

La política económica: objetivos, estrategias e instrumentos.



Agosto de 2016

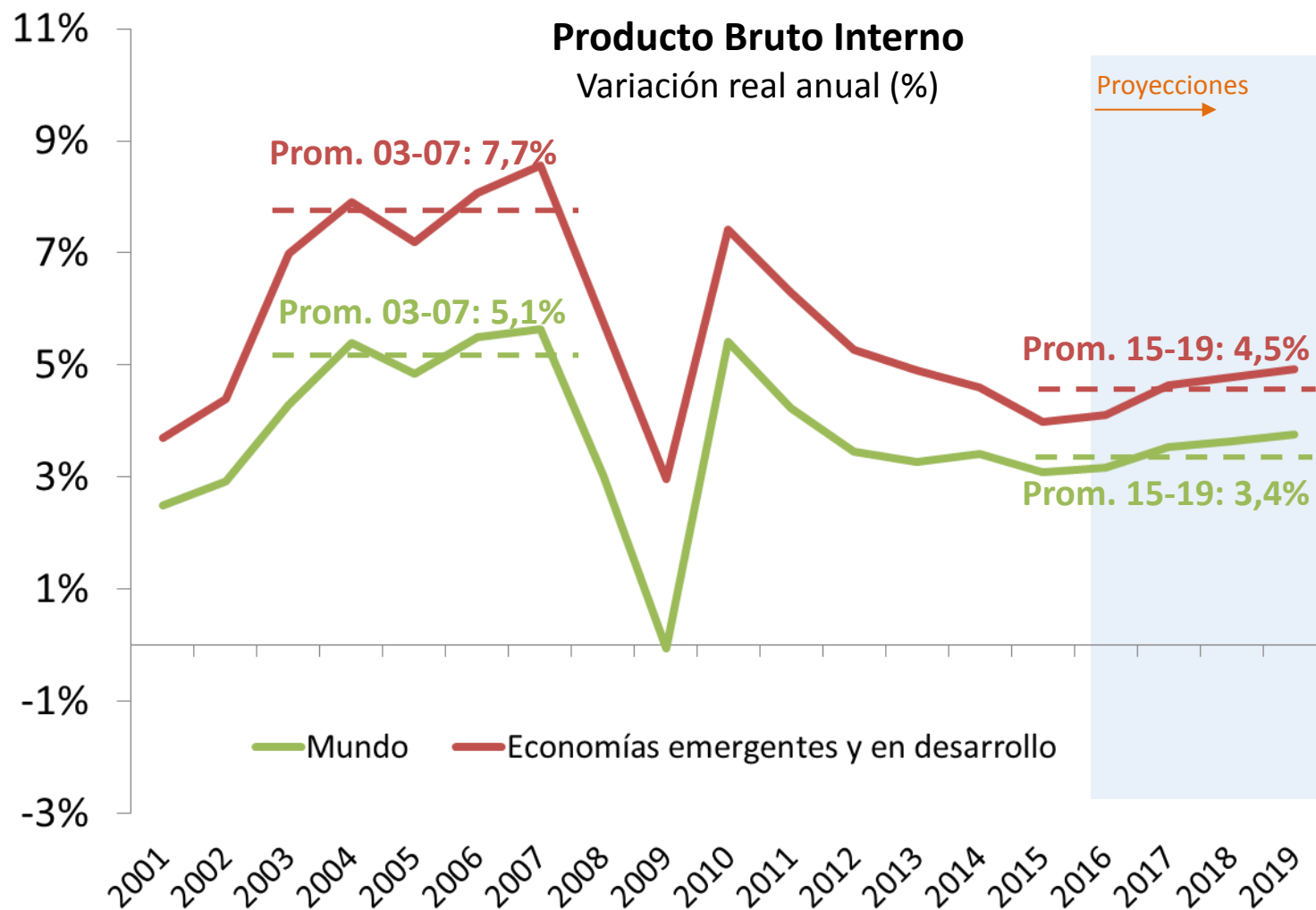
Contenido

1. **El nuevo escenario macroeconómico**
2. Programación fiscal y fortalezas financieras
3. Medidas para la consolidación fiscal
4. Impactos esperados de las medidas
5. Algunos indicios económicos recientes
6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica
7. Logros sociales a consolidar

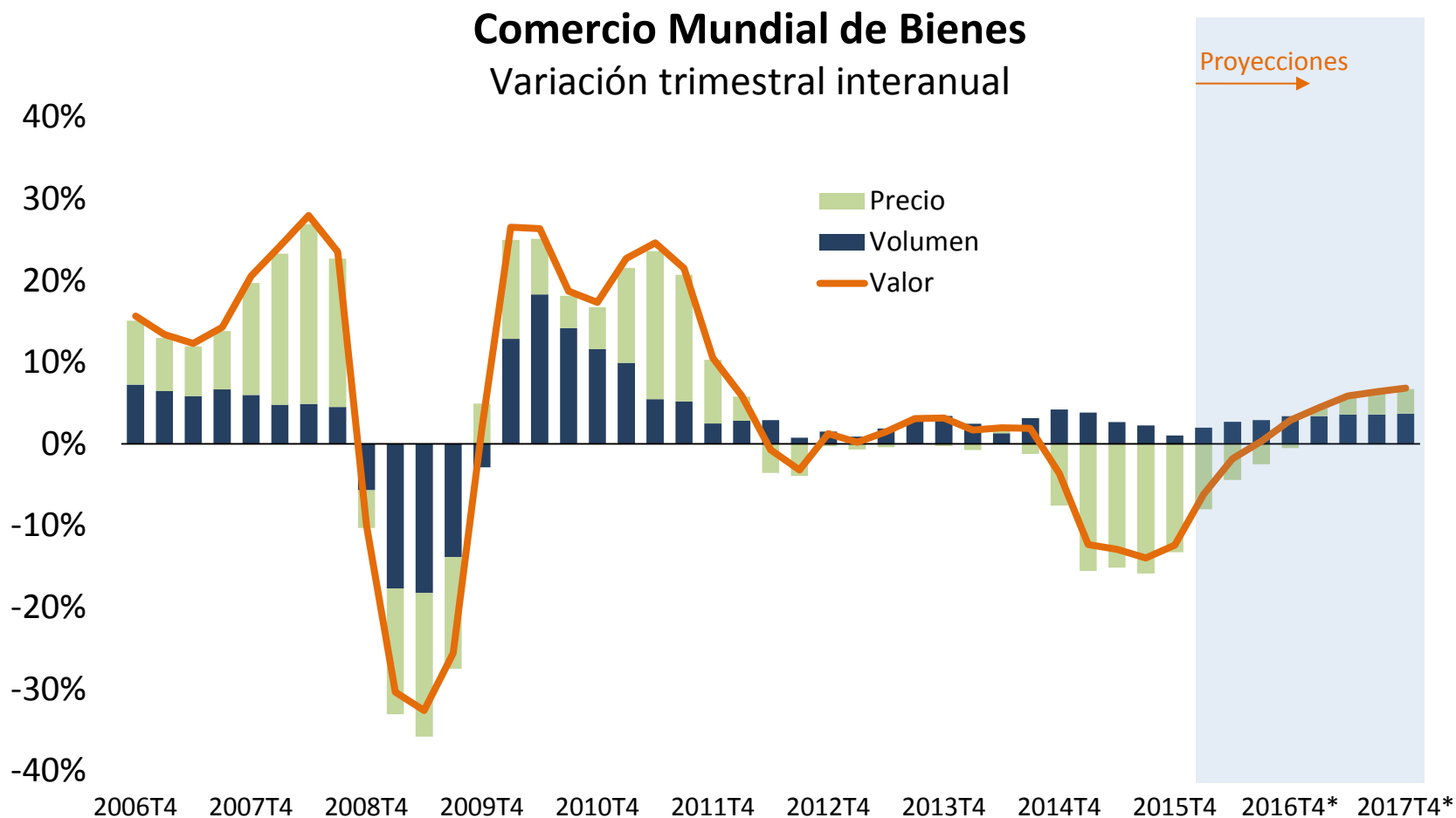
Contenido

- 1. El nuevo escenario macroeconómico**
2. Programación fiscal y fortalezas financieras
3. Medidas para la consolidación fiscal
4. Impactos esperados de las medidas
5. Algunos indicios económicos recientes
6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica
7. Logros sociales a consolidar

La economía mundial no logra recuperarse, se espera un crecimiento modesto en los próximos años



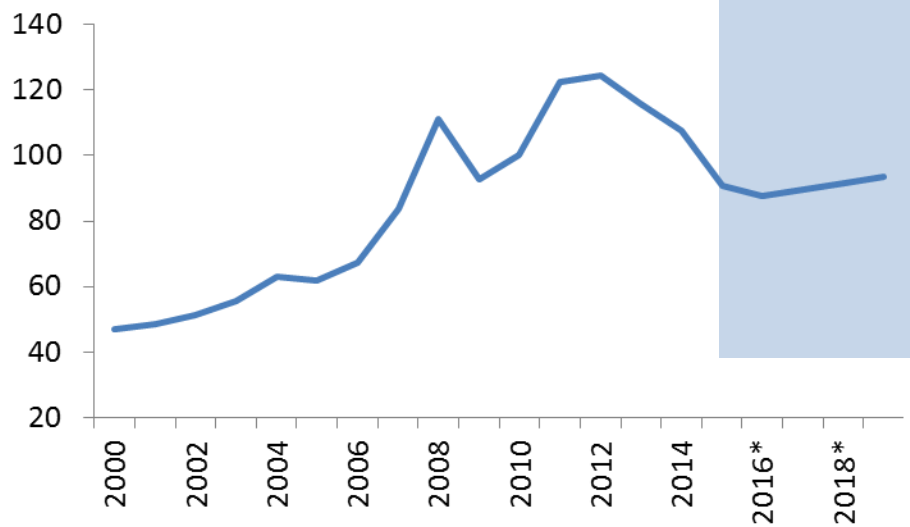
El magro desempeño de la economía global se refleja en la caída en los flujos comerciales, y las perspectivas apuntan a una recuperación gradual



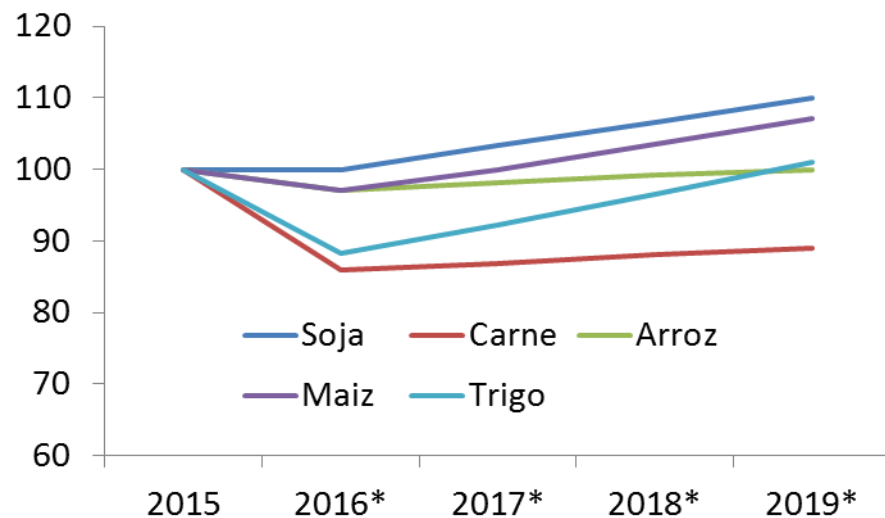
Fuente: Estimaciones propias en base a datos de la Organización Mundial de Comercio.

Los precios de los *commodities* se mantendrán en niveles bajos, con comportamientos diferenciados según productos

Índice de Precios de Alimentos
Base 2010=100

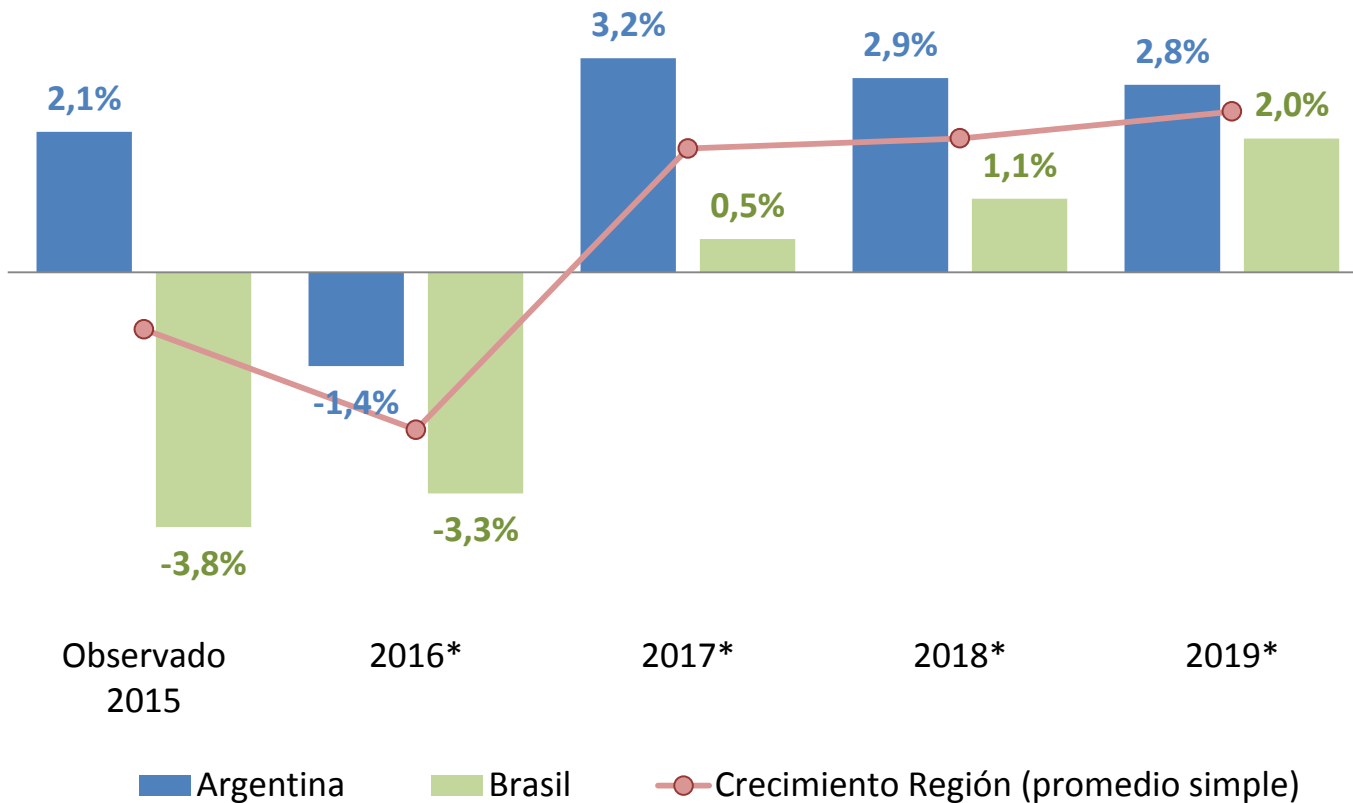


Índice de Precios por producto
Base 2010=100



Se espera un escenario recesivo en la región en el corto plazo

Crecimiento 2015 y perspectivas
Variación real anual

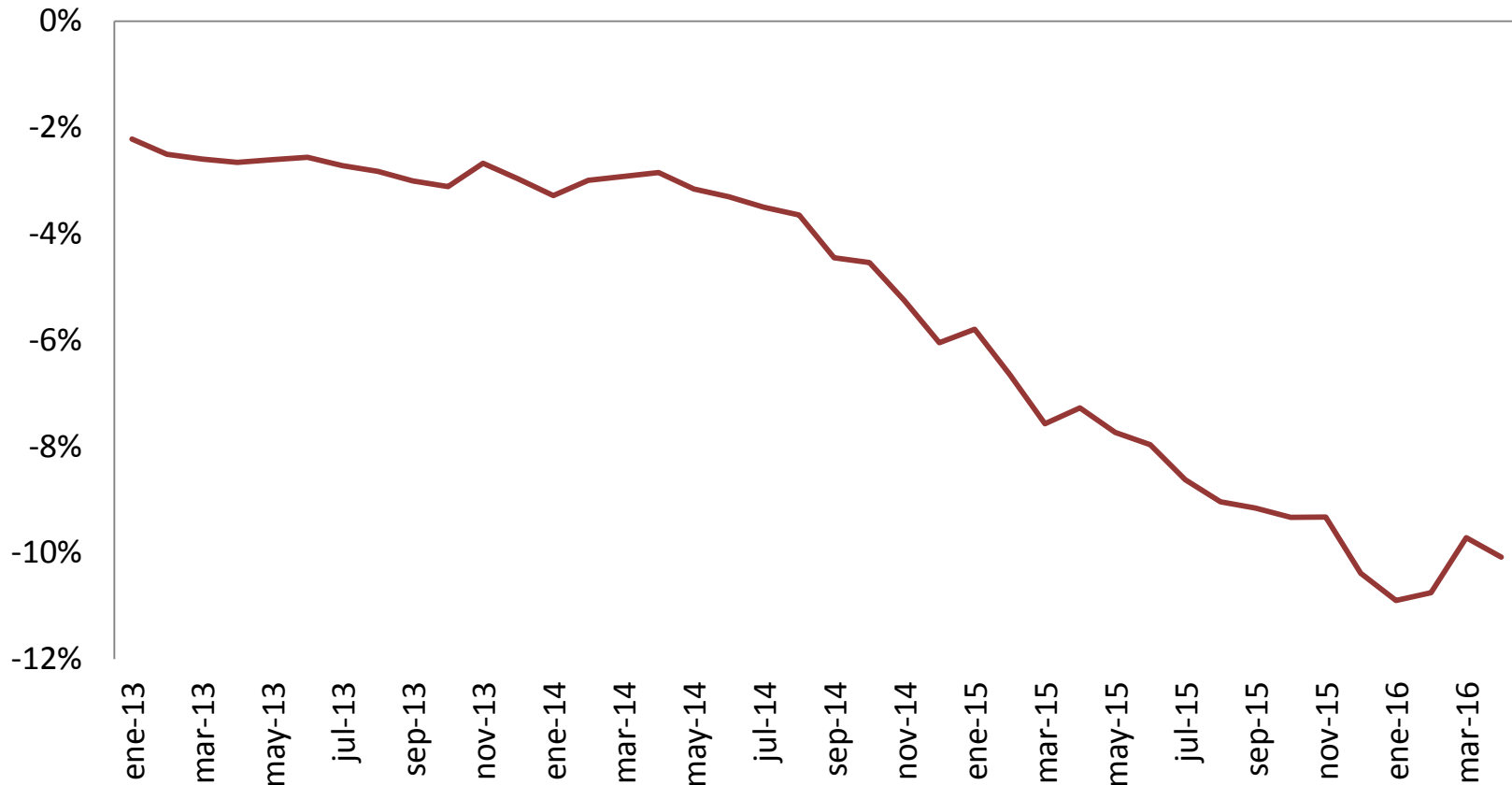


Fuente: Brasil: FMI; Argentina: BCRA y 2018-2019: FMI

En Brasil recomponer el resultado fiscal y evitar crecimiento exponencial de la deuda es el mayor desafío

Resultado Fiscal

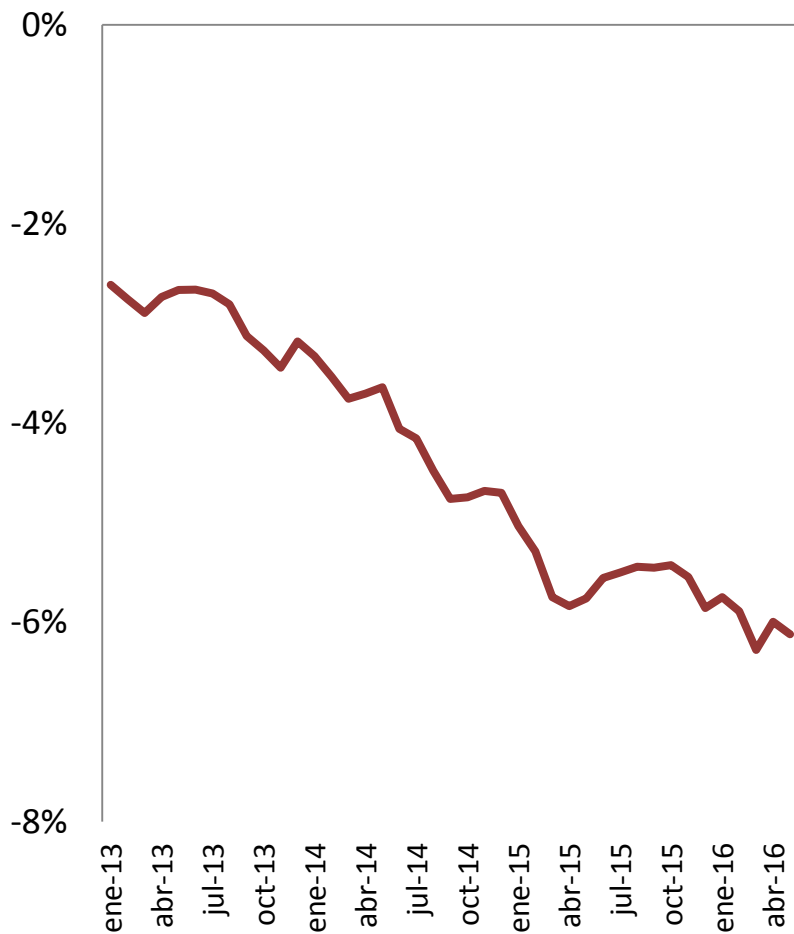
En % del PIB - 12MM



Argentina atraviesa un ajuste recesivo y persisten importantes desequilibrios macro

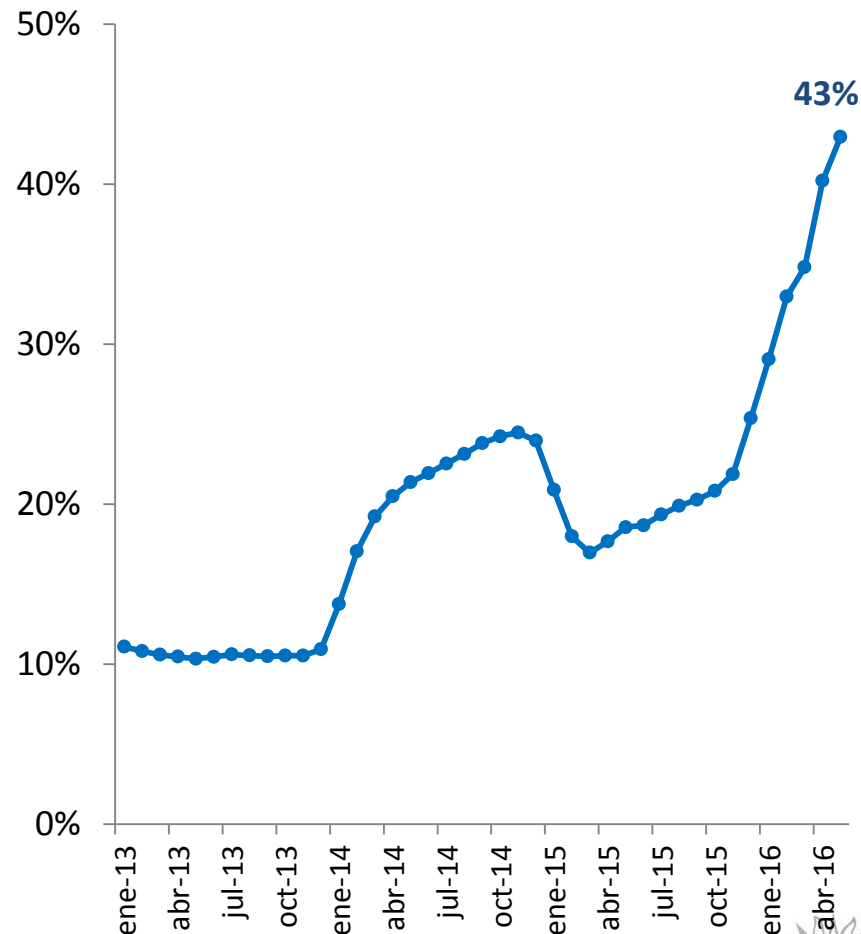
Resultado Fiscal

En % del PIB - 12 MM



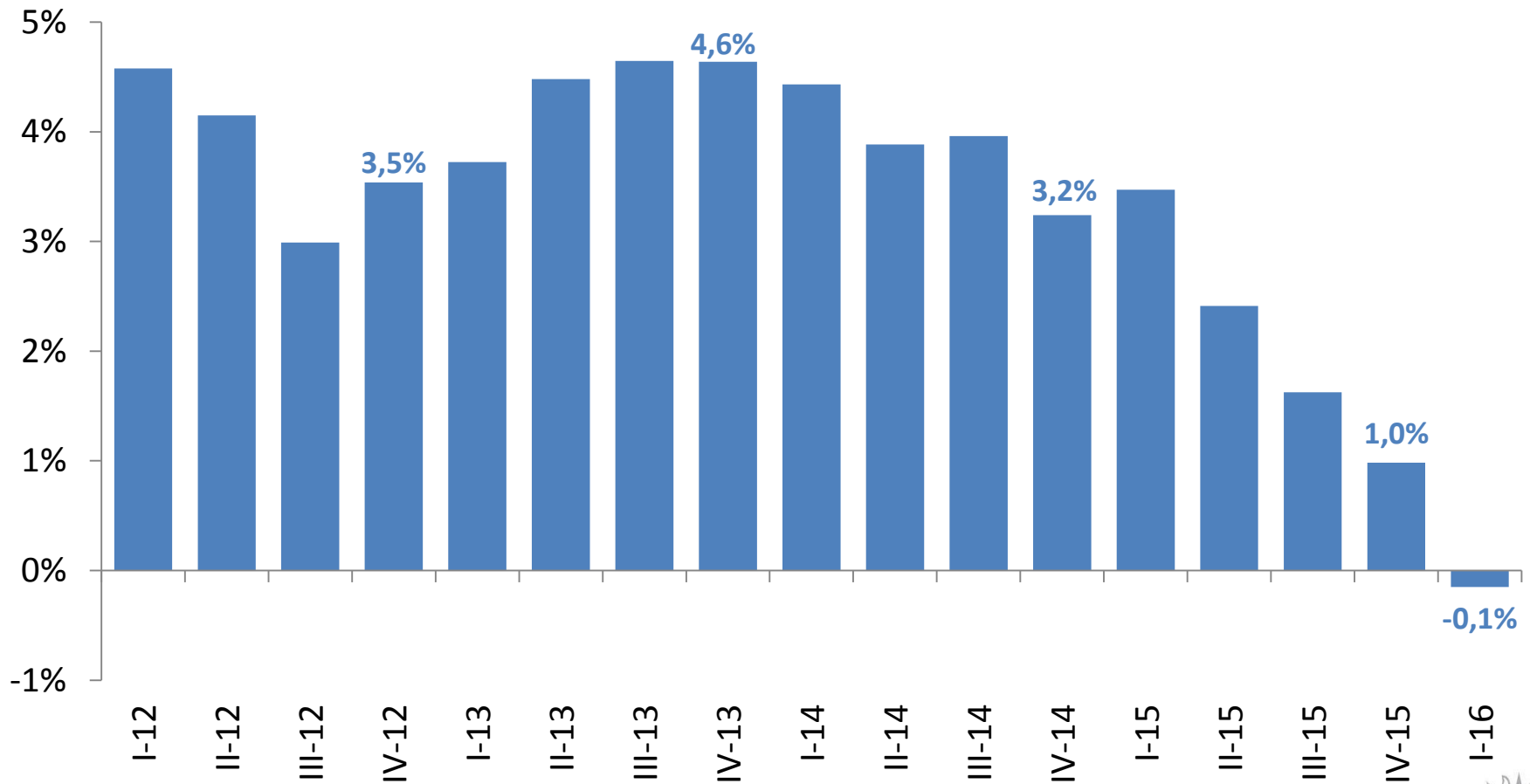
Inflación

Variación anual

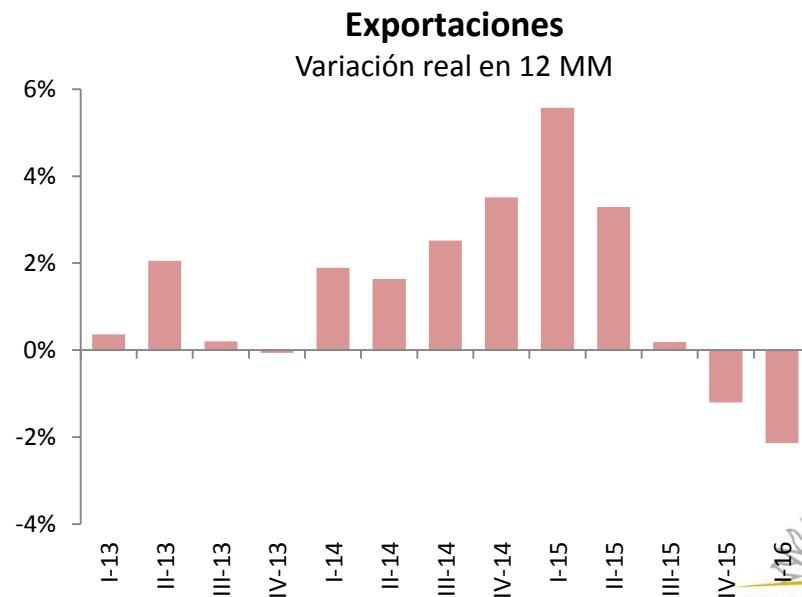
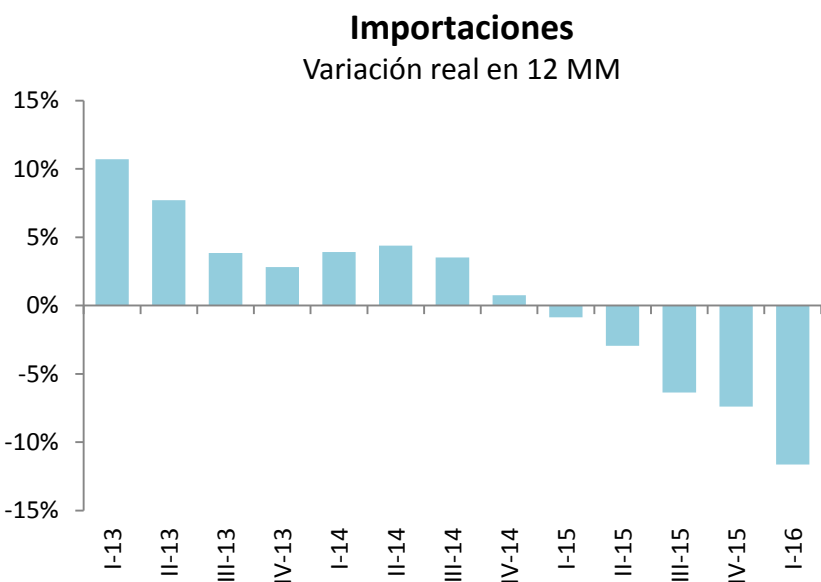
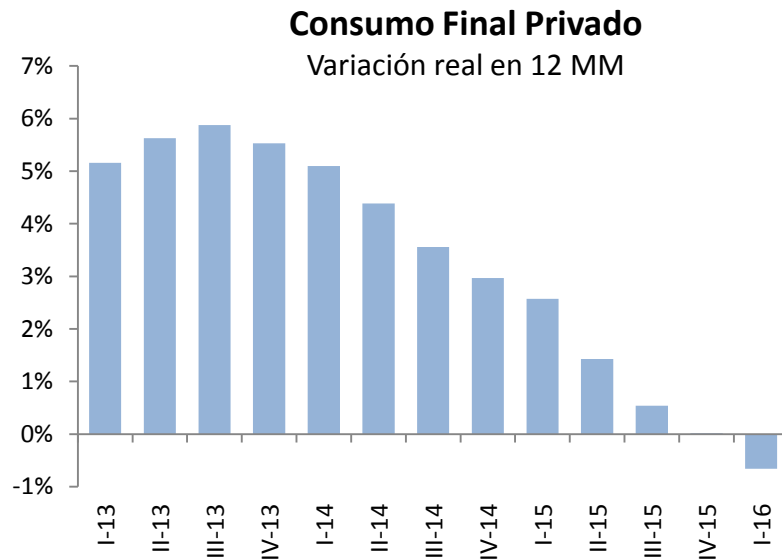
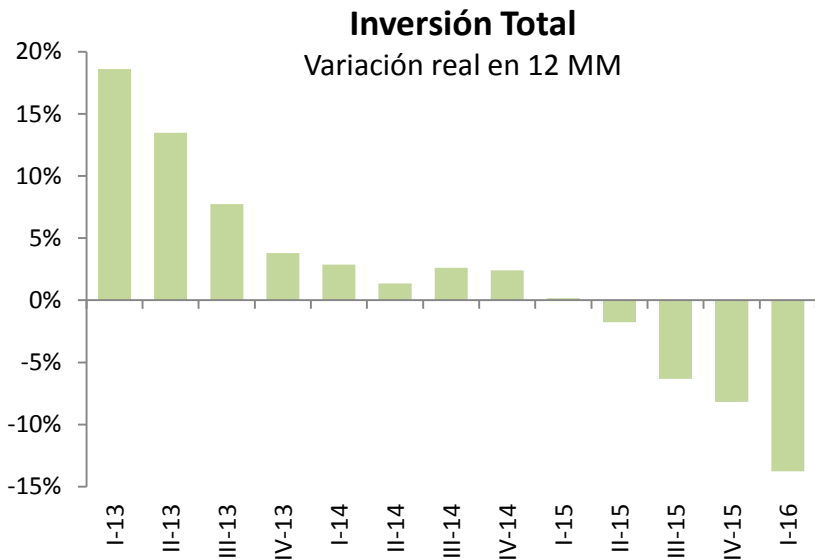


Datos del primer trimestre del año muestran dificultades para retomar senda de crecimiento vigoroso

Producto Interno Bruto
Variación real en 12MM

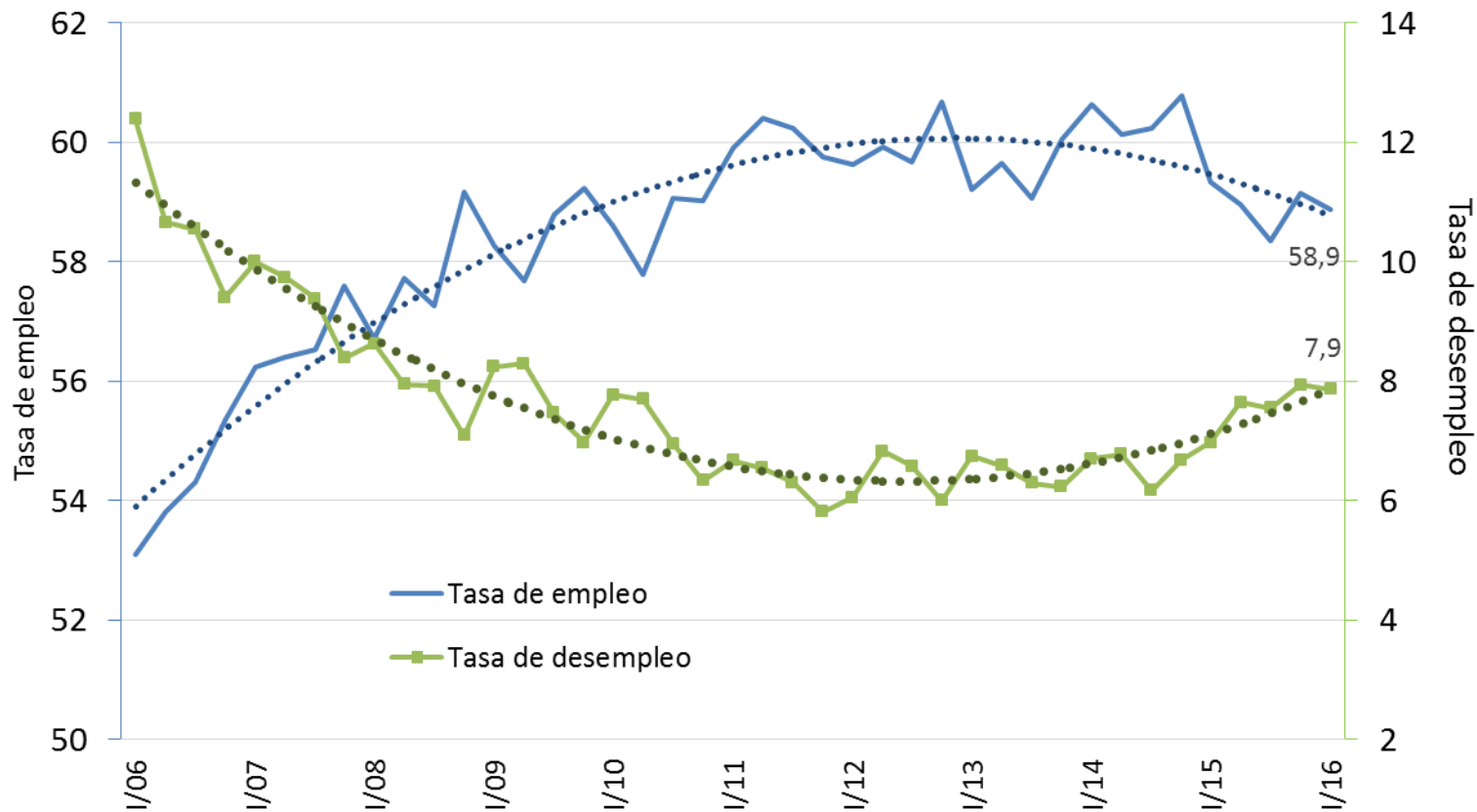


Los componentes de la oferta y la demanda muestran comportamientos desfavorables



Los indicadores del mercado de trabajo reflejan una coyuntura más compleja

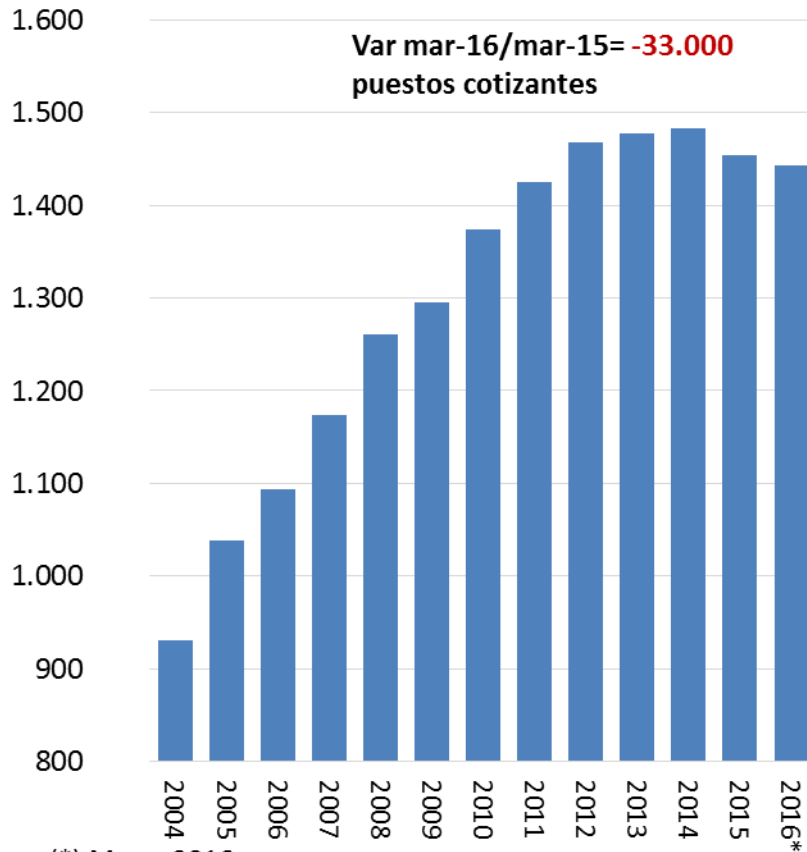
Tasa de empleo y desempleo 2006-2016
Datos trimestrales. Total país



Caen los cotizantes al BPS y aumenta el número de trabajadores desocupados

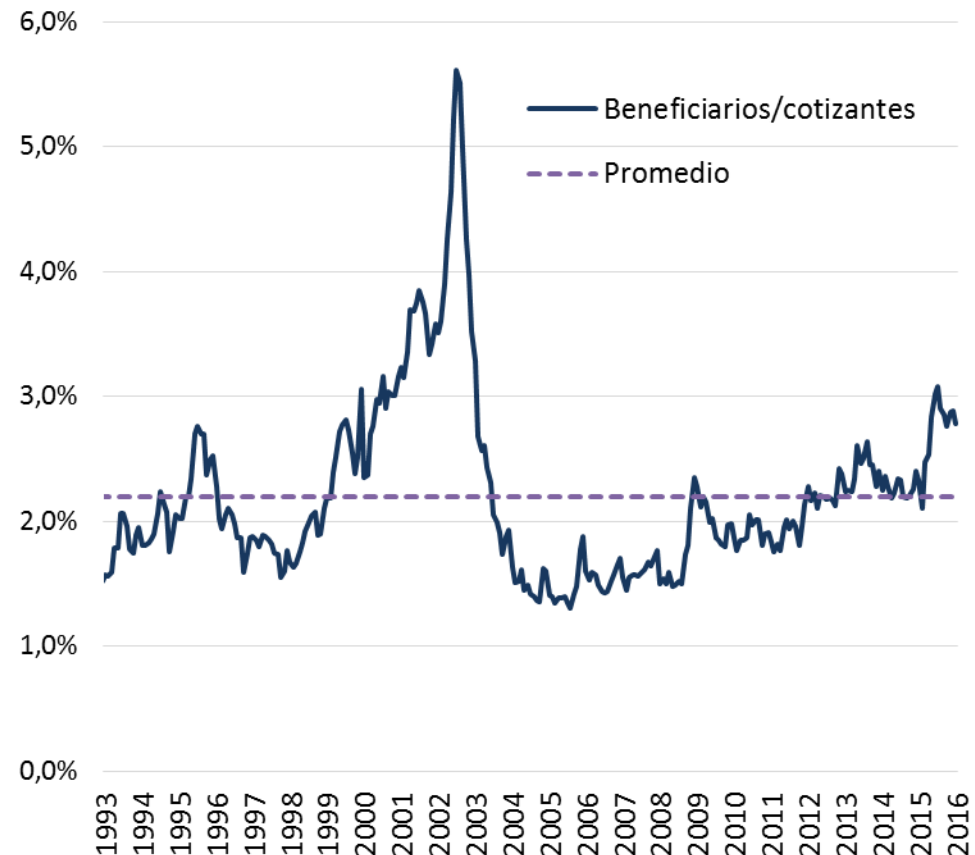
Puestos cotizantes a la seguridad social.

A diciembre de cada año, en miles



(*) Marzo 2016

**Beneficiarios del Seguro de desempleo en
relación a los cotizantes**

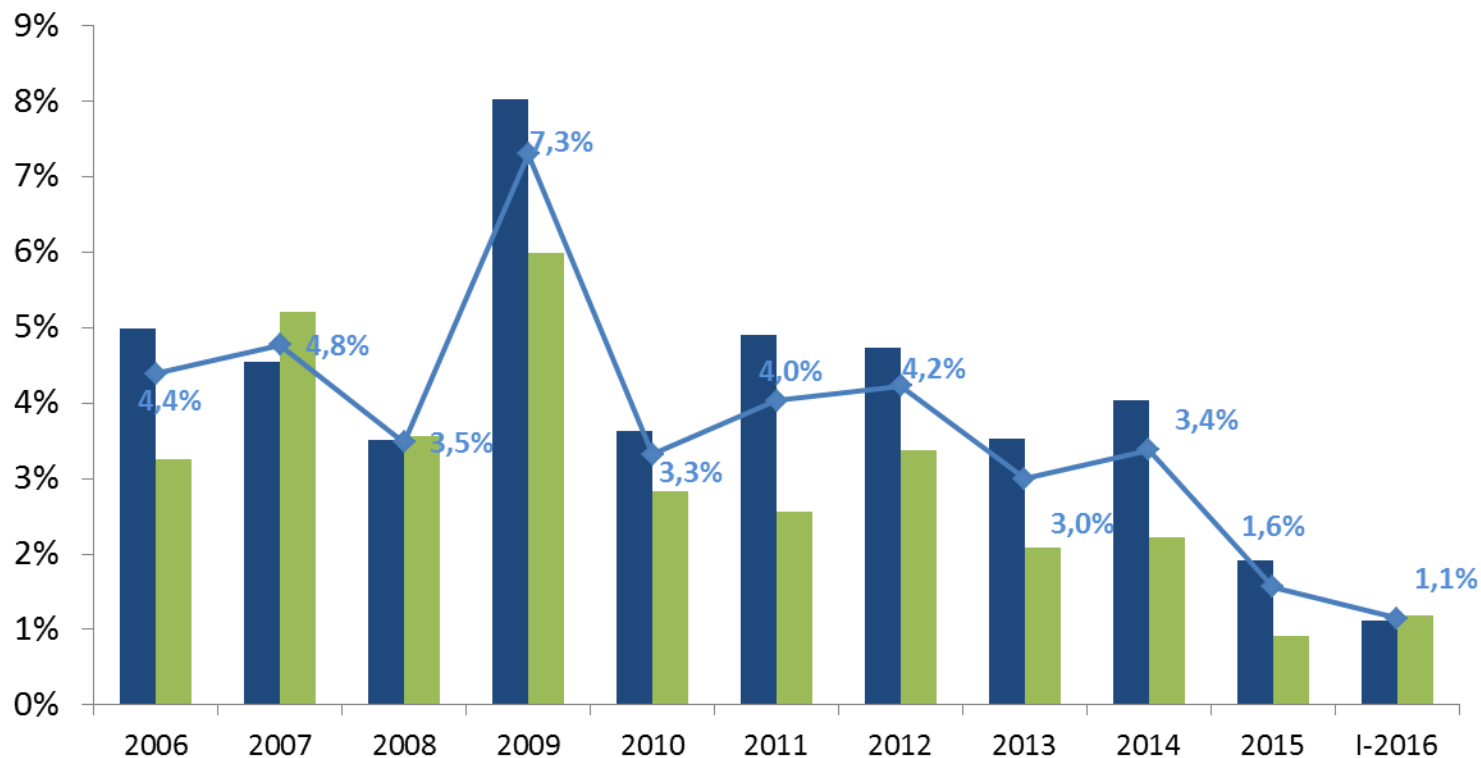


En este contexto, el Poder Ejecutivo propuso lineamientos para la negociación salarial con cambios respecto a las rondas anteriores

- **Plazo:** acuerdos con horizonte 2018 (2 o 3 años)
- **Periodicidad de ajustes salariales:** semestral
- **Aumentos nominales según sector:** *en problemas* (beneficiarios de subsidios, riesgo de empleo -envíos a seguro de paro, etc-), *sector medio*, *sector dinámico* (crecimiento > 4% anual).
- **Correctivos por inflación a 24 y 36 meses**
- **Cláusula gatillo para inflación superior al 12%**
- **Aumentos adicionales para salarios sumergidos:** 3,5% para salarios nominales de entre \$10.000 y \$12.000; y 2,5% para salarios nominales de entre \$12.000 y \$14.000 (valores de 2015).

Los salarios reales han continuado creciendo, aunque a un menor ritmo que en años anteriores

Índice de salario real 2006-2016

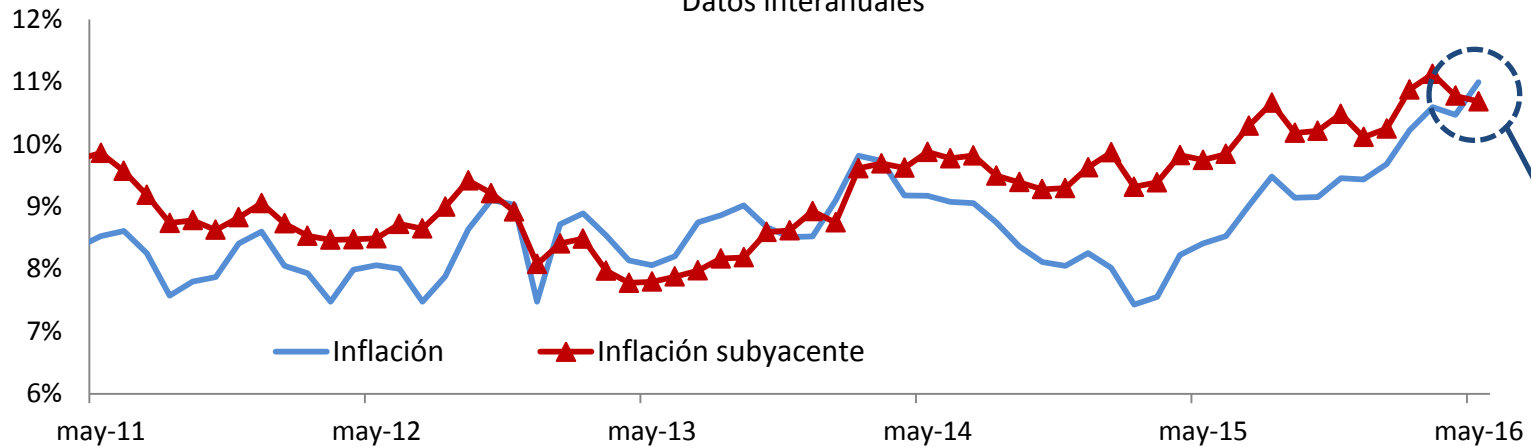


Fuente: INE

■ ISR priv ■ ISR publ —◆— ISR

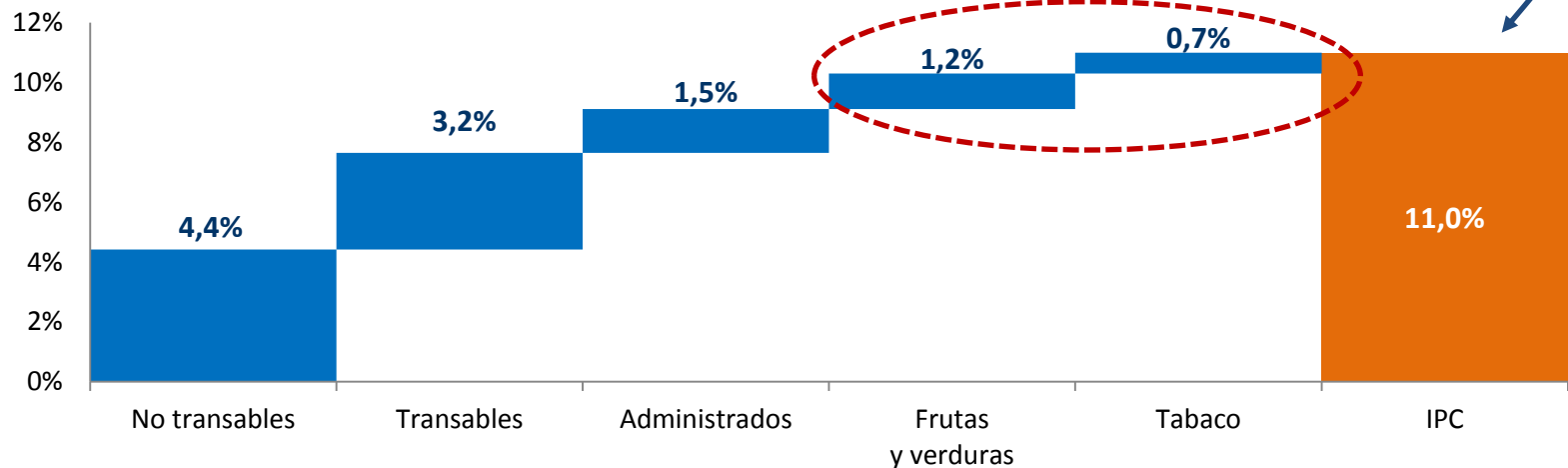
Ajustes de precios relativos determinaron un aumento transitorio en la medición anual de la inflación

Inflación e inflación subyacente
Datos interanuales



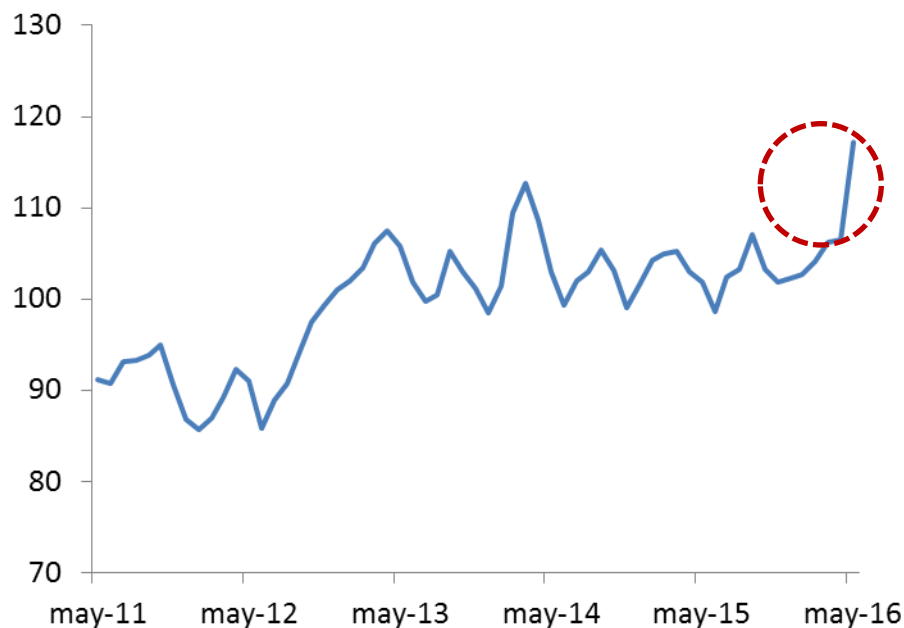
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

Incidencia en la inflación interanual a mayo 2016



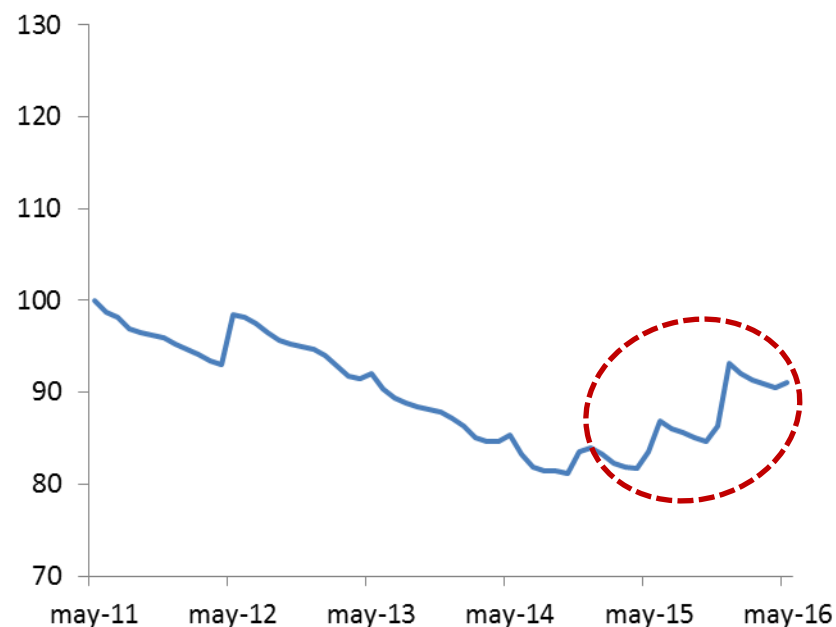
En particular, el encarecimiento de algunos artículos de la canasta de consumo impactó significativamente en el IPC

Índice de Frutas y Verduras en términos reales
Promedio 2007-2015=100



Precios de **frutas y verduras** aumentaron 22% en lo que va del año, explicando 8 décimas del alza del IPC en enero-mayo.

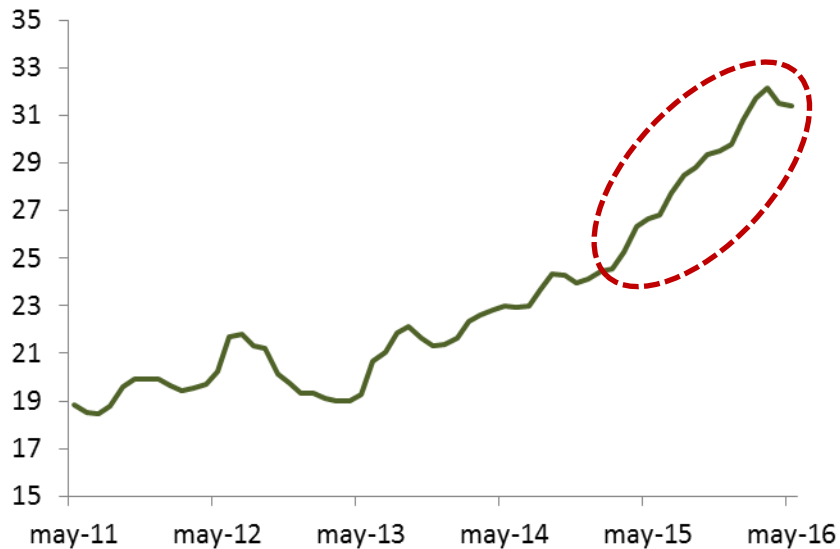
Tabaco y cigarrillos en términos reales
Dic-10=100



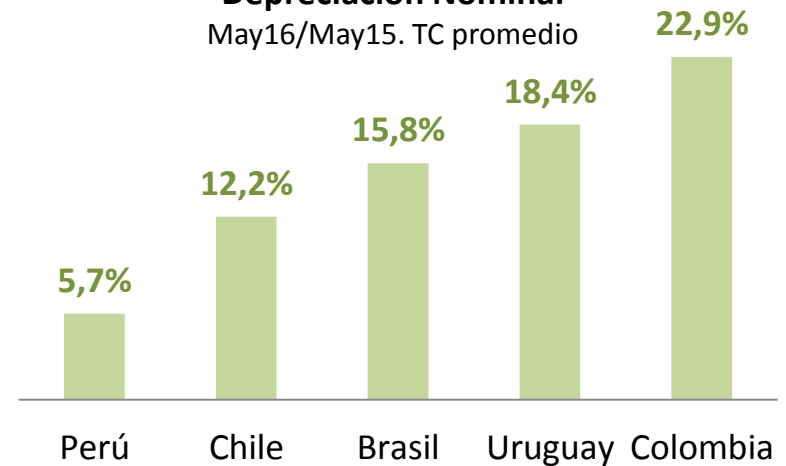
Encarecimiento de los **cigarrillos** de 29% en el último año tuvo una incidencia de 0,7% en el incremento de la inflación anual.

La suba del tipo de cambio también contribuyó al aumento de la inflación, al igual que en otros países de la región

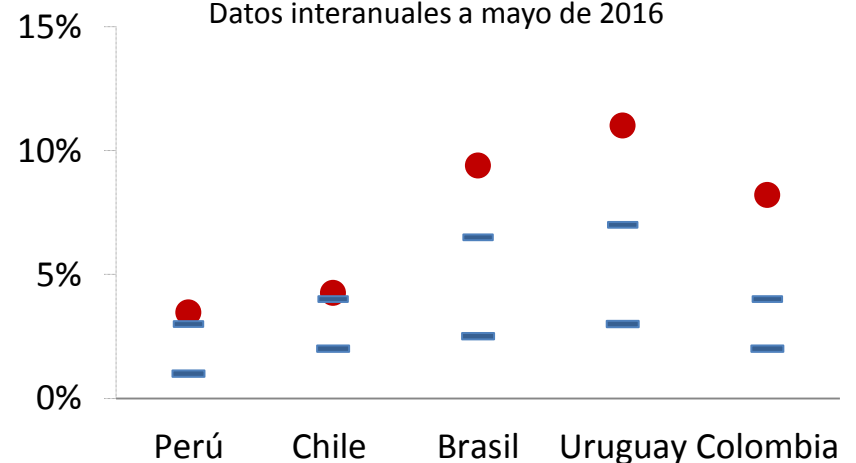
Tipo de cambio
Promedio mensual



Depreciación Nominal
May16/May15. TC promedio



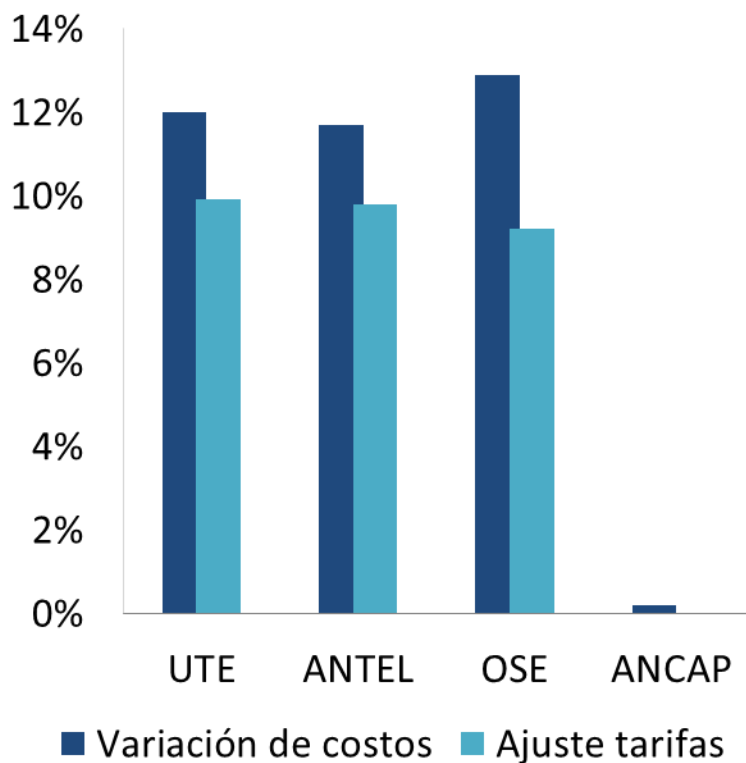
Inflación y rango meta
Datos interanuales a mayo de 2016



El ajuste de las tarifas públicas de enero contempló los mayores costos de producción de las empresas públicas

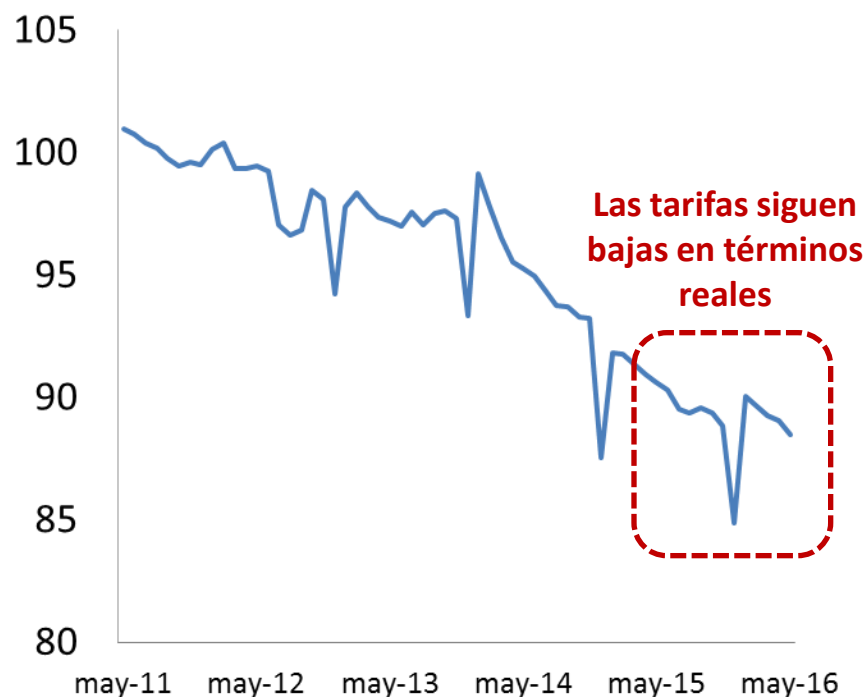
Var. costos en EEPP vs ajuste de tarifas

Variación anual proyectada ene-2016/2015



Precios Administrados en términos reales*

Índice dic-10=100

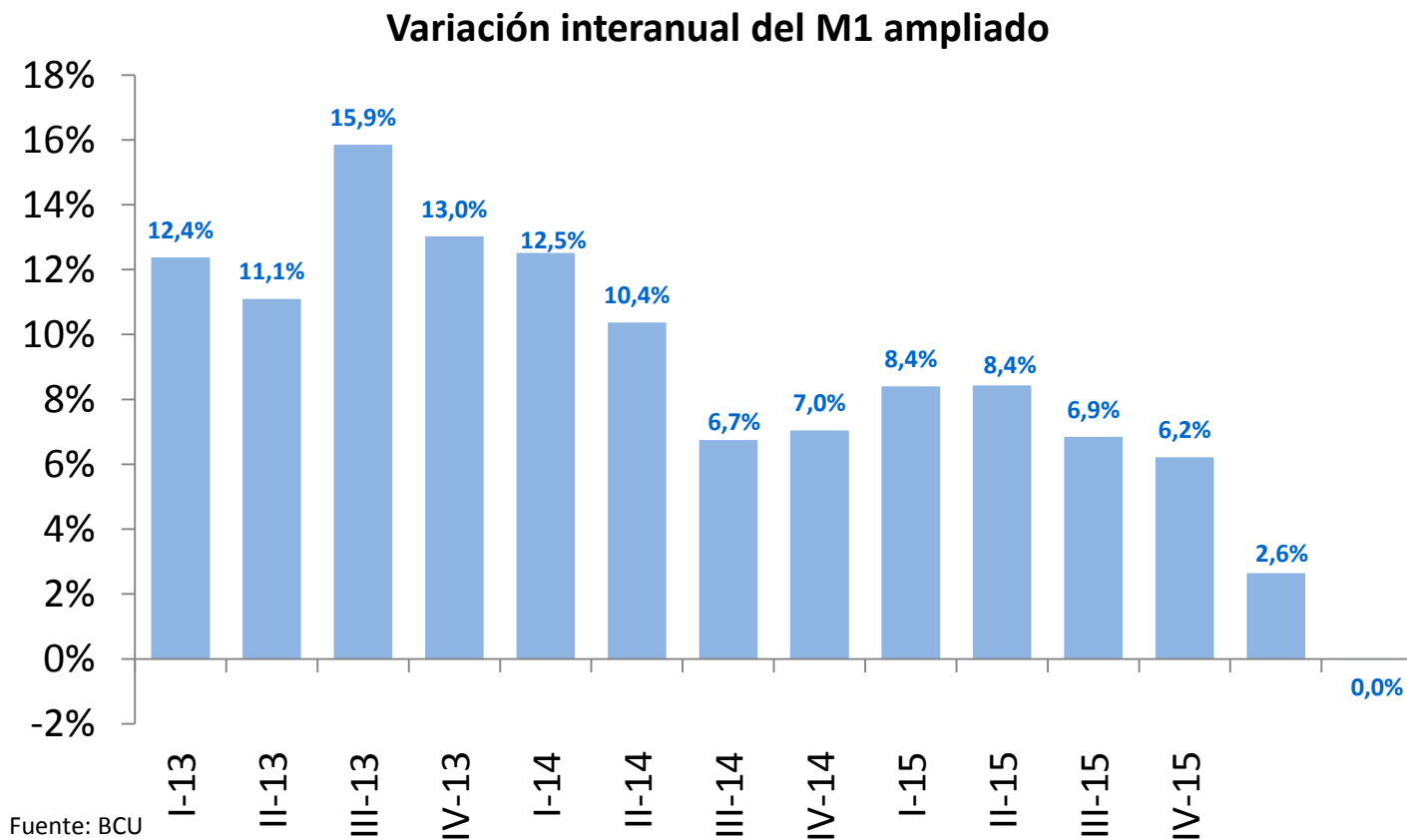


Fuente: MEF en base a información de OPP, EEPP e INE.

Para ANCAP no se incluyó el costo de la parada técnica de la refinería. Se considera un Barril Brent a US\$ 38,6 y un tipo de cambio \$31,86 por dólar. Ver exposición de motivos de la Rendición de Cuentas 2015 (p. 46).

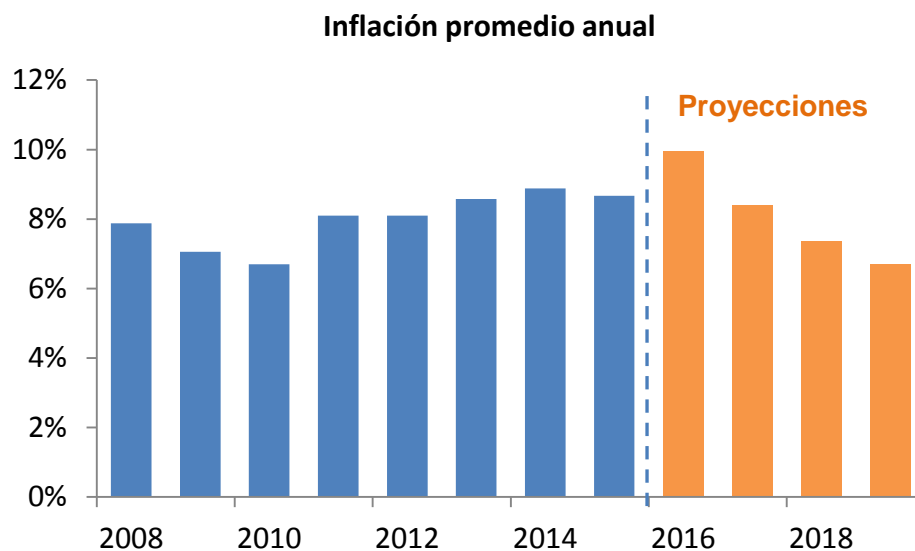
Fuente: INE. Administrados incluyen, entre otros, OSE, UTE, ANCAP, telefonía fija, taxi, ómnibus, leche fresca, cuota mutual, tickets y órdenes médicas.

La política monetaria profundizó su sesgo contractivo



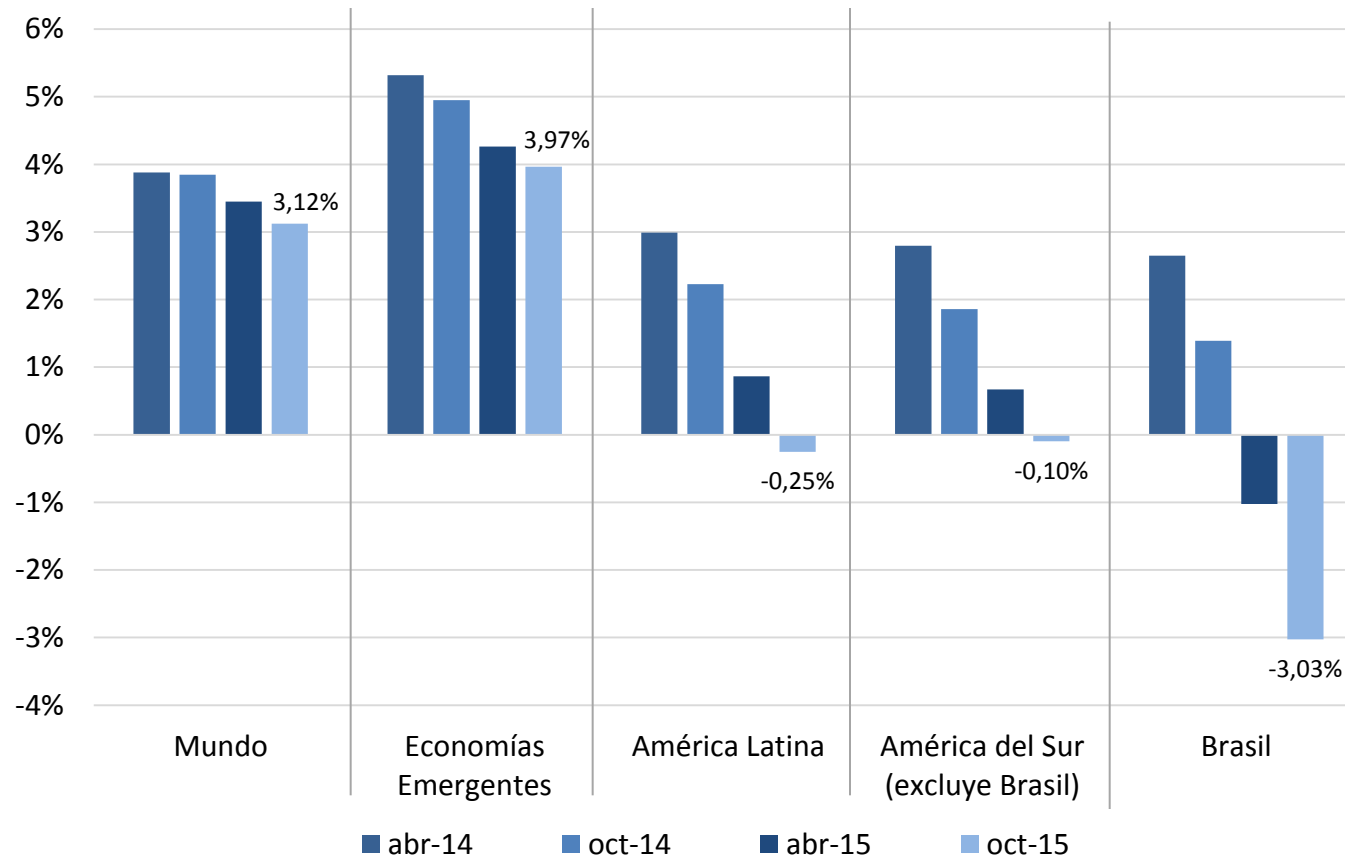
De forma adicional, en BCU dispuso en abril de 2016 un incremento de las tasas de encaje en moneda nacional y moneda extranjera

La consistencia de las políticas monetaria, fiscal y de ingresos favorecerá la convergencia gradual al rango meta



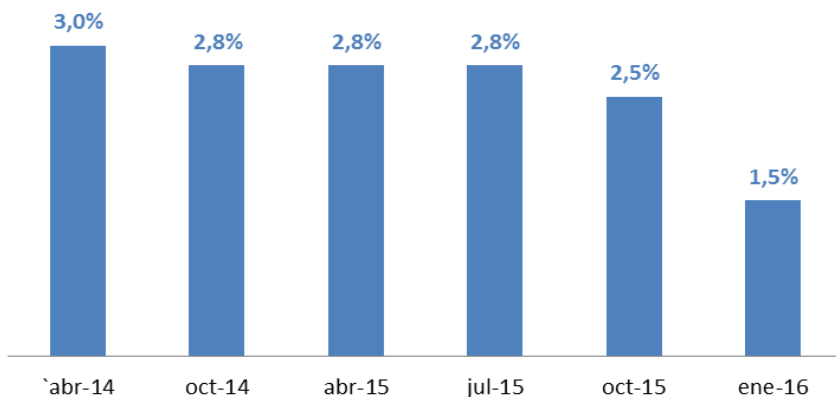
Las proyecciones de crecimiento para 2015 fueron ajustadas a la baja de forma sostenida en todos los países.

FMI: Proyección de crecimiento para 2015
Variación real anual

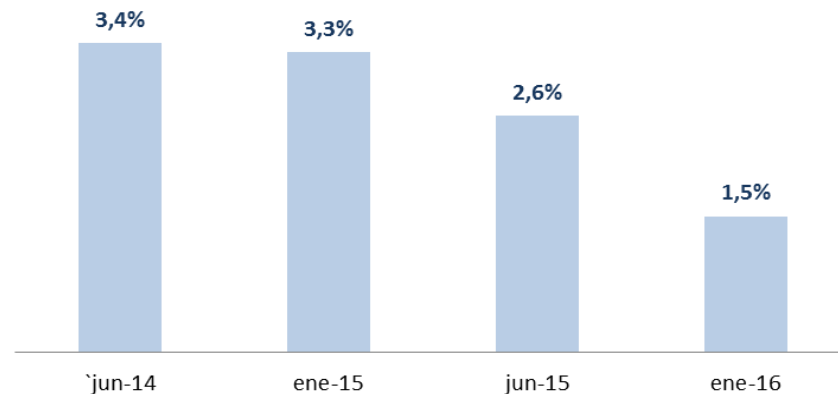


Organismos internacionales ajustaron a la baja las perspectivas de crecimiento de la economía uruguaya para 2015...

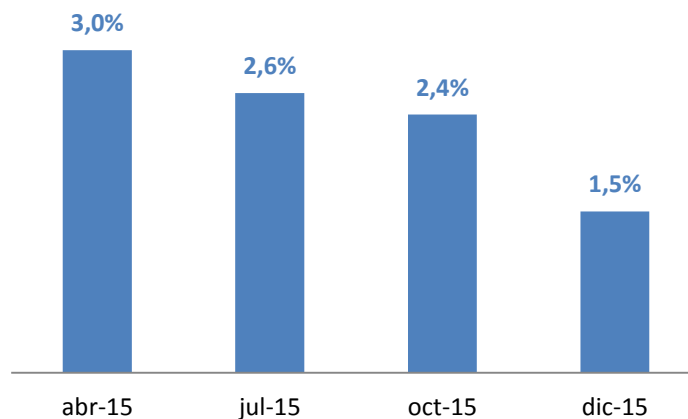
Fondo Monetario Internacional



Banco Mundial



CEPAL

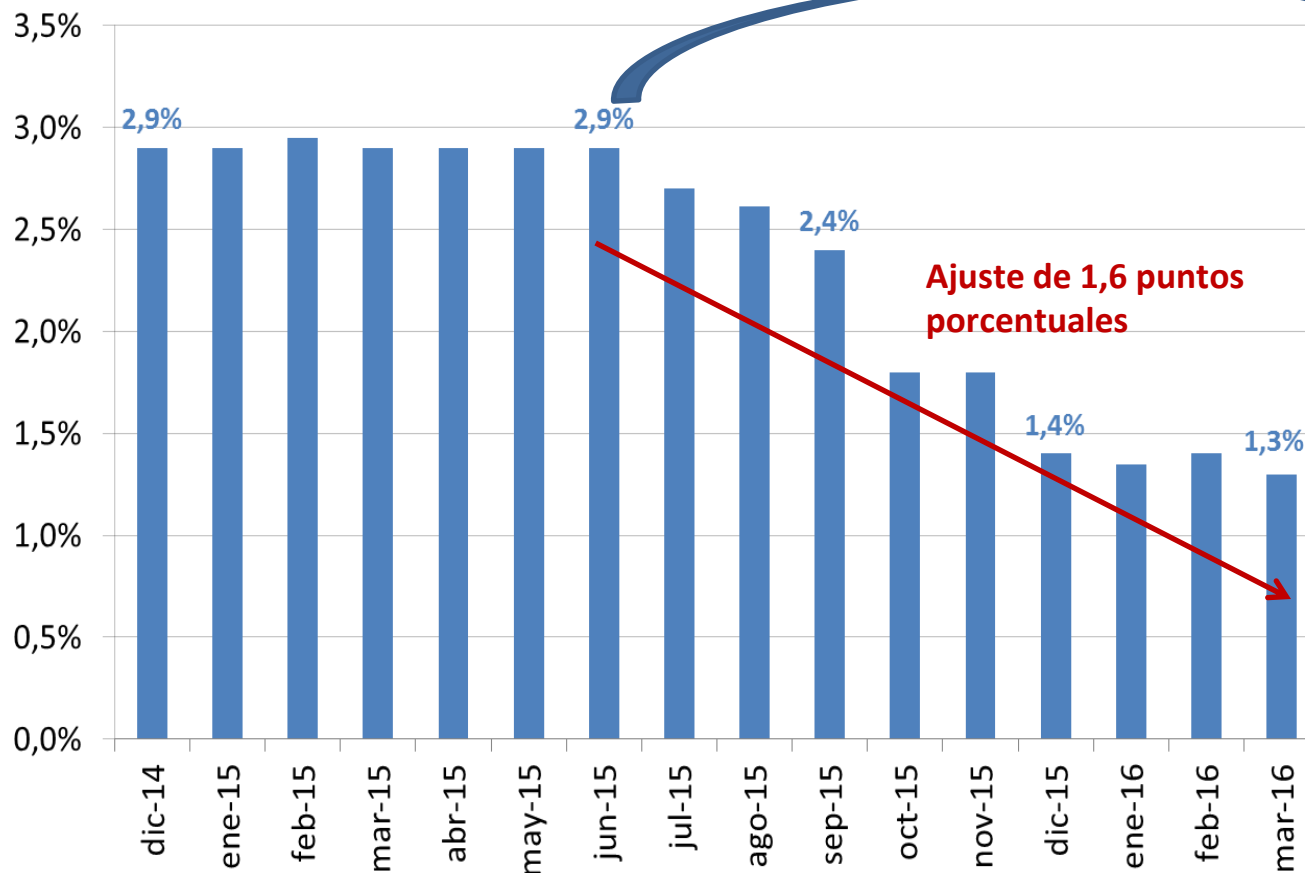


(*) Los meses corresponden a la fecha que se realizaron las proyecciones.

Fuentes: WEO para FMI, *Global Economic Prospects* para BM y CEPAL.

...al igual que lo hicieron los analistas privados.

Crecimiento esperado para 2015 Relevamiento Expectativas del Banco Central del Uruguay



Al momento de la elaboración del presupuesto los analistas privados preveían un crecimiento cercano al 3%.

En el escenario previsto para la elaboración del presupuesto se contempló un crecimiento económico de 2,5%.(*)

(*) Ley de Presupuesto Nacional - Exposición de Motivos – pág. 19.

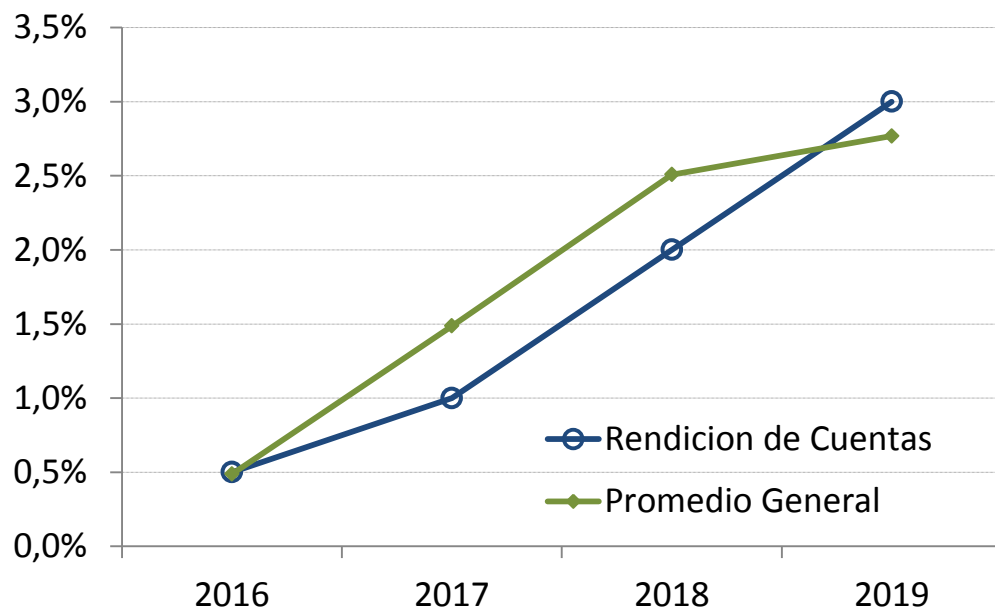
(*) Corresponde a la mediana. Los meses corresponden a la fecha de la encuesta.

Fuente: BCU.

Las nuevas proyecciones están en línea con las expectativas de crecimiento de los organismos internacionales, las calificadoras de crédito y los analistas

Crecimiento esperado del PIB

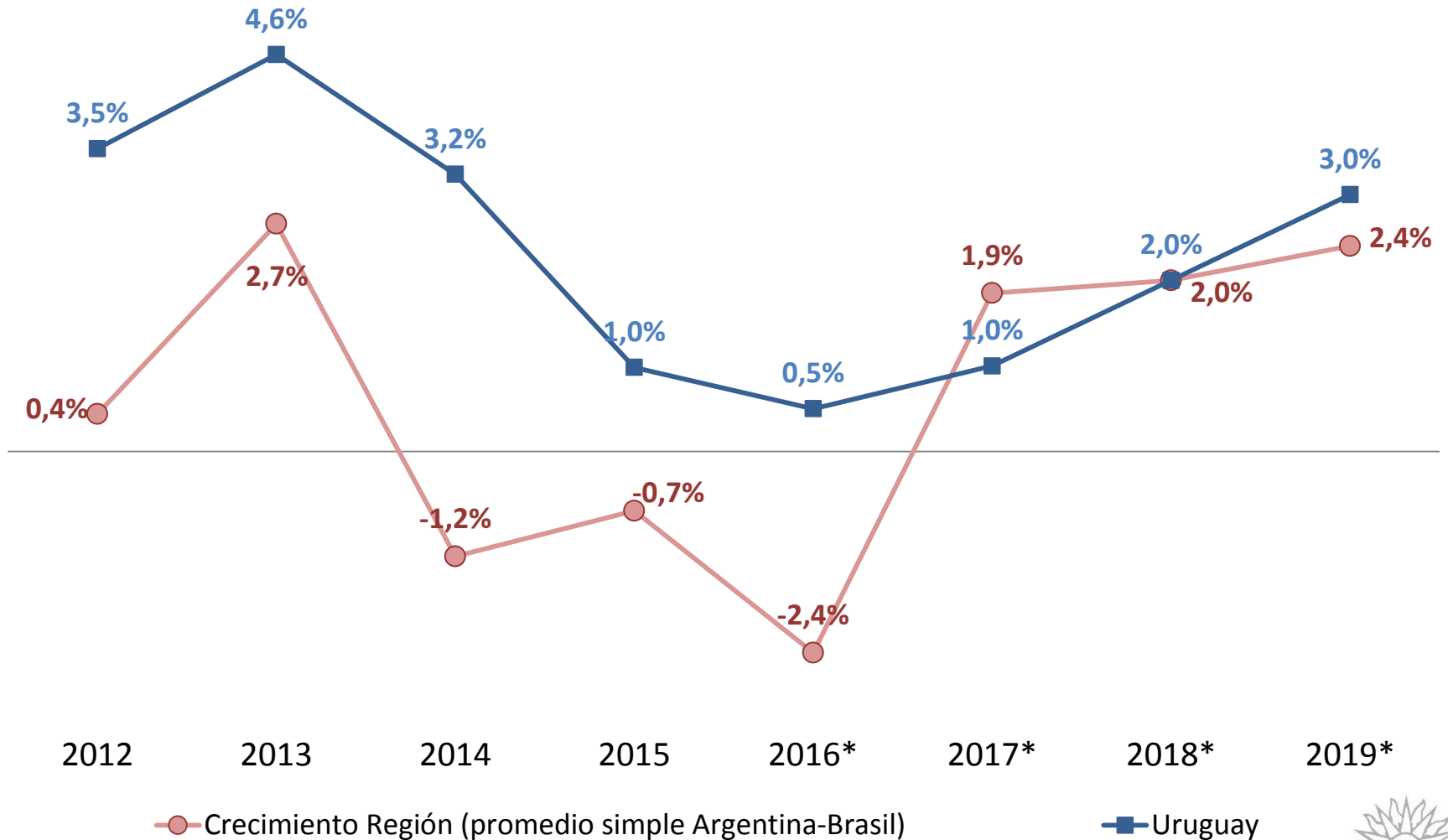
Variación real anual



	2016	2017	2018	2019	Fecha publicación
CALIFICADORAS DE RIESGO					
S&P	0,7%	1,5%	2,0%	2,5%	jun-16
Fitch	0,0%	1,6%	2,5%	3,0%	jun-16
Moody's	0,5%	1,9%			may-16
DBRS	0,5%	1,0%			may-16
Promedio	0,4%	1,5%	2,3%	2,8%	
ORGANISMOS INTERNACIONALES					
FMI	1,4%	2,6%	3,0%	3,1%	abr-16
Banco Mundial	0,7%	1,6%	2,5%	2,5%	jun-16
CEPAL	0,5%				abr-16
Promedio	0,9%	2,1%	2,8%	2,8%	
ANALISTAS E INSTITUCIONES FINANCIERAS					
Encuesta EL OBSERVADOR	0,2%	1,0%			may-16
Encuesta BCU	-0,1%	0,7%			jun-16
Promedio	0,1%	0,9%			
PROMEDIO GENERAL	0,5%	1,5%	2,5%	2,8%	
PROYECCIÓN RC	0,5%	1,0%	2,0%	3,0%	

Para 2017-2019 se espera que el crecimiento de Uruguay sea similar al promedio de la región

Crecimiento esperado del PIB
Variación real anual

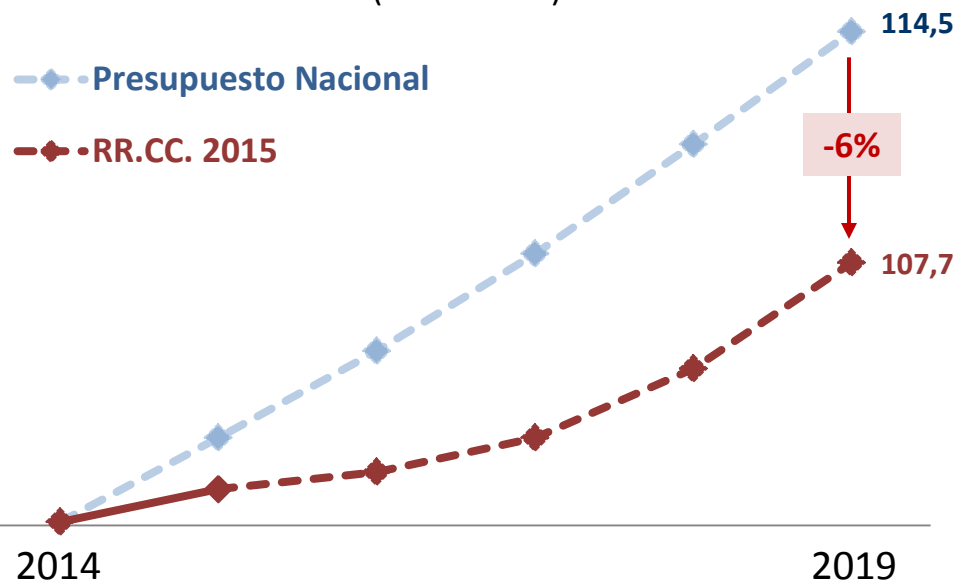


Contenido

1. El nuevo escenario macroeconómico
- 2. Programación fiscal y fortalezas financieras**
3. Medidas para la consolidación fiscal
4. Impactos esperados de las medidas
5. Algunos indicios económicos recientes
6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica
7. Logros sociales a consolidar

Las proyecciones de crecimiento fueron corregidas a la baja respecto a lo previsto en la Ley de Presupuesto

Proyecciones de crecimiento del PIB
(2014 = 100)



	Crecimiento del PIB	
	Presupuesto	RR.CC. 2015
2015	2,5%	1,0%
2016*	2,5%	0,5%
2017*	2,8%	1,0%
2018*	3,0%	2,0%
2019*	3,0%	3,0%
Acumulado	14,6%	7,7%

Menor crecimiento derivaría en menores ingresos netos y un peor resultado fiscal

En 2019 el resultado fiscal sería -4,0% del PIB por **menores ingresos esperados del GC-BPS.**



Sin embargo, el menor crecimiento de la actividad implica una **moderación del gasto endógeno por 0,5% del PIB**

Resultado Fiscal Sector Público Consolidado
% del PIB

-4,0

2019*



-3,5

2019*

Las medidas de consolidación fiscal por 1% del PIB permitirán alcanzar la meta de resultado fiscal en 2019

En 2019 el resultado fiscal sería -4,0% del PIB por menores ingresos esperados del GC-BPS.

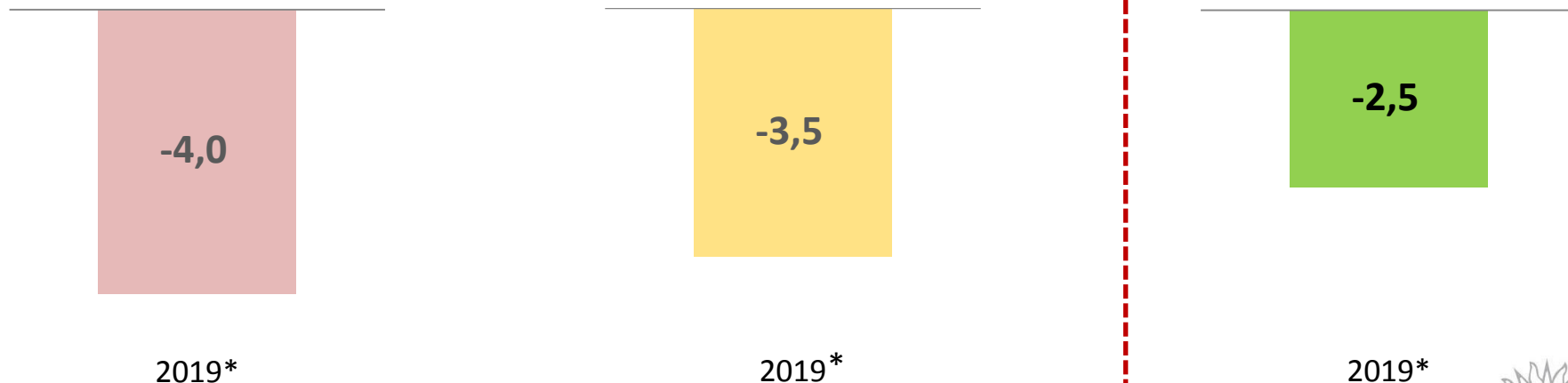


Sin embargo, el menor crecimiento de la actividad implicaría una moderación del gasto endógeno por 0,5% del PIB

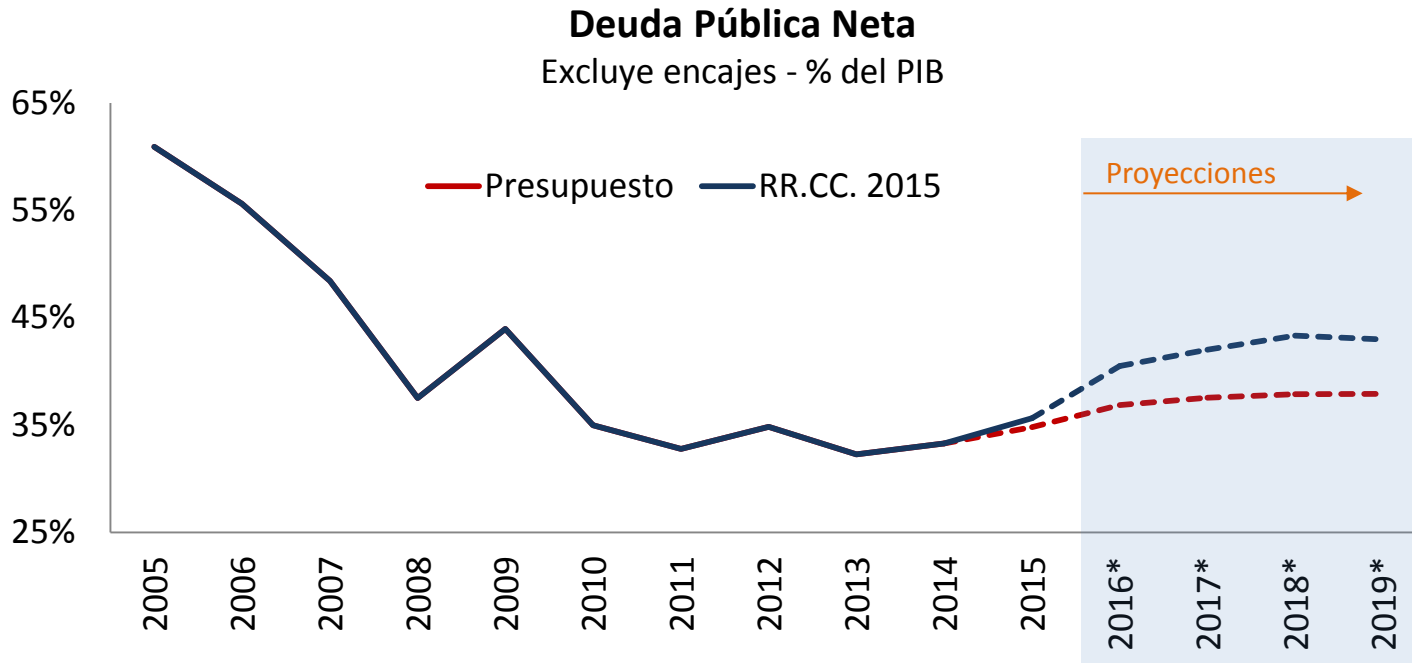


Medidas propuestas por 1% del PIB permitirán alcanzar la **meta de resultado fiscal de -2,5% del PIB en 2019**

Resultado Fiscal Sector Público Consolidado
% del PIB



La reducción del déficit fiscal estabilizará el ratio Deuda/PIB a partir de 2018



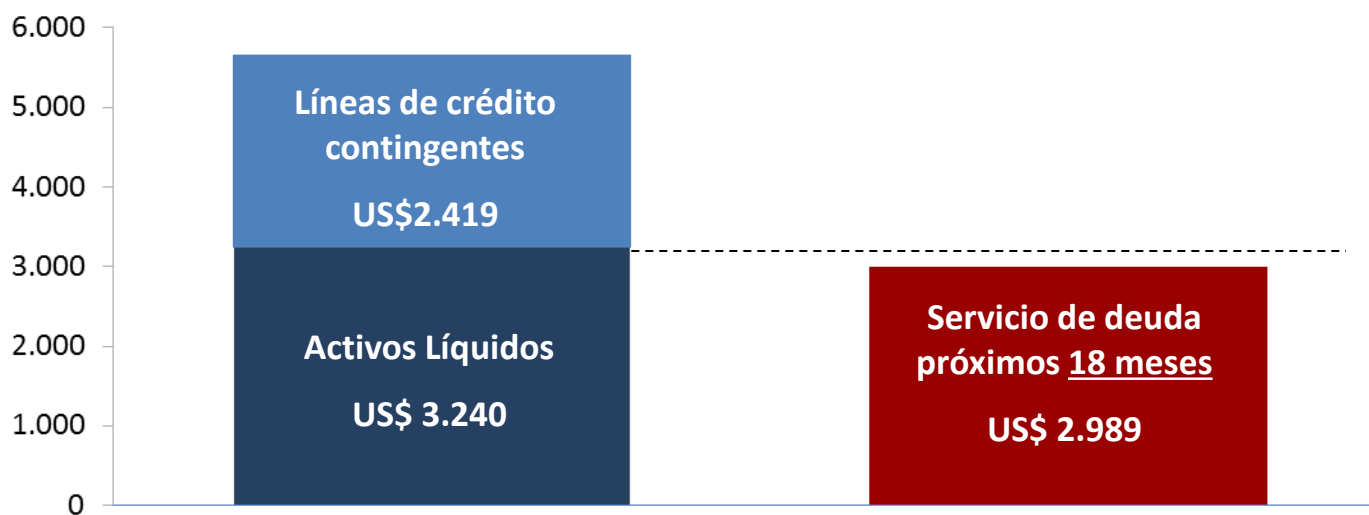
Tope de Endeudamiento incremental (millones de UI)		
	Presupuesto	RR.CC. 2015
2015	16.000	16.000
2016	15.500	21.000
2017	15.000	17.000
2018	14.000	15.000
2019	13.500	13.500

Modificación de la trayectoria fiscal esperada condujo a revisar el tope de endeudamiento para lo que resta del periodo.

Mismo tope de incremento de la deuda pública para 2019 ya que se mantuvo la meta fiscal

Uruguay cuenta con un conjunto de fortalezas que le permiten adoptar una estrategia gradual de consolidación fiscal, no pautada por urgencias financieras

Amortiguadores financieros y servicio de deuda del Gobierno Central (en millones de dólares, a fin de julio 2016*)



(*) preliminar

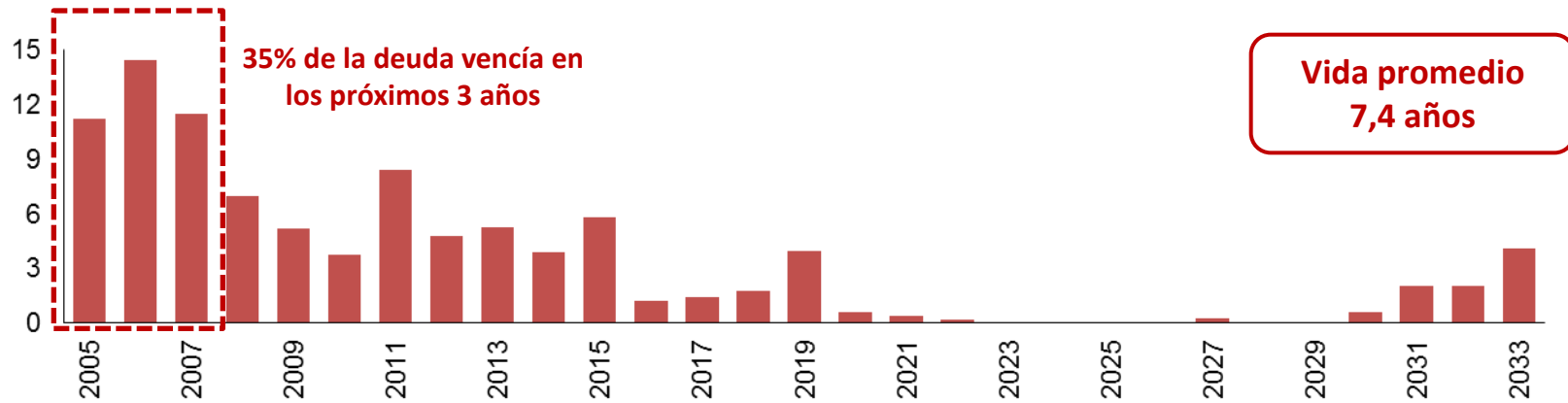
Líneas de crédito precautorias (en millones de dólares)



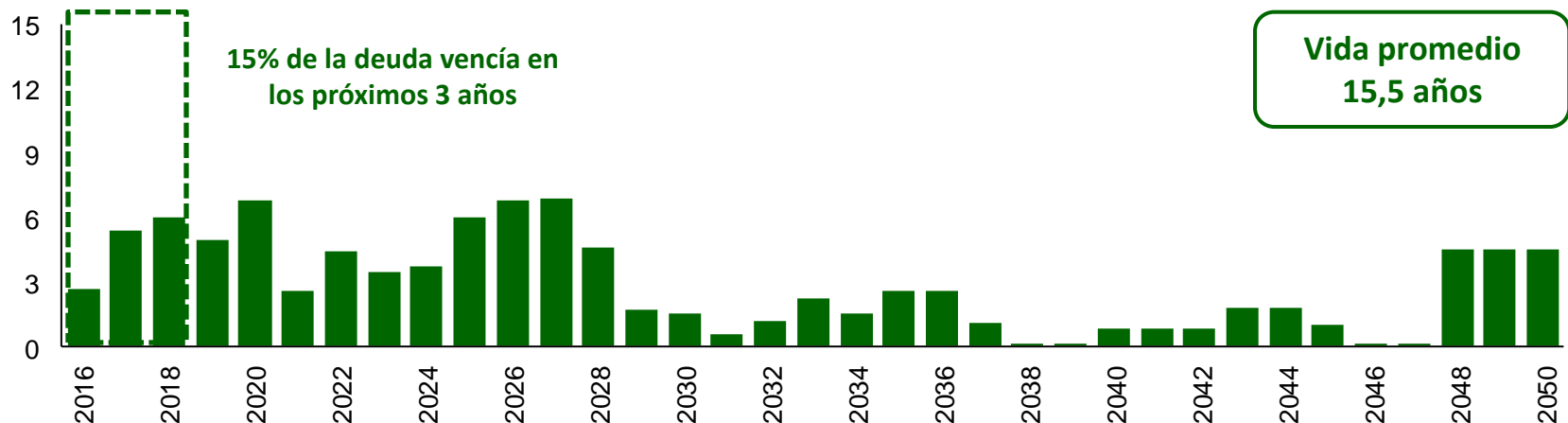
La política activa de manejo de pasivos ha permitido reducir la exposición a factores de vulnerabilidad financiera...

Perfil de vencimientos del Gobierno Central (en % del total a fin de cada año de referencia)

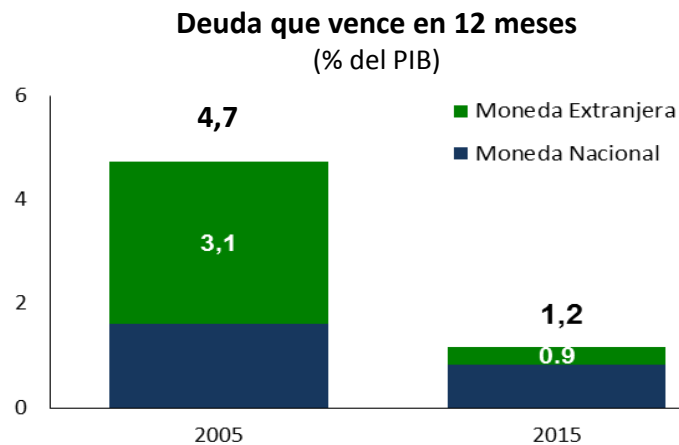
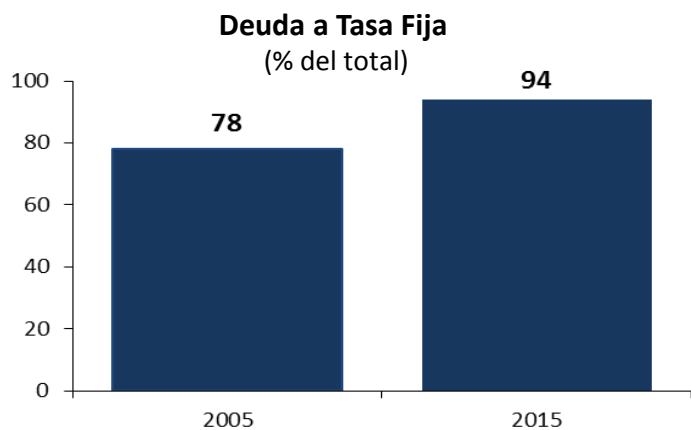
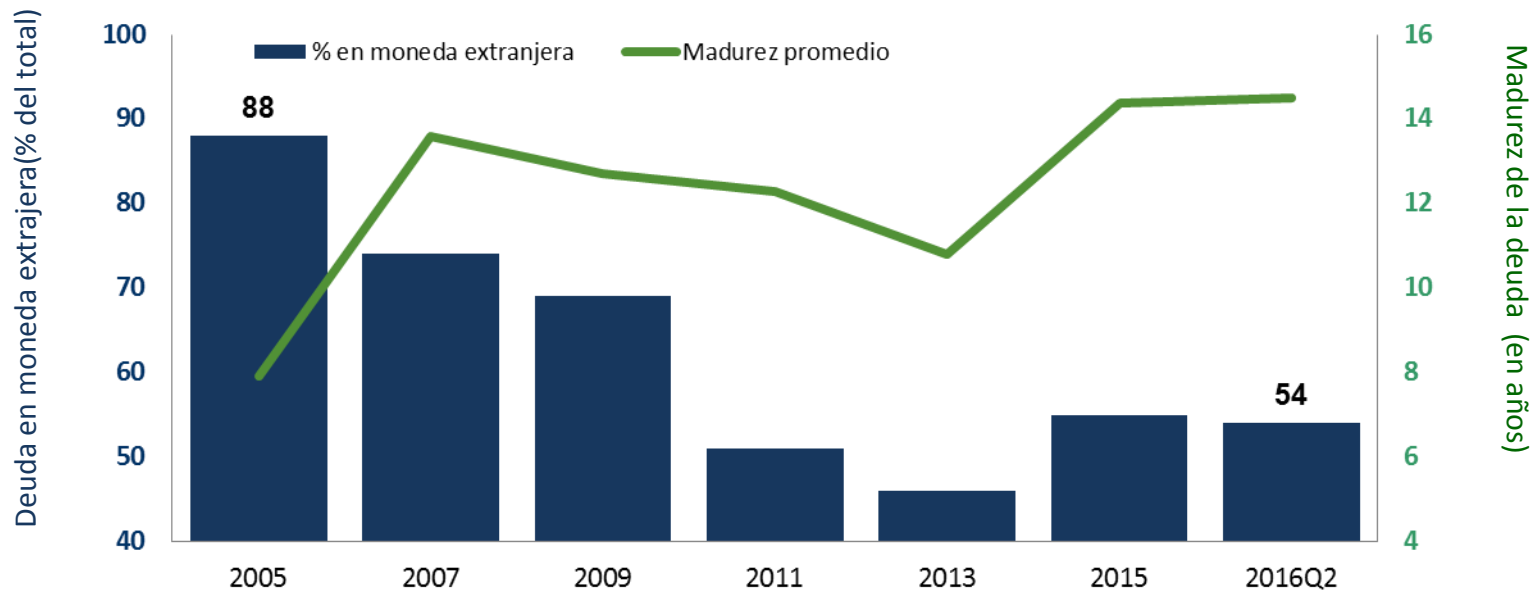
A diciembre 2004



A diciembre 2015

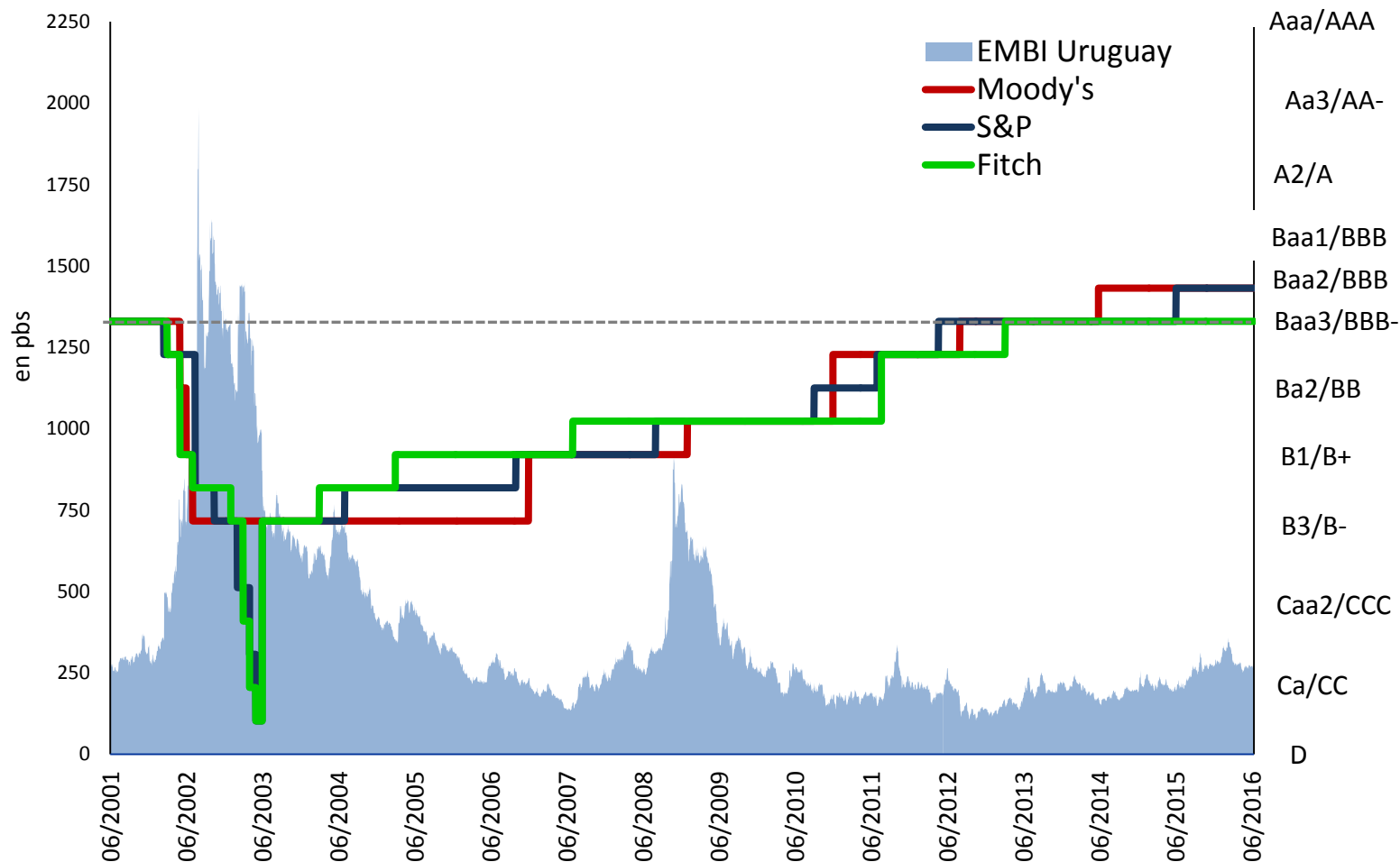


...mejorando el perfil de riesgos de la estructura de deuda

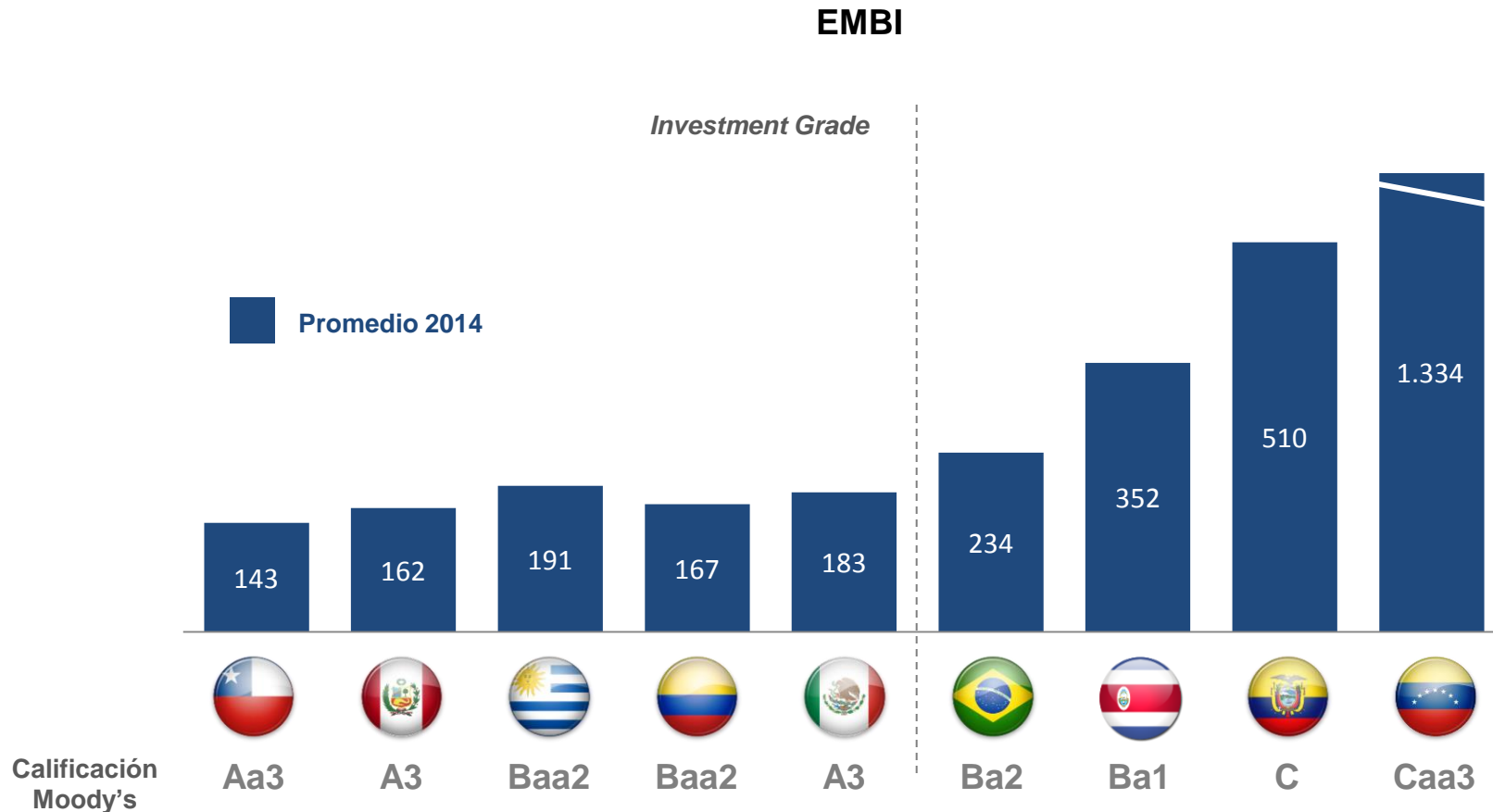


Pese a los cambios en la perspectiva, Uruguay cuenta con la calificación crediticia más alta de la historia

Evolución de la calificación crediticia y prima de riesgo de mercado

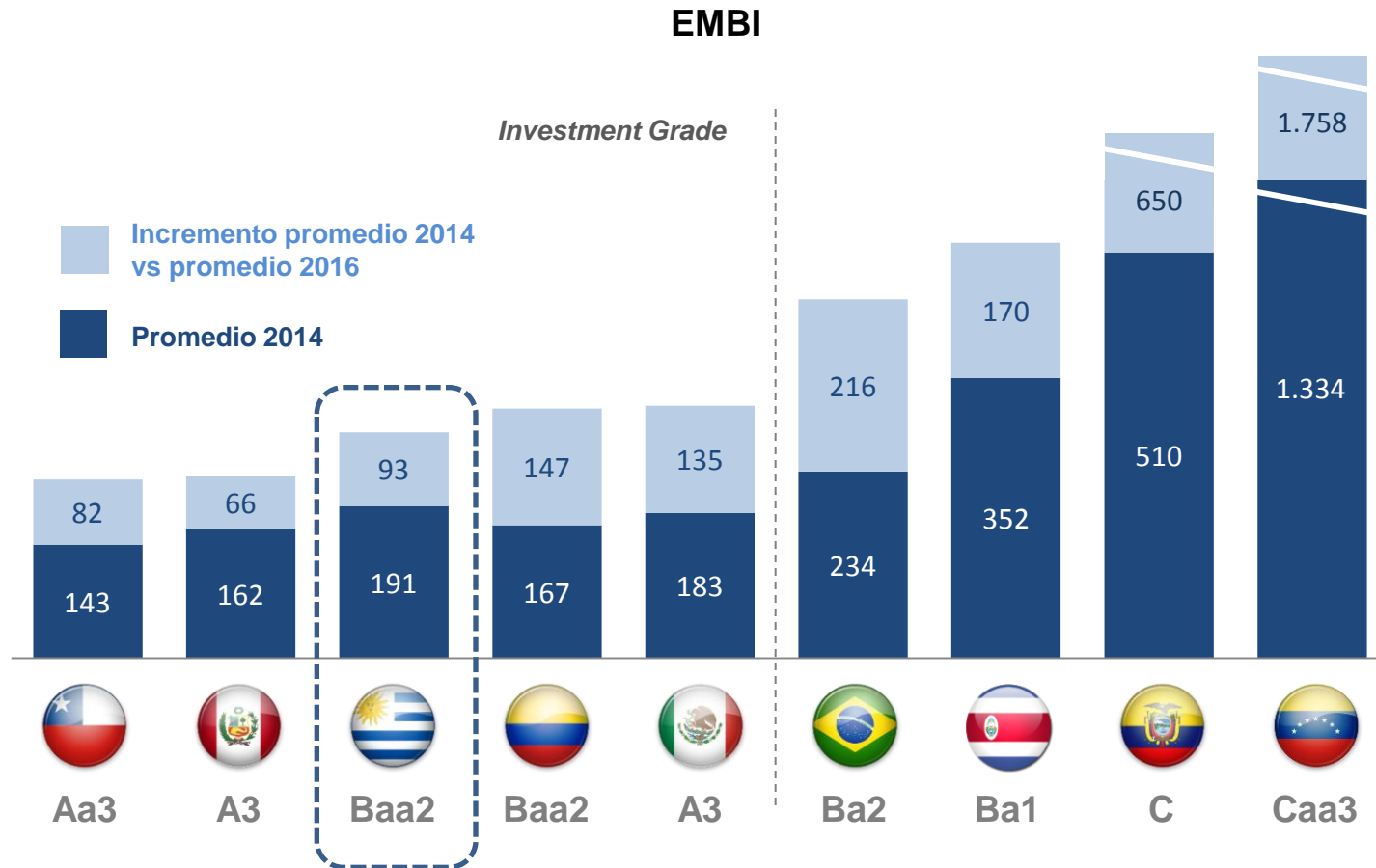


La confianza es un activo fundamental en cualquier proceso de consolidación fiscal



Percepción de riesgo sobre Uruguay se encuentra en niveles inferiores a la de otros países de igual o mejor calificación crediticia

La confianza es un activo fundamental en cualquier proceso de consolidación fiscal



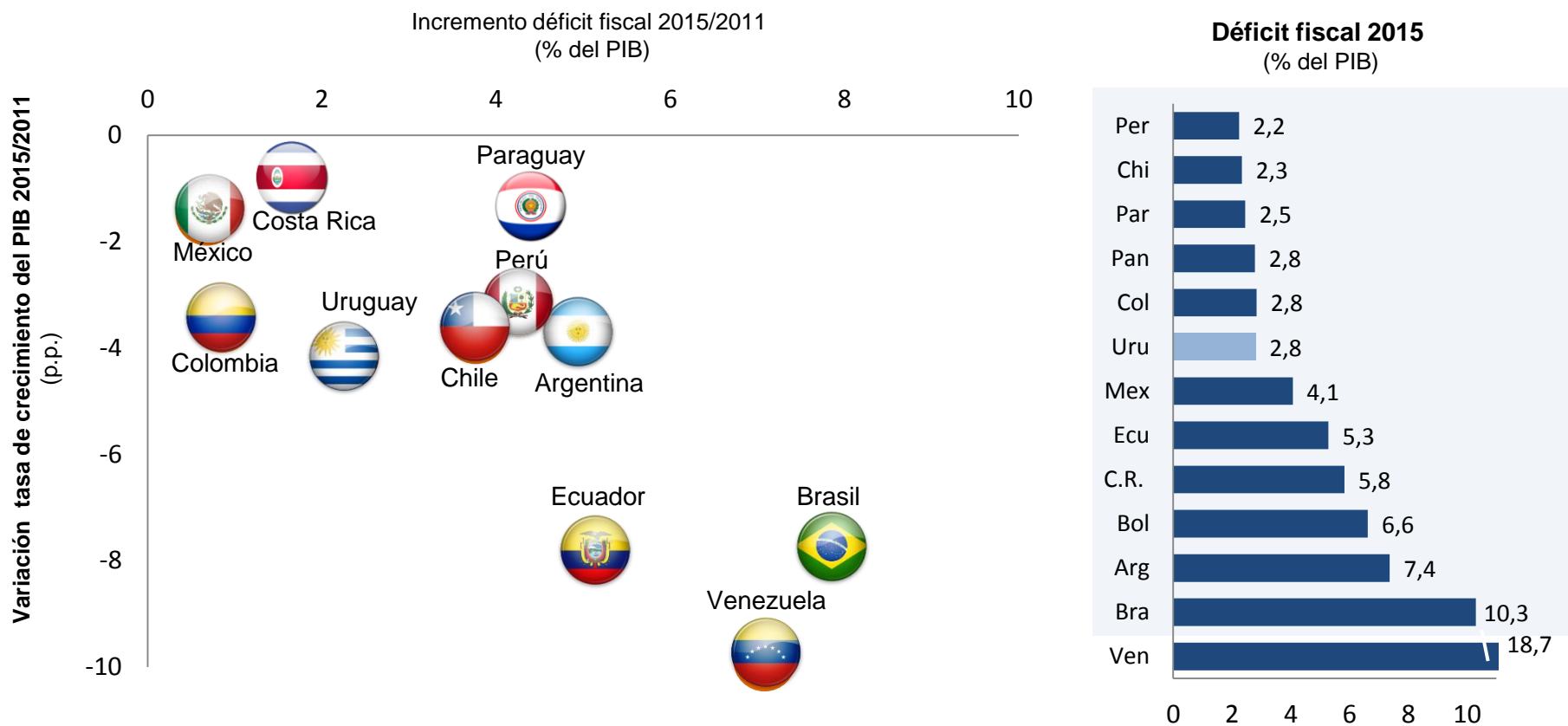
Calificación
Moody's

Percepción de riesgo sobre Uruguay se encuentra en niveles inferiores a la de otros países de igual o mejor calificación crediticia

Contenido

1. El nuevo escenario macroeconómico
2. Programación fiscal y fortalezas financieras
- 3. Medidas para la consolidación fiscal**
4. Impactos esperados de las medidas
5. Algunos indicios económicos recientes
6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica
7. Logros sociales a consolidar

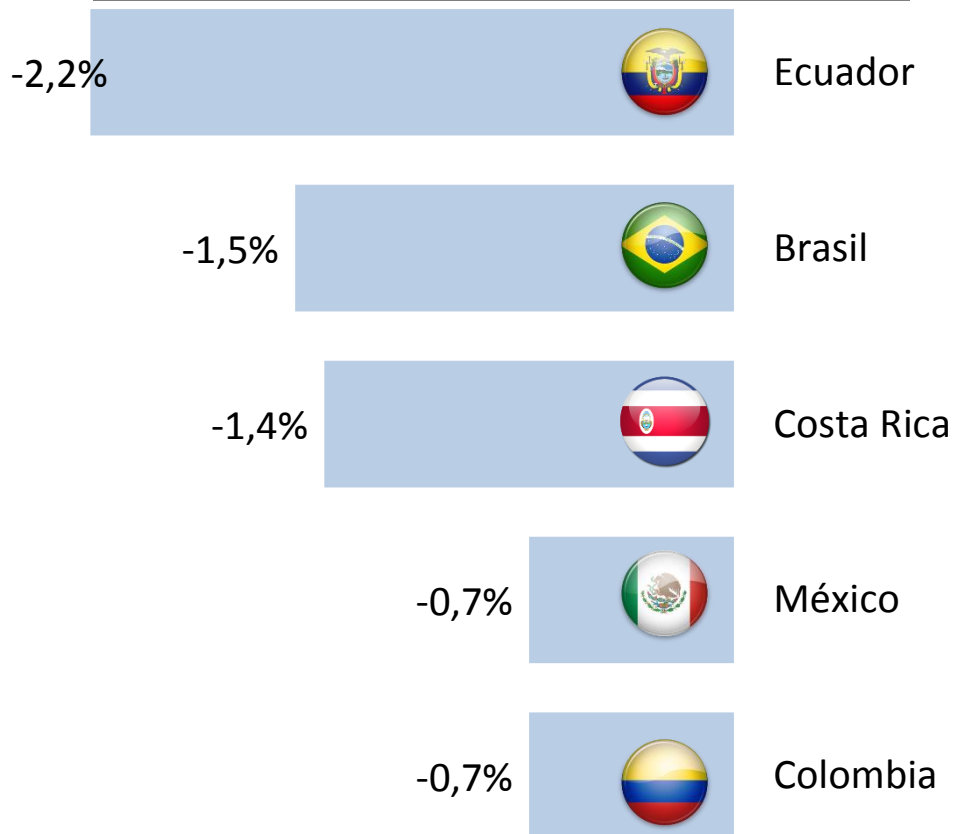
Moderación del crecimiento y deterioro de la situación fiscal fue común a toda la región



Pese a que la desaceleración del crecimiento en Uruguay fue similar a la de otros países de la región, el deterioro fiscal fue más moderado

La mayoría de los países han tomado medidas activas para reducir el déficit fiscal

Países que redujeron gastos en 2015 % del PIB



Países que aumentaron impuestos en 2015/2016

- ✓ Ecuador (Renta empresarial, IVA)
- ✓ Brasil (Renta empresarial, transacciones financieras, Impuesto de productos industrializados)
- ✓ Bolivia (Renta Empresarial, transacciones financieras)
- ✓ Chile (Renta Empresarial y Personal)
- ✓ Colombia (se anunciará próximamente)

Criterios fundamentales que guiaron la elección de los instrumentos para la consolidación fiscal

- Recuperar los **equilibrios macroeconómicos**, buscando minimizar el impacto de las medidas sobre el nivel de actividad y el empleo
- **Balancear el esfuerzo** de los distintos actores económicos y sociales
- Proteger el **gasto social** y los derechos de la población
- Mantener los objetivos que guiaron la reforma tributaria: **equidad, eficiencia y estímulos a la inversión**

El paquete de medidas propuesto permitirá mejorar el resultado fiscal en 1% del PIB a partir de 2017

Ingresos

Gastos

→ **IVA**

Rebaja 2 ptos IVA débito/dinero electrónico(-)

→ **IRPF Cat II/IASS**

Cambio tasas (aportes y deducciones) (+)

Pérdida recaudación otros impuestos (-)

→ **IRPF Cat I**

Resultados pendientes a distribuir

Alineación de tasas

Distribución de utilidades exoneradas

→ **IRAE**

Sueldos fictos patronales

Pérdidas fiscales ejercicios anteriores

→ **Gastos Gobierno Central**

→ **Gastos Empresas Públicas**

→ **Transferencias a Caja Militar**

Total ingresos

US\$ 335:

Total egresos

US\$ 125:

Total ingresos + gastos = US\$ 460:

Medidas vinculadas al gasto público

1. Gobierno Central

- Diferimiento de algunos incrementos previstos para 2017
- Rendición de Cuentas 2015 sin incremento de gastos (salvo los ya comprometidos)
- Acciones sobre el Grupo 0 de la Administración Central
- Otras medidas de ordenamiento de gastos
- Organismos del art. 220 de la Constitución

2. Empresas Públicas

3. Seguridad Social

- Banco de Previsión Social
- Caja Militar

Diferimiento de algunos incrementos previstos en el Presupuesto: gastos que el PE propuso mantener

LEY DE PRESUPUESTO NACIONAL: ASIGNACIONES INCREMENTALES 2017 Millones de pesos a valores de enero de 2015

ANEP - Convenio salarial	1.317
Sistema Nacional Integrado de Cuidados (SNIC)	822
Ministerio del Interior	210
Proyectos PPP - Cárceles	146
Acuerdo con Intendencias - Fondo Municipios	100
ASSE - Convenio SMU presupuestación	100
ANII	100
INAU - SIRPA	64
INAU - Convenio salarial	67
Fiscalía General de la Nación	16
Instituto Pasteur	20
PEDECIBA	5
CUDIM	5
Organismos Sociales	5
TOTAL	2.977

Diferimiento de algunos incrementos previstos en el Presupuesto: gastos que el PE propuso diferir

LEY DE PRESUPUESTO NACIONAL: INCREMENTOS A DIFERIR PARA 2018 Millones de pesos a valores de enero de 2015

Administración Central	MEC	44
	MVOTMA	48
Organismos Art. 220	ANEP	793
	UdelaR	544
	INAU ⁽¹⁾	69
	ASSE	250
	UTEC	100
	INUMET	30
	Fiscalía General de la Nación	12
Subsidios y Subvenciones	Plan Ceibal	150
	Plan Ibirapitá	100
	INEED	7
Diversos créditos	Infraestructura área metropolitana	285
	ASSE - Hospital de Clínicas	55
	ASSE - Unidades Docente Asistenciales	50
	Dragado del Río Uruguay	50
TOTAL		2.588

(1) El INAU redujo gastos de funcionamiento e inversión a efectos de poder instrumentar algunas de las acciones previstas en el Presupuesto Nacional

La Cámara de Diputados propuso mantener \$ 860: que se financiarán con reasignación, sin afectar el monto global

Inciso	Concepto	Millones de pesos	Fuente	Millones de pesos
ANEP	Gastos de funcionamiento de nueva infraestructura y becas	111	Transf. de fondos CND – ANEP	111
UdelaR	Investigación y fortalecimiento de posgrados	117	ANDE	117
UdelaR	Acuerdos salariales con docentes y funcionarios	337	PE propondrá reasignación dentro del Presupuesto Nacional	532
	Gastos e inversiones del Hospital de Clínicas	60		
	Dedicación total	30		
Diversos créditos	Convenio ASSE – Hospital de Clínicas	55		
	Unidades Docentes Asistenciales	50		
UTEC	Retribuciones personales	100	INEFOP	100
TOTAL		860		860

Los gastos que se propone diferir son sólo 10% de los gastos incrementales otorgados en el Presupuesto para 2016-2017

ESTIMACIÓN DEL INCREMENTO DE GASTO PRIMARIO 2016-2017 CONSIDERADO EN LA LEY DE PRESUPUESTO

Millones de pesos de enero 2015 - % del total

BPS	6.639
Pasividades	5.548
Seguro de desempleo	818
Seguro de enfermedad	273
FONASA	5.187
Total incremento de gasto endógeno 2016-17	11.826
Gasto adicional Ley de Presupuesto 2016	7.794
Gasto adicional Ley de Presupuesto 2017	5.565
Total incremento de gasto Ley de Presupuesto	13.359
Total incremento de gasto	25.185
Gasto adicional a diferir para 2018	2.588

La dinámica de los gastos sociales endógenos implica un esfuerzo fiscal importante en 2016-2017

Se propone proteger las asignaciones incrementales para 2016 que se encuentran en ejecución, así como algunos de los incrementos para 2017 que se consideran de mayor prioridad

Se mantiene el 90% del aumento comprometido para el bienio

"Gasto adicional Ley de Presupuesto 2017" no contempla la reducción de \$ 232 millones contemplada para dicho año en el Presupuesto Nacional

Rendición de Cuentas 2015 sin aumento adicional del gasto, exceptuando:

- **Nuevo Código del Proceso Penal**
- Instrumentación del **nuevo Código Aduanero**
- Cambio del **régimen de trabajo de la Corte Electoral**

Incrementos acumulados para el Poder Judicial

En millones de pesos a valores 2016

	2017	2018
Remuneraciones	119	238
Funcionamiento	27	40
Inversiones *	20	10
Total	166	288

* En 2016, se prevén asignaciones adicionales por 20 millones de pesos.

Incrementos acumulados para el Poder Judicial

En millones de pesos a valores 2016

	2017	2018
Remuneraciones *	12	24
Funcionamiento	4	7
Inversiones	6	0
Total	22	31

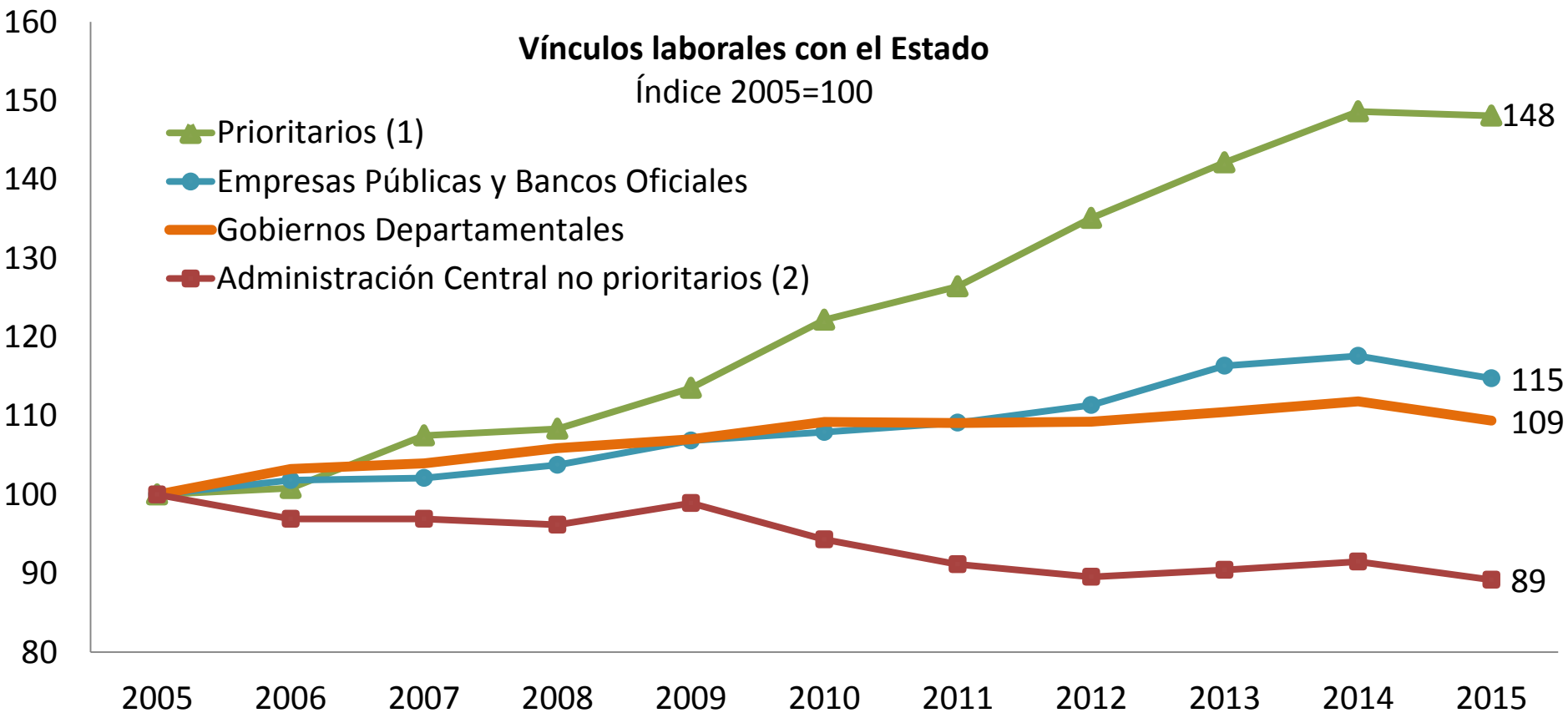
* Esta partida se financia con una baja en la Dirección Nacional de Aduanas.

Asignación incremental \$153: en 2017

Esta modificación no tiene costo incremental en el periodo, sólo una modificación en la cadencia de los pagos.

Escaso margen para actuar sobre el Grupo 0 sin afectar educación, salud, seguridad y desarrollo social

Los vínculos laborales con la Adm. Central excluyendo los prioritarios ya se redujeron 11% en los últimos 10 años



Fuente: ONSC

(1) Incluye Educación: Ministerio de Educación y Cultura, ANEP, Udelar, UTEC; Salud: Ministerio de Salud Pública, ASSE; Desarrollo Social: MIDES, INAU; Seguridad: Ministerio del Interior; Vivienda: MVOTMA.

(2) Incluye Presidencia de la República y Ministerios de Defensa, Economía y Finanzas, Relaciones Exteriores, Ganadería, Industria, Turismo, Transporte y Trabajo.

Medidas para mejorar la gestión de los recursos humanos en la Administración Central

- ✓ Limitar el ingreso de personal, tendiendo a realizar dos ingresos cada tres retiros.
- ✓ Limitar la realización de reestructuras que impliquen incrementos de costos.
- ✓ Avanzar en las exigencias en los compromisos de gestión asociados a partidas salariales.

Para la instrumentación, se propone ampliar las atribuciones de la **Comisión de Análisis Retributivo y Ocupacional** ONSC-OPP-MEF.

Otras medidas vinculadas al gasto de la Administración Central

- ✓ **Limitar los ajustes de gastos de funcionamiento**
 - Reducir **refuerzos presupuestales**, exceptuando partidas específicas que podrán ajustarse por inflación.
 - Las **nuevas iniciativas** con costo presupuestal, deberán financiarse mediante **reducción de otros gastos**.

- ✓ **Medidas para mejorar la calidad del gasto**
 - Los **Ministerios** deberán elaborar planes para mejorar la calidad del gasto.
 - **OPP-MEF** establecerán criterios generales para contribuir a la eficiencia del gasto.

- ✓ **Adecuar las normas de ordenamiento financiero**
Medidas administrativas para mejorar la **gestión presupuestal**

Medidas correspondientes a las Empresas Públicas

Limitación de los ingresos de personal

- En los Presupuestos 2017 se incorporará el criterio de **completar dos de cada tres vacantes** generadas.
- Se mantendrá el lineamiento de **no autorizar reestructuras que impliquen aumento de las partidas presupuestales** del Grupo 0.

Reducción real de gastos gestionables

- Adicionalmente a las reducciones de gastos de 5% y 3% real ya contenidas en los Presupuestos 2015 y 2016, **se exigirá en 2017 una nueva reducción de los gastos gestionables de 3%** respecto a los Presupuestos 2016.

Reducción de los costos de distribución de ANCAP

- Se trabajará en forma coordinada entre el Poder Ejecutivo y la empresa a efectos de modificar la forma de determinación de márgenes y bonificaciones, **que permitan reducir los costos de distribución de ANCAP en al menos 10% en el ejercicio 2017.**

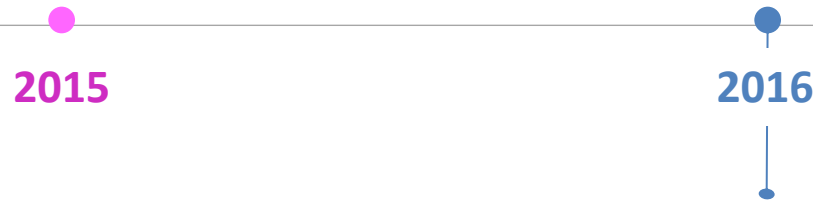
Empresas Públicas: los Compromisos de Gestión como herramienta para la mejora de la eficiencia



En **2015** comenzaron a implementarse Compromisos de Gestión, que se incorporan a los Presupuestos Anuales de las Empresas Públicas y Bancos Oficiales

- evalúan las mejoras de eficiencia en la gestión
- incluyen metas anuales que cuantifican los avances en calidad y cobertura de los bienes y servicios producidos
- procuran avanzar hacia una evaluación interna y externa por resultados

Empresas Públicas: los Compromisos de Gestión como herramienta para la mejora de la eficiencia



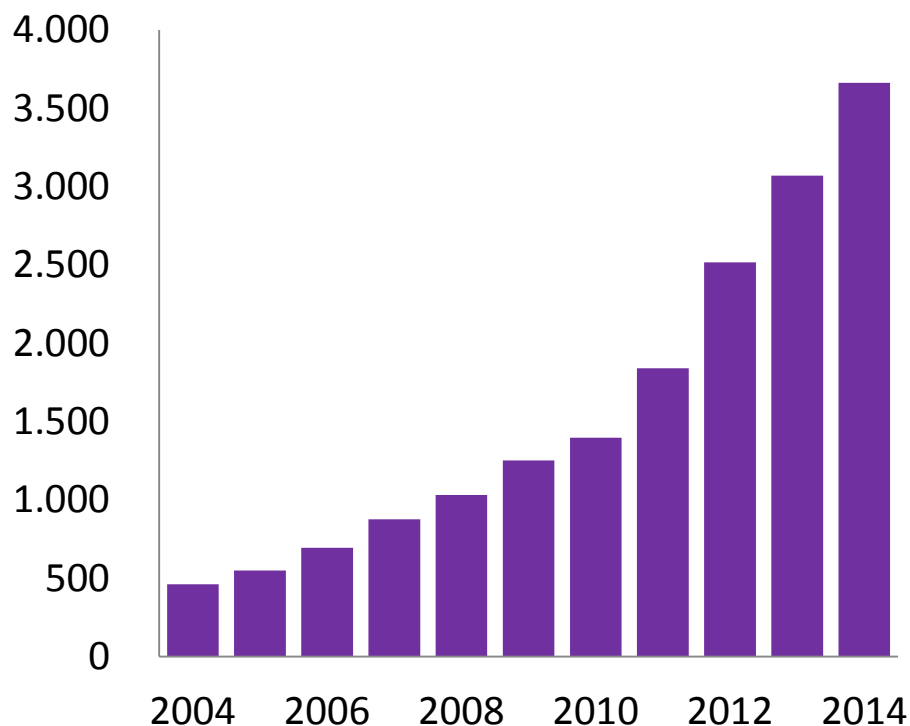
Para 2016 se establecieron metas tendientes a:

- mejorar la **contribución al resultado global del sector público**
- reducir los **costos operativos** en términos reales
- reducir las **horas extras**
- no incrementar la **plantilla de funcionarios**
- cumplir el **plan de inversiones**
- reducir el Grupo 0 mediante la **eliminación de vacantes**
- abatimiento de los gastos en **publicidad**

BPS: Evaluación de los egresos correspondientes al subsidio de enfermedad

Gasto en Subsidio por Enfermedad

Millones de pesos de 2015 - caja



Modificaciones en 2010:

- Incremento gradual del tope de ingresos cubierto por BPS
- Cambios en los procedimientos de certificación

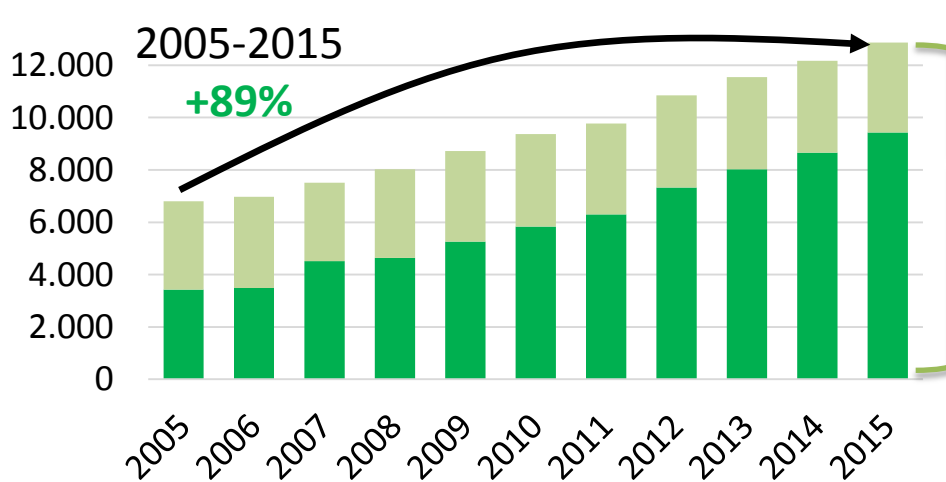
El gasto en subsidio de enfermedad se triplicó entre 2010 y 2015

Se creó un grupo de trabajo OPP-BPS-MTSS-MEF para evaluar modificaciones que eviten el abuso del instrumento.

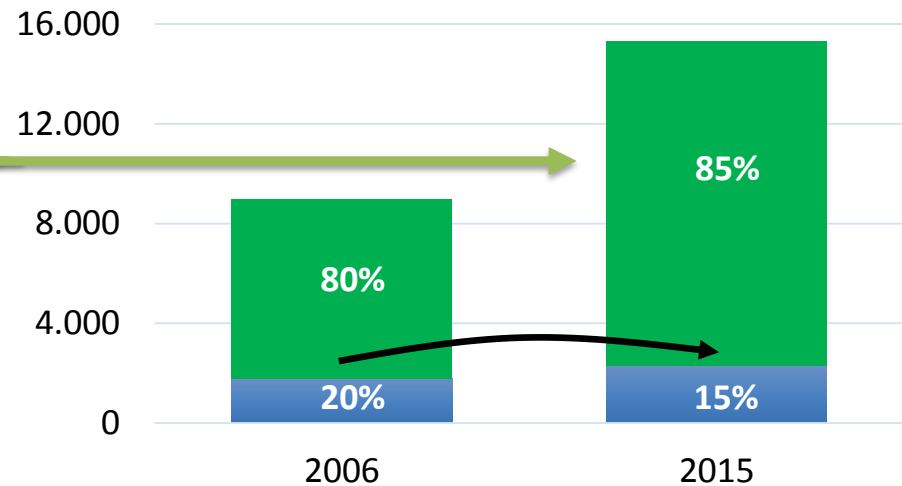
Reforma de la Caja Militar

En 2015 se transfirieron \$12.869 millones (aprox. US\$ 400:)
al Servicio de Retiro y Pensiones de las Fuerzas Armadas (SRPFFAA)

Transferencia a la SRPFFAA
Millones de pesos de 2015



Egresos y financiamiento del SRPFFAA
Millones de pesos de 2015



■ Retiros y pensiones a cargo de RRGG ■ Asist. Fin. de RRGG

■ Transferencia RRGG* ■ Aportes personales y patronales

Fuente: SIIF

* Incluye los retiros y pensiones a cargo de RRGG

Fuente: SRPFFAA

La asistencia financiera promedio anual fue de aprox. US\$ 8.100 por pasivo en el SRPFFAA en 2015.

Medidas vinculadas a los ingresos

- 1. Reducción del IVA**
- 2. Modificaciones en el IRPF Categoría II y en el IASS**
 - Nuevas alícuotas
 - Cambio en las deducciones
- 3. Modificaciones en el IRPF Categoría I**
 - Alineación de alícuotas
 - Resultados pendientes a distribuir
 - Distribución de utilidades exoneradas
- 4. Modificaciones en el IRAE**
 - Deducción sueldos fictos patronales
 - Pérdidas fiscales ejercicios anteriores

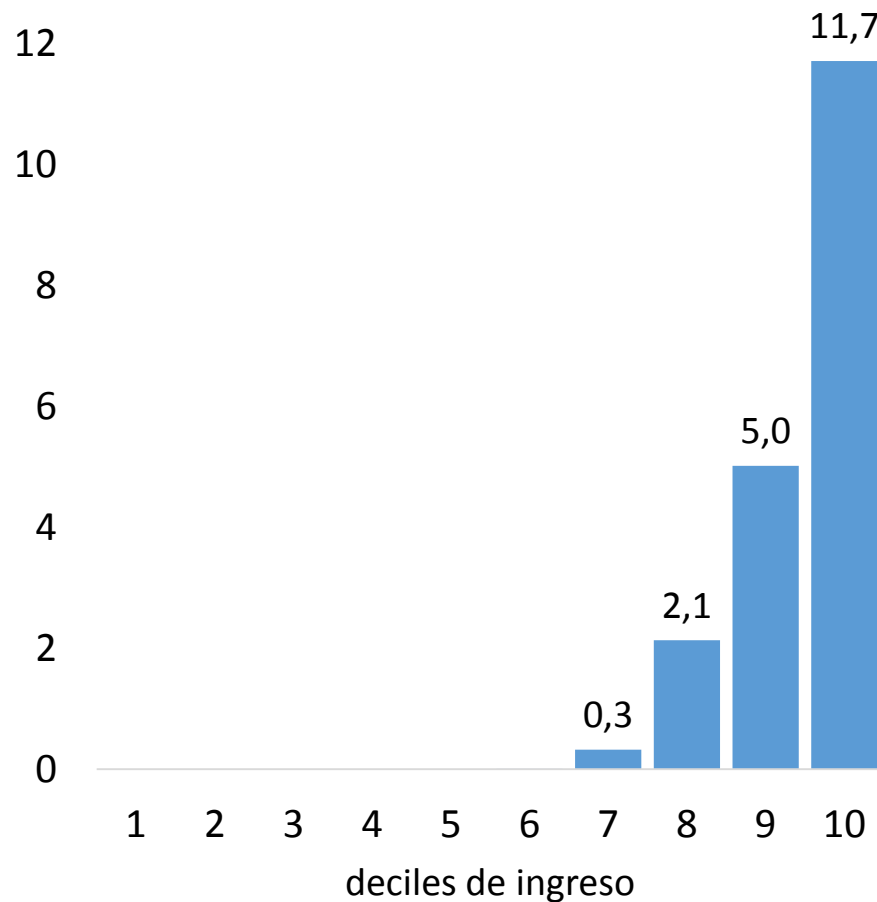
Contenido

1. El nuevo escenario macroeconómico
2. Programación fiscal y fortalezas financieras
3. Medidas para la consolidación fiscal
- 4. Impactos esperados de las medidas**
5. Algunos indicios económicos recientes
6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica
7. Logros sociales a consolidar

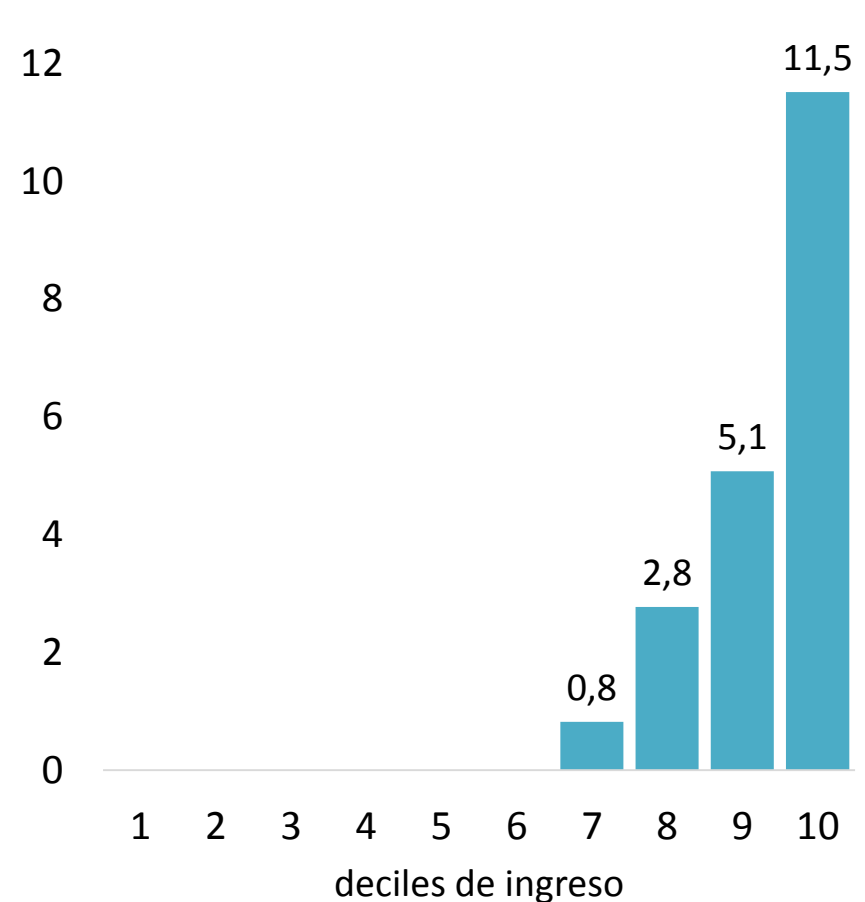
El IRPF y el IASS gravan principalmente a los últimos tres deciles de ingreso

Tasas efectivas actuales (%)

IRPF Cat.II

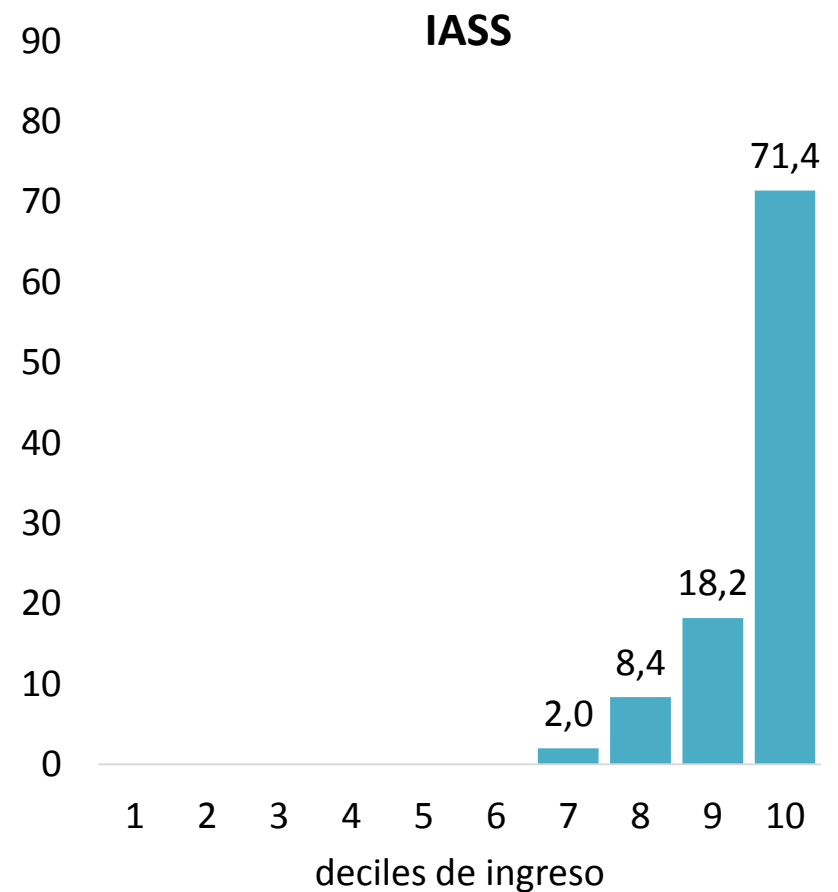
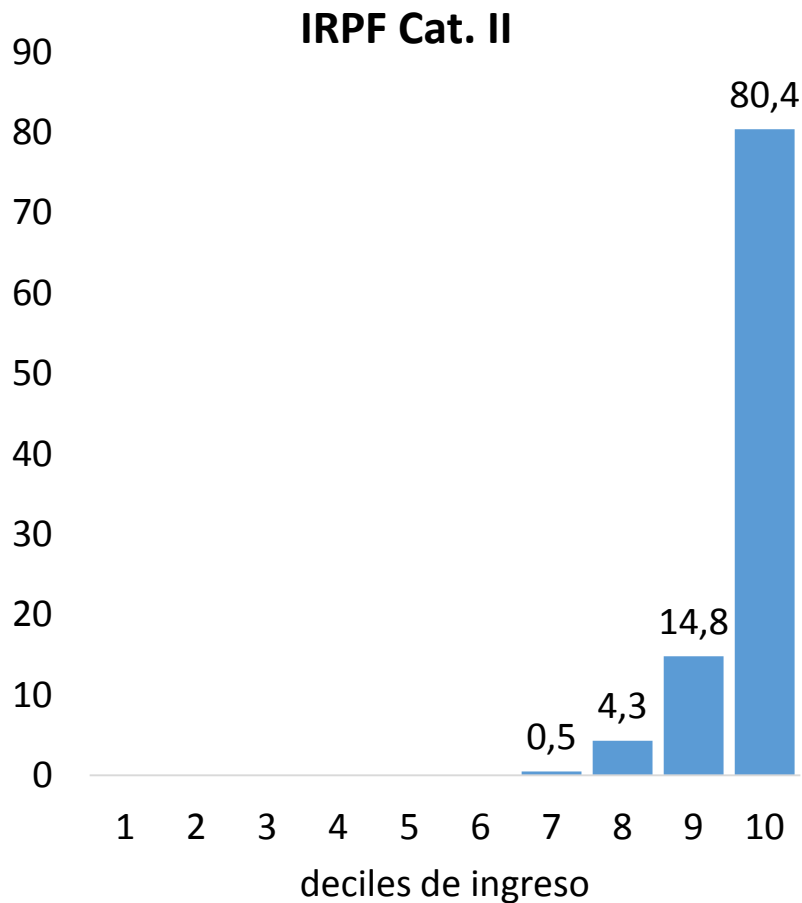


IASS



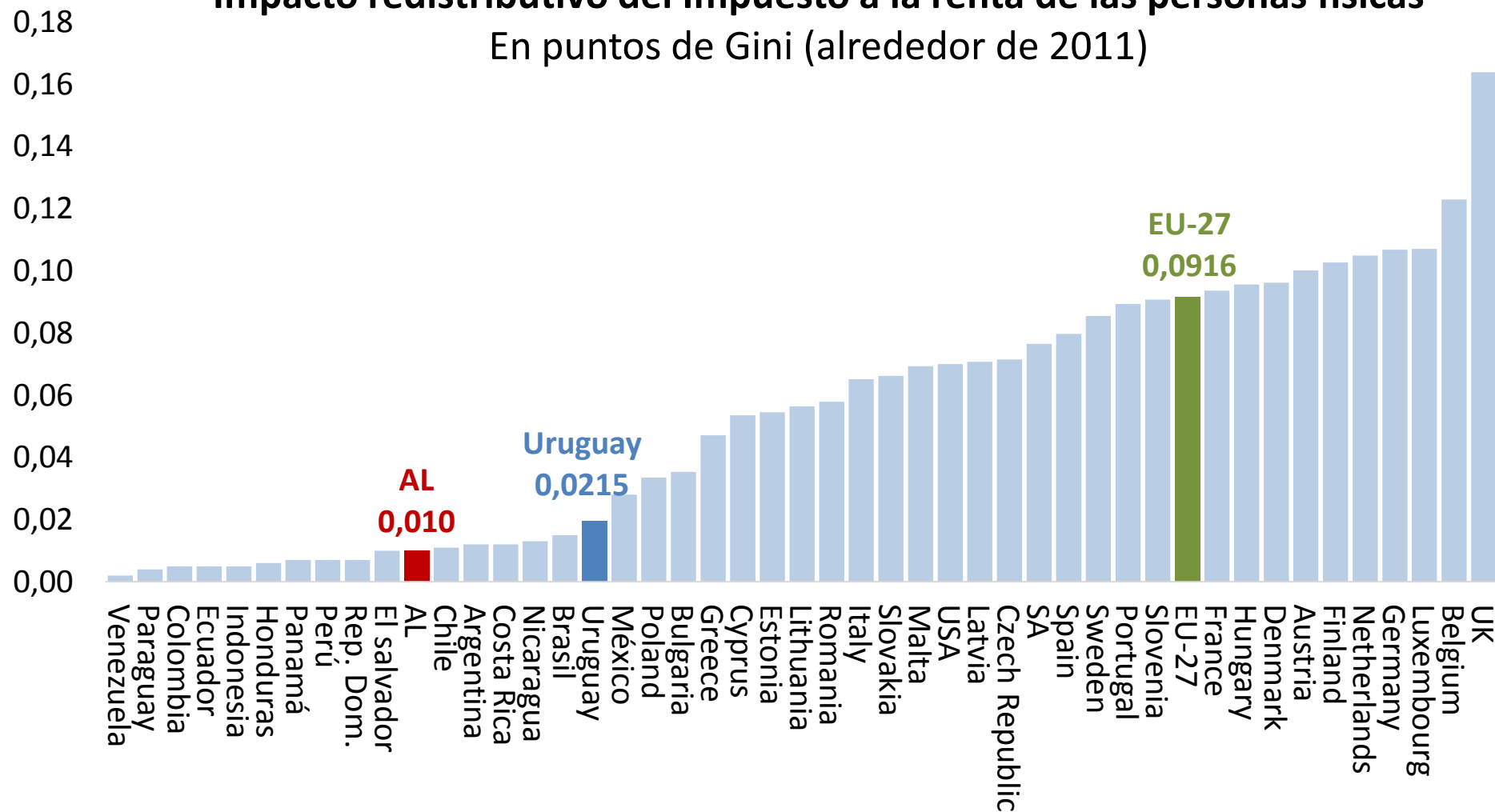
La recaudación está fuertemente concentrada en la población de mayores ingresos

Recaudación por deciles de ingreso (%)



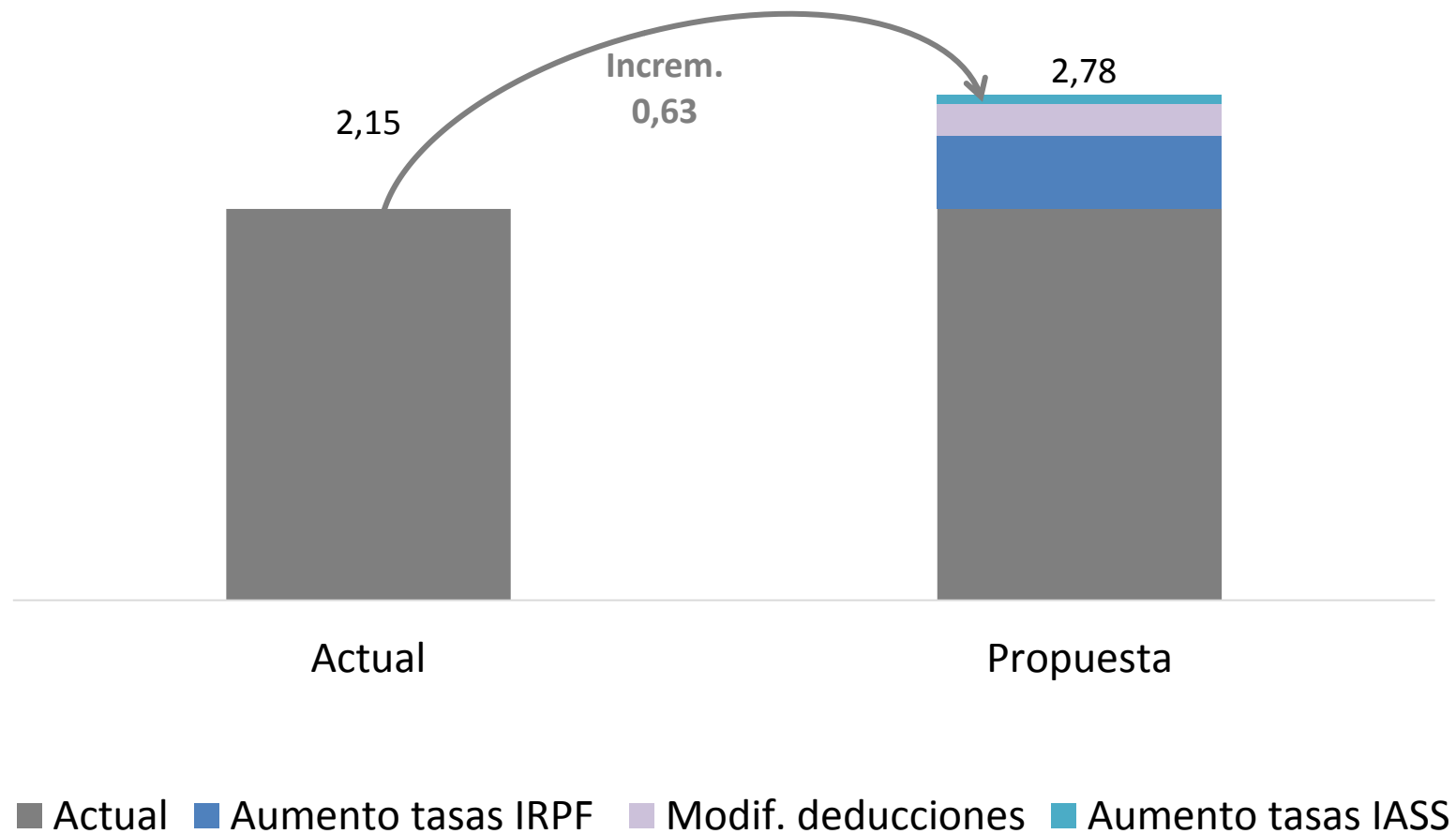
Uruguay se ubica entre los países de la región que logran mejores resultados distributivos

Impacto redistributivo del Impuesto a la renta de las personas físicas
En puntos de Gini (alrededor de 2011)



Las modificaciones propuestas mejoran un 30% el impacto distributivo del impuesto

Impacto positivo sobre índice de Gini

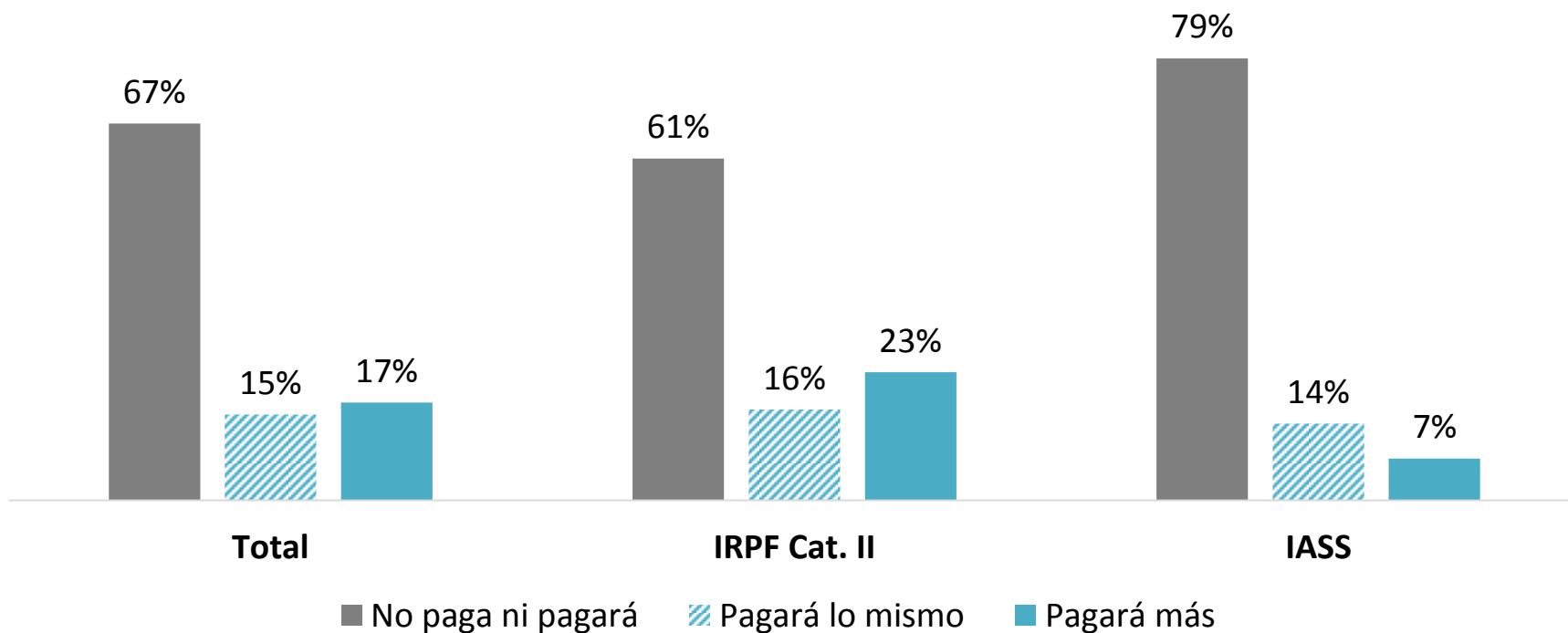


El esfuerzo contributivo adicional es creciente con los ingresos

Deciles de ingreso	Tasas efectivas IRPF Cat. II (en %)			Tasas efectivas IASS (en %)		
	Actual	Prop.	Var. p.p.	Actual	Prop.	Var. p.p.
1	0,0	0,0	----	0,0	0,0	----
2	0,0	0,0	----	0,0	0,0	----
3	0,0	0,0	----	0,0	0,0	----
4	0,0	0,0	----	0,0	0,0	----
5	0,0	0,0	----	0,0	0,0	----
6	0,0	0,0	----	0,0	0,0	----
7	0,3	0,3	0,0	0,8	0,8	0,0
8	2,1	2,2	0,1	2,8	2,8	0,0
9	5,0	5,9	0,9	5,1	5,3	0,2
10	11,7	15,3	3,5	11,5	13,4	1,8
Total	6,2	7,9	1,7	4,0	4,5	0,5

Sólo el 17% de los trabajadores y pasivos pagará más

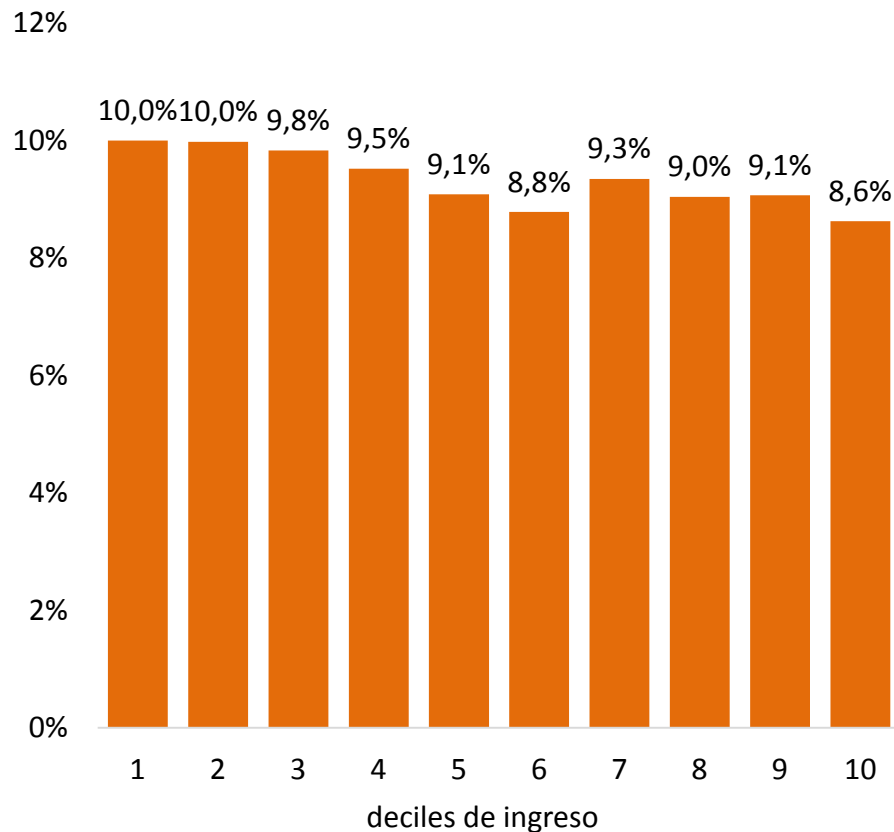
Informantes de IRPF - IASS



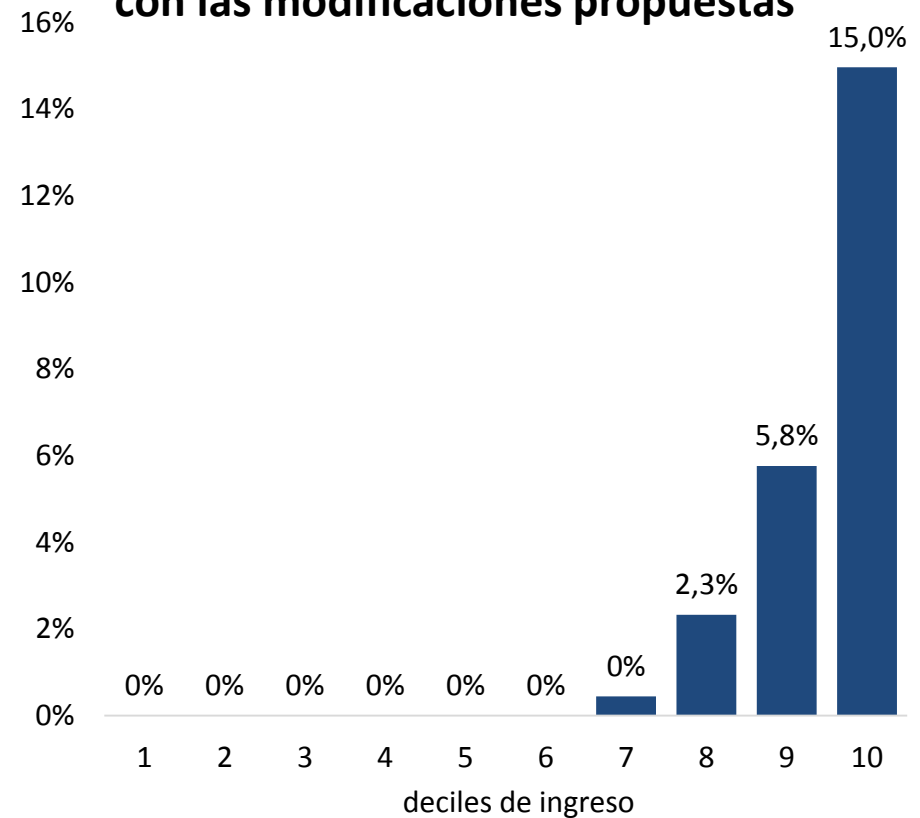
- 1.340.765 informantes que no pagan ni pagarán
- 305.399 informantes no pagarán más
- 348.034 informantes pagarán más

Los cambios propuestos van en línea con el Programa de Gobierno, en la medida que avanzan en la imposición directa y reducen la carga indirecta

Tasa efectiva de IVA

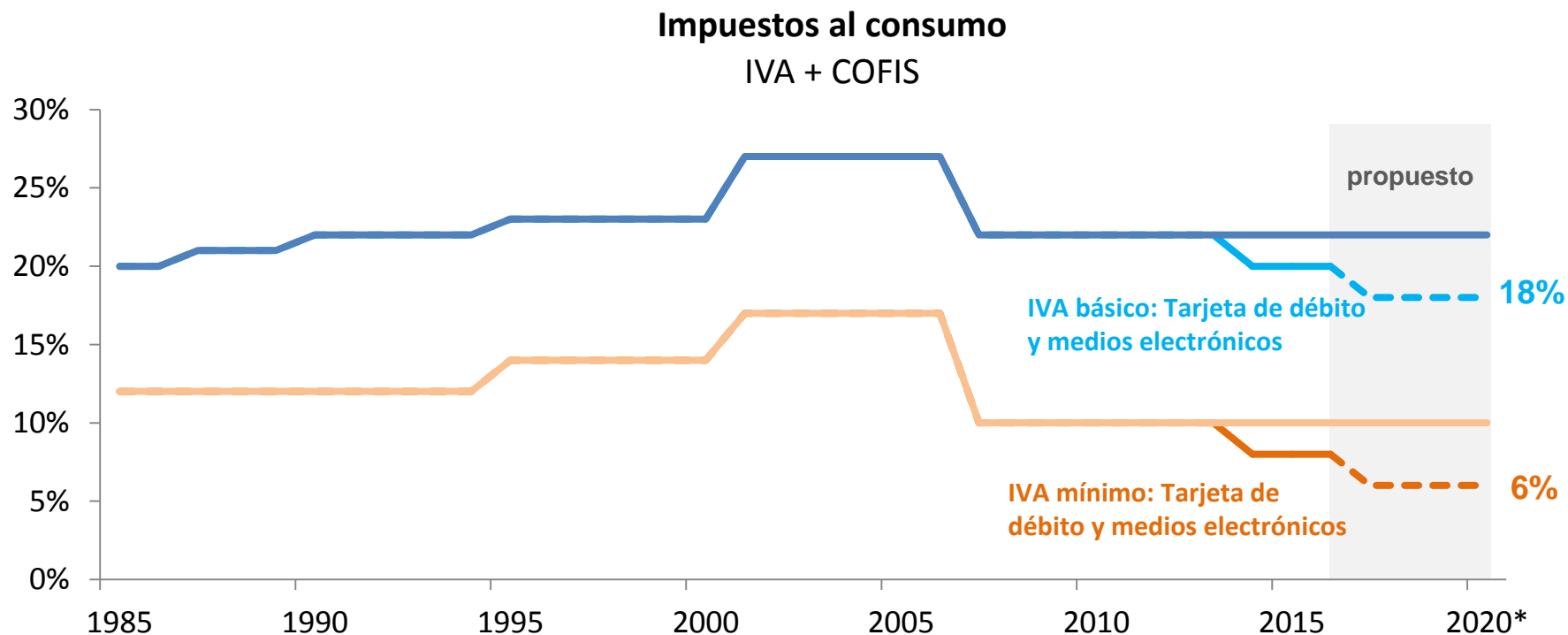


Tasa efectiva de IRPF + IASS con las modificaciones propuestas



Fuente: MEF
Nota: deciles de hogares ordenados por ingreso per cápita

Rebaja de 2 puntos de IVA para compras con débito o instrumentos de dinero electrónico



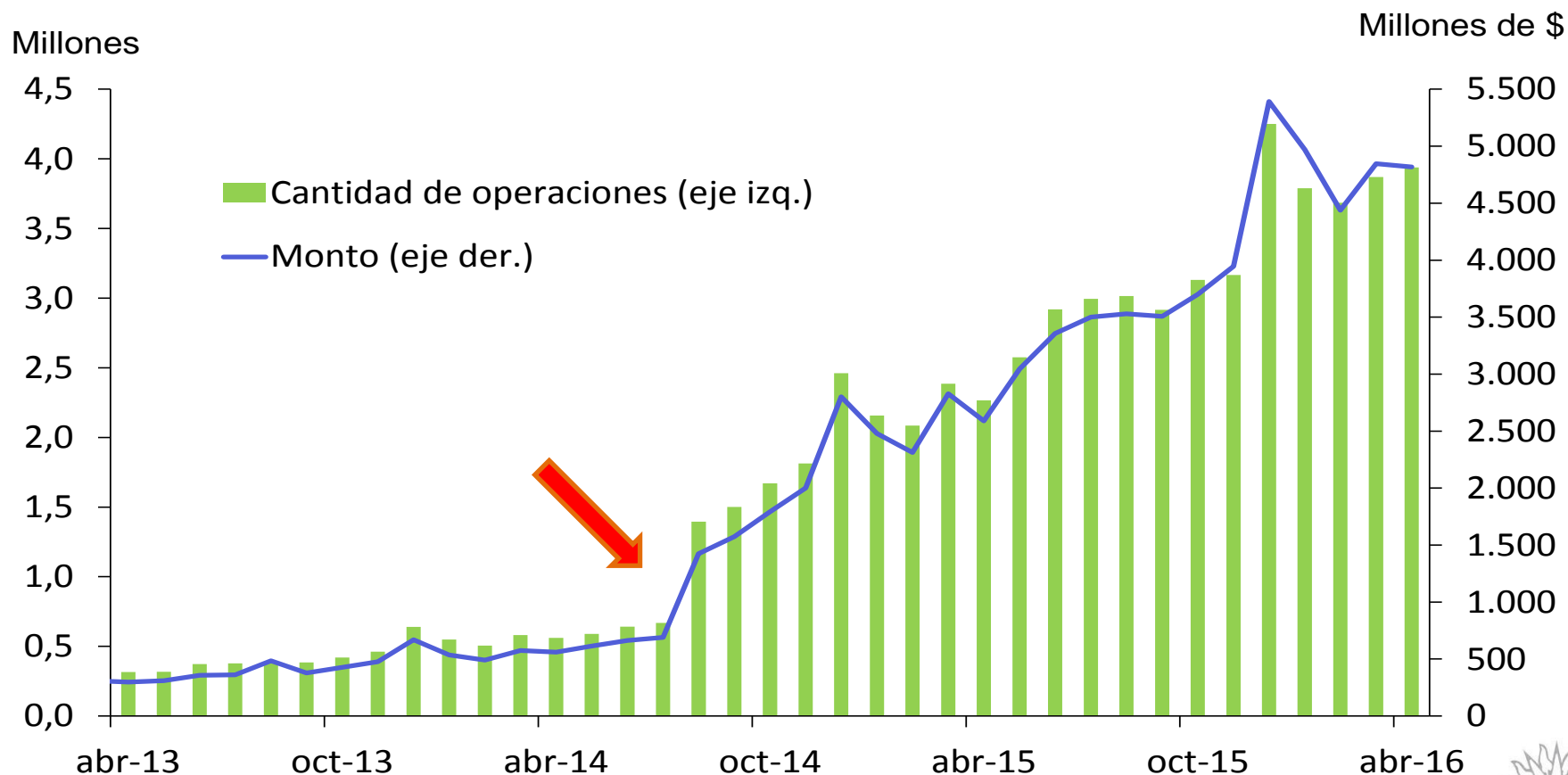
- **Reducción de 2 puntos de IVA** para las compras con débito o instrumentos de dinero electrónico de hasta 4.000 UI
- El IVA alcanzaría su menor nivel en más de 30 años

La rebaja del IVA será instrumentada a través de medios de pago electrónicos

- Garantiza que el beneficio llegue al consumidor.
 - Transparenta la aplicación y evita que su efecto pueda diluirse en la cadena de comercialización
- Refuerza el proceso de transformación del sistema de pagos
 - Mejoras de eficiencia y bienestar
 - Mayor seguridad para comercios y población
 - Fomento de formalización

Cambio en los hábitos de pago: se multiplicó por 10 el uso de medios electrónicos

Compras con tarjetas de débito emitidas en Uruguay Operaciones en MN y ME

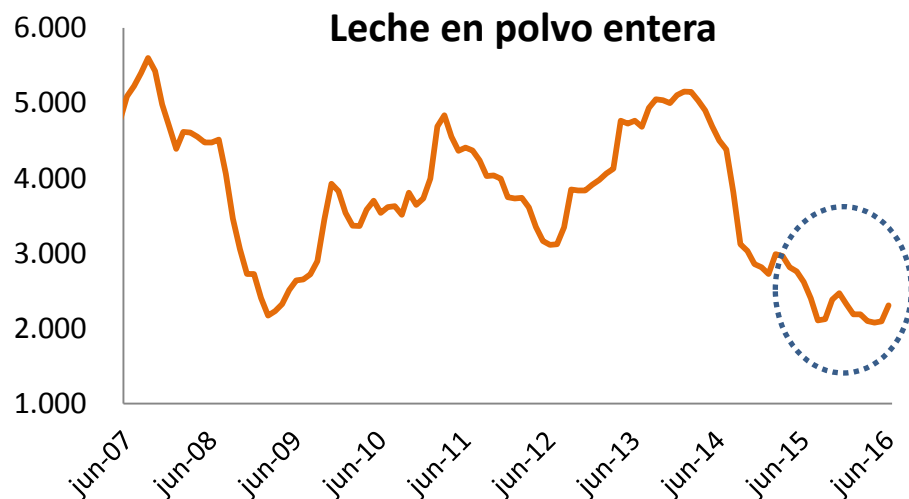
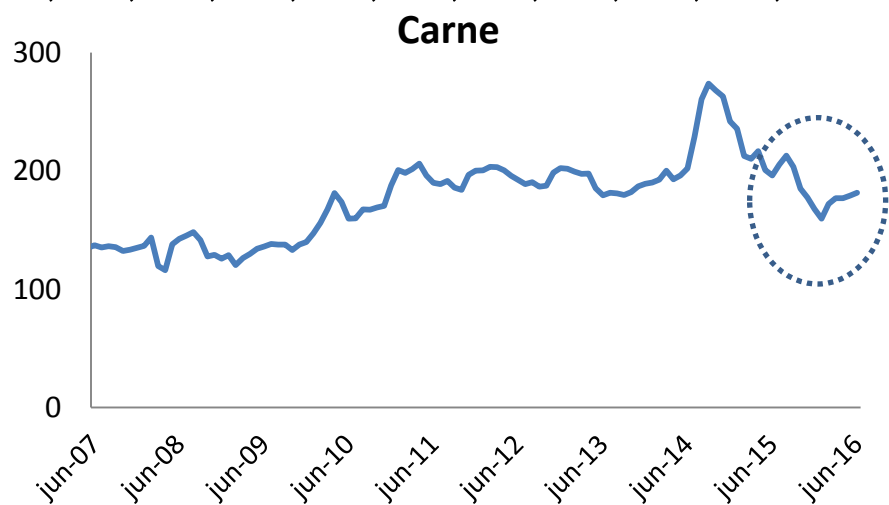
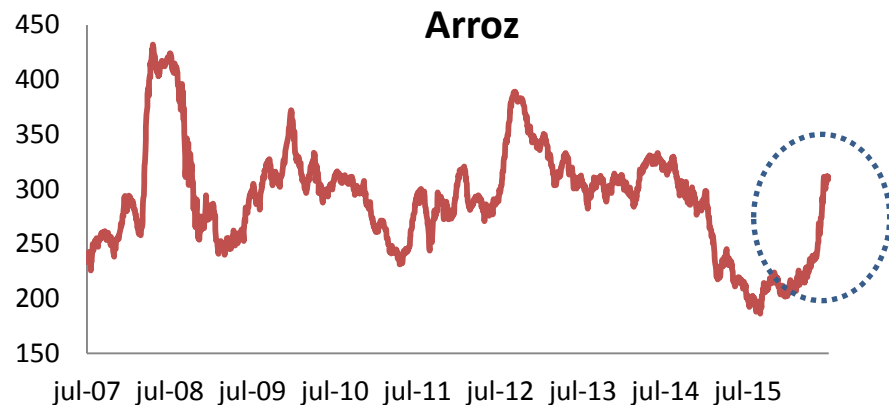
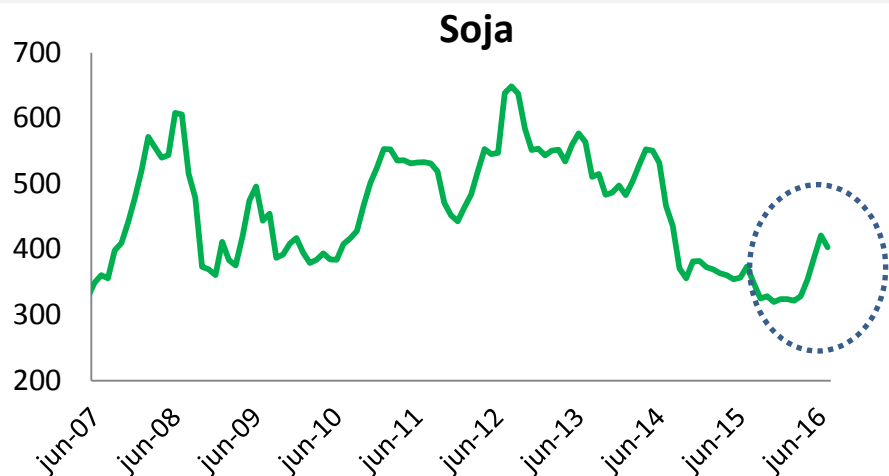


Contenido

1. El nuevo escenario macroeconómico
2. Programación fiscal y fortalezas financieras
3. Medidas para la consolidación fiscal
4. Impactos esperados de las medidas
- 5. Algunos indicios económicos recientes**
6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica
7. Logros sociales a consolidar

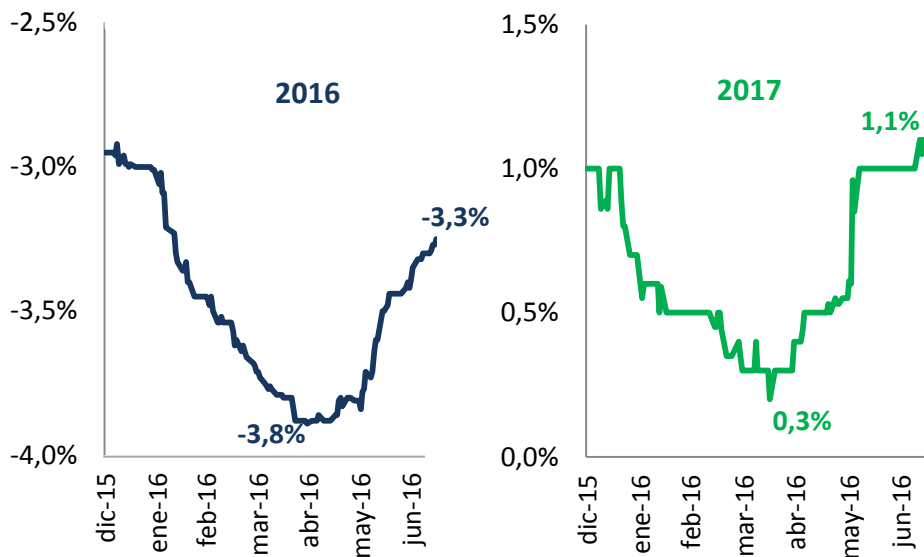
Algunos precios internacionales muestran señales de recuperación

Precios internacionales de principales *commodities* agropecuarios - US\$/Ton

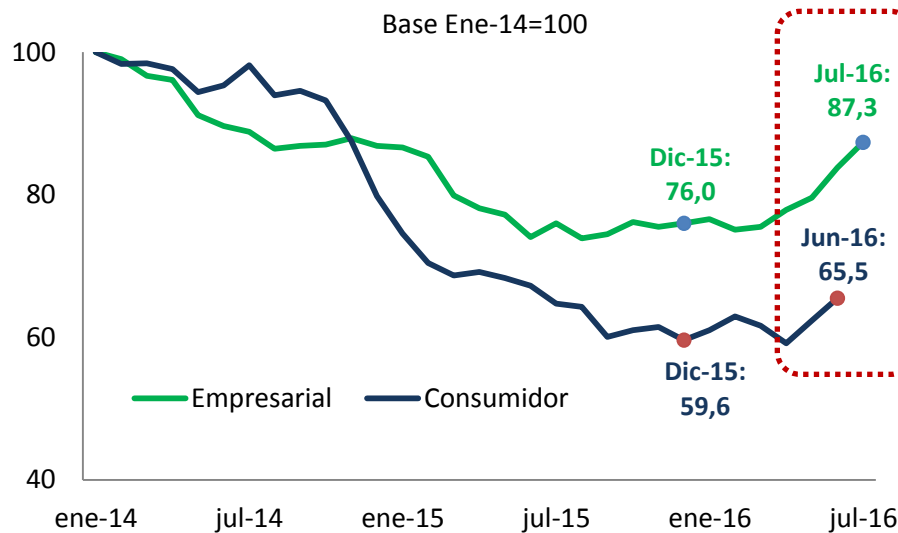


Brasil: se observan las primeras señales de recuperación

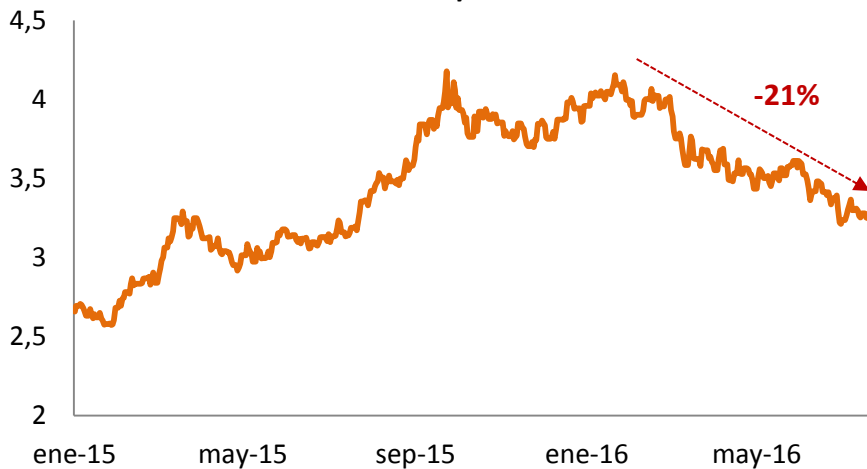
Crecimiento Esperado del PIB



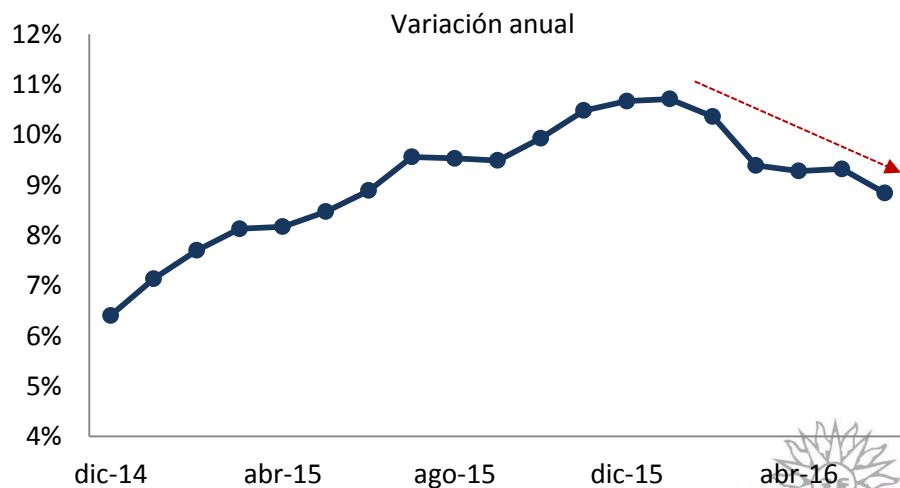
Índices de Confianza



Real/Dólar



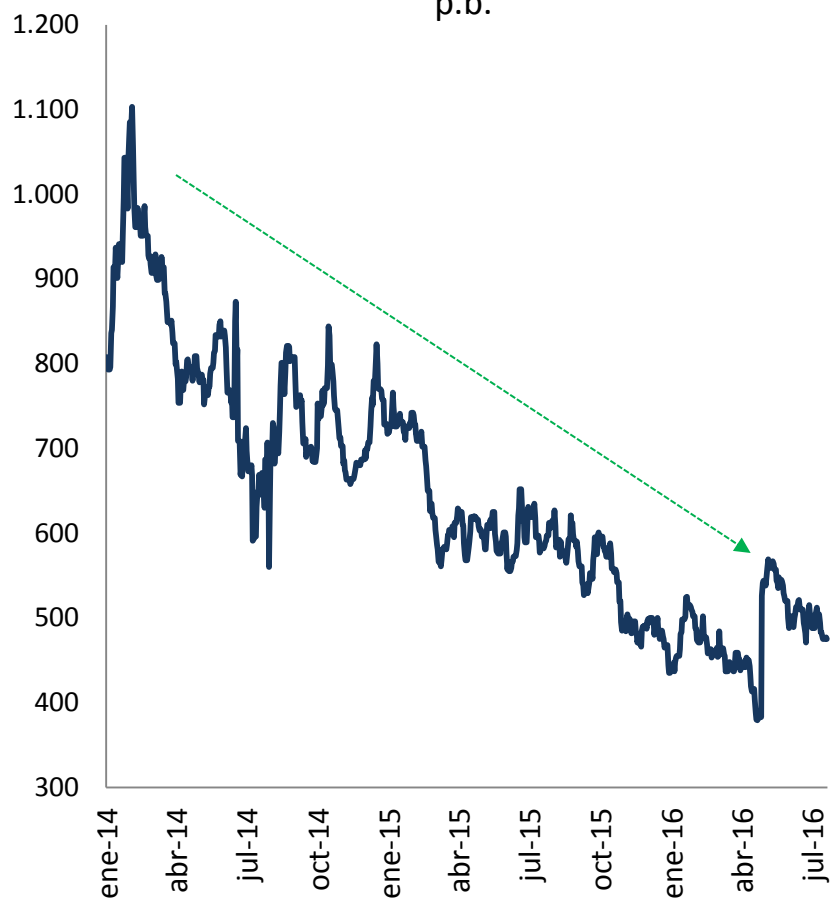
Inflación



En Argentina las expectativas para 2017 han mejorado

EMBI

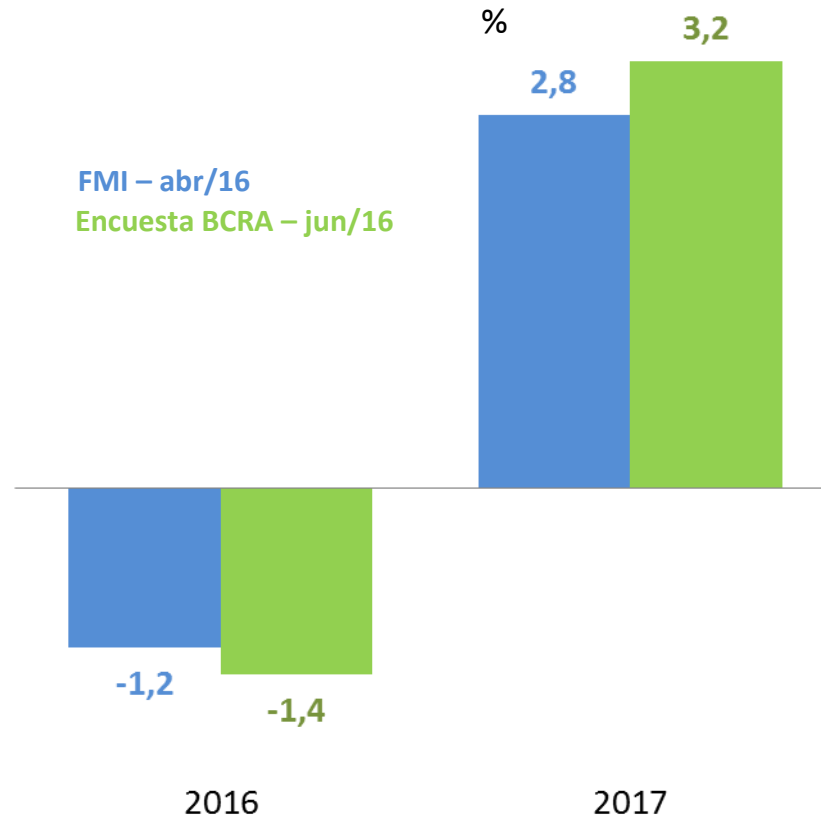
p.b.



Expectativas de crecimiento del

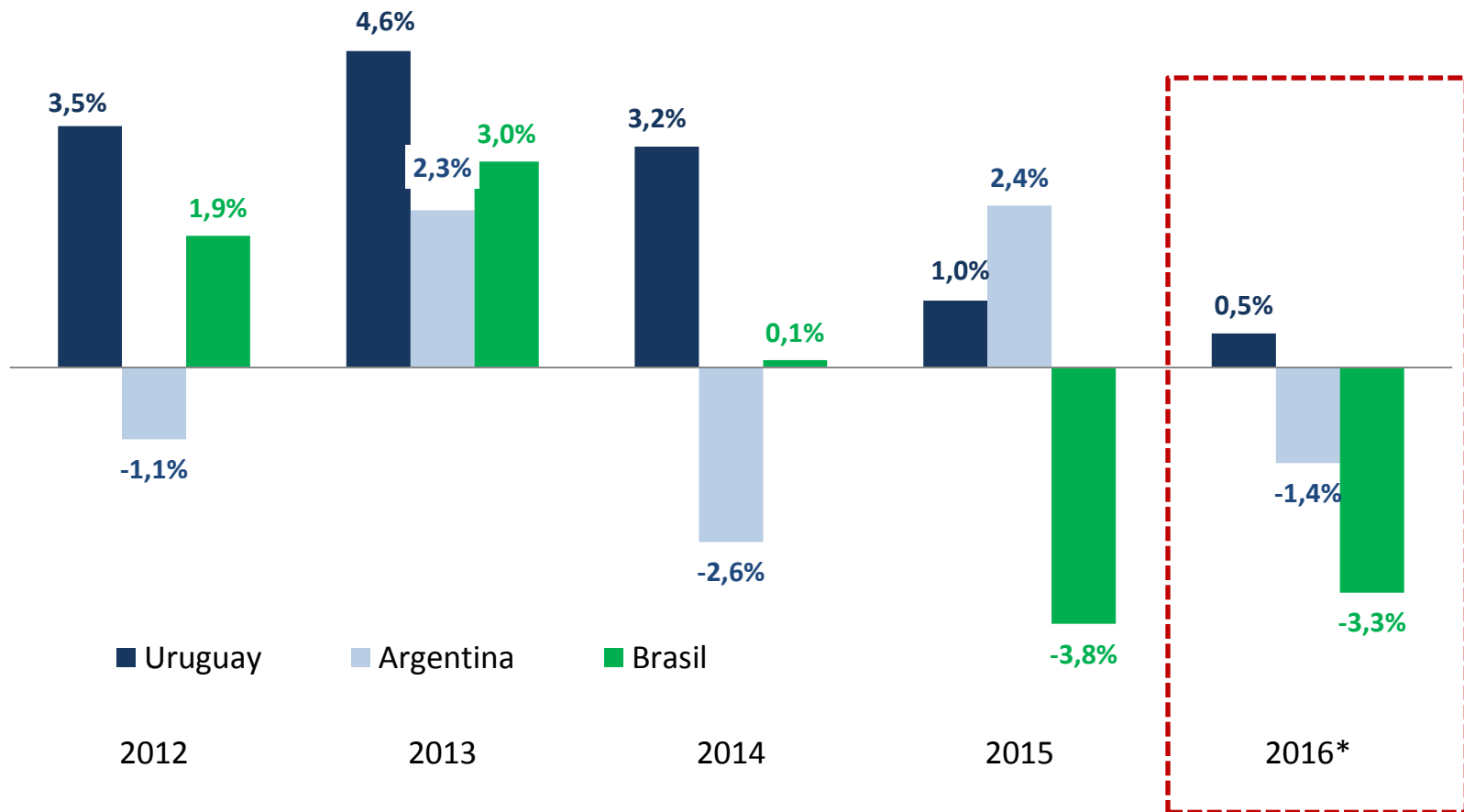
PIB

%



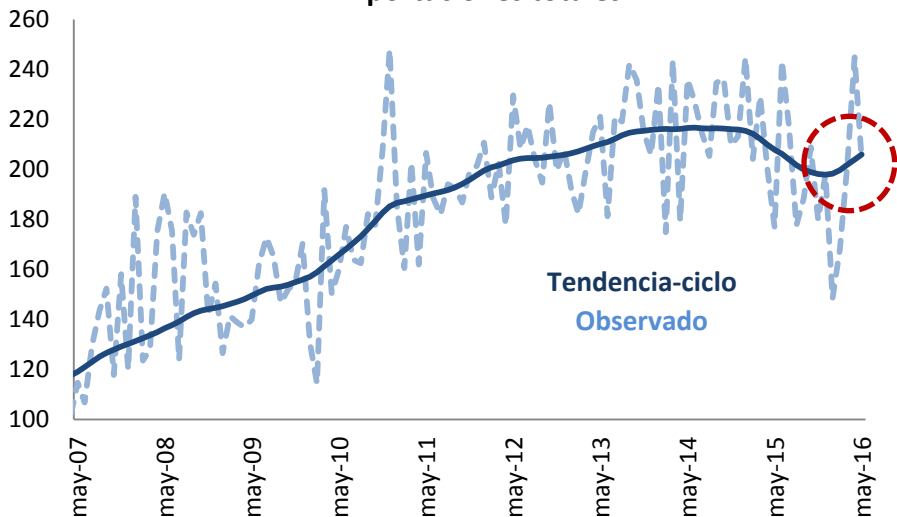
Uruguay: seguimos diferenciándonos positivamente de la región

Crecimiento del PIB Variación real anual



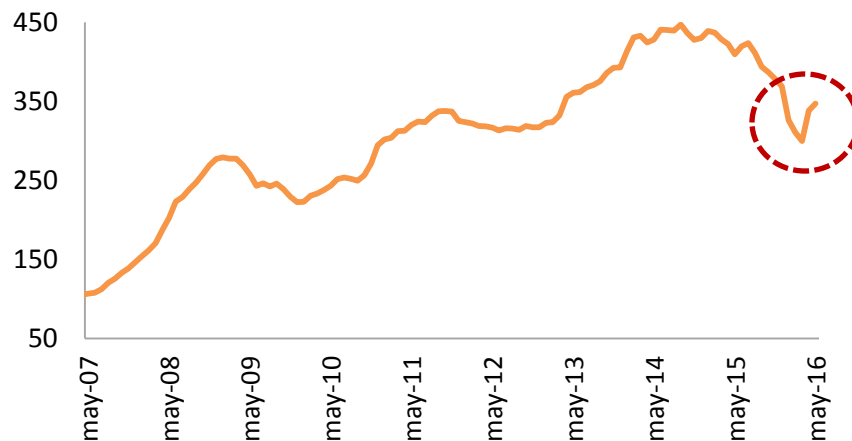
Algunos indicadores de actividad dan señales positivas

Importaciones totales – IVF

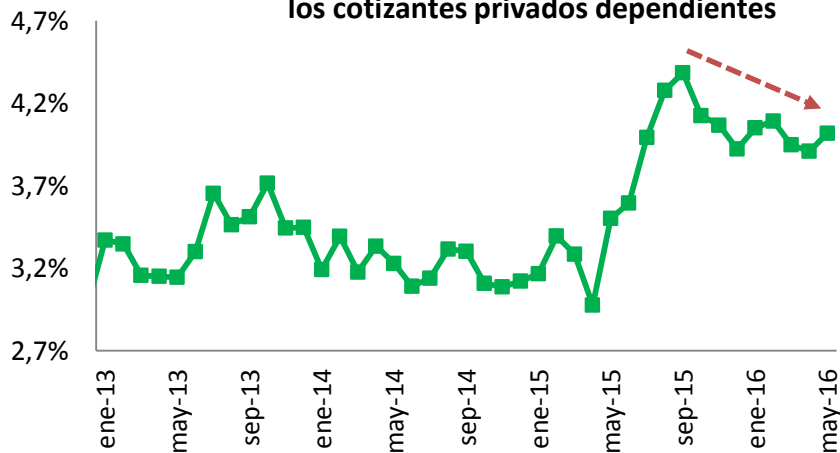


Importaciones de Bienes de capital

Índices 12MM base ene-07=100

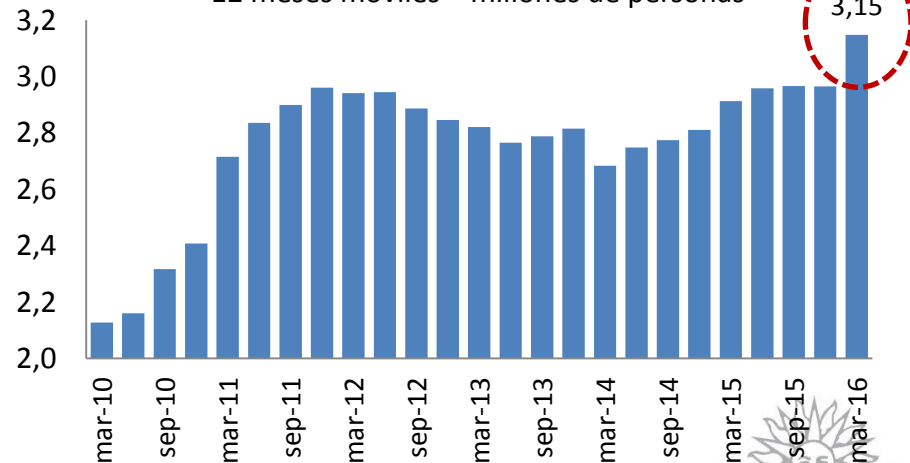


Beneficiarios del seguro de desempleo como % de los cotizantes privados dependientes



Ingreso de turistas

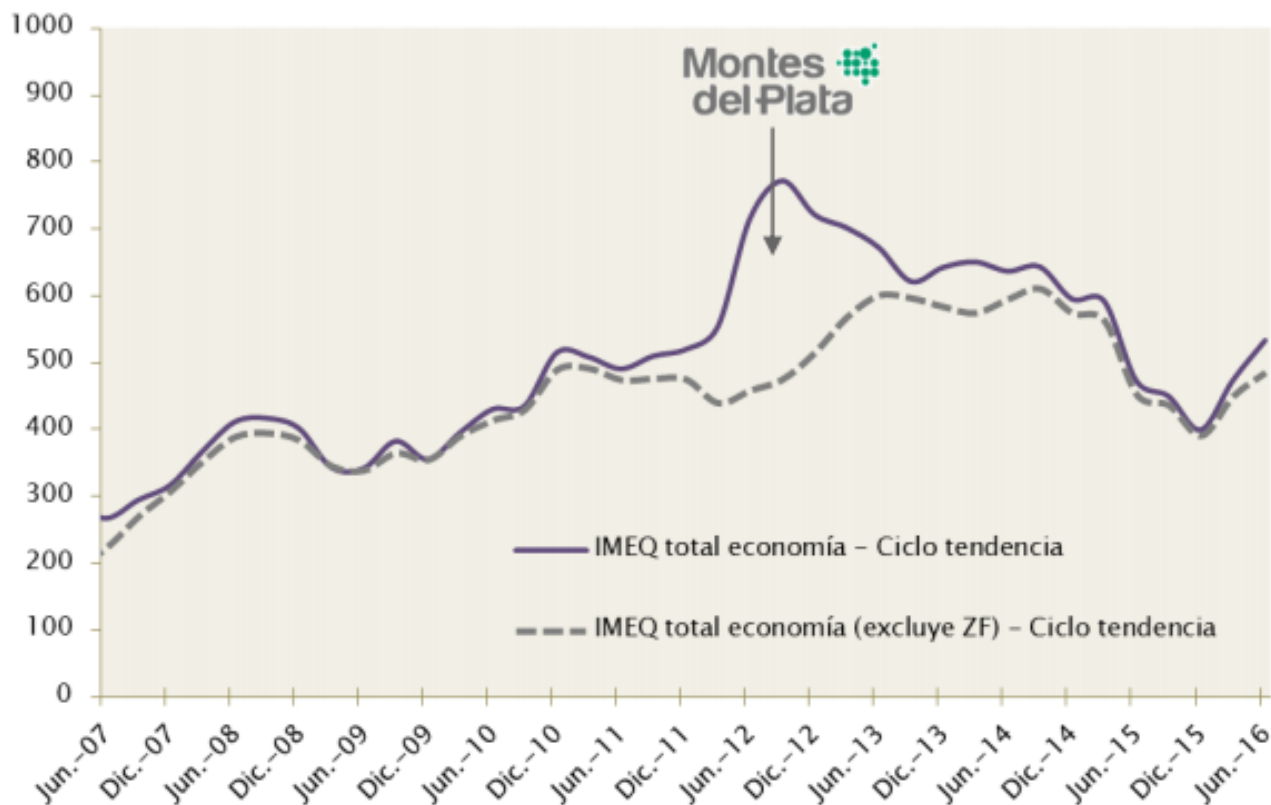
12 meses móviles – millones de personas



Inversión en maquinaria y equipos habría mostrado un buen desempeño en el segundo trimestre del año

Inversión en maquinaria y equipos para toda la economía*

(Índices trimestrales, en términos reales, 2002 = 100)



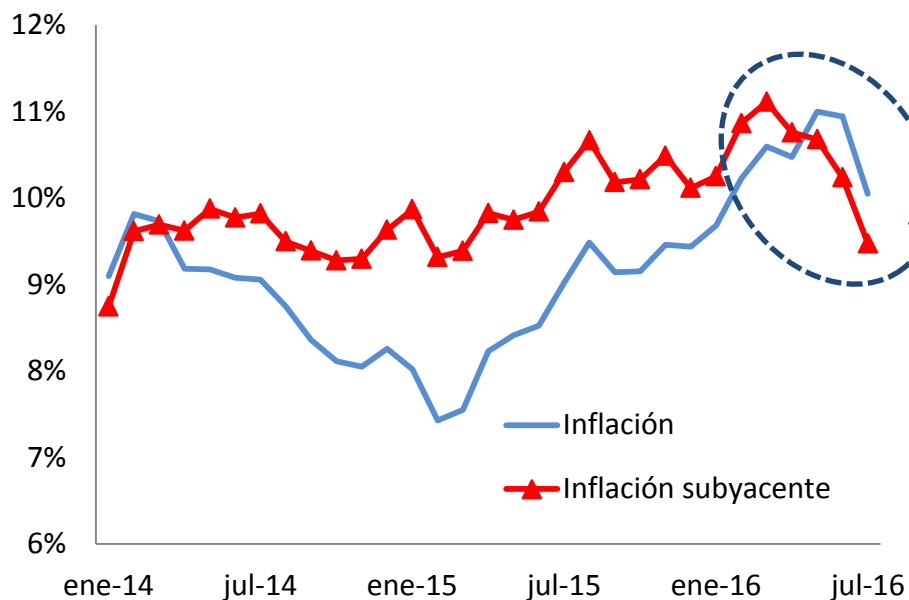
*Las series no incluyen importación de celulares

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a SmartDATA

La inflación comenzó a desacelerarse

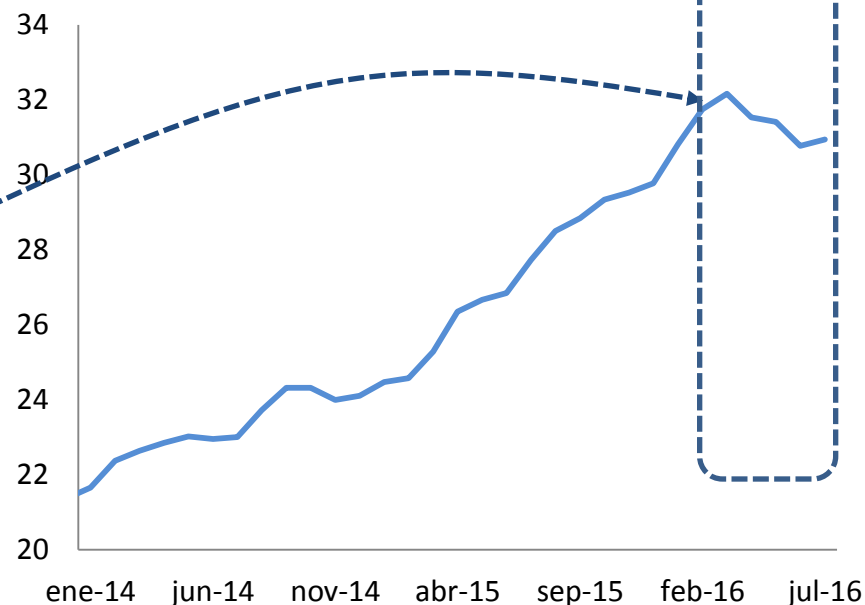
Inflación e inflación subyacente

Datos interanuales



Tipo de cambio

Promedio mensual (S/US\$)



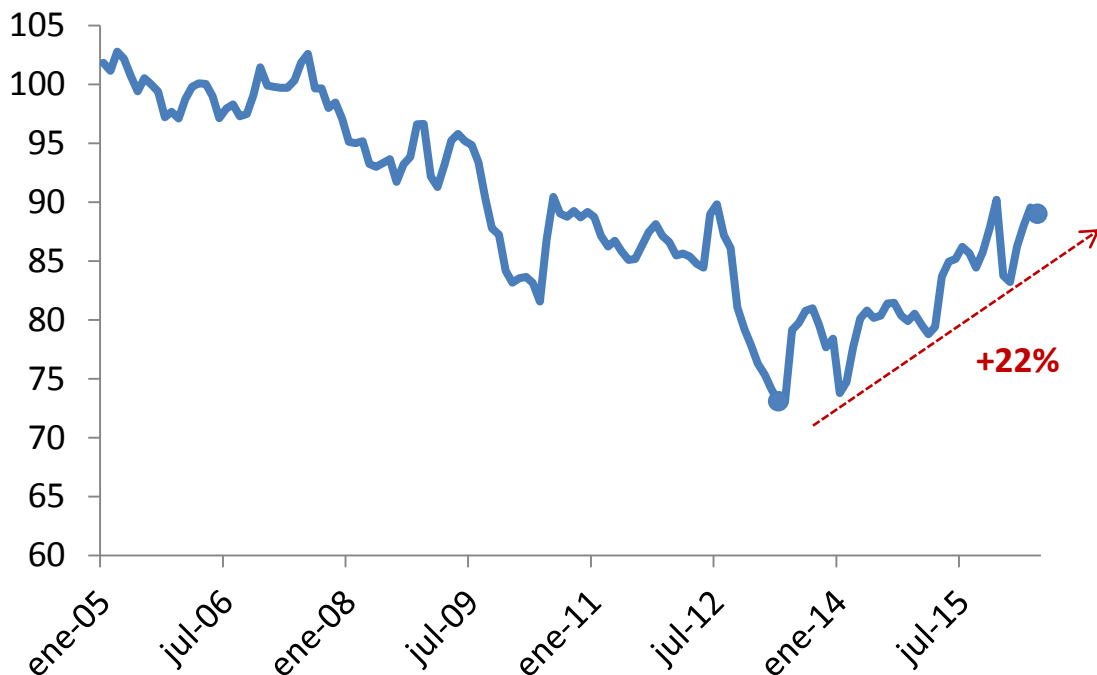
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

Sesgo contractivo de la política monetaria favorecerá la convergencia de la inflación al rango meta.

La competitividad mejora especialmente con los socios de la región

Tipo de Cambio Real Global*

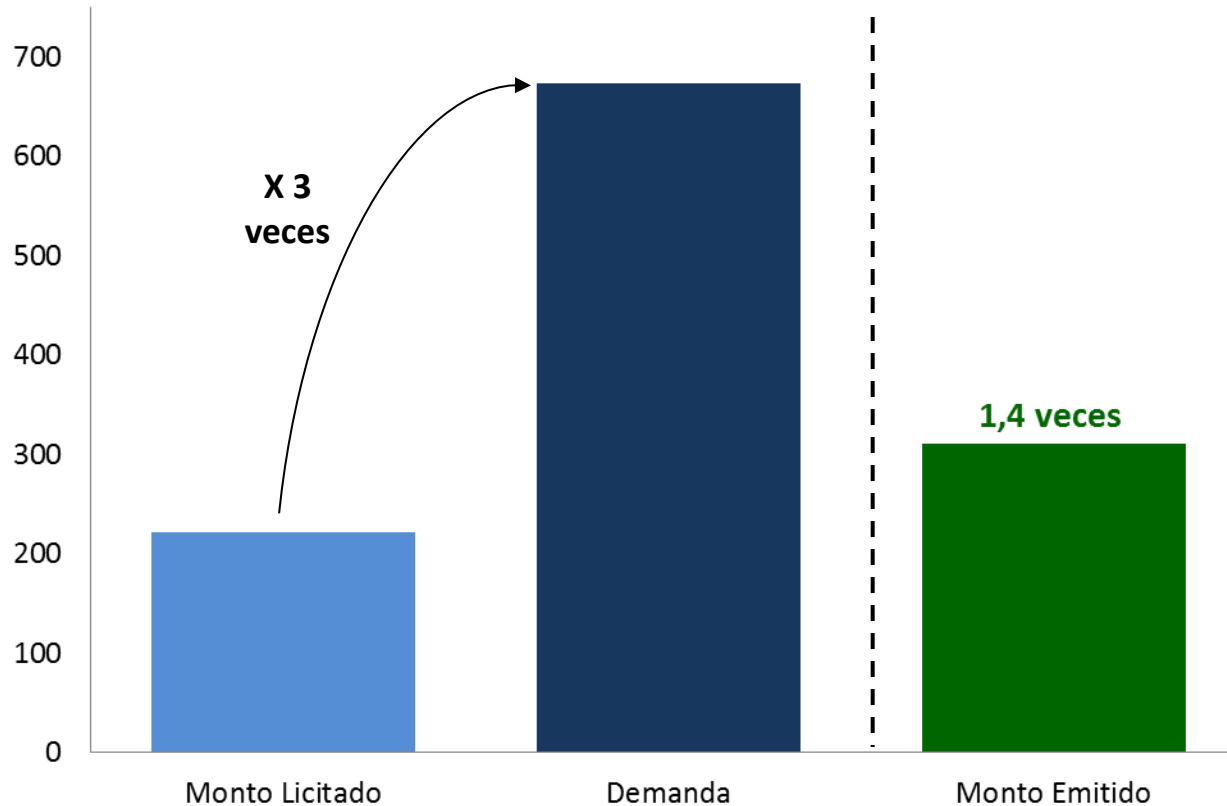
Base 2005 = 100



A pesar de la incertidumbre global, se mantiene la confianza de los inversores en los títulos de deuda uruguayos

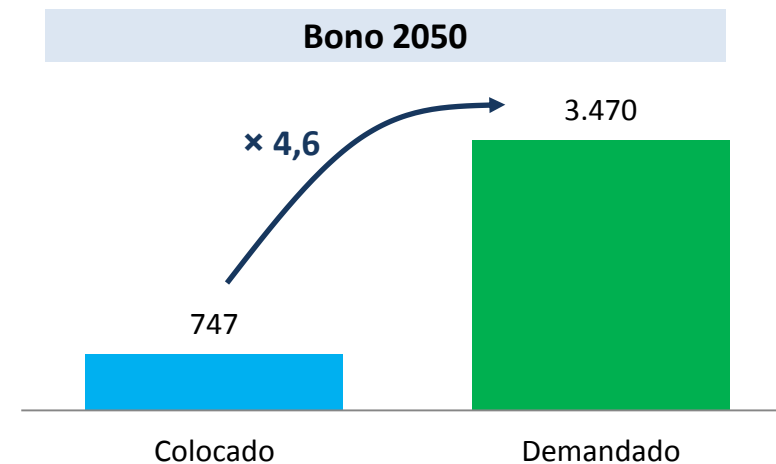
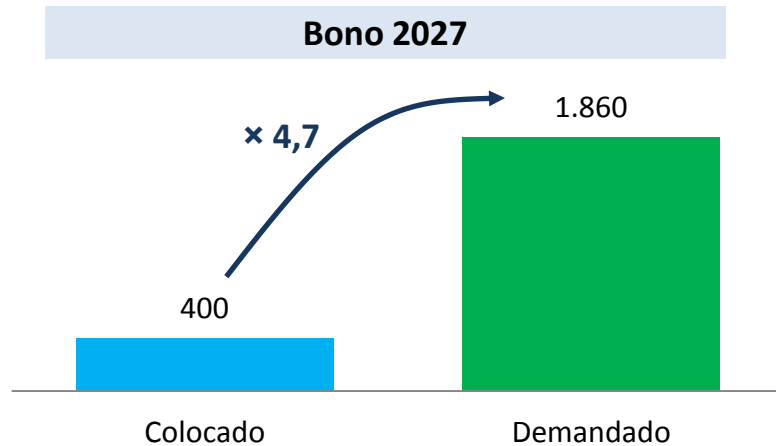
Emisiones en moneda nacional - Mercado doméstico (*)

(en millones de dólares equivalente)

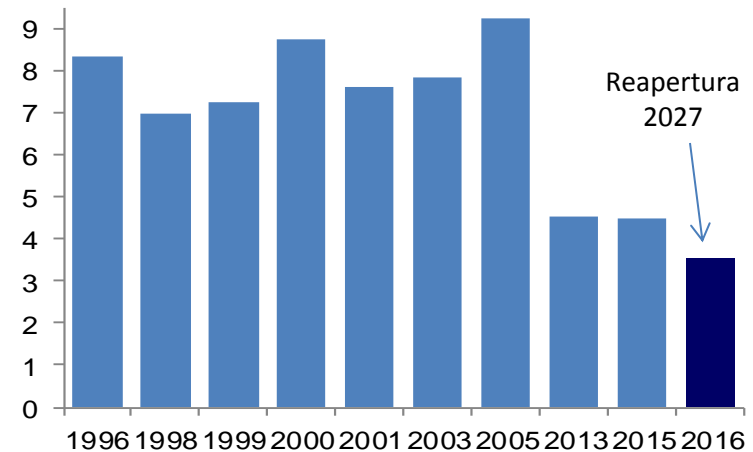


(*) Emisiones correspondientes al primer semestre del 2016

Resultado de la reapertura reciente de bonos 2027 y 2050 demuestra fuerte confianza externa en el país



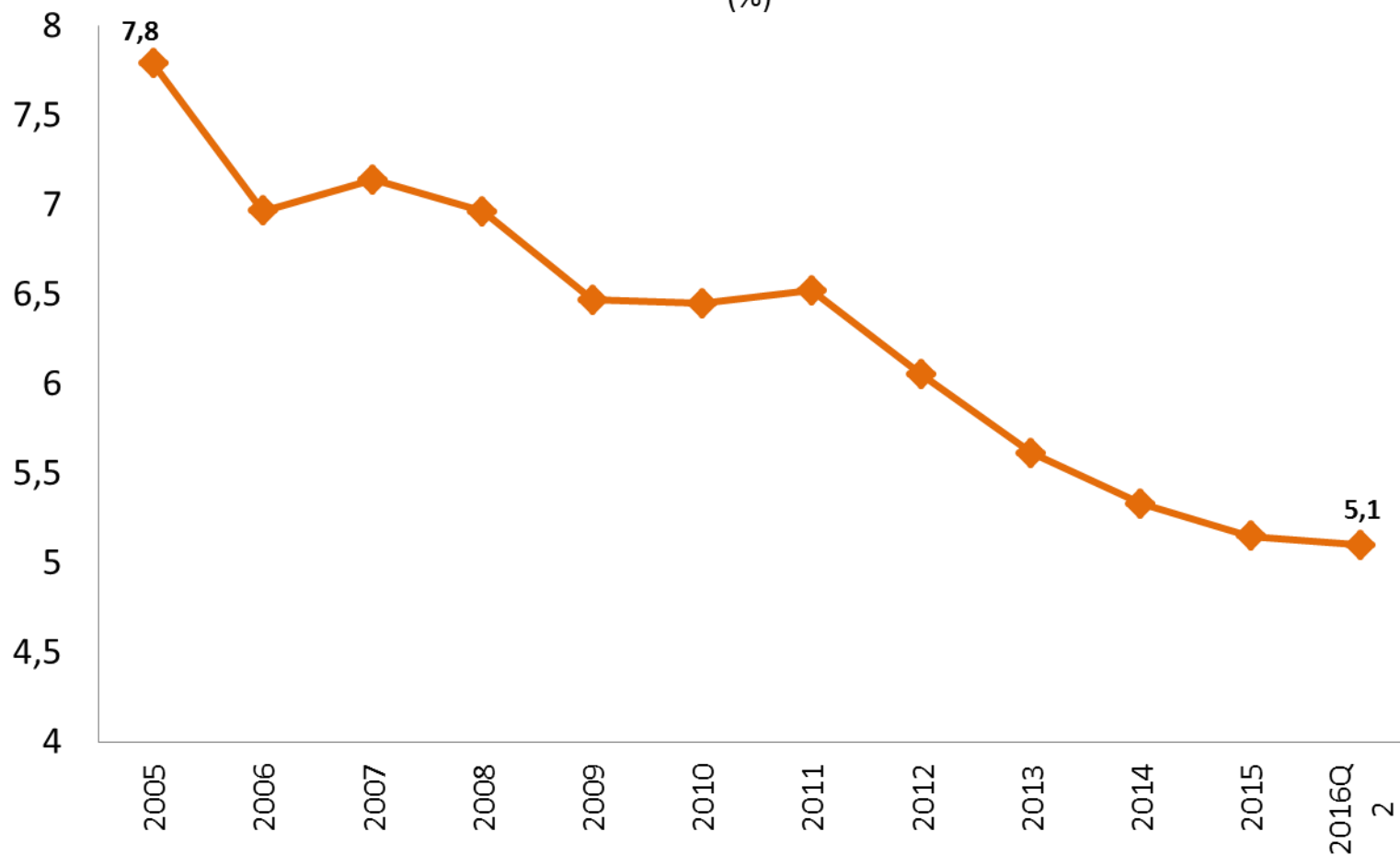
Emisión de Bonos Globales a 10 años en USD
(Rendimiento en %)



- La emisión a 10 años se reabrió con un rendimiento de 3,52%, el menor costo de financiamiento en la historia reciente de Uruguay para una emisión internacional en dólares.
- Se trató de la emisión de plazo más largo entre todos los países emergentes en lo que va del año

Costo de financiamiento en dólares se encuentra en mínimos en más de una década

Evolución del costo de financiamiento del Gobierno en USD
(%)



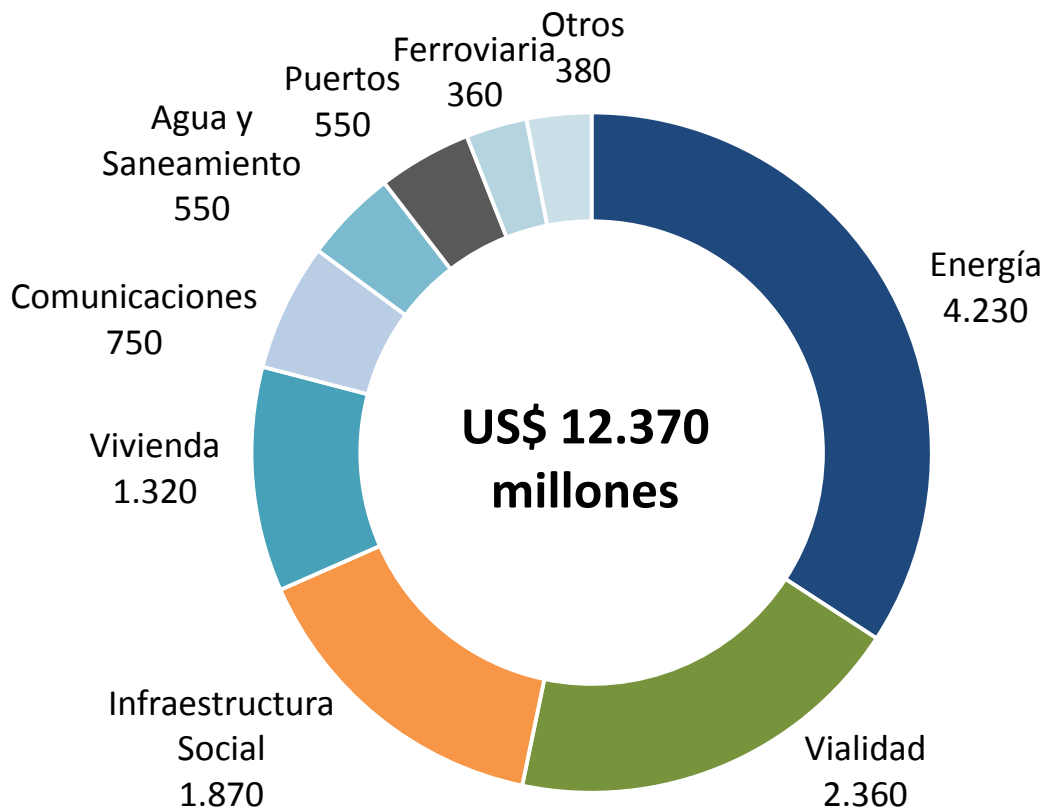
Contenido

1. El nuevo escenario macroeconómico
2. Programación fiscal y Fortalezas financieras
3. Medidas para la consolidación fiscal
4. Impactos esperados de las medidas
5. Algunos indicios económicos recientes
- 6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica**
7. Logros sociales a consolidar

En la actual coyuntura, la inversión en infraestructura cumple un rol fundamental como instrumento anticíclico

Plan de Inversión en infraestructura 2015-2019

Por sector, Millones de US\$

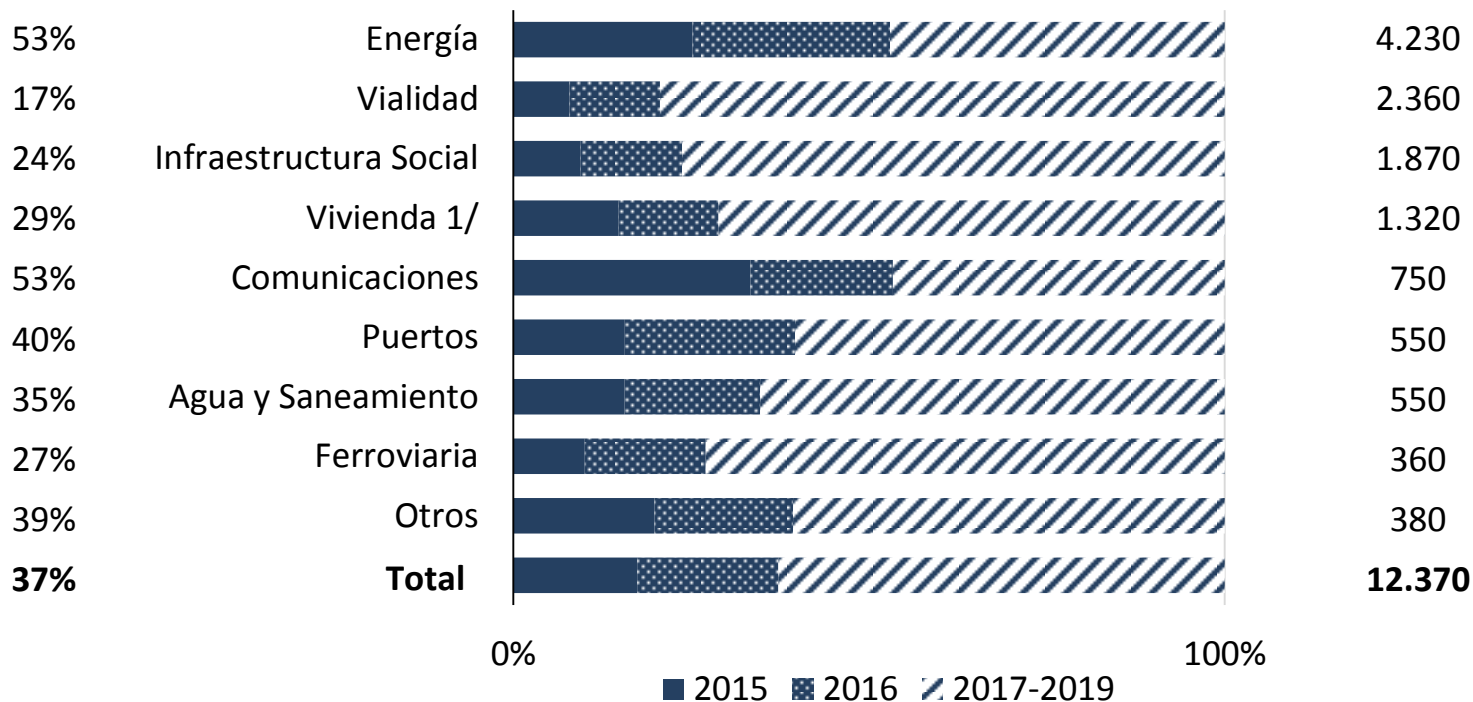


Las inversiones se vienen ejecutando a diferentes ritmos

2015-2016
% Ejec.

Avance de ejecución de inversiones en infraestructura Según sector

2015-2019
Mill. US\$

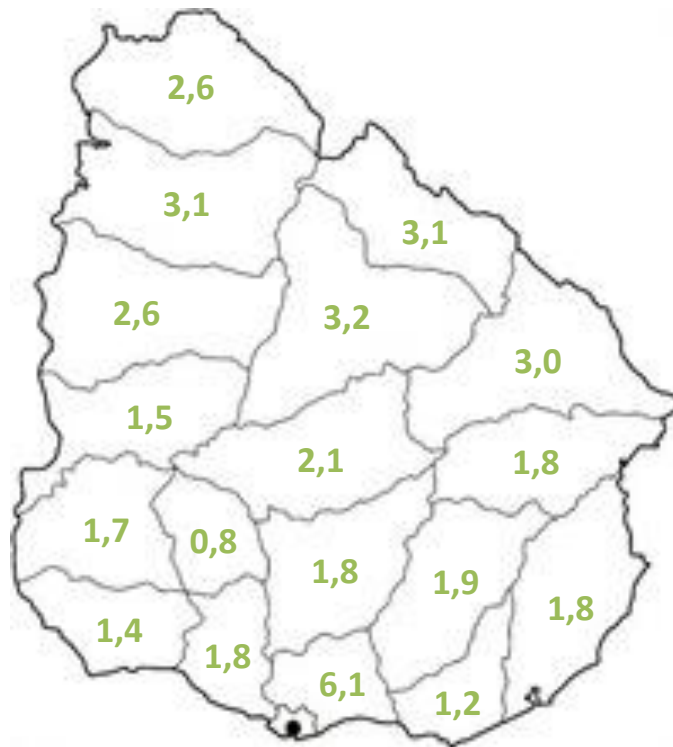


1/ No contempla las inversiones que realiza el sector privado en el marco de la Ley N° 18.795 de Acceso a la Vivienda de Interés Social.

**Se entiende necesario agilizar los procesos de inversión
en varios sectores**

Finalmente, se destacó la inversión ejecutada en el marco del Fondo de Desarrollo del Interior por US\$ 41 millones en todo el país

Ejecución por departamento Millones de US\$

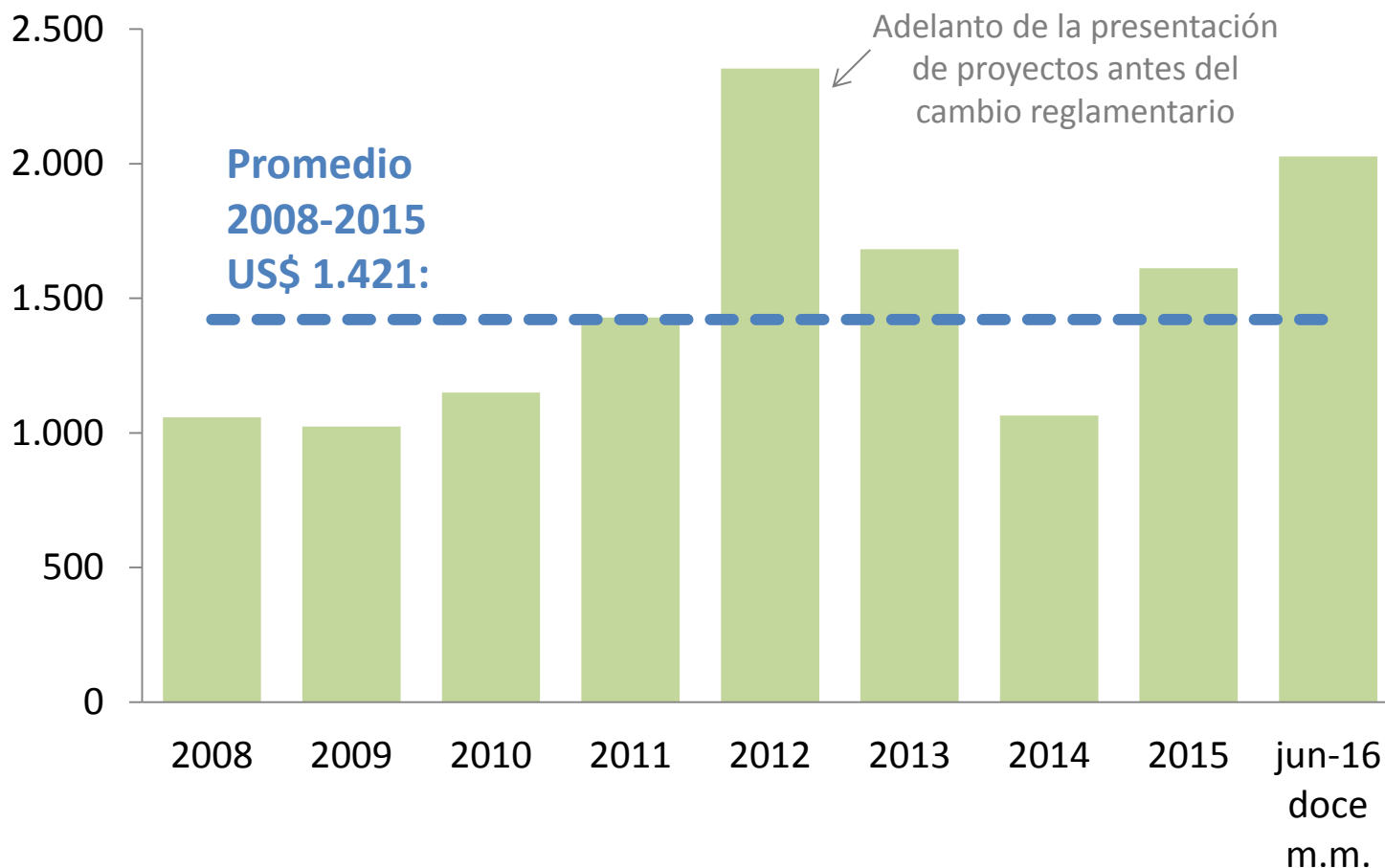


Incluye proyectos en:

- Infraestructura vial urbana
- Iluminación
- Consolidación de barrios
- Infraestructura social para mejorar espacios públicos (como plazas barriales, piscinas abiertas y cerradas, polideportivos, etc.)

El régimen de promoción de inversiones ha sido fundamental para impulsar la inversión del sector privado

Inversión promovida en el marco de la COMAP Sin proyectos de energía



Fuente: COMAP

Inversión en nueva planta de celulosa potenciará el crecimiento y la inserción internacional del país



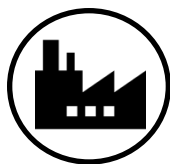
ISSUER COMMENT

Rate this Research >>

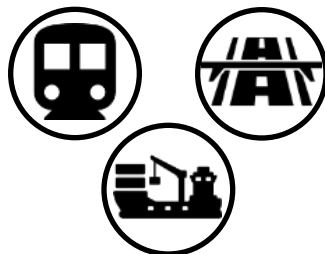
Uruguay's New Pulp Mill Project Is Credit Positive

From [Credit Outlook](#)

UPM invertirá
USD 4.000
millones



USD 1.000
millones en
infraestructura



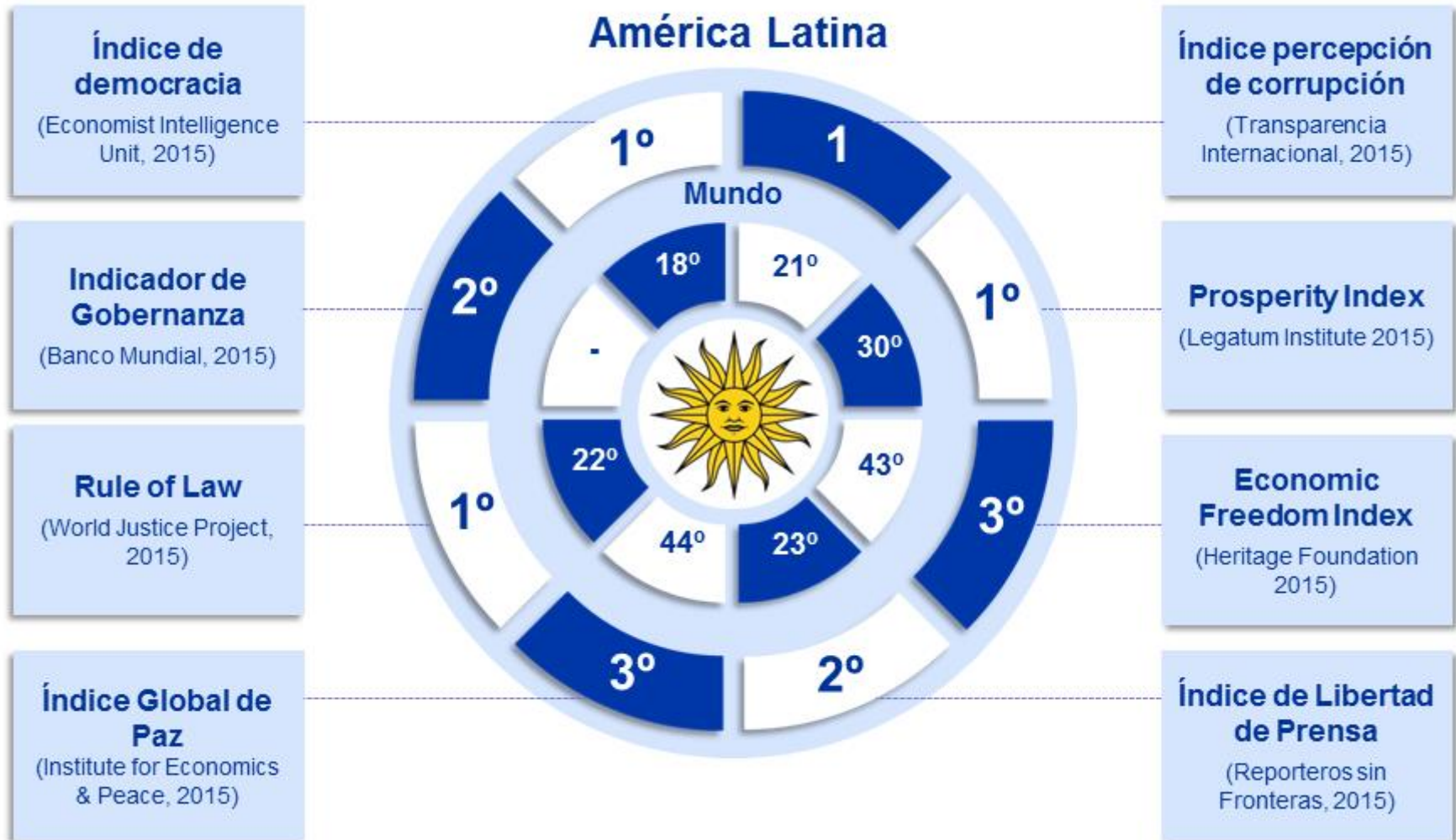
8.000 puestos de trabajo entre
directos e indirectos



Contenido

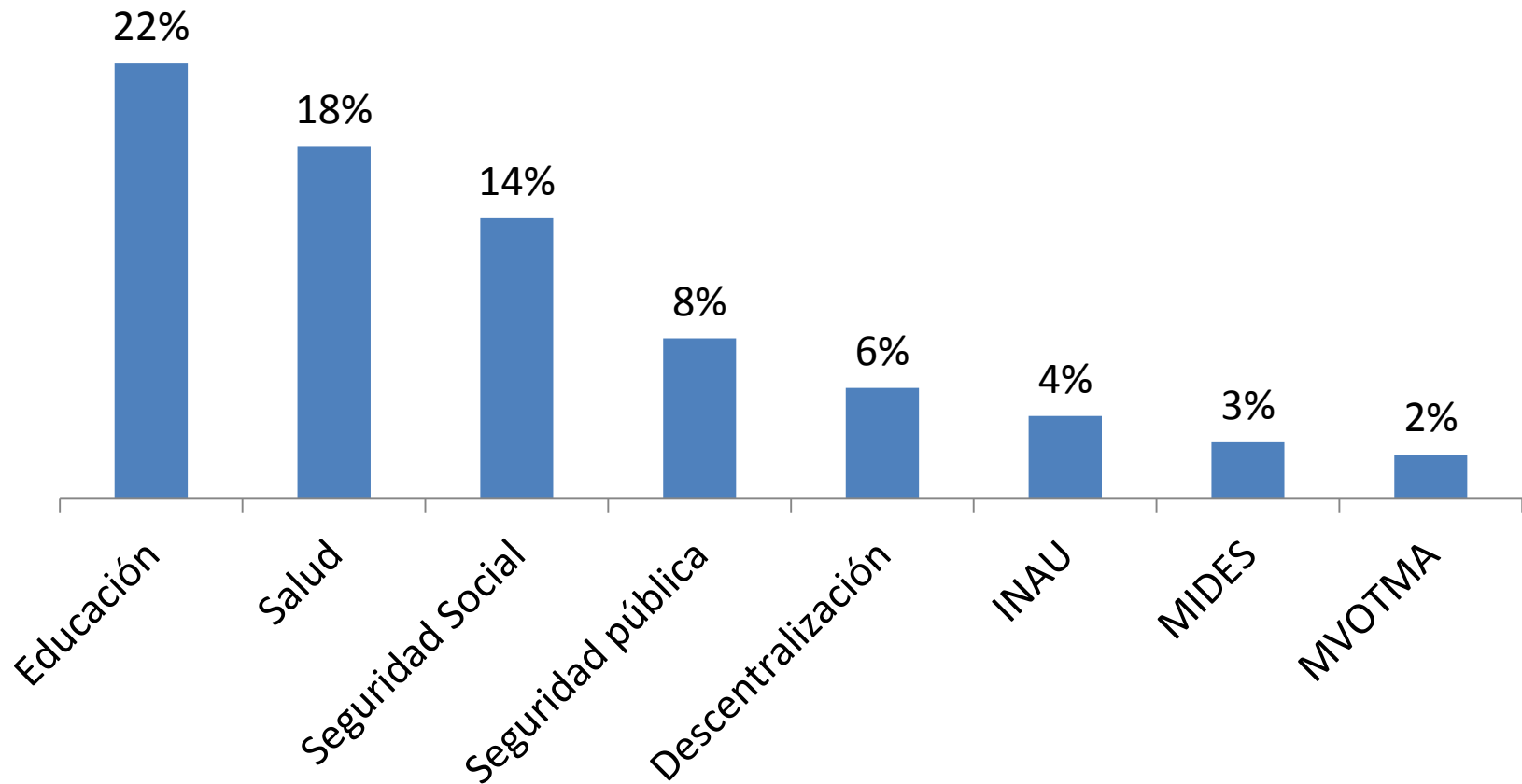
1. El nuevo escenario macroeconómico
2. Programación fiscal y Fortalezas financieras
3. Medidas para la consolidación fiscal
4. Impactos esperados de las medidas
5. Algunos indicios económicos recientes
6. El impulso a la inversión como principal política anticíclica
- 7. Logros sociales a consolidar**

Uruguay tiene fortalezas sociales e institucionales que lo destacan en América Latina y el mundo



¿Cuál fue el destino del incremento del gasto en las dos gobiernos anteriores del FA?

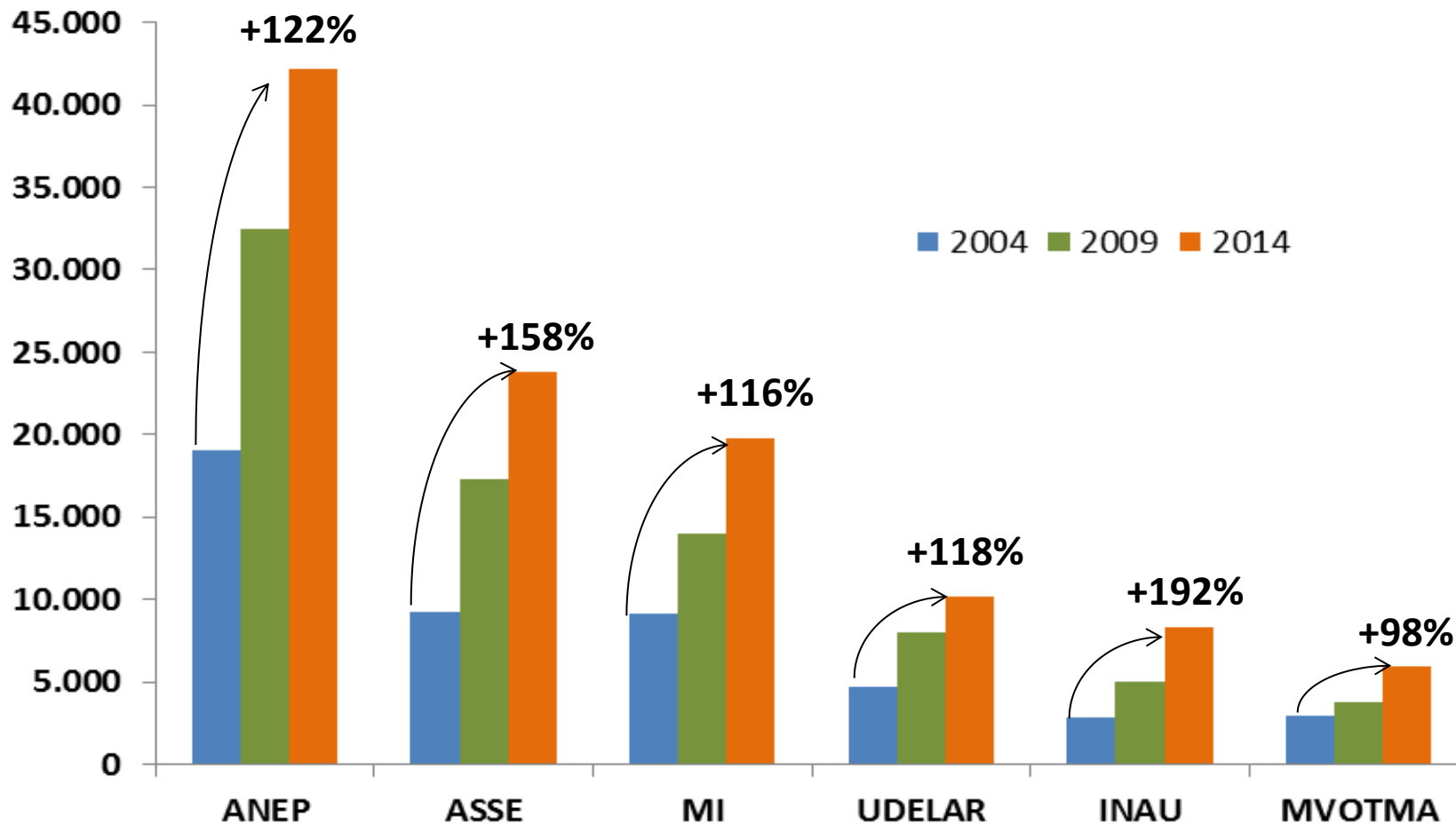
Participación en el incremento real del gasto 2005-2014



Se verificó un fuerte crecimiento de las áreas prioritarias

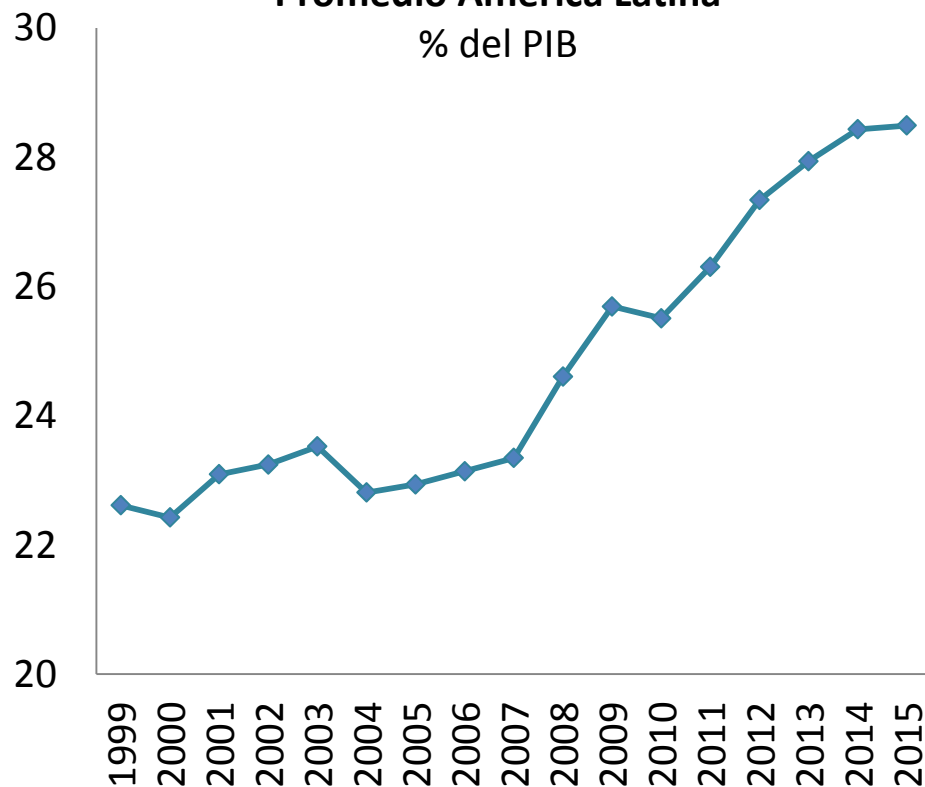
Gasto por organismo

En millones de pesos constantes de 2014

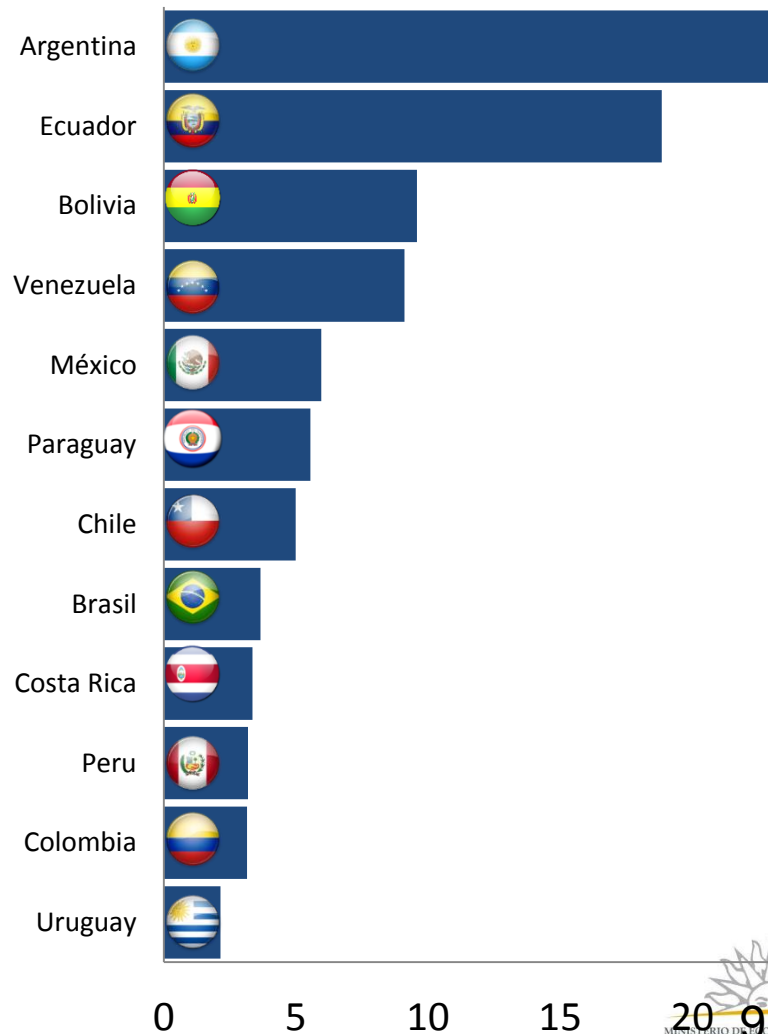


Uruguay se destaca en la región por lo moderado del aumento del gasto público en el período reciente

**Gasto total del Gobierno General
Promedio América Latina
% del PIB**



**Incremento del gasto total
del Gobierno General 2004-2015 - % del PIB**



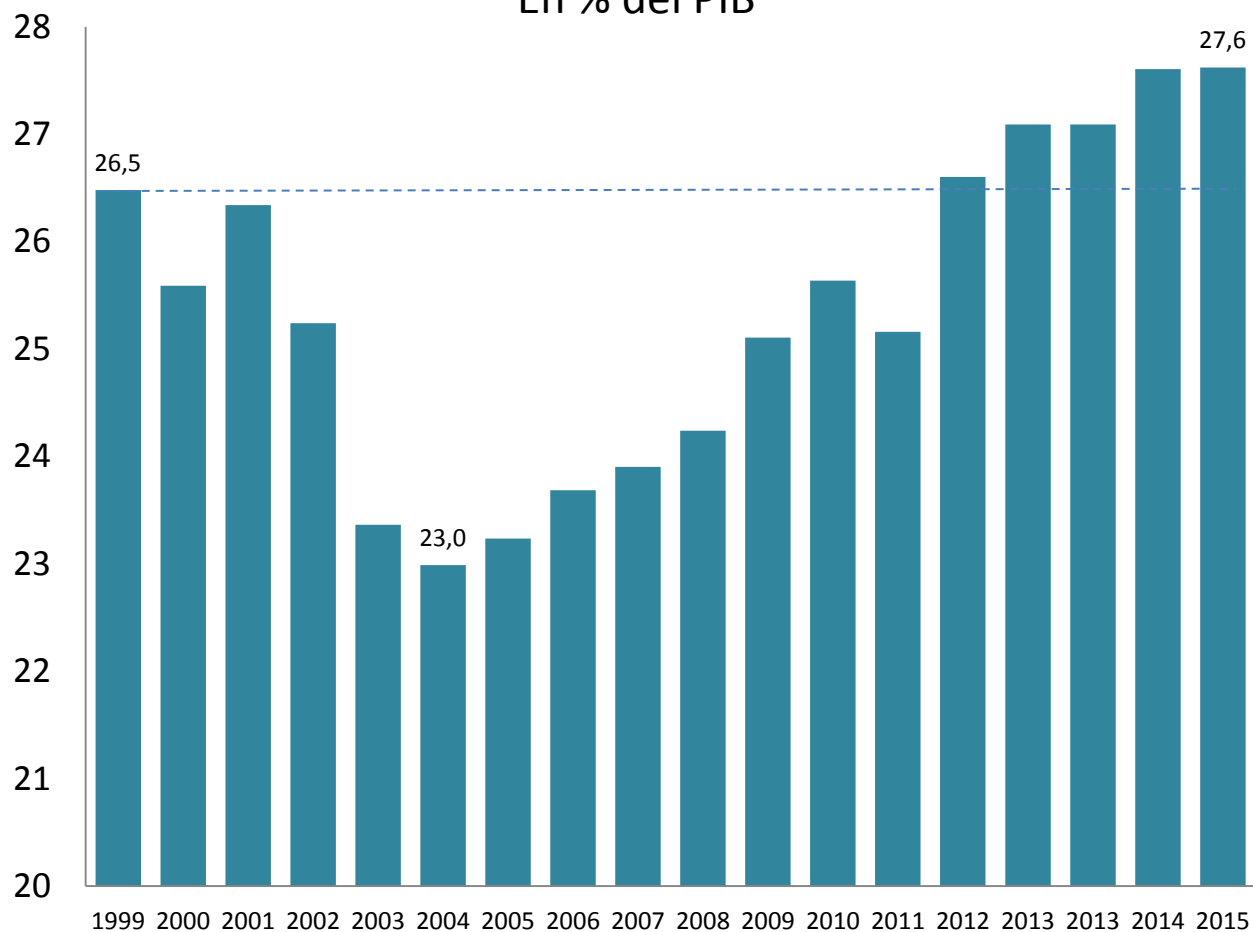
Fuente: FMI WEO.

Promedio América Latina incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Rep. Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela

El crecimiento de los egresos del GC-BPS desde 2005 refleja en buena medida la recuperación post-crisis

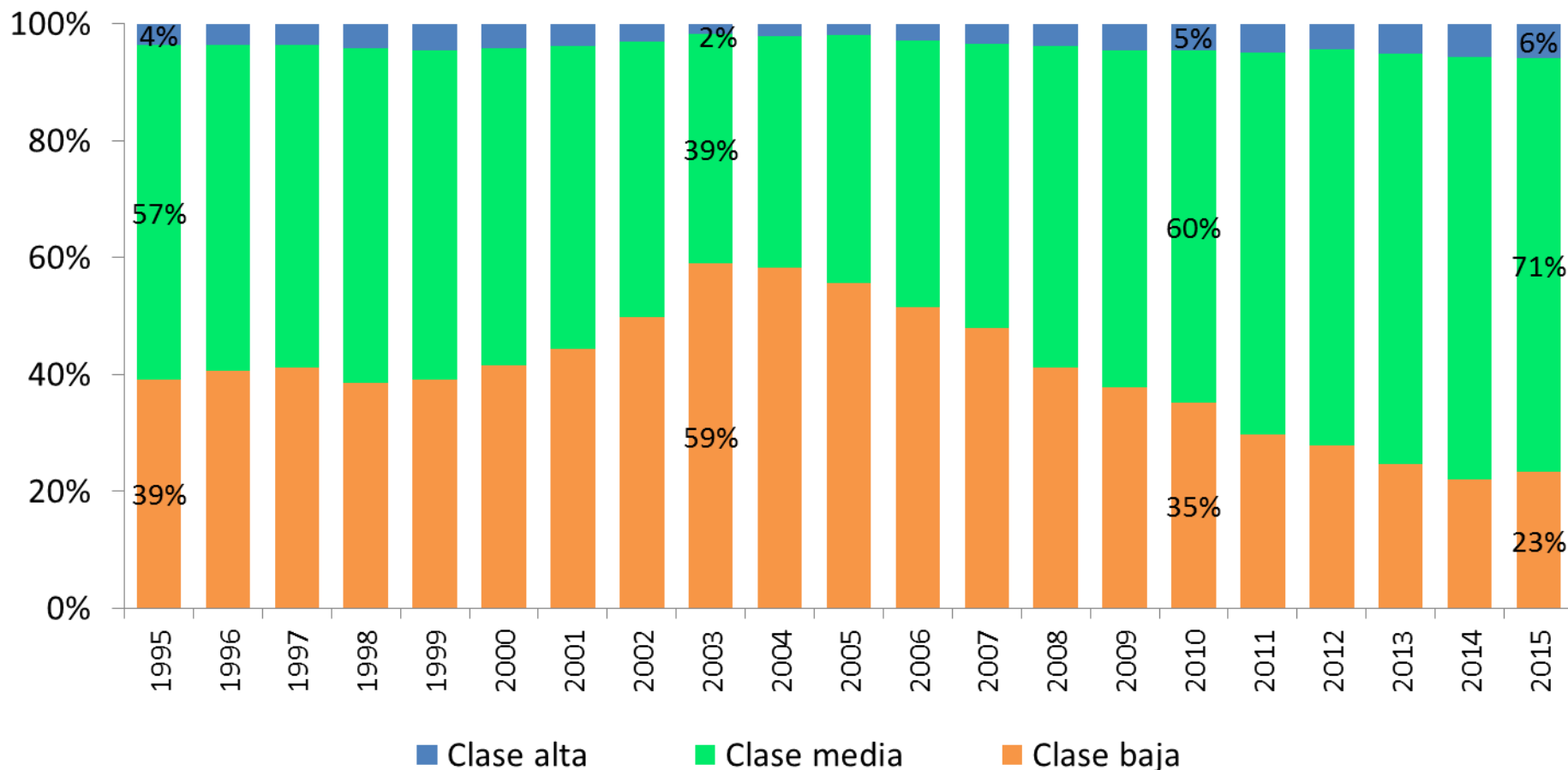
Egresos primarios del Gobierno Central-BPS

En % del PIB



Mejora sistemática en los ingresos generó un importante aumento de la clase media en la última década

Distribución de la población en clases socioeconómicas 1995-2015

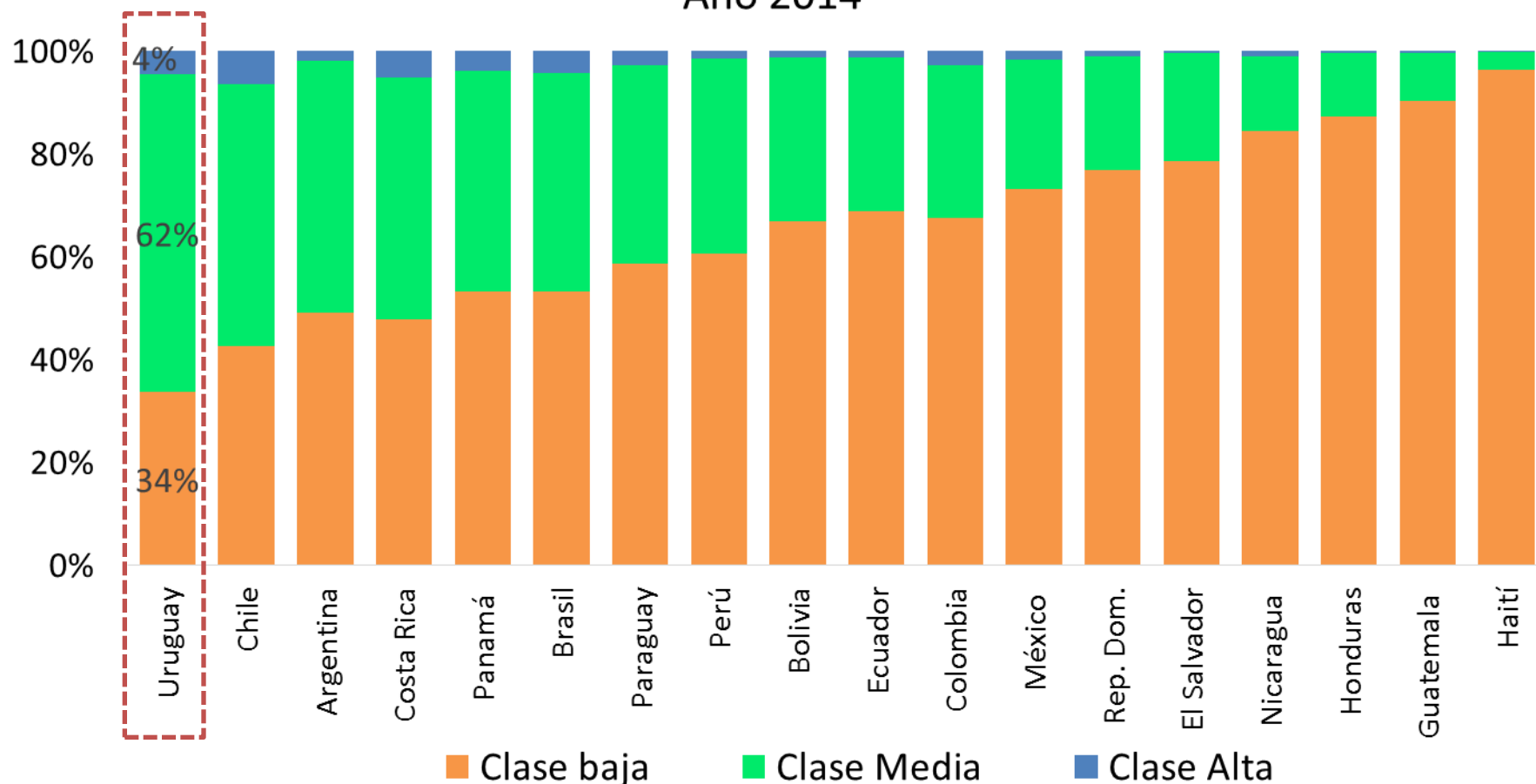


Fuente: MEF en base a microdatos ECH-INE. Definición de clase media de Ferreira, et al. (2012) del Banco Mundial (ingresos per cápita diarios entre US\$ 10 y US\$ 50 PPA de 2005. Hoy entre \$35.000 y \$170.000 mensuales para hogar de 4 integrantes).

Uruguay es el país de América Latina con mayor participación de la clase media

Distribución de la población en clases socioeconómicas

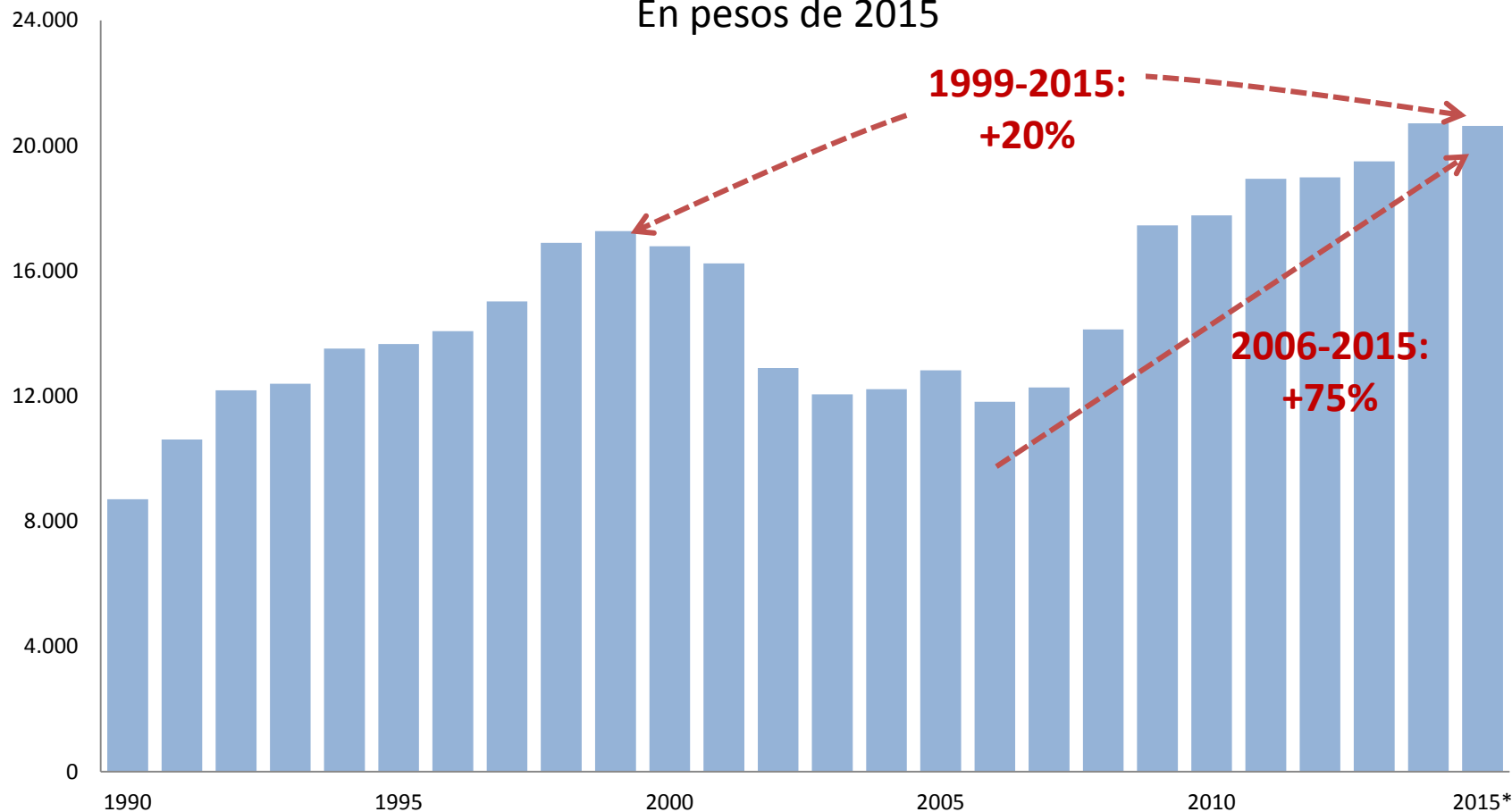
Año 2014



Fuente: Banco Mundial. Definición de clase media de Ferreira, et al. (2012) del Banco Mundial (ingresos per cápita diarios entre US\$ 10 y US\$ 50 PPA de 2005. Hoy entre \$35.000 y \$170.000 mensuales para hogar de 4 integrantes).

El ingreso de los hogares se encuentra en niveles históricos

Ingreso medio per cápita de los hogares
En pesos de 2015



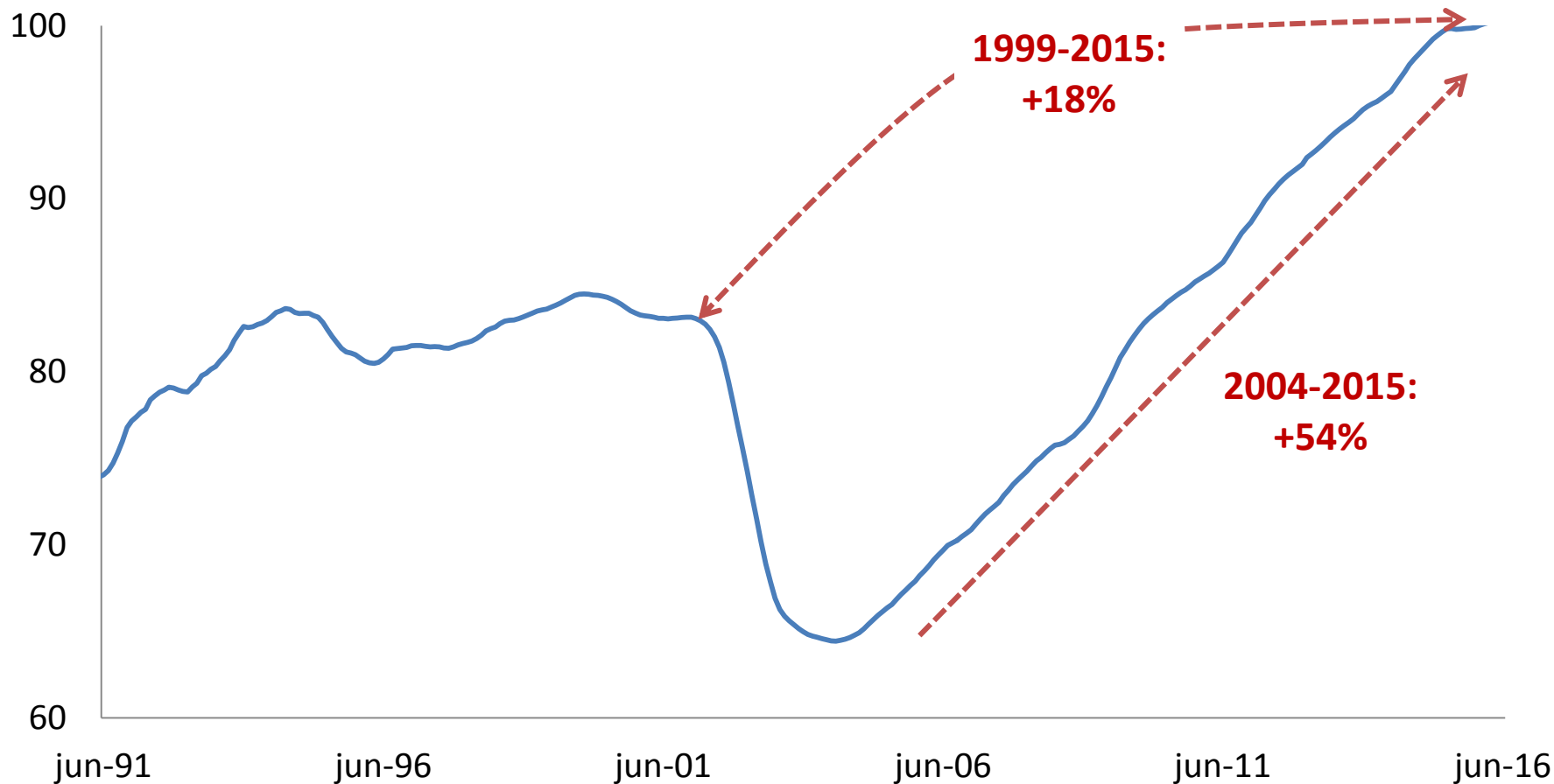
Fuente: INE. Total país urbano. No incluye valor locativo ni aguinaldo.

*2015 es estimado en base a datos del INE.

El salario real también se ubica casi 20% por encima del nivel de 1999

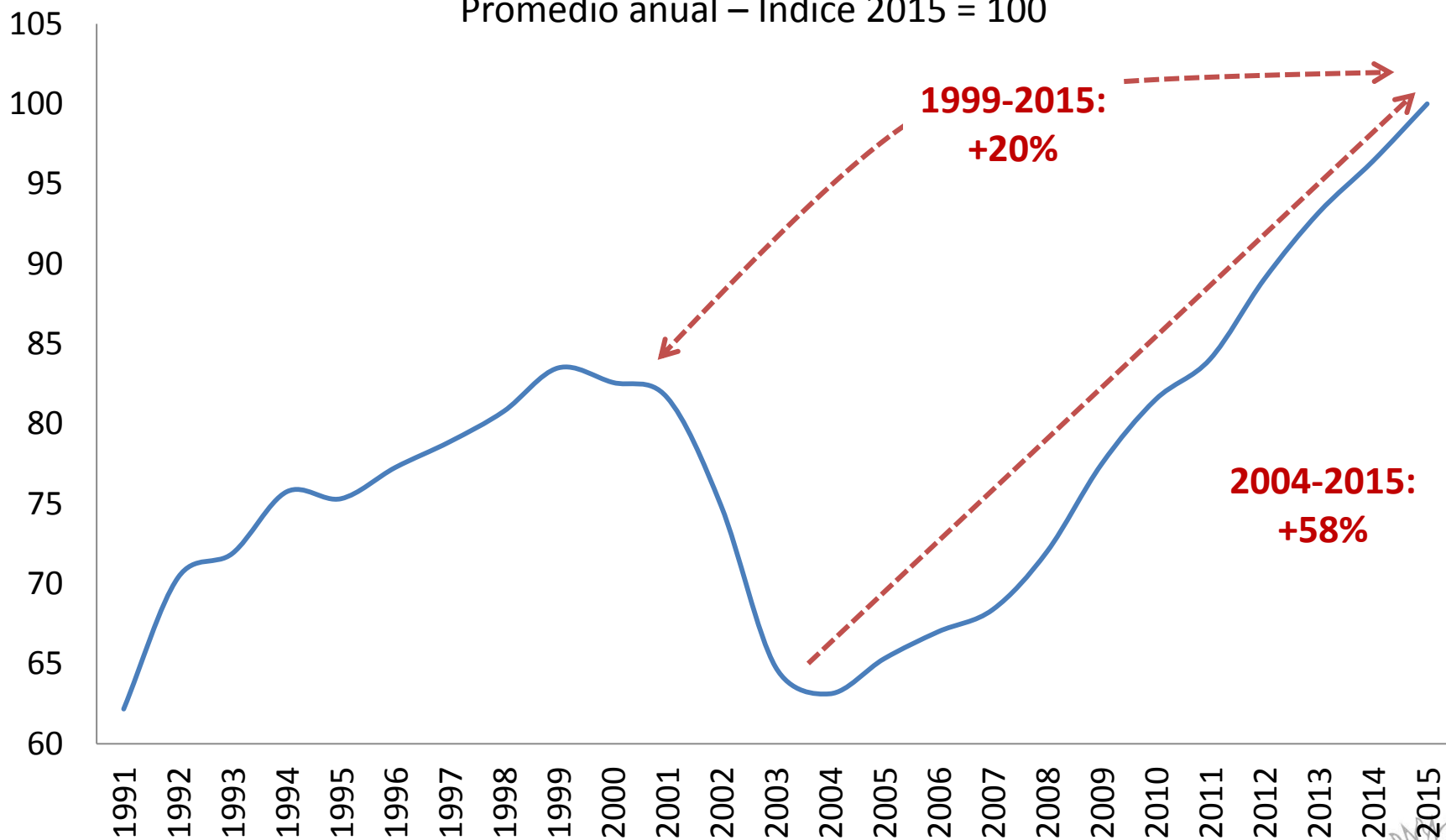
Salario real

12 meses móviles – Índice jun-16=100



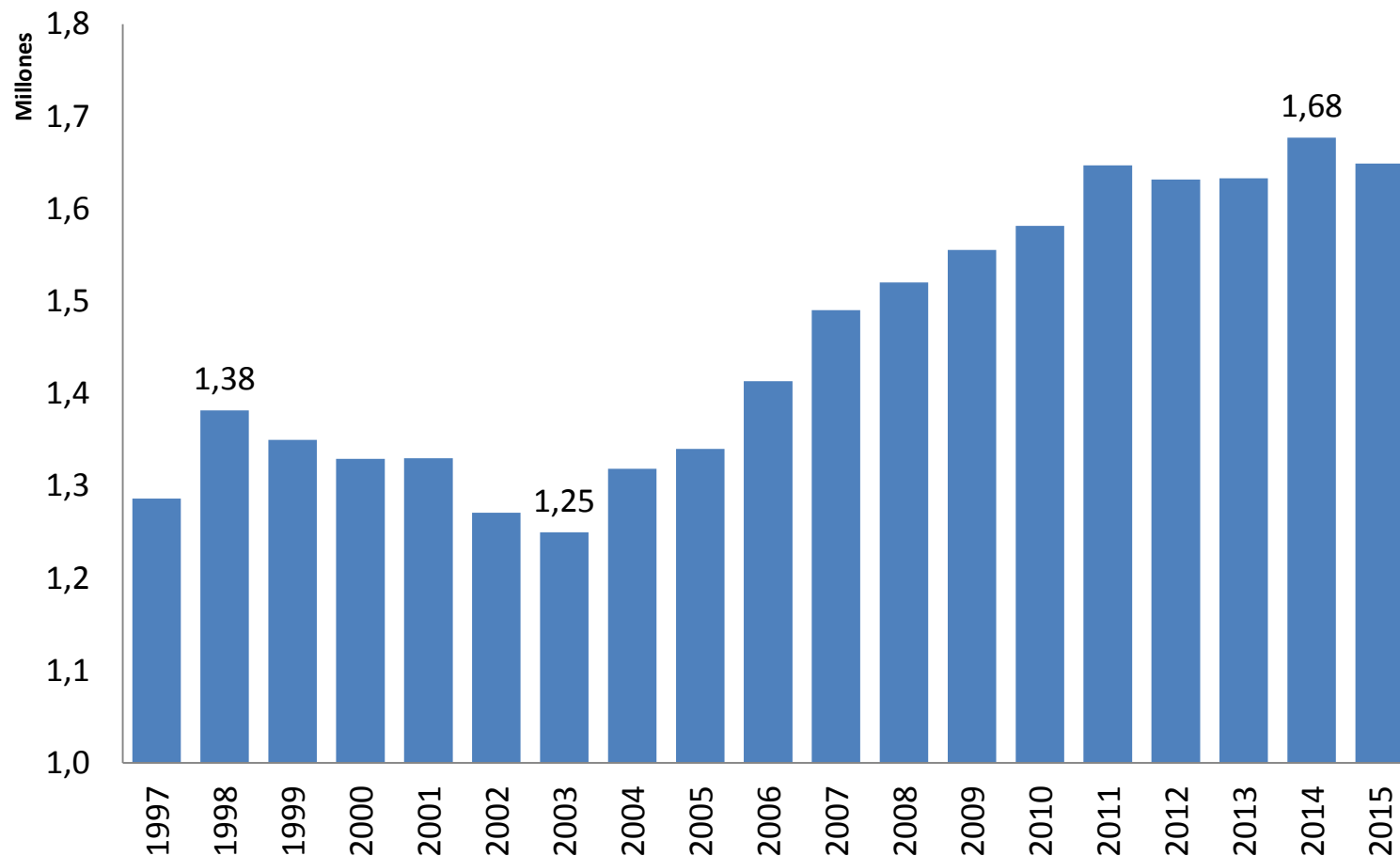
Las pasividades también se ubican en niveles inéditos

Pasividad media en términos reales
Promedio anual – Índice 2015 = 100



La cantidad de ocupados creció fuertemente

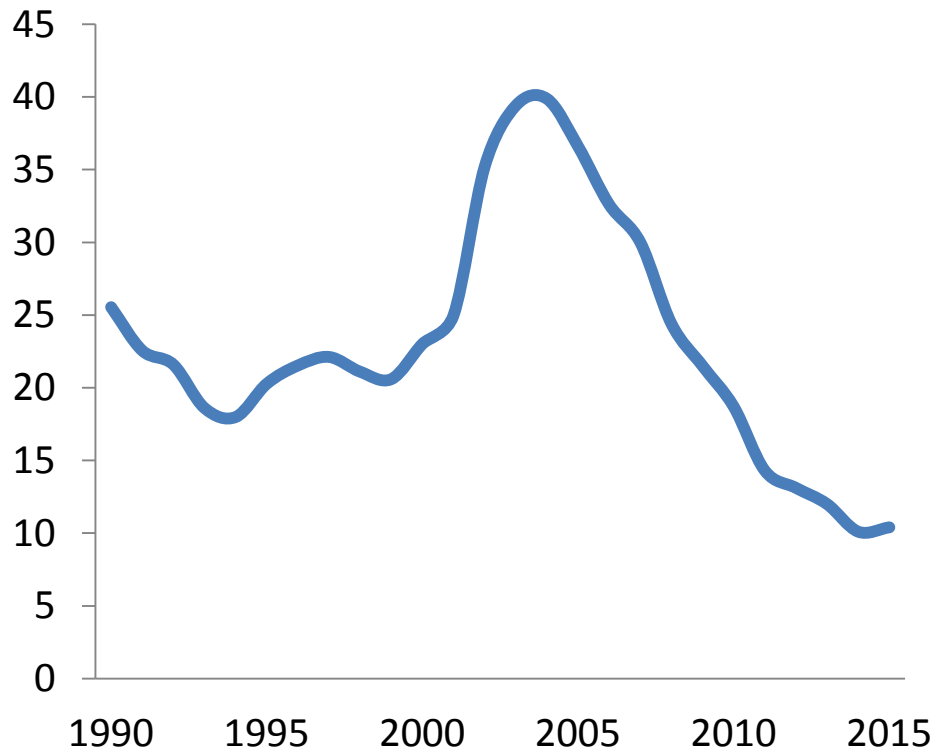
Población ocupada
Millones de personas



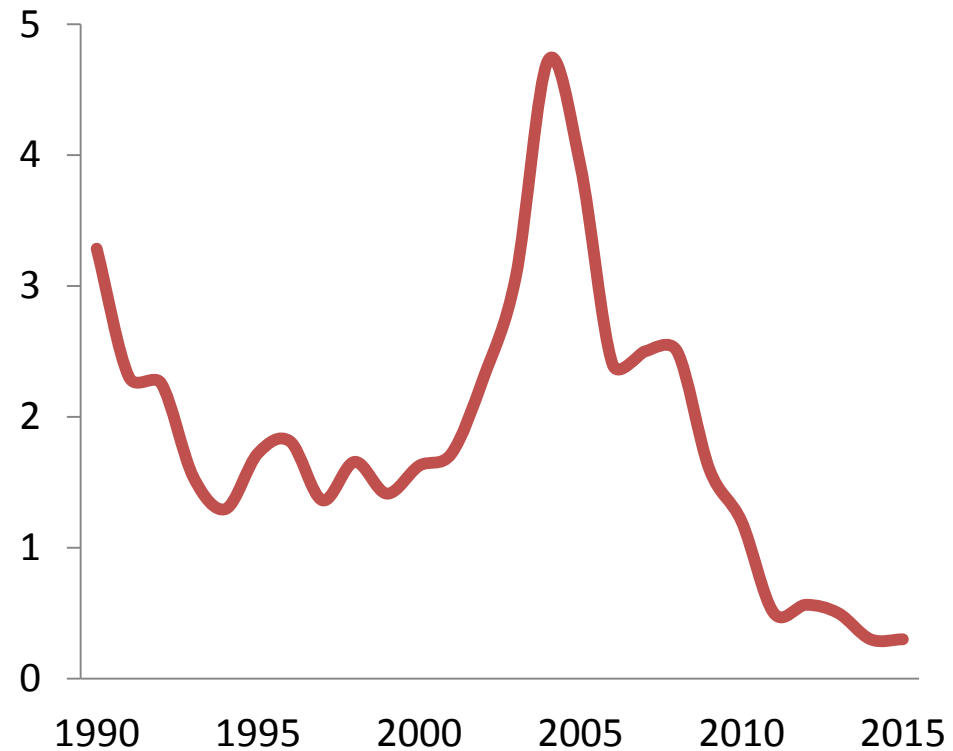
Fuente: INE. Dato 2015 MEF en base a microdatos ECH.
Tasa de empleo de Total país de 5000 y más habitantes

Reducción de la pobreza y de la indigencia a niveles históricamente bajos

Evolución de la pobreza (%)

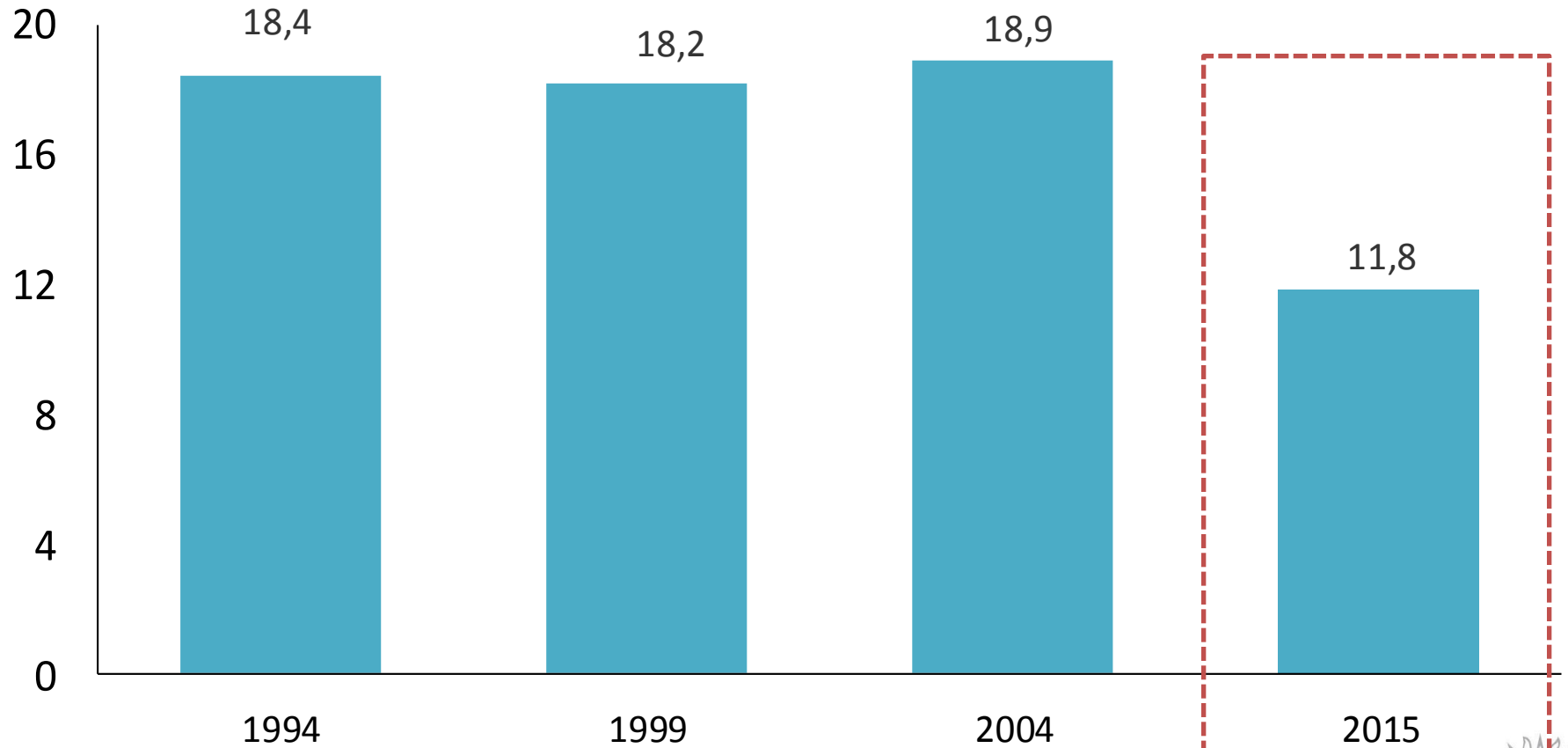


Evolución de la indigencia (%)

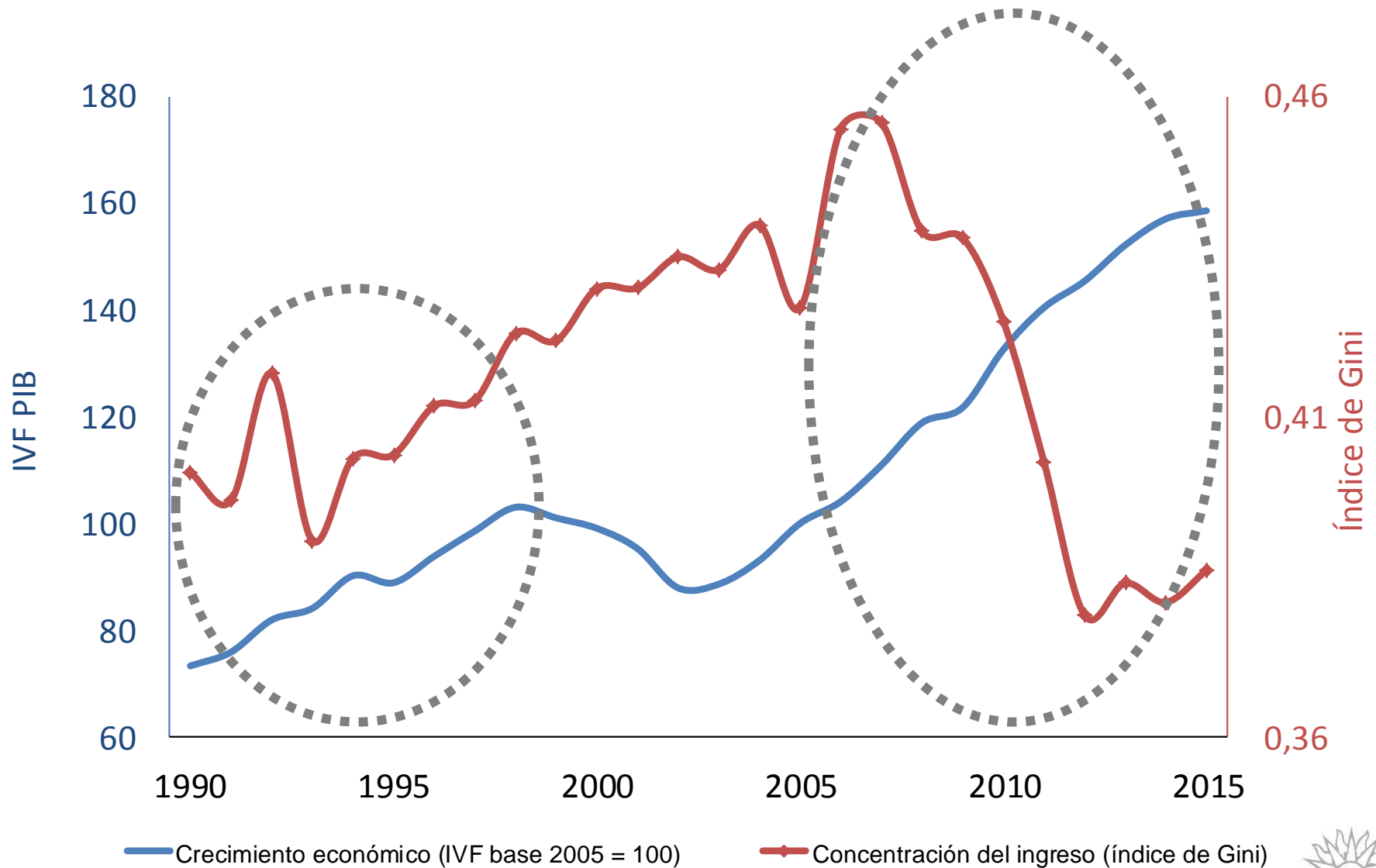


Los avances de la equidad también se reflejan en la relación entre los ingresos de los más ricos y de los más pobres

Ratio del ingreso medio per cápita del décimo decil respecto del primer decil



Crecimiento económico y distribución del ingreso



La política económica: objetivos, estrategias e instrumentos.



Agosto de 2016