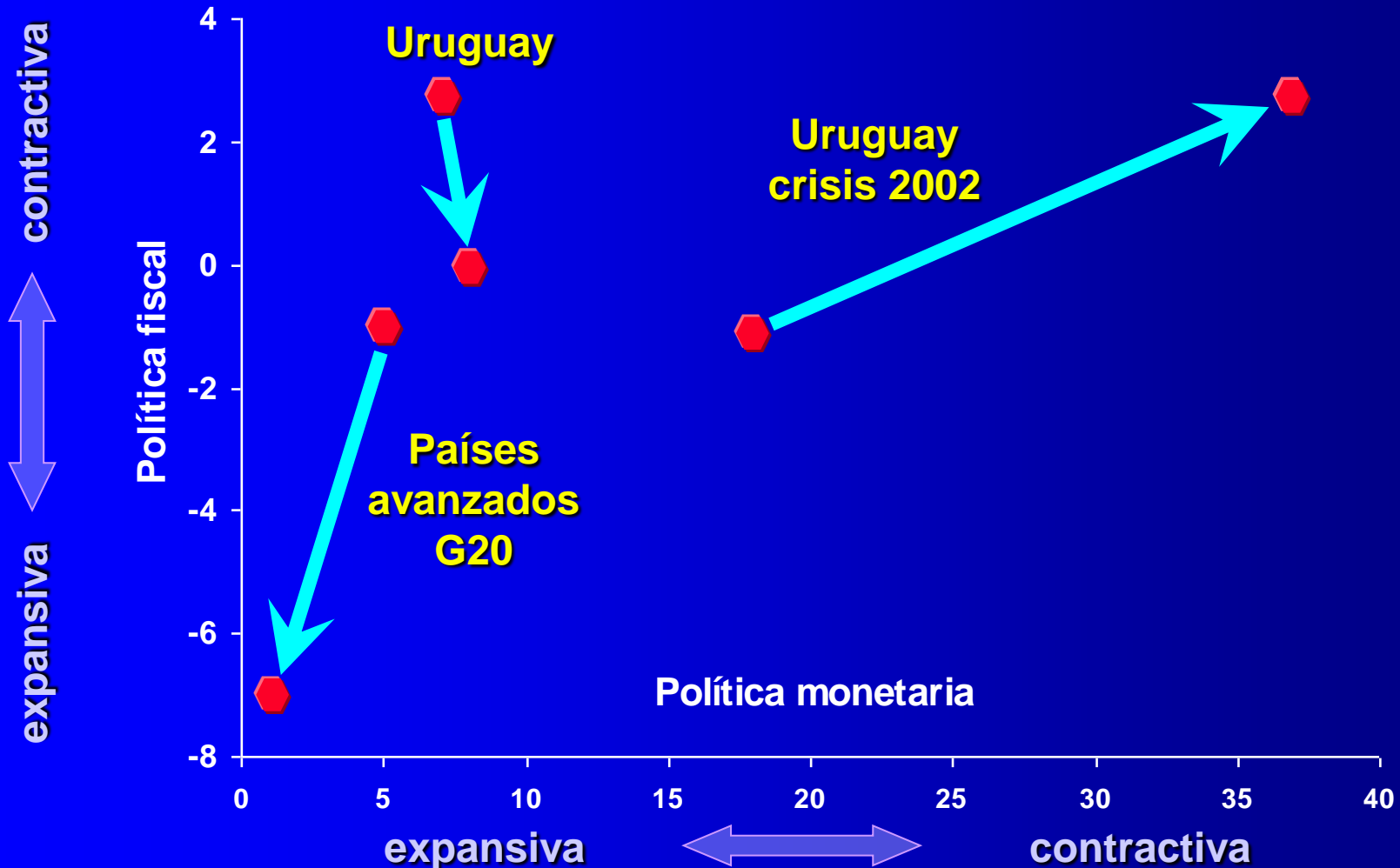
ACDE, dic.2008



**Necesidad de un manejo cuidadoso de los instrumentos, para no afectar negativamente alguno de los objetivos**

# Las políticas macroeconómicas durante la crisis

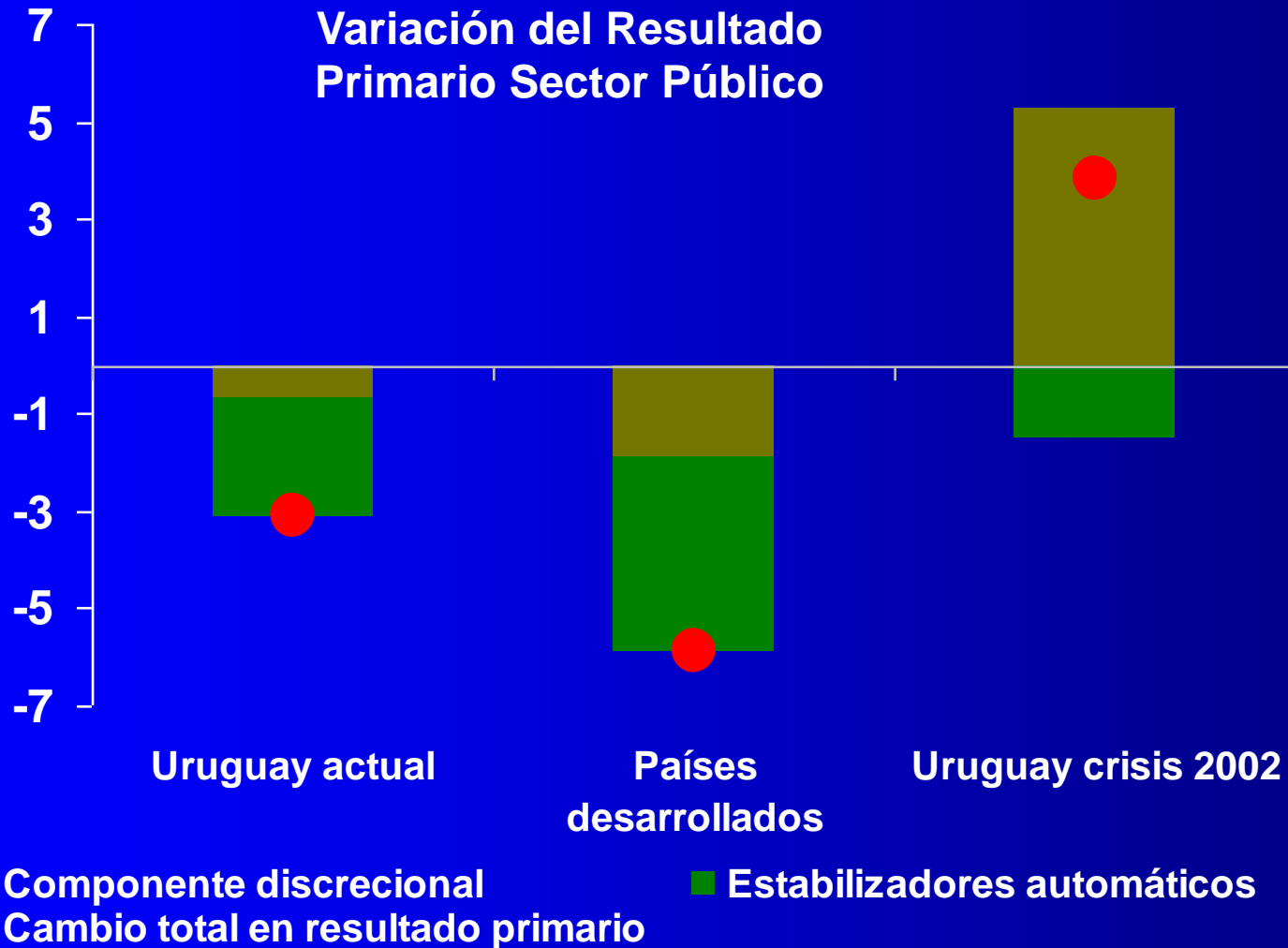
Resultado Primario y Tasa de Política Monetaria <sup>1/</sup>



Fuente: FMI, BCU y MEF

<sup>1/</sup> Durante la crisis de 2002 el BCU controló agregados monetarios. A efectos de poder comparar, se utiliza la tasa call BCU en pesos de diciembre de 2001 y marzo de 2003.

# Comportamiento de las cuentas públicas durante la crisis



Fuente: Estimaciones MEF para Uruguay. Estimaciones FMI para países desarrollados "The State of Public Finances Cross-Country Fiscal Monitor: November 2009". Períodos analizados: 2009 vs 2007 y 2003 vs 2001.

# Las respuestas de la política económica

## Problemas a enfrentar

### Crisis internacional

- Reducción precios exportación
- Debilitamiento demanda externa
- Enlentecimiento de crédito
- El canal de las expectativas

### Sequía

- Impacto sobre sector agropecuario
- Sobrecosto energético

### Rebote inflacionario

- Riesgo de superar barrera del 10%

## Medidas adoptadas

- Apoyo focalizado a sectores más afectados
- Mejoras en régimen de dev. Impuestos y pref. de exportaciones
- Seguro de desempleo parcial + capacitación
- Mayores beneficios tributarios a inversiones
- Facilitación acceso al crédito: BROU, SIGA

- Subsidio y financiamiento a productores lecheros
- Subsidio para compra forrajes
- Suspensión aportes patronales rurales

- Aumento tasa de interés
- Ajuste tarifas por debajo de inflación
- Contención de otros precios adm. (cuota mutual, boleto, taxi)
- Facilitación importación frutas y verduras
- Acuerdo voluntario de precios con Sector Privado

# Impacto de la crisis: el rol de la Política Económica

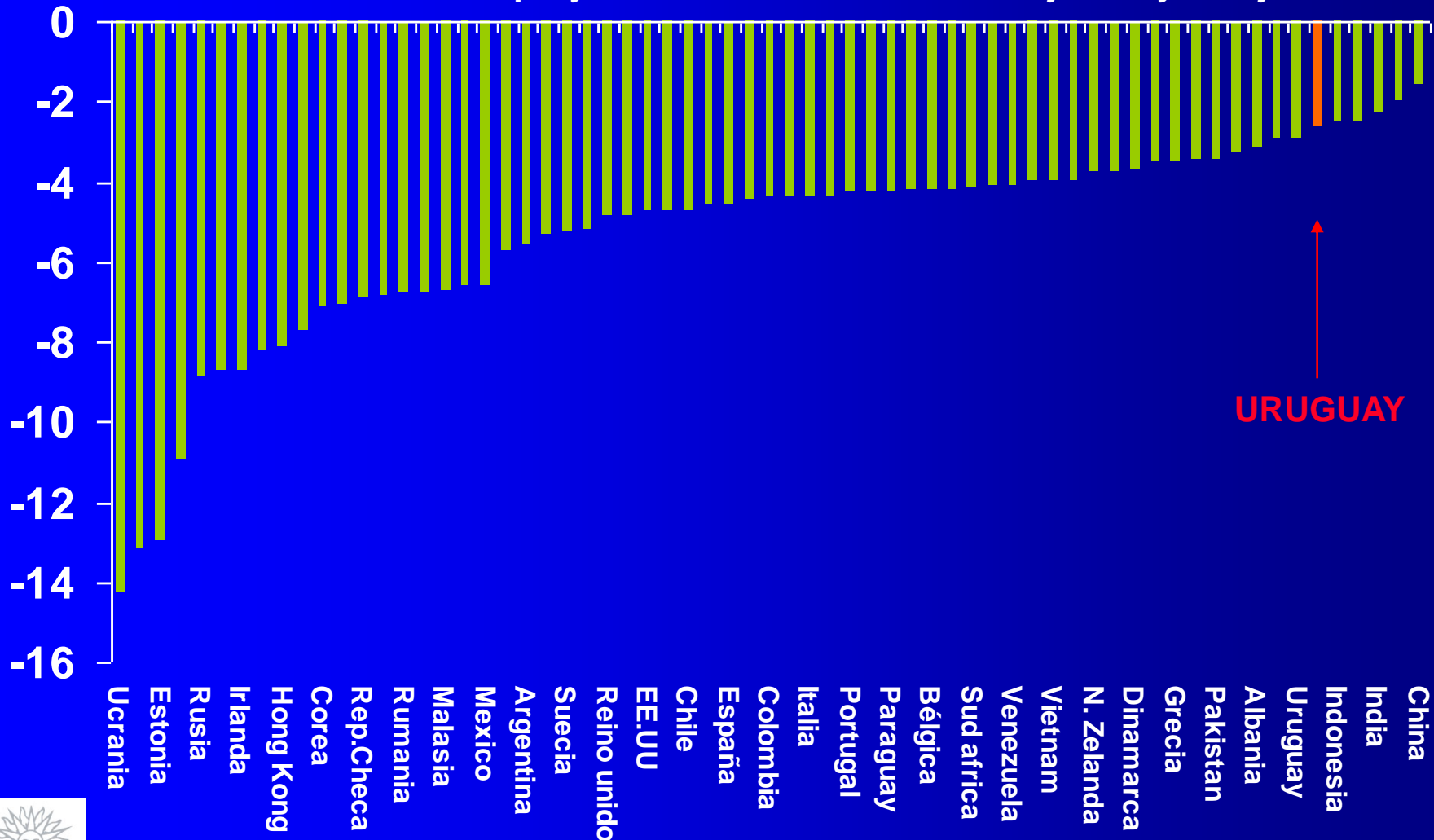




# Las proyecciones de crecimiento de Uruguay se ajustaron menos que las de otros países

## Variación PIB 2009

Diferencia entre proyecciones realizadas en ene-jun 08 y ene-jun 09

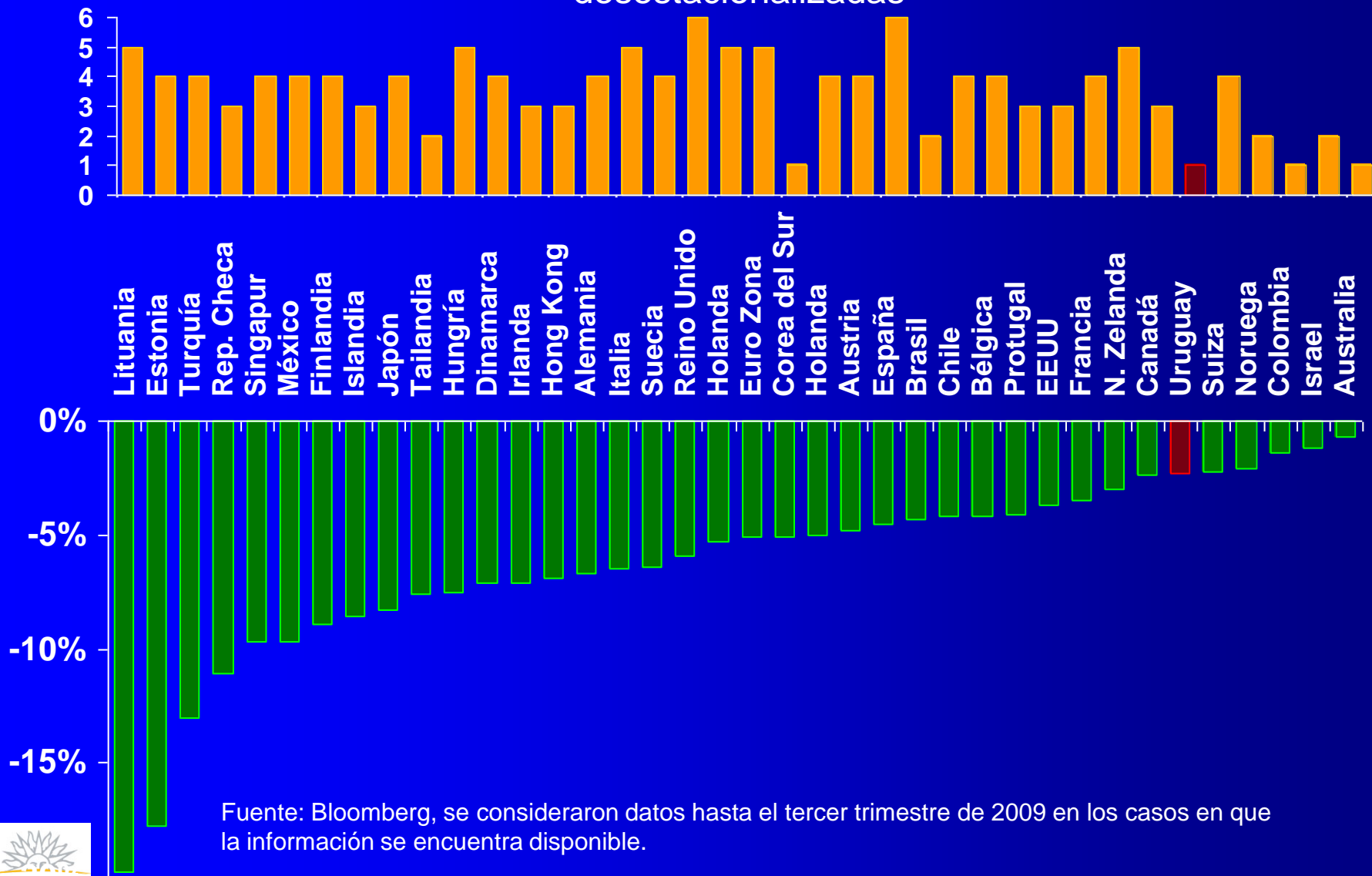


Fuente: FMI en base a Consensus Forecast



# El impacto de la crisis fue reducido

Cantidad de trimestres con variación negativa de PIB y caída acumulada, series desestacionalizadas



Fuente: Bloomberg, se consideraron datos hasta el tercer trimestre de 2009 en los casos en que la información se encuentra disponible.



# Somos uno de los pocos países de la región que crecerá este año

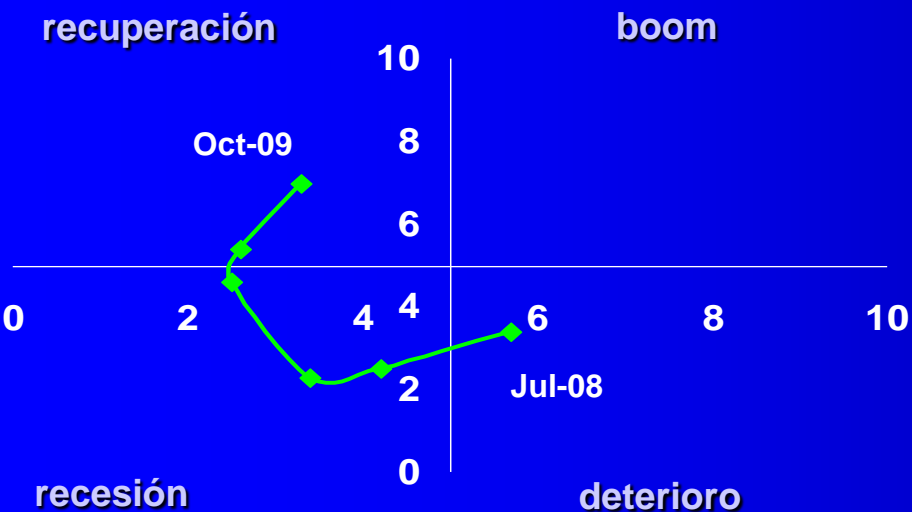
## Proyecciones 2009- Producto Interno Bruto



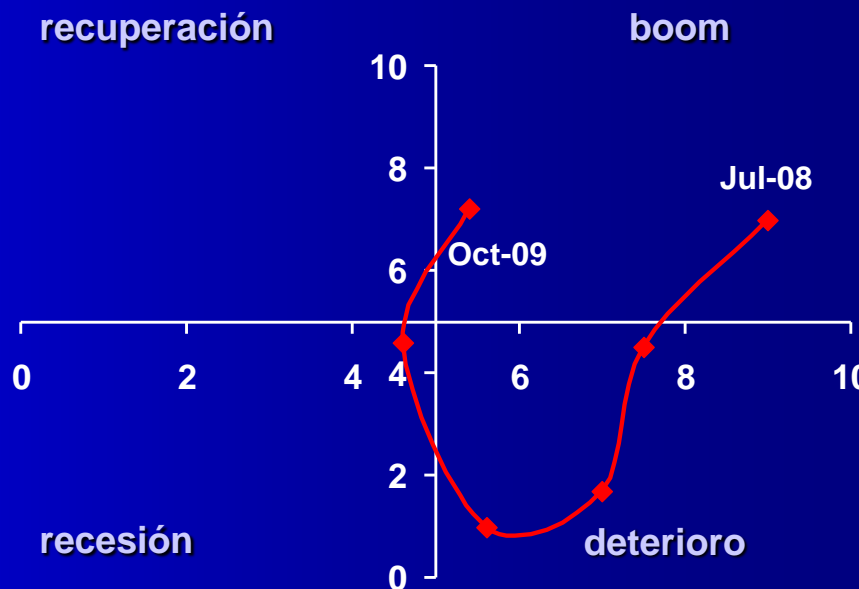
# La reactivación está siendo más rápida que en otros países de la región

## Reloj del ciclo económico

### América Latina



### Uruguay



Índice de situación actual

Fuente: Índice de clima económico, Fundación Getulio Vargas, IBRE.



# El próximo gobierno recibirá una economía en franca expansión

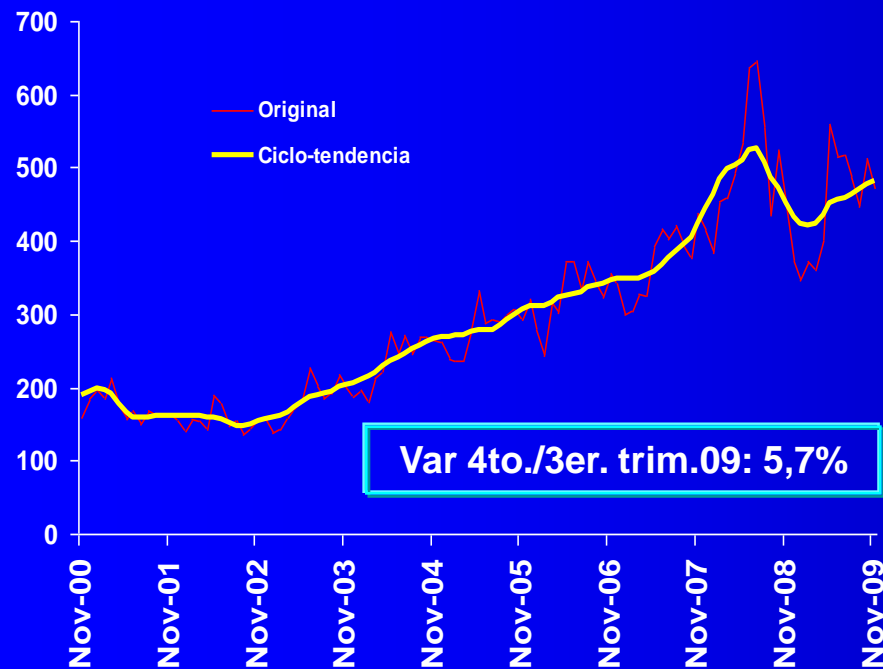
	2008	2009*	2010*
<b><u>Cuentas Nacionales (variación vol. físico)</u></b>			
PIB	8,9%	1,2%	3,5%
Importaciones de bienes y servicios	19,9%	-12,3%	8,0%
Formación bruta de capital fijo	18,1%	-0,7%	8,3%
Gasto de consumo final	8,8%	1,8%	3,7%
Exportaciones de bienes y servicios	10,5%	2,8%	5,0%
<hr/>			
Saldo en Cuenta Corriente (% PIB)	-4,6%	0,3%	-0,5%
Ocupados (Var % personas)	2,5%	2,5%	1,8%
Tasa de desempleo (Total Nacional)	7,6%	7,2%	7,0%

\* Cifras proyectadas

# Las ventas al exterior se recuperan

## Exportaciones de bienes

En millones de dólares corrientes



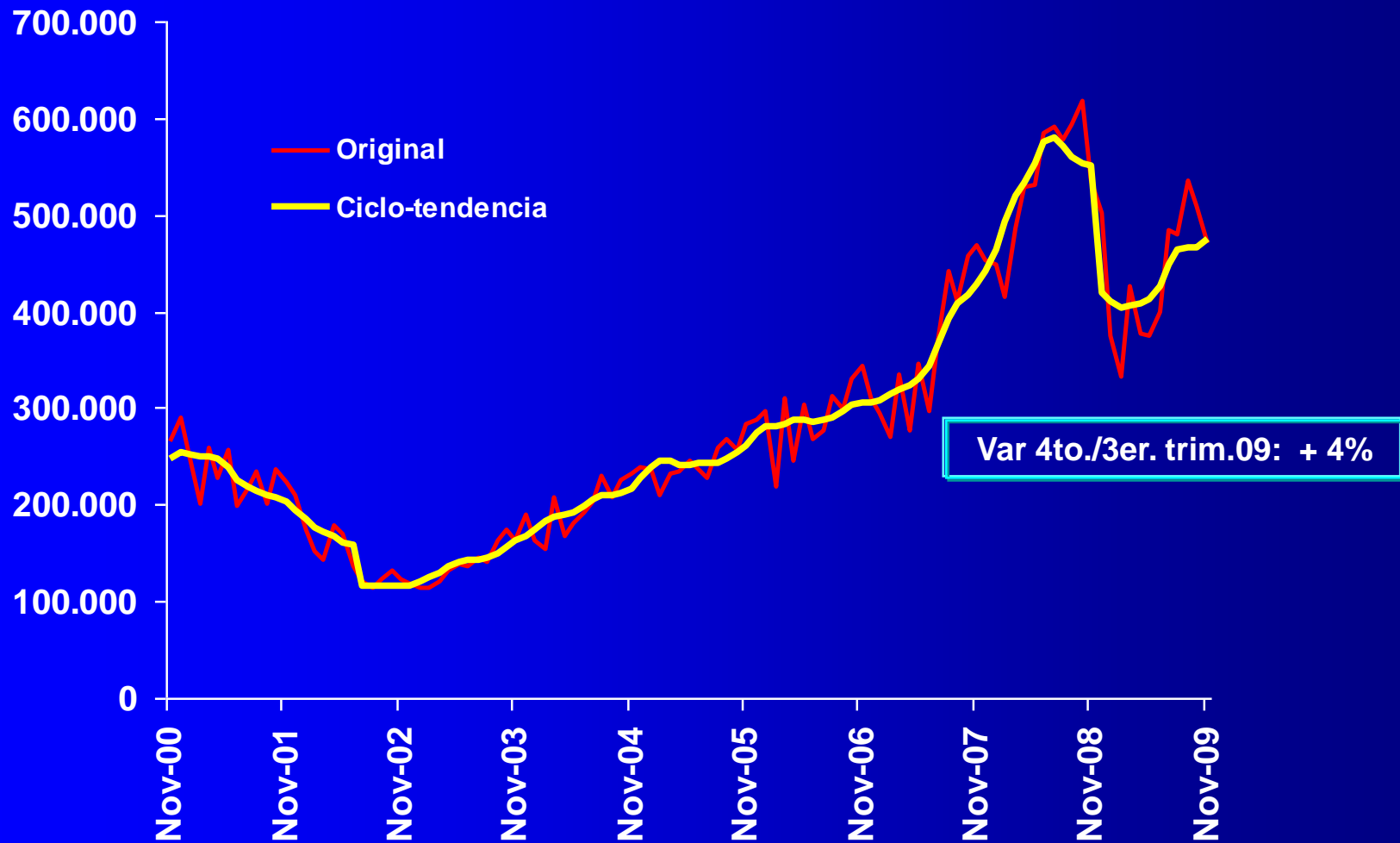
En volumen físico  
2004=100



Fuente: BCU y MEF en base a Uruguay XXI, para el cuarto trimestre se consideran los meses de octubre y noviembre.  
Para la construcción del índice de volumen físico se utiliza como deflactor el IPE elaborado por CIU.

# Las importaciones reflejan la reactivación de la demanda interna y externa

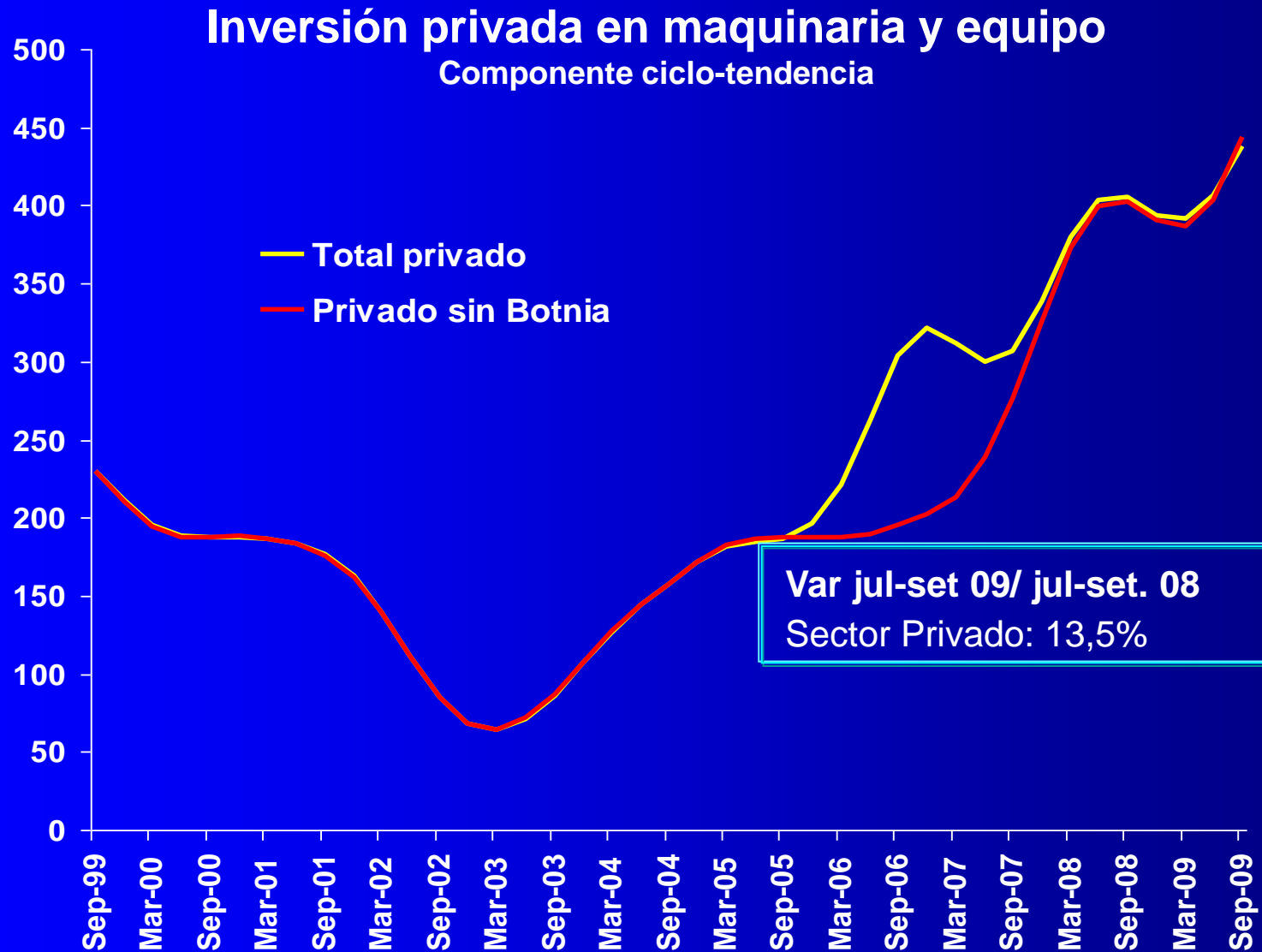
## Importaciones de bienes sin petróleo ni energía eléctrica



Fuente: BCU, Uruguay XXI, para el cuarto trimestre se consideran los meses de octubre y noviembre.



# La inversión privada exhibe un significativo dinamismo en el último trimestre

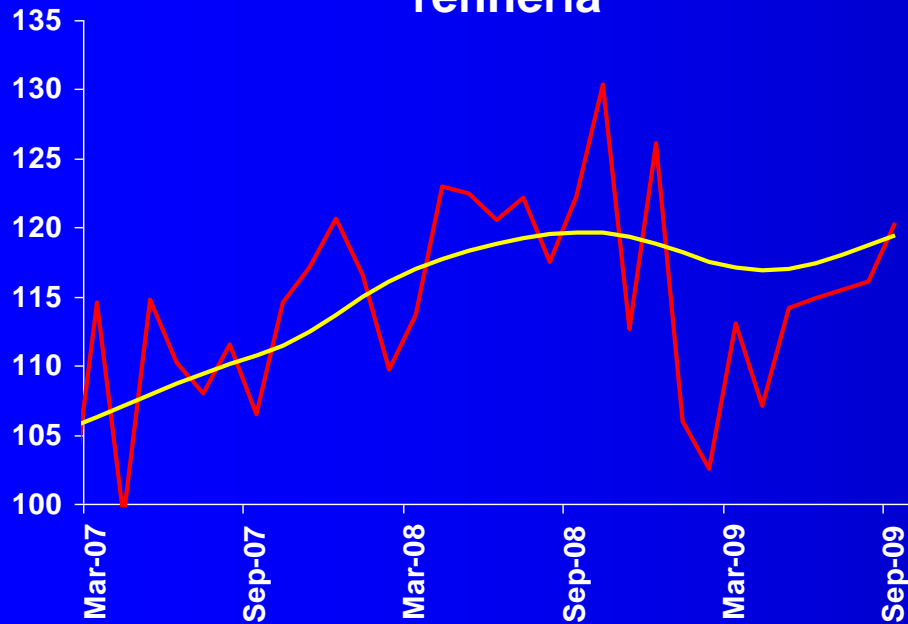


Fuente: MEF en base a CIU, excluye celulares.



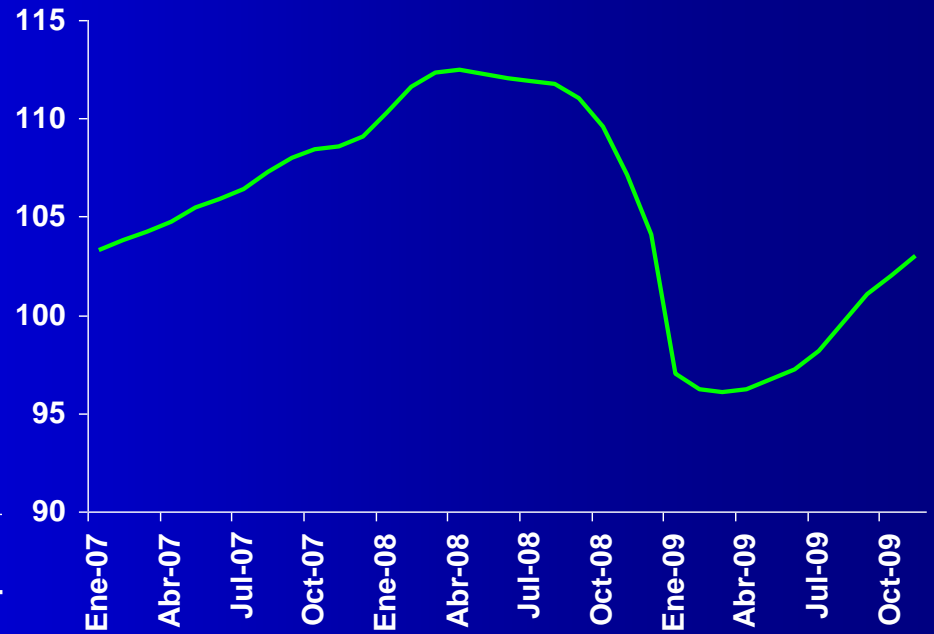
# La industria constituye uno de los motores del crecimiento

## Índice de volumen físico Industria Manufacturera sin refinería



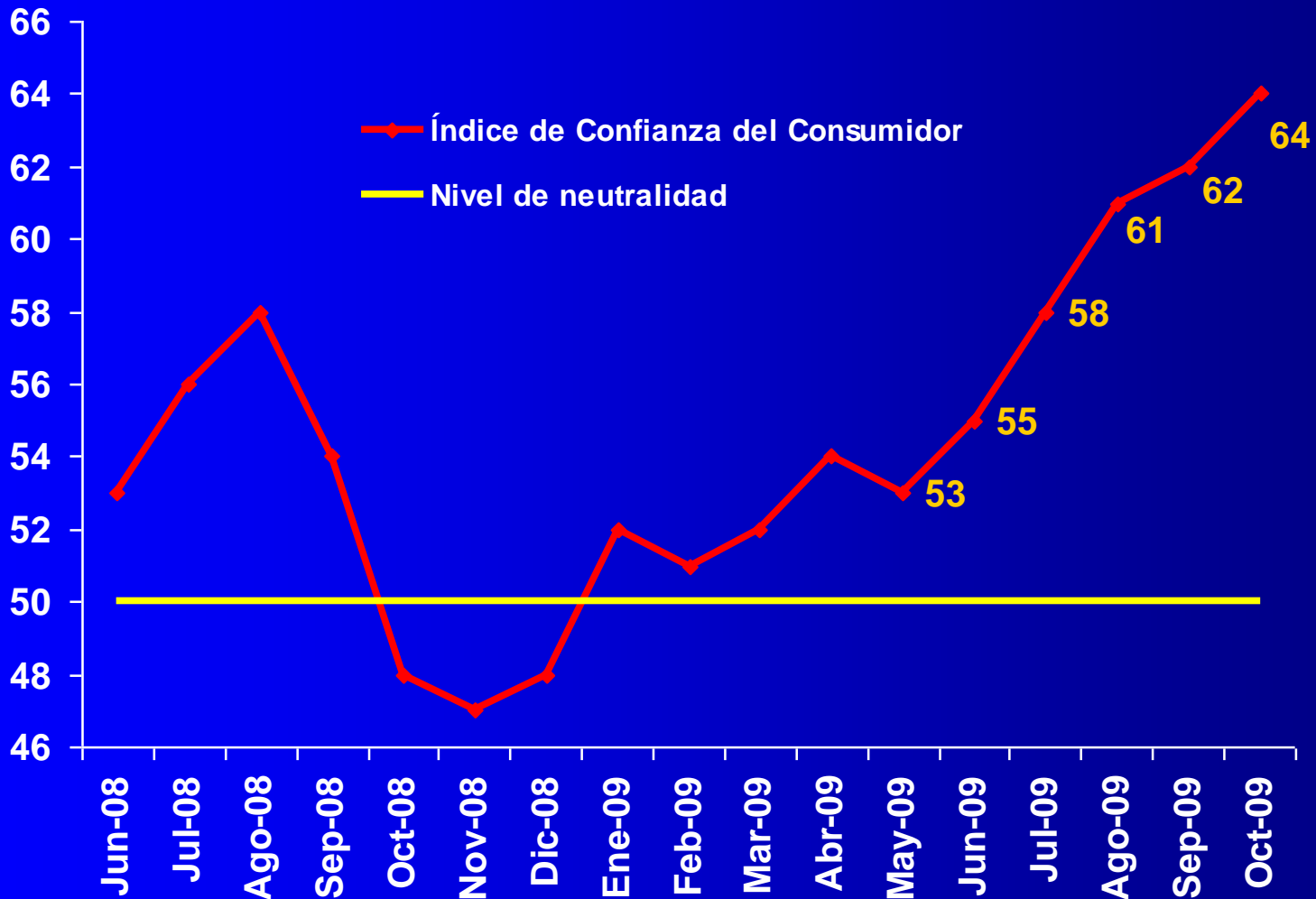
Fuente: INE

## Indicador adelantado de actividad industrial CIU



Fuente: CIU

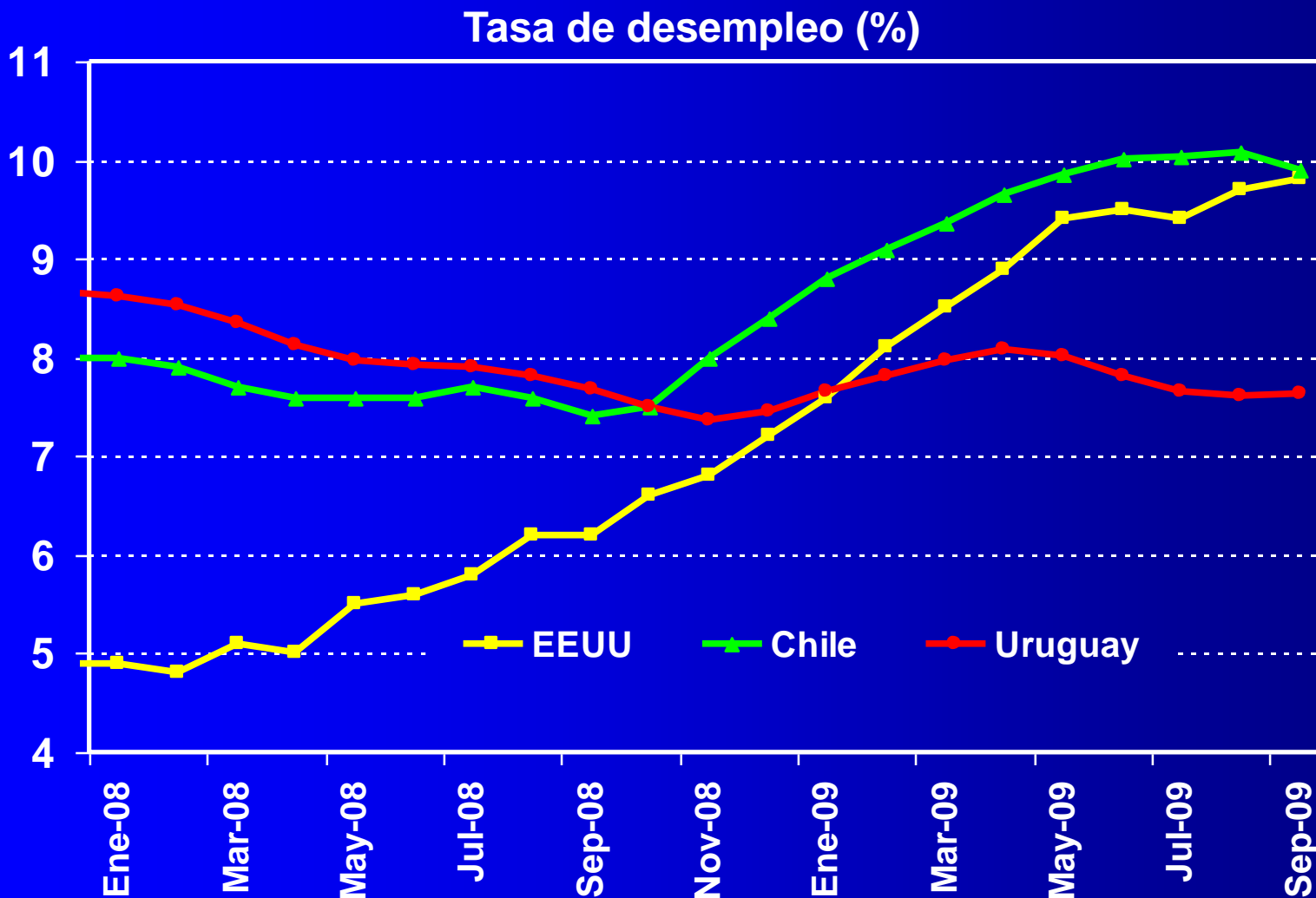
# Mejora la confianza de los consumidores



Fuente: Equipos Mori



# En el mercado laboral no se observan impactos significativos de la crisis internacional



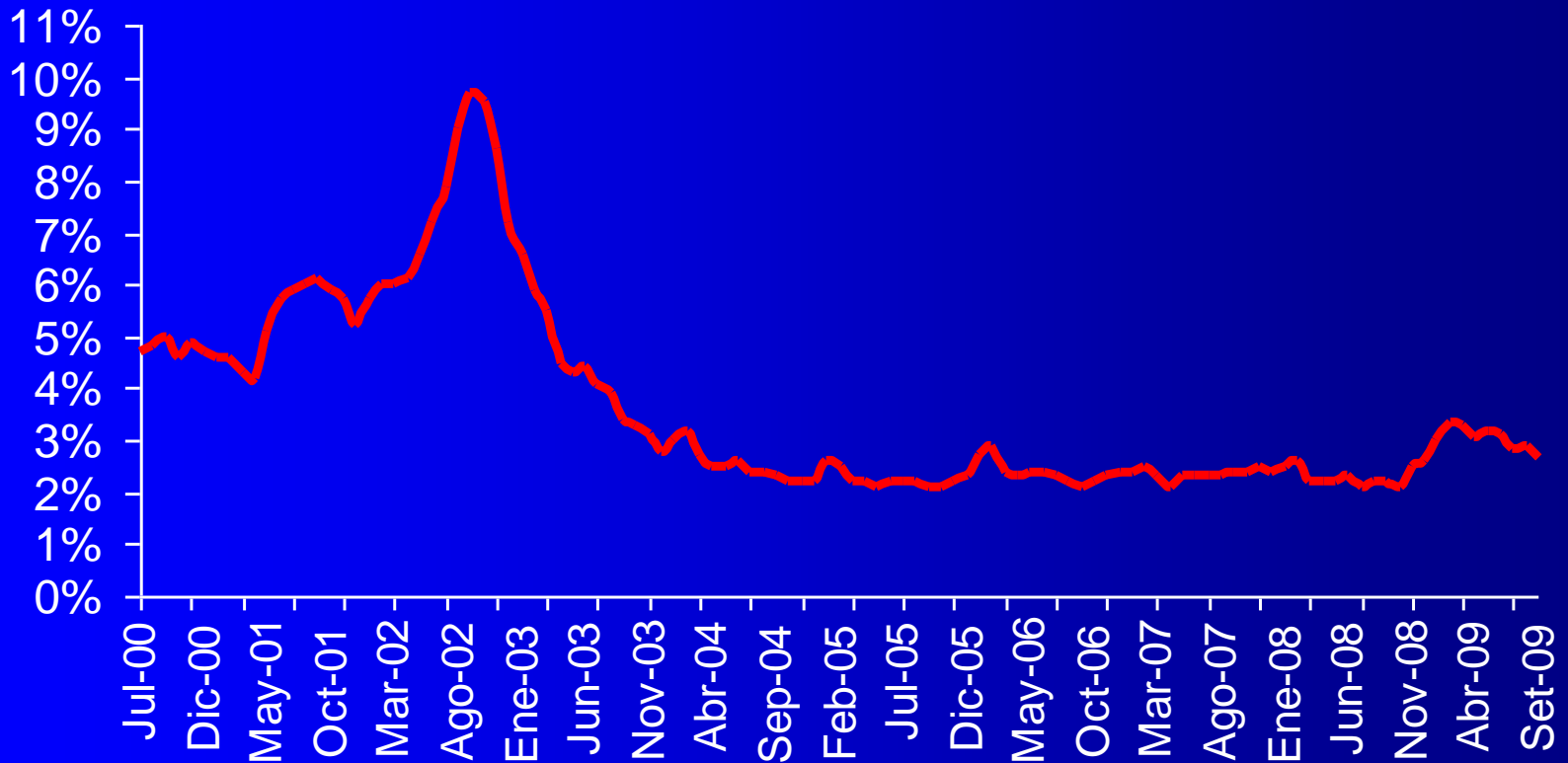
Fuente: Bureau of Labour Statistics, Instituto Nacional de Estadística de Chile y Uruguay (loc 5.000 y más)

En el caso de Uruguay se muestra el componente tendencia-ciclo, para Chile y EEUU la serie es desestacionalizada.



# Las empresas no han recurrido en forma masiva al seguro de paro

Relación entre beneficiarios subsidio desempleo y cotizantes dependientes sector privado

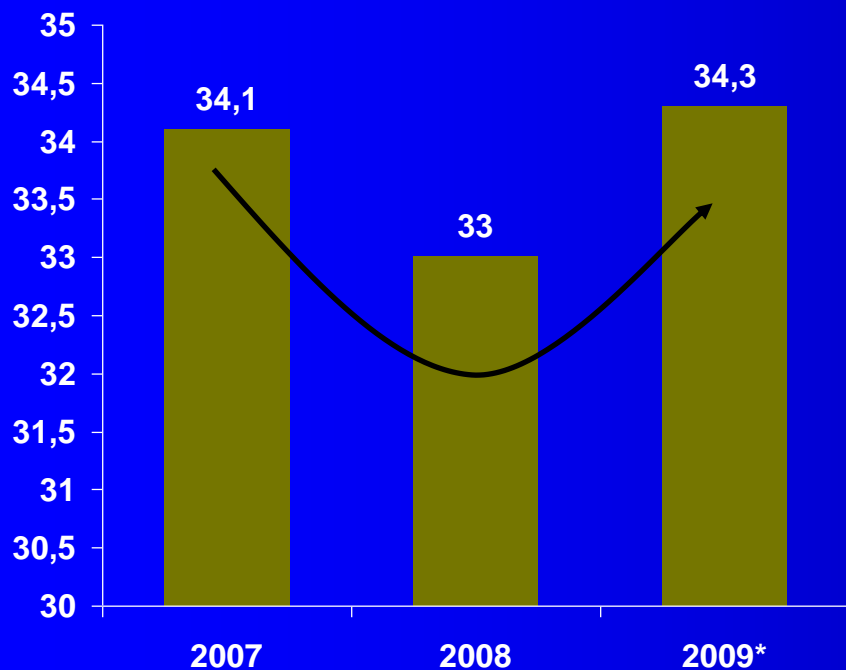


Fuente: BPS.

# A diferencia de América Latina, la pobreza continuará reduciéndose en Uruguay

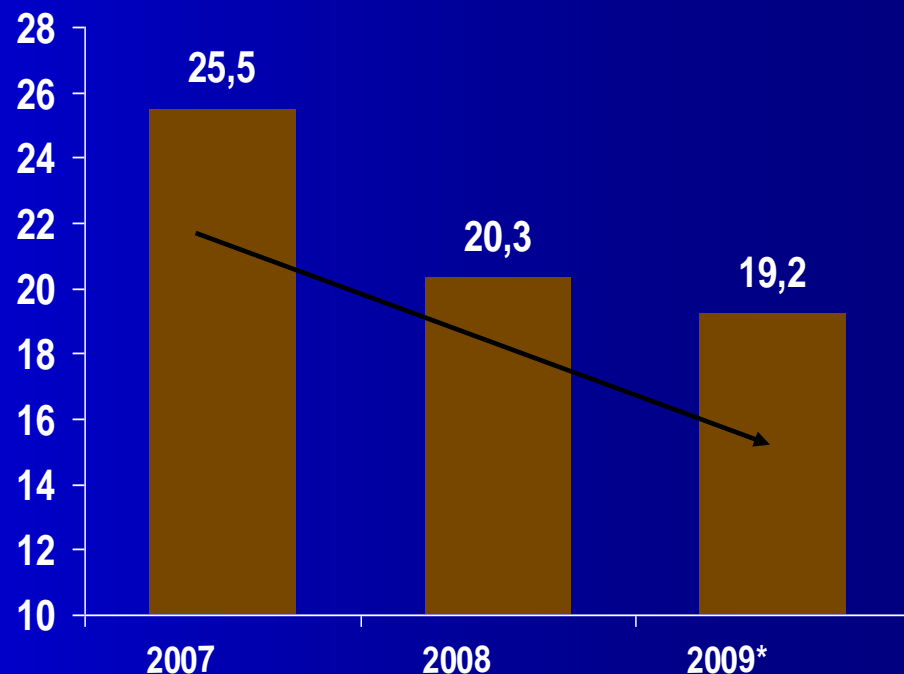
**Pobreza en América Latina**  
(en porcentaje de personas)

CEPAL



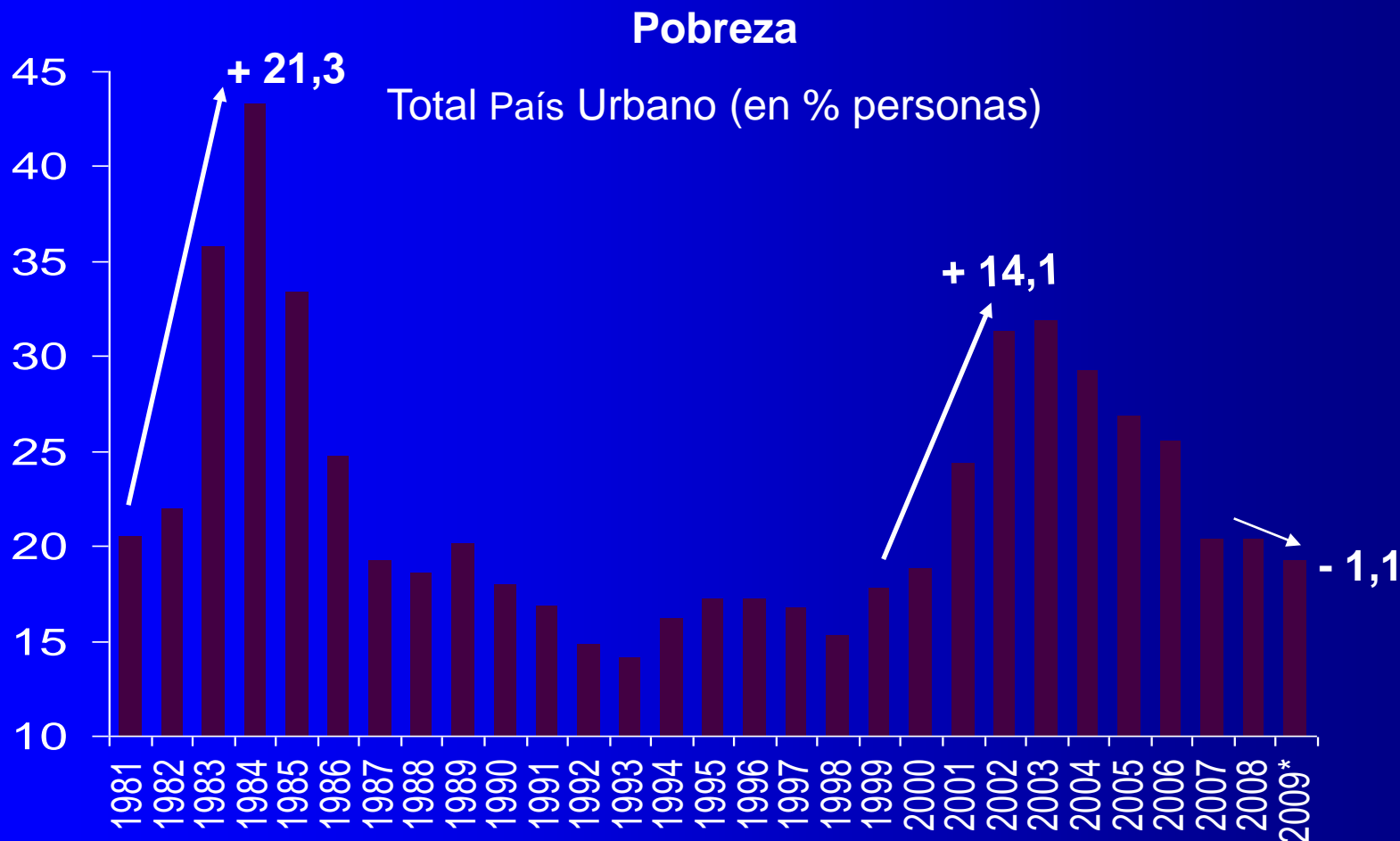
**Pobreza en Uruguay**  
(en porcentaje de personas)

INE - MEF



\*Fuente: Datos de América Latina elaborados por CEPAL . Datos de Uruguay elaborados por el INE (2007-2008). El año 2009 es estimado por MEF en base a los microdatos de enero- setiembre de la Encuesta Continua de Hogares.

# En el pasado las crisis habían provocado un fuerte aumento de la pobreza



Fuente: IECON (1981-1995) – INE (1996 -2008). MEF (2009) estimaciones en base a los microdatos enero-setiembre de la ECH

Metodología LP2002.

# Concluyendo

- **Logramos atravesar la recesión más importante a escala mundial en los últimos 50 años sin mayores costos sociales**
- **Enfrentamos la crisis internacional con fundamentos sólidos**
- **Salimos de la crisis con fundamentos aún más sólidos**
- **La economía uruguaya no presenta desequilibrios**
- **El sistema financiero goza de buena salud**
- **A diferencia de las economías desarrolladas las perspectivas de crecimiento e inversión son muy auspiciosas**



# Plan de la Exposición

**Crisis internacional: respuestas y resultados**

***Uruguay 2009: cierre del  
actual período de gobierno***

**Uruguay un país posible: bases para el  
crecimiento sostenible**





# La “Salud Económica” de cara al 2010

Productivo

Fiscal

Financiero

Social



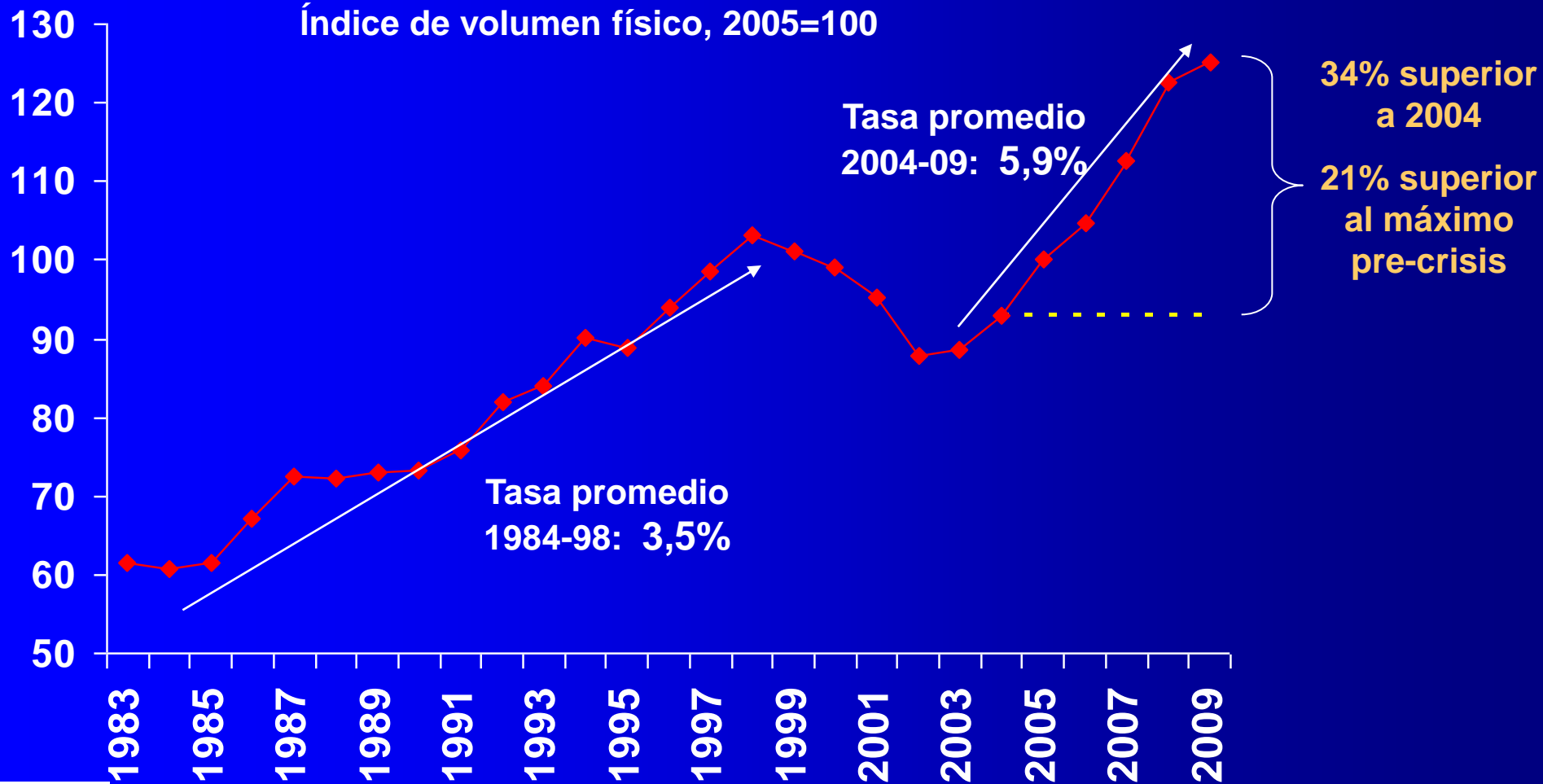
# La Política Económico - Social



# Se ha logrado consolidar una trayectoria de crecimiento sostenido ...

## Producto Interno Bruto

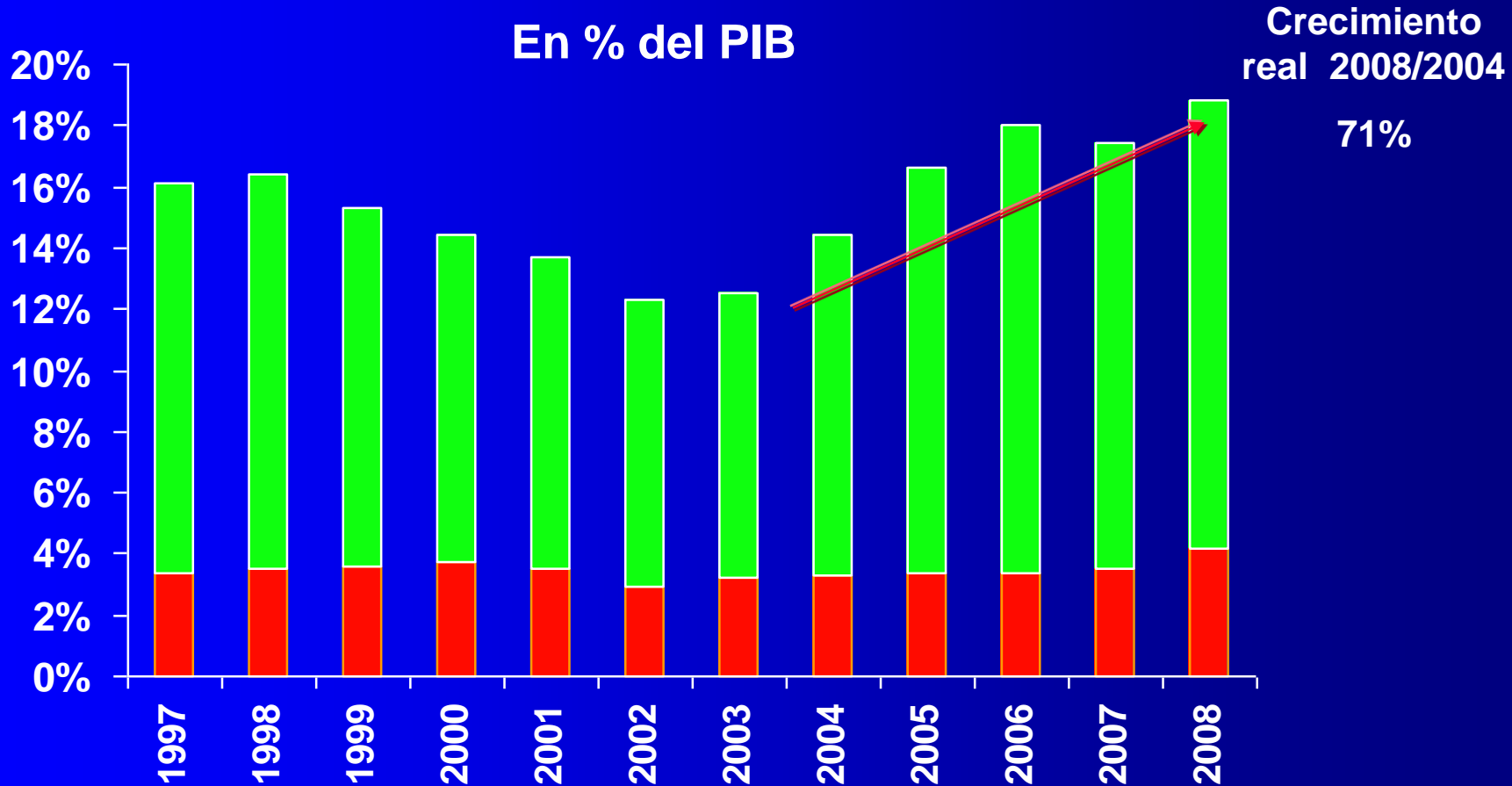
Índice de volumen físico, 2005=100



# ... impulsado por un importante dinamismo de la inversión

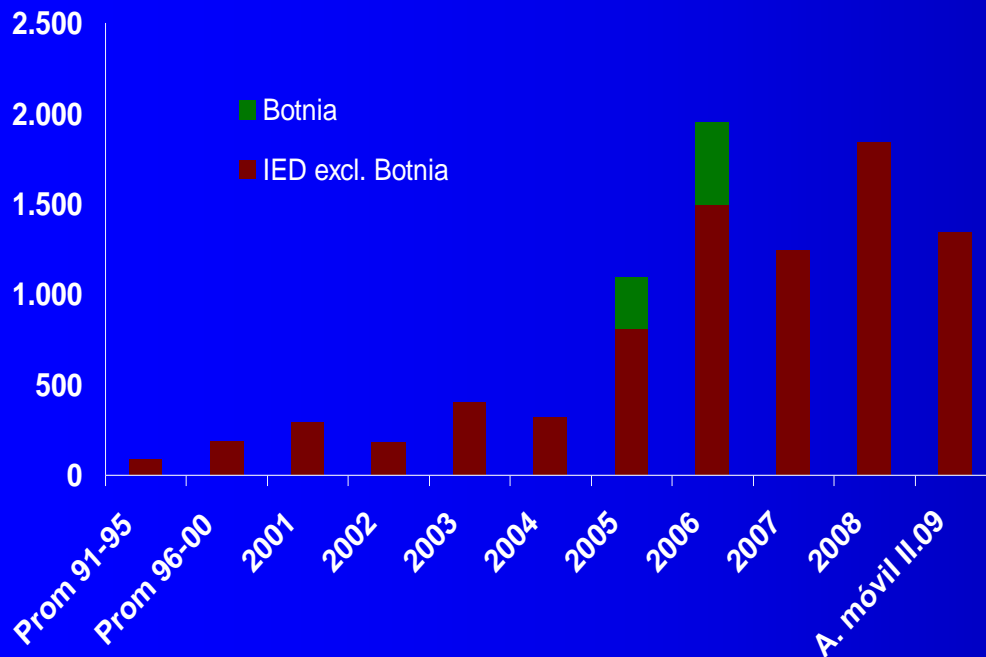
## Formación bruta de capital fijo

En % del PIB

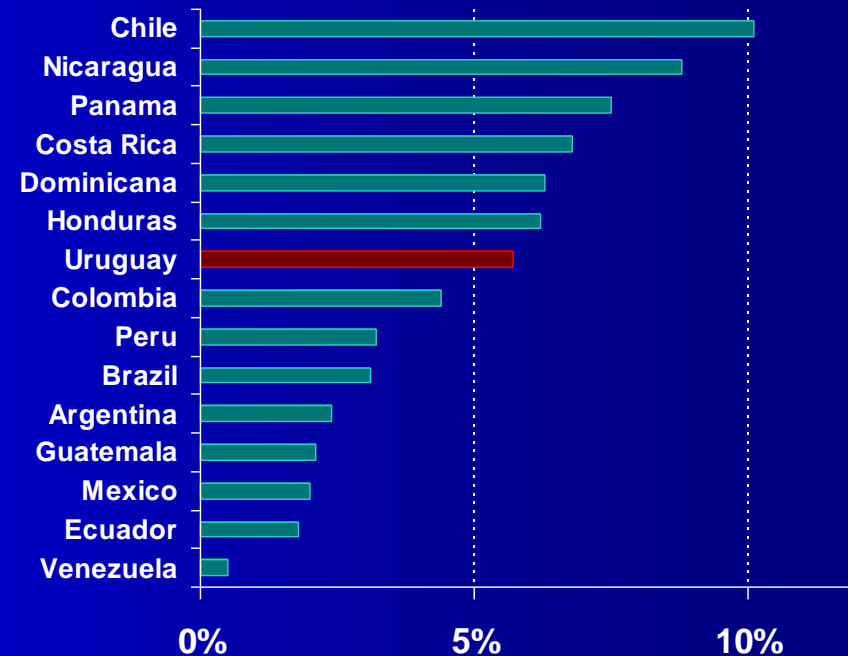


# y el impulso de la inversión extranjera directa

**Inversión Extranjera Directa**  
Millones de dólares



**IED en América Latina**  
Año 2008, en % PIB

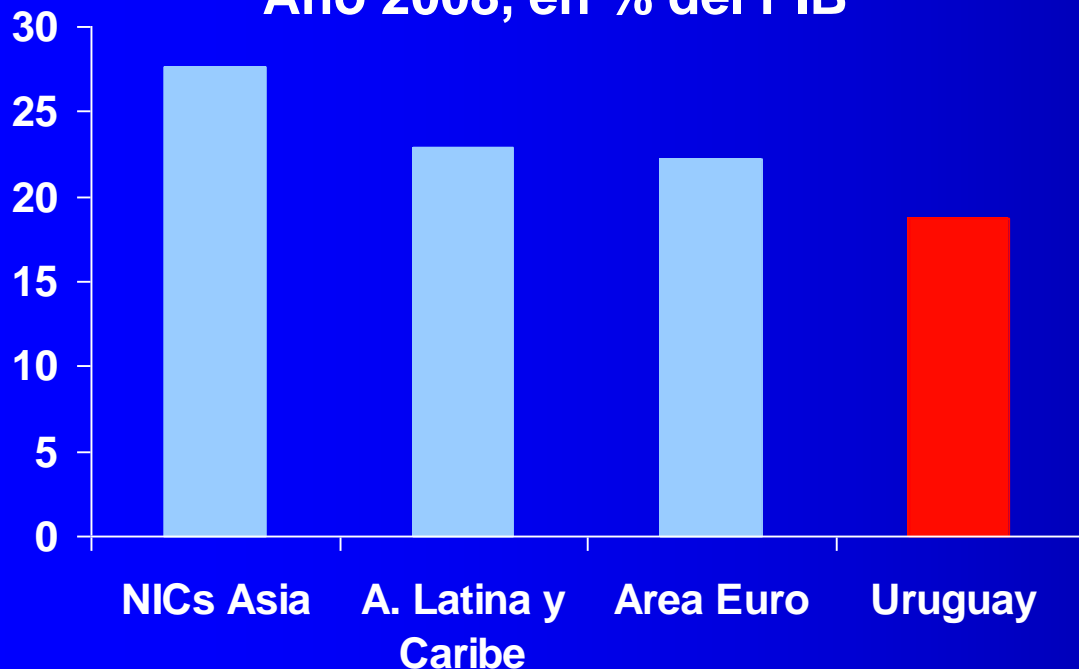


Fuente: BCU y CEPAL.



# El fortalecimiento de la inversión sigue siendo un desafío para Uruguay

Formación bruta de capital fijo  
Año 2008, en % del PIB



## Factores determinantes :

- estabilidad macroeconómica
- respeto de las reglas de juego
- oportunidades de negocios
- clima de negocios
- adecuado régimen de incentivos
- infraestructura necesaria
- capital humano

# La estrategia fiscal: factor clave para el logro de los objetivos

**ESTRATEGIA  
FISCAL**



```
graph LR; A[ESTRATEGIA FISCAL] --> B[Responsabilidad]; A --> C[Priorización]; A --> D[Gradualidad]; A --> E[Cumplimiento de los compromisos];
```

- Responsabilidad
- Priorización
- Gradualidad
- Cumplimiento de los compromisos

# Fuentes y destinos de los recursos fiscales

## FUENTES

- crecimiento económico (+34%)
- mejoras de eficiencia de las agencias recaudadoras
- baja en carga de intereses

## USOS

Var. real  
2009 / 2004

Protección social (*):	+ 123%
Salud:	+ 99%
Anep+Udelar +Ceibal:	+ 80%
Infraestructura vial (**):	+ 83%
Seguridad:	+ 78%

Fuente: MEF

(\* ) incluye INAU, MIDES, Asignaciones Familiares, Inda y Programa Objetivo Empleo.

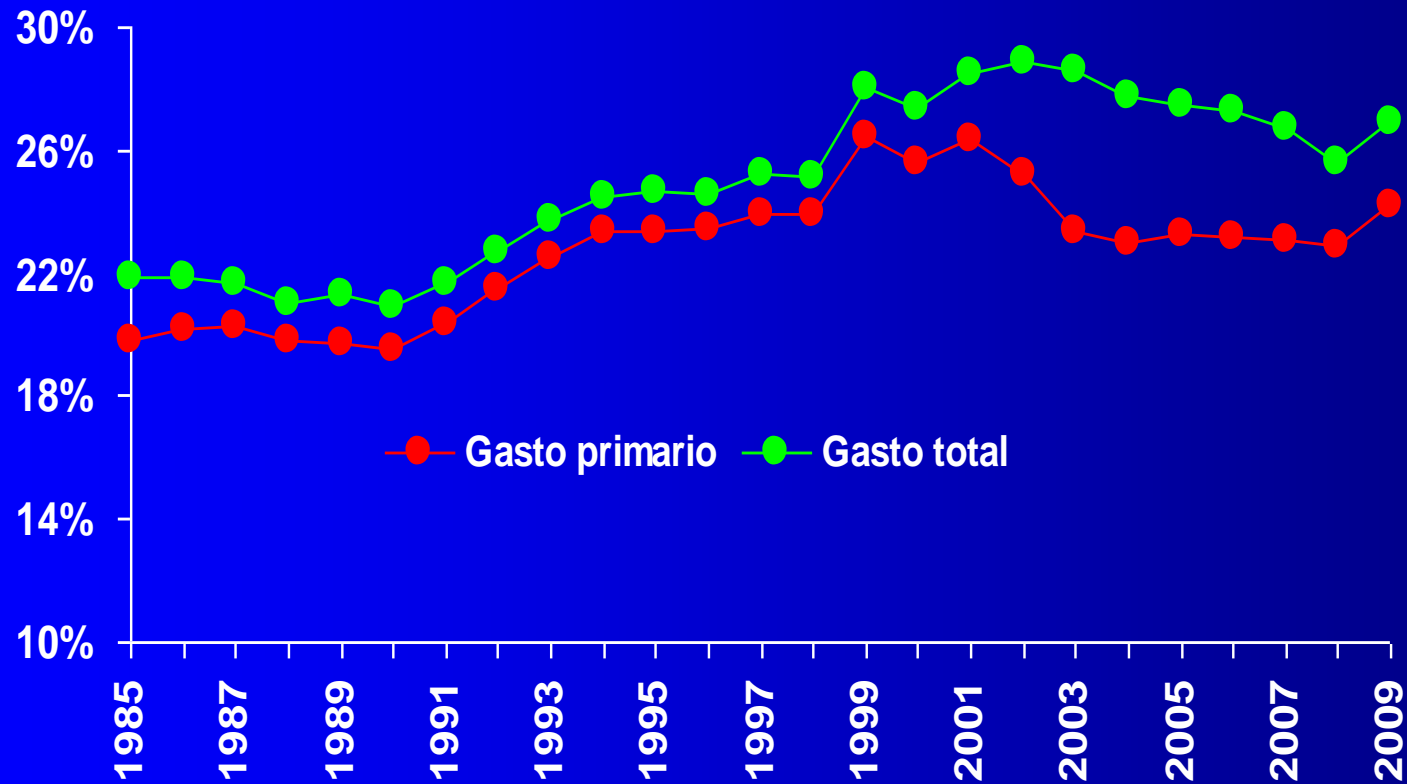
(\*\*) Incluye MTOP y CVU





# El sustancial aumento de recursos para las áreas prioritarias, se compatibilizó con un manejo prudente del gasto total...

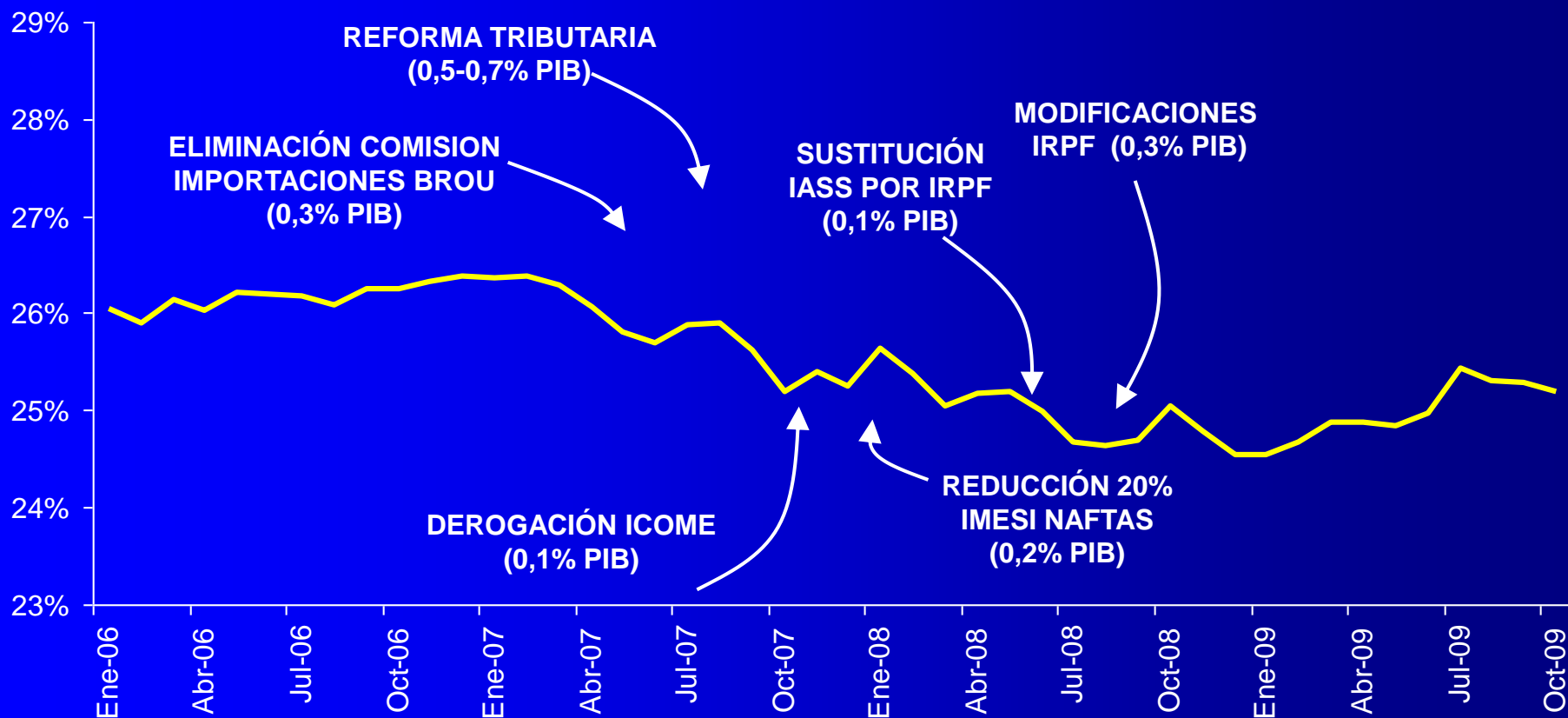
Egresos Gobierno Central – BPS  
En % del PIB



Fuente: MEF.

# ... y con una reducción de la carga tributaria

## Ingresos Gobierno Central – BPS\* (en % PIB)

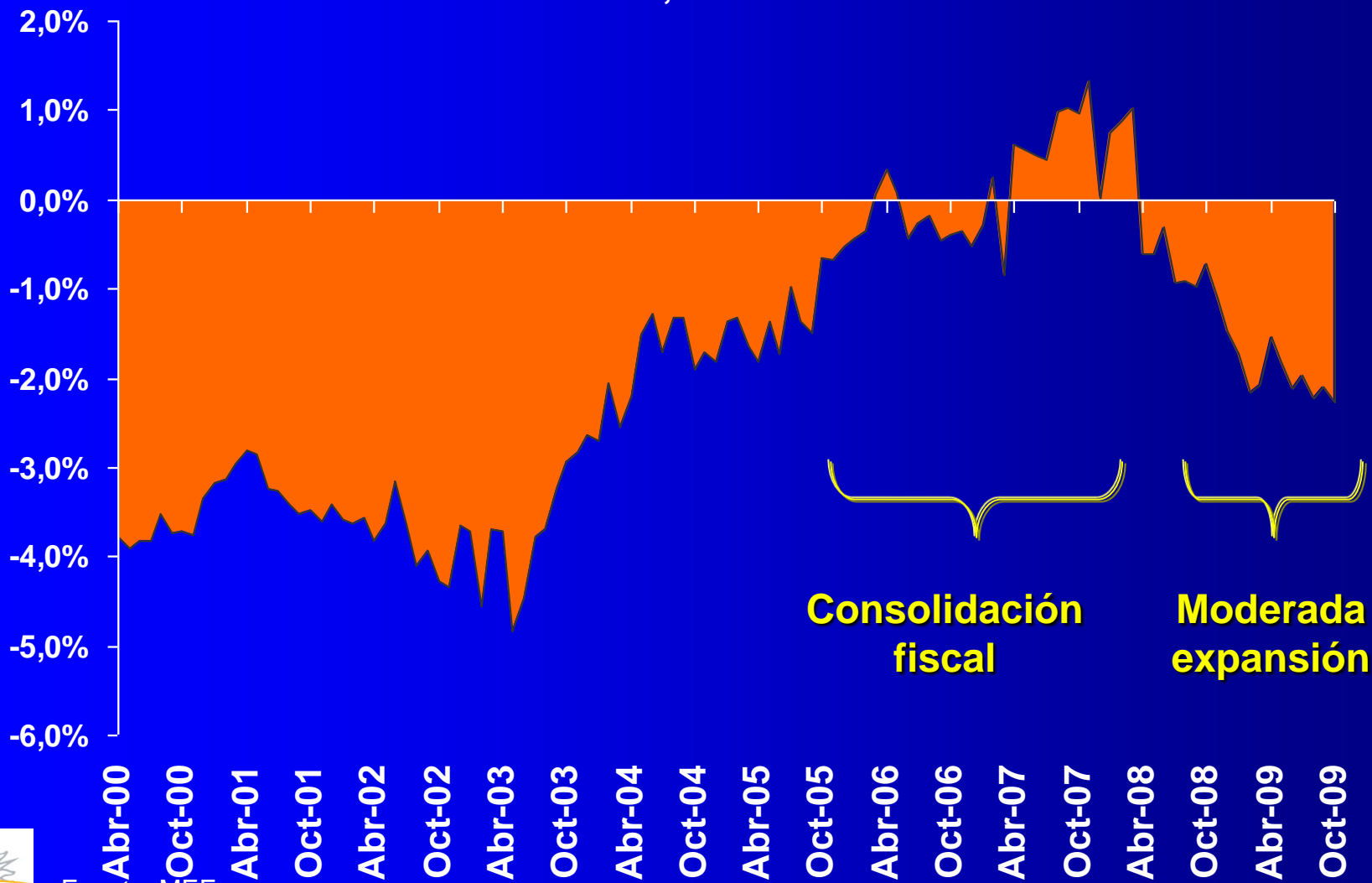


\* Incluye DGI, Comercio Exterior, Otros Gobierno Central y BPS.

# Se ha recuperado el rol de la política fiscal como instrumento de política

Resultado del Sector Público Consolidado

En años móviles, en % del PIB

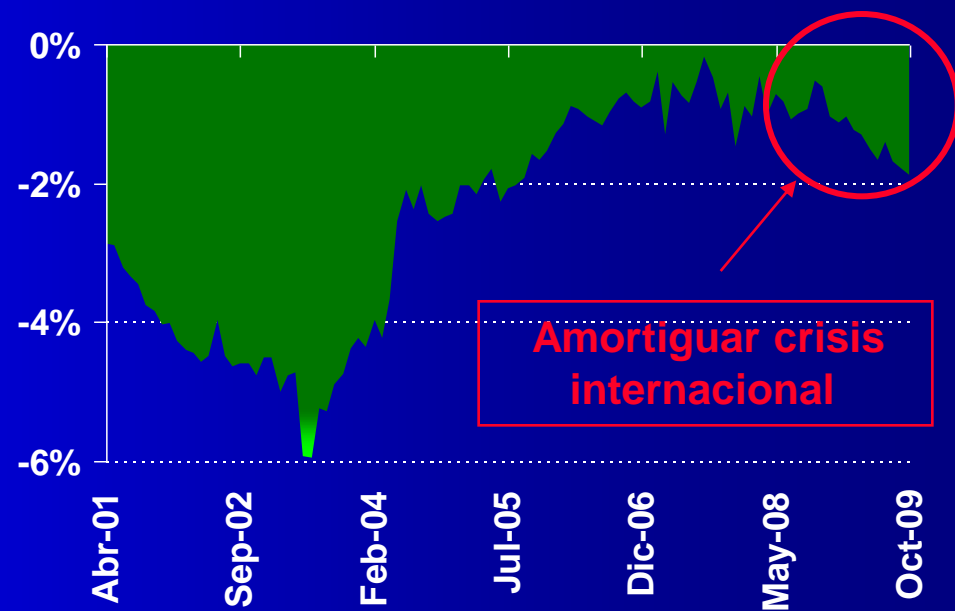
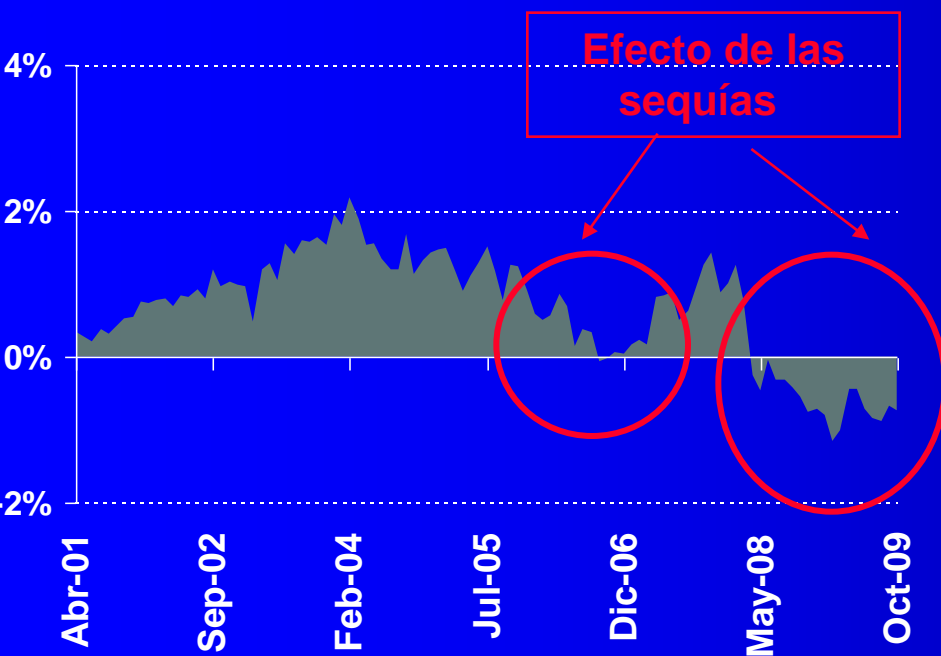


# Impacto de las sequías y de la crisis internacional

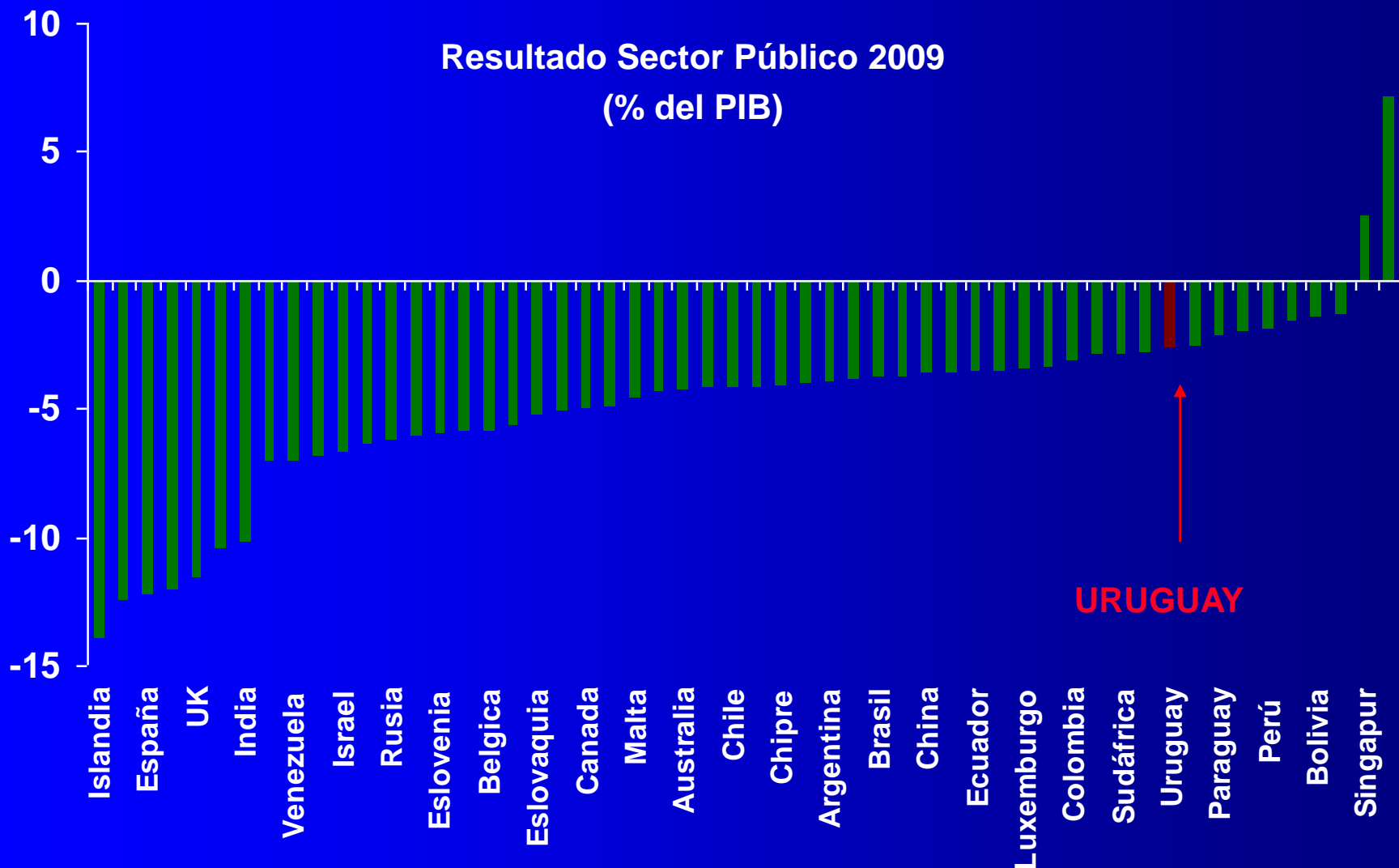
Resultado Global Empresas Públicas

Resultado Global Gobierno Central-BPS

En años móviles en % del PIB



# Uruguay muestra un buen desempeño fiscal en la comparación internacional



Fuente: proyecciones FMI.

Para América Latina, resultado del sector público global; para otros países déficit del Gobierno Central.



# Resultado global estructural

Cifras en % del PIB

	<u>2004</u>	<u>2009</u>
<b>Resultado Global</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-2,4%</b>
Ingresos extraordinarios <sup>1/</sup>	-0,4%	-0,4%
Recaudación transitoria de impuestos <sup>2/</sup>	-0,8%	0,0%
Egresos extraordinarios <sup>3/</sup>	0,5%	0,1%
Sobrecosto energético <sup>4/</sup>	0,1%	1,1%
Variación de stock de ANCAP	0,1%	-0,1%
<b>Resultado Global Estructural</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,7%</b>

Nota: En 2004: Resultado por fuentes de financiamiento. En 2009: última proyección del MEF

1/ En 2004, Concesión de Aeropuerto y Bandas Celulares, en 2009 transferencias extraordinarias del BROU y otros.

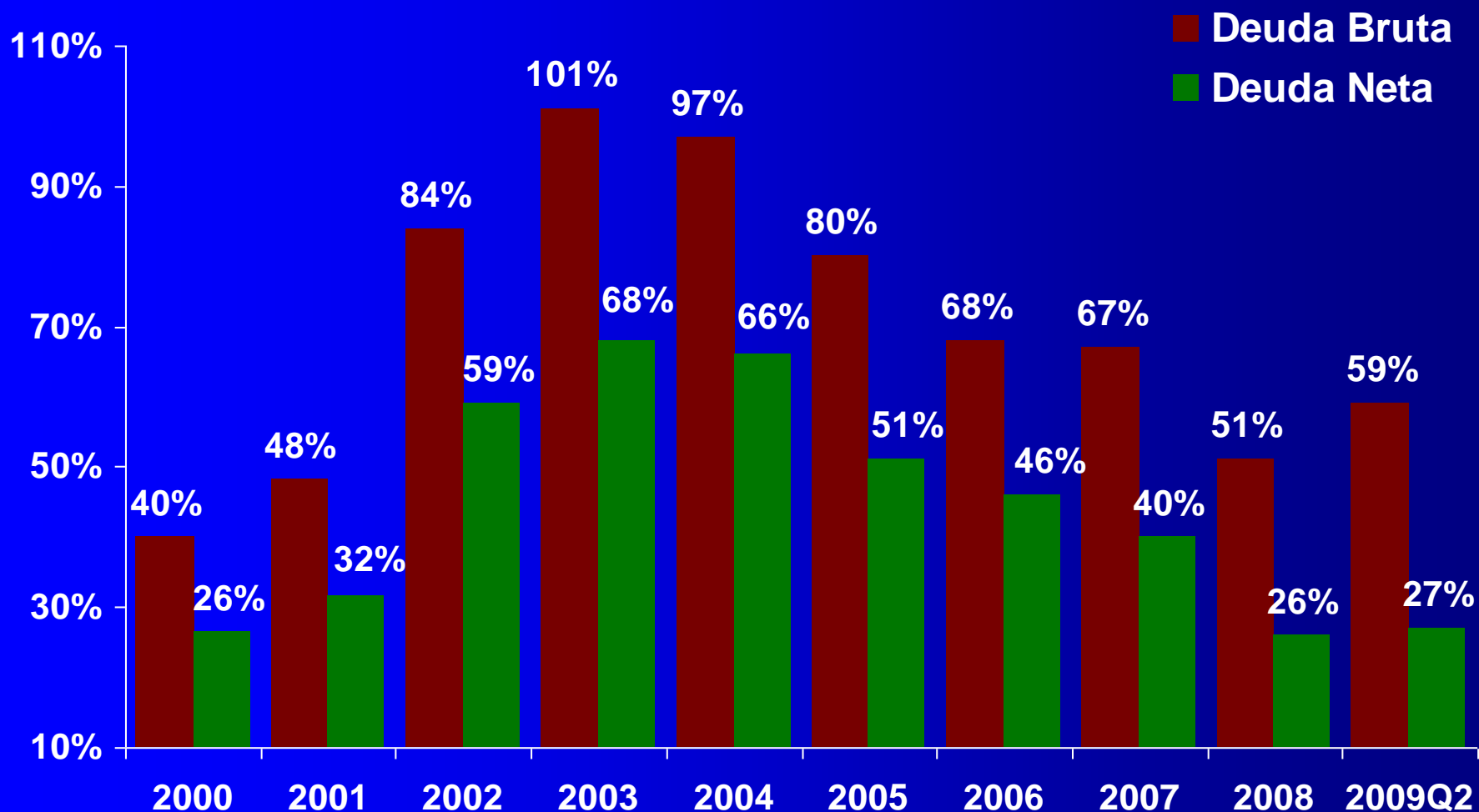
2/ Reducciones impositivas durante 2004: Adicional IRP, COFIS EEPP, ITTEL, IRIC y Comisiones.

3/ En 2004: elecciones, pago de atraso a proveedores, retroactividad AFAPs y tickets alimentación. En 2009: elecciones.

4/ Costo de abastecimiento de la demanda eléctrica por encima del financiado con tarifas



# Significativa reducción del nivel de deuda

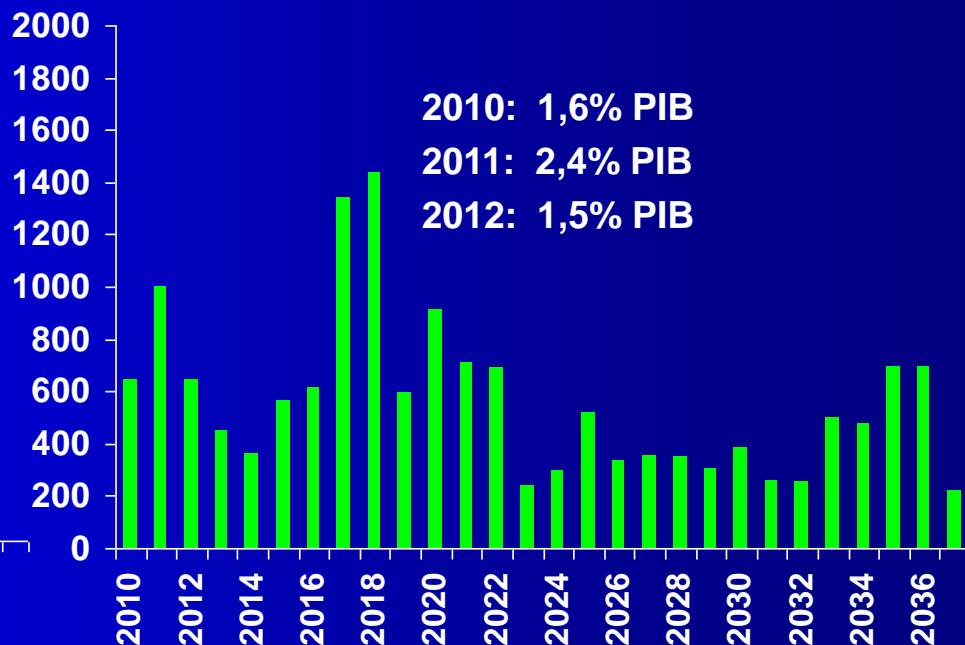
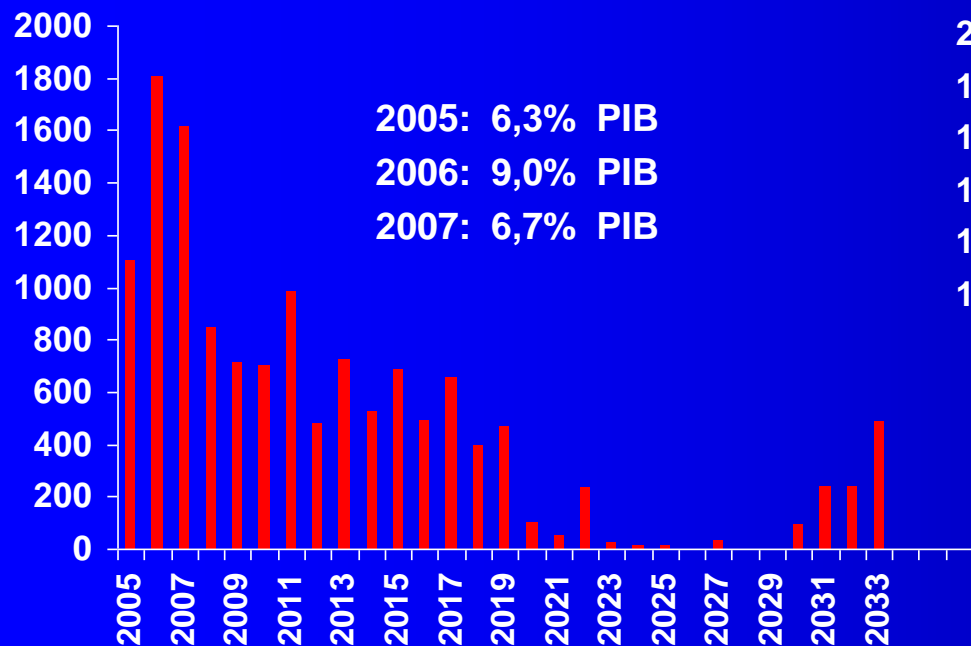


# Sustancial reducción de las vulnerabilidades financieras (I): horizonte de vencimientos despejado

(En millones de dólares)

**DICIEMBRE 2004**

**SETIEMBRE 2009**



**% deuda que vence en un año**  
**Vencimiento Promedio (años)**

**Dic - 04**

**8,0%**

**7,9**

**Set - 09**

**3,4%**

**12,8**

Fuente: Unidad de Gestión de Deuda.

\* Estimación a Dic 2009.

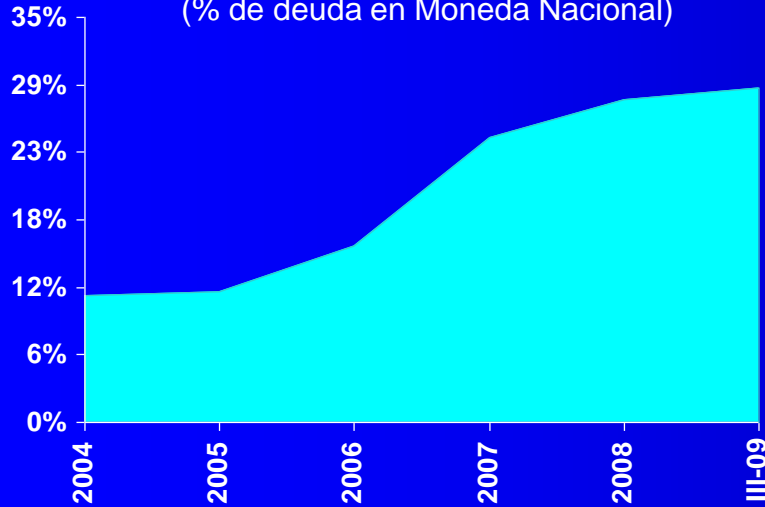




# Sustancial reducción de las vulnerabilidades financieras (II):

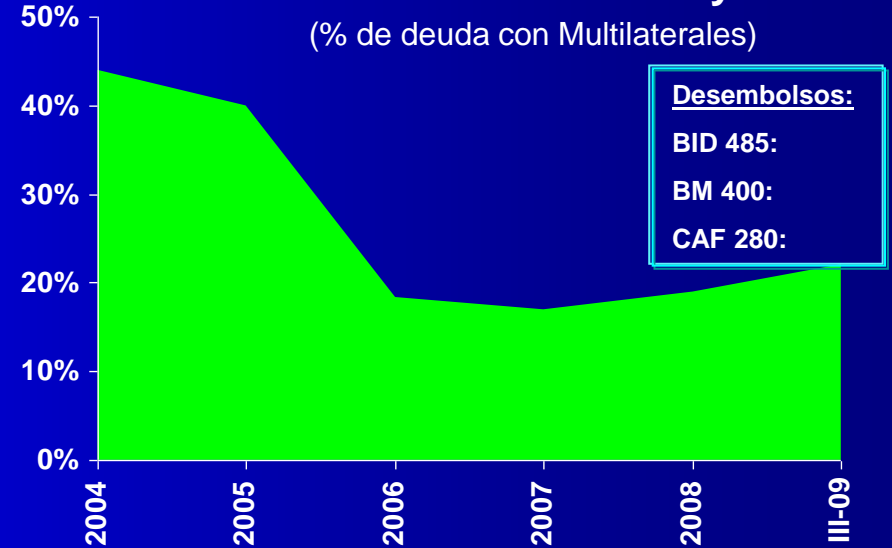
## Dismunución del Riesgo Cambiario

(% de deuda en Moneda Nacional)



## Mix entre Deuda Multilateral y Privada

(% de deuda con Multilaterales)



**Desembolsos:**

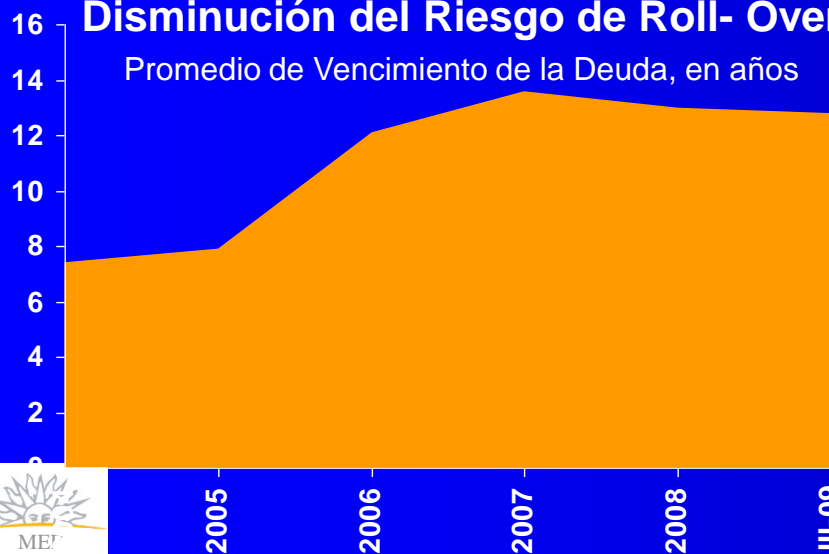
BID 485:

BM 400:

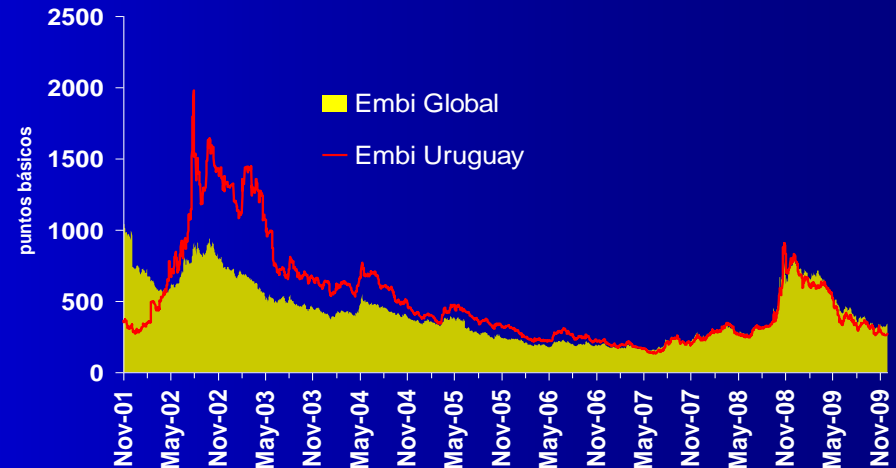
CAF 280:

## Disminución del Riesgo de Roll-Over

Promedio de Vencimiento de la Deuda, en años





## Spread de Uruguay y de otros Emergentes



Fuente: Unidad de Gestión de Deuda



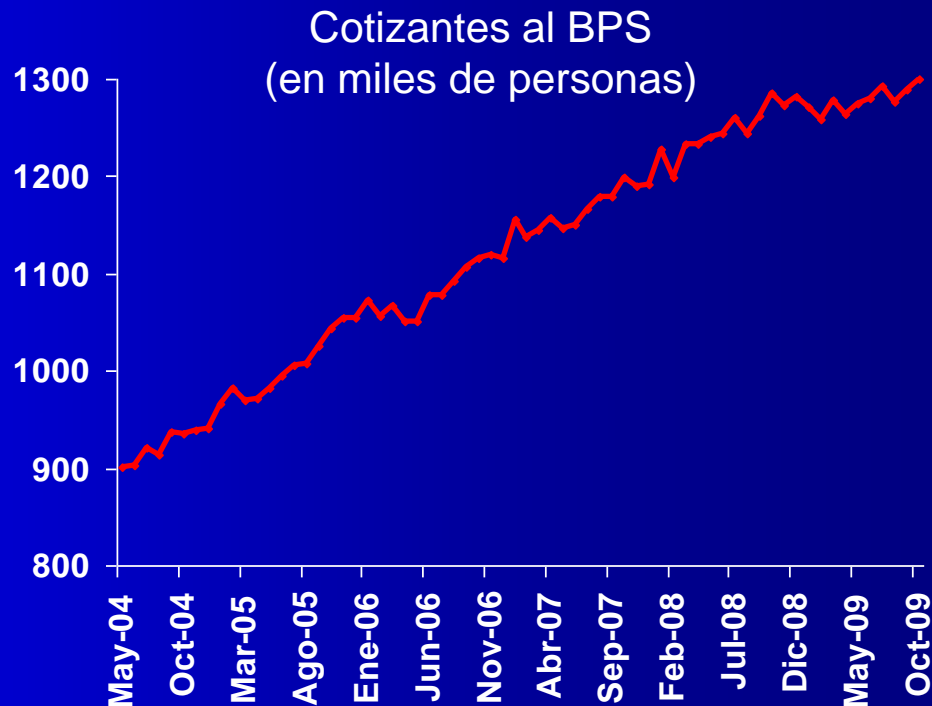
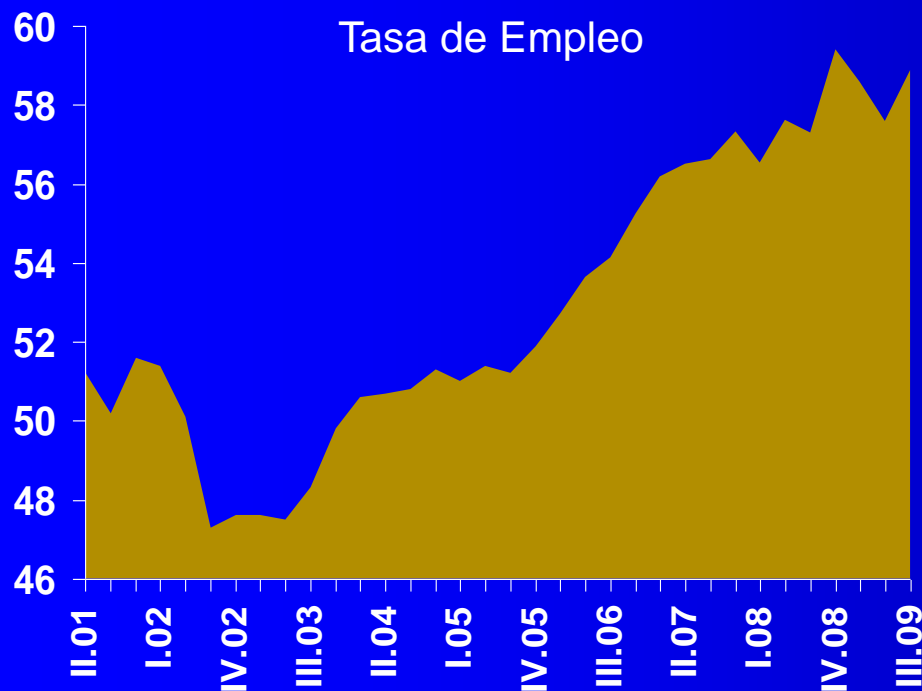
# Marco conceptual de la política social

- La política social es parte integral de la política económica.
- Participación social del crecimiento económico: generación de empleo formal y mejora de los salarios 
- Focalización de políticas en los sectores excluidos 
- Condición necesaria para el desarrollo del país.

# Participación social del crecimiento económico: generación de empleo

Fuerte aumento del empleo

Fuerte aumento de la formalidad



**200 mil** puestos de trabajo nuevos entre 2005-2009\*

\*Se consideró la generación de puestos de trabajo entre enero y setiembre de 2009. Fuente: INE  
Tasa de empleo: localidades de 5.000 hab. y más

# Participación social del crecimiento económico: aumento de los ingresos

## Salario Real y Jubilaciones



## Ingreso real de los hogares ( a precios de octubre de 2009 )



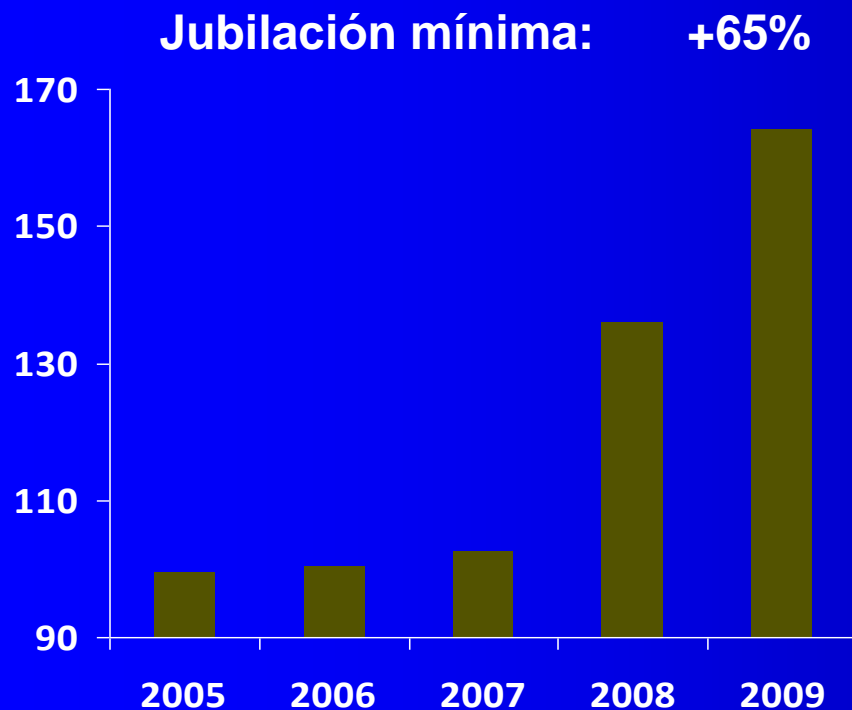
\* Variaciones promedio 12 meses a último dato disponible

Ultimo dato disponible de ingreso ago-09, ISR y Jubilaciones último dato disponible oct-09.

Fuente: BPS-INE

# Focalización en la población más vulnerable

Fuerte aumento real de:



Jubilación mínima a valores de oct.09:

Dic-04 = \$1.407

Jul-09 = \$2.958



Salario mínimo a valores de oct.09:

Dic-04 = \$1.825

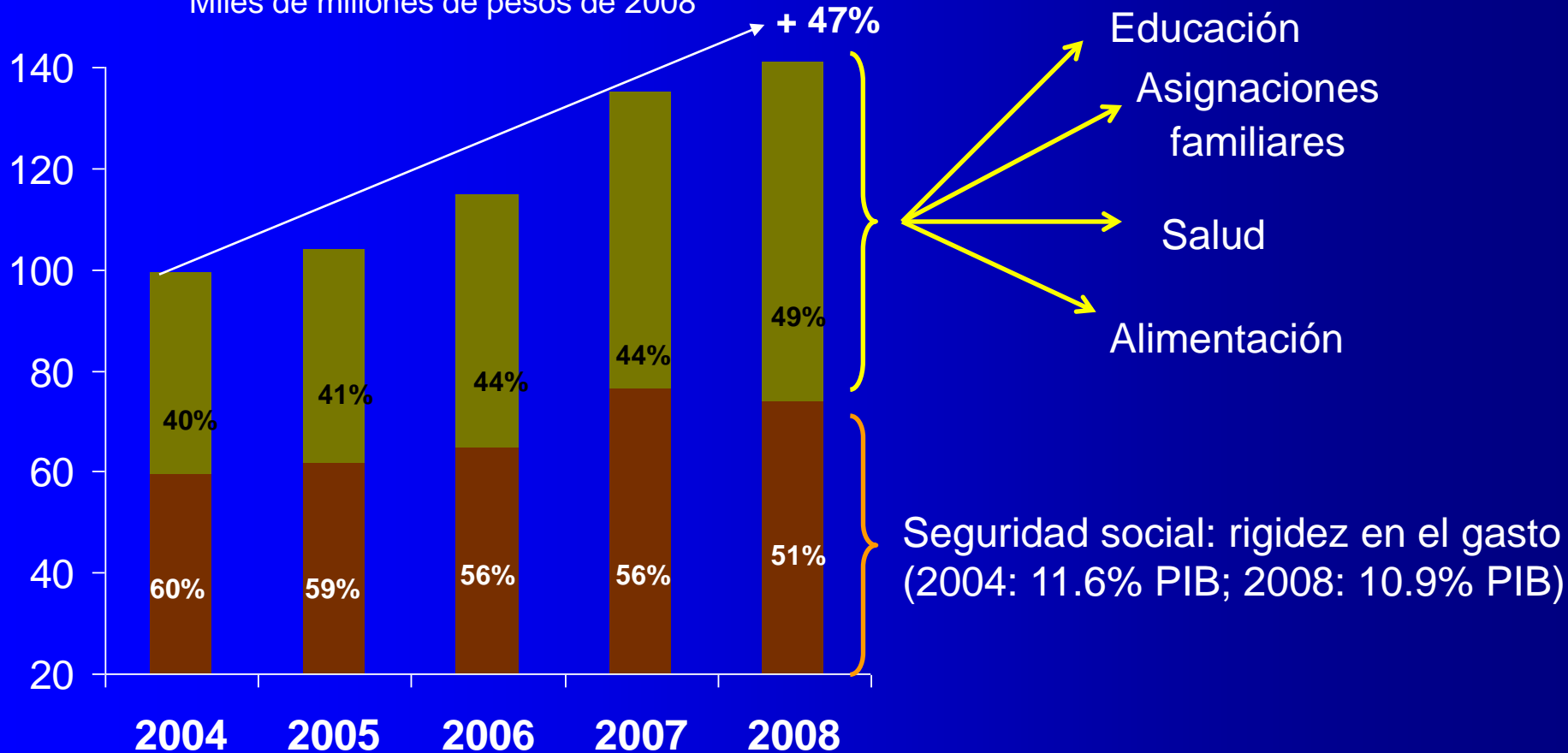
Ene-09 = \$ 4.642



# Gasto incremental focalizado en la infancia

## Gasto Público Social

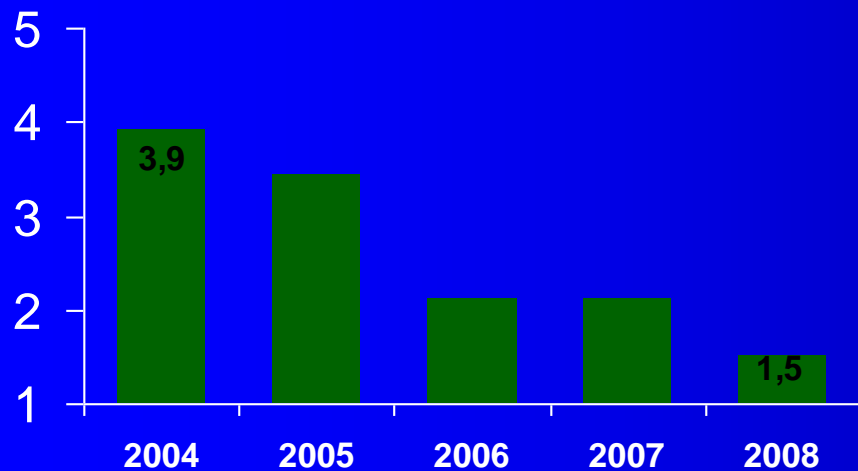
Miles de millones de pesos de 2008



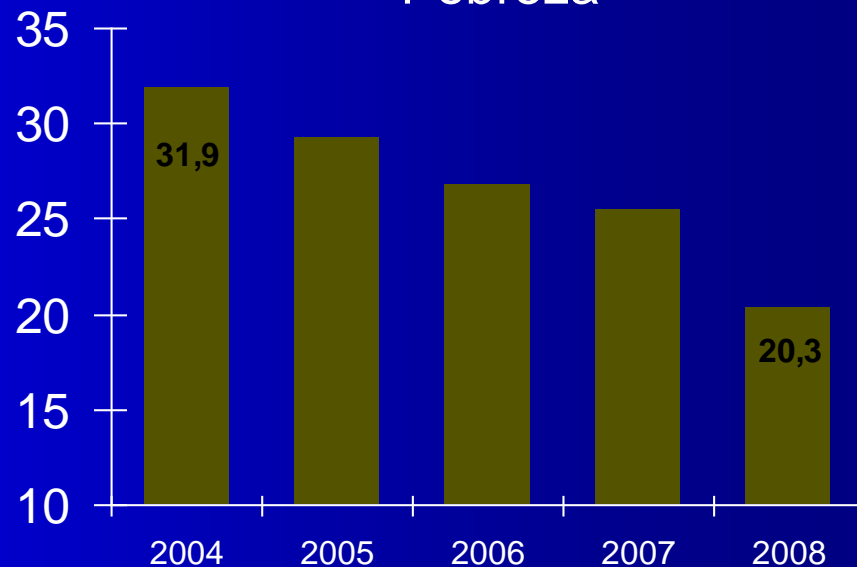
**570 mil** niños y adolescentes perciben asignaciones  
**378 mil** están acogidos por el nuevo régimen

# Resultado de las políticas: significativa mejora en los indicadores sociales

## Indigencia



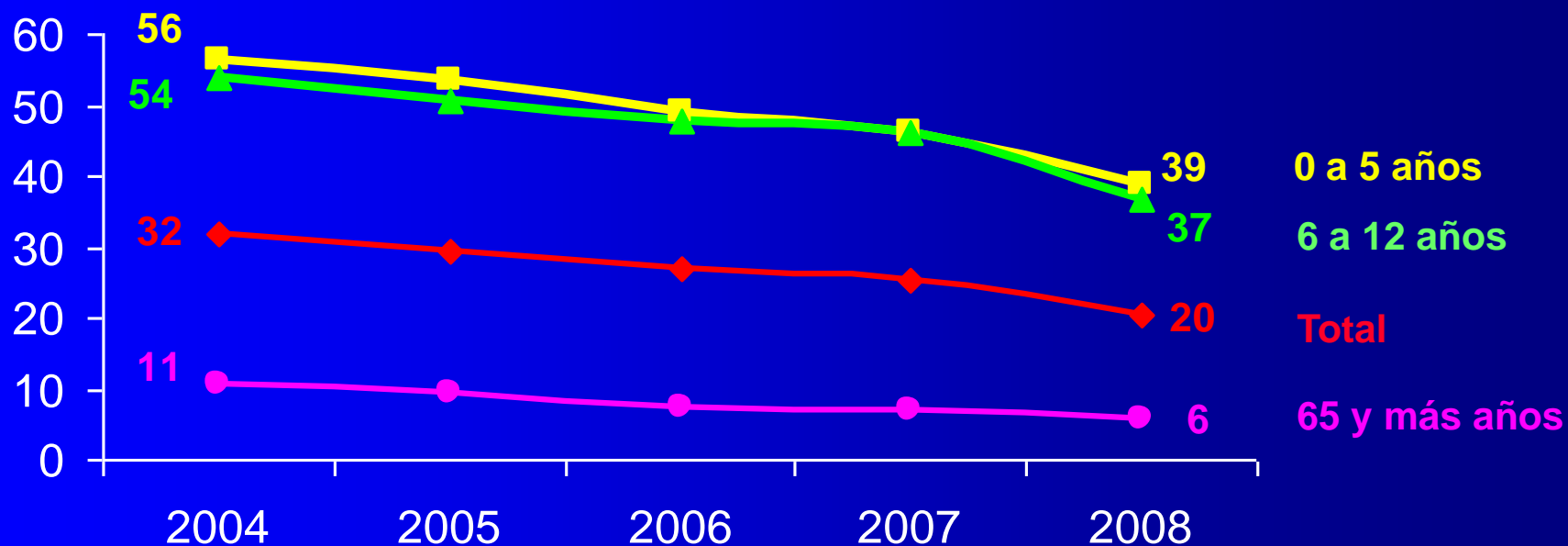
## Pobreza



- ✓ 70 mil personas menos bajo la línea de indigencia
- ✓ 320 mil personas menos bajo la línea de pobreza

# Políticas focalizadas: alto impacto en la reducción de la pobreza infantil

Porcentaje de personas en situación de  
pobreza por grupos de edad



✓ 160 mil niños menos bajo la línea de pobreza



# La “Salud Económica” de cara a 2010...

## Las fortalezas construidas durante este gobierno permitieron:

- incrementar sustancialmente los recursos destinados a atender los objetivos prioritarios
- recuperar la política fiscal como instrumento de política económica
- sortear la crisis internacional sin afectar significativamente las condiciones de vida de los uruguayos

## La próxima administración encontrará un país:

- en crecimiento, con un fuerte proceso de inversión y fundamentos sólidos, que permiten alcanzar una mayor tasa de crecimiento de largo plazo
- con un déficit social notoriamente más acotado y mejores herramientas para continuar atendiendo las necesidades de los sectores más vulnerables
- con un panorama financiero despejado para los próximos años
- y con la necesidad de continuar cuidando los equilibrios macroeconómicos, para fortalecer el camino iniciado



# La “Salud Económica” de cara a 2010...

**Sin una política económica sana  
ningún Uruguay es posible**



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**  
**REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY**