

# República Oriental del Uruguay

## Presentación Institucional



Ministerio  
**de Economía  
y Finanzas**

Agosto de 2020

# Cronología de los principales acontecimientos políticos y económicos en Uruguay desde que asume la nueva administración en marzo 2020

- **1 de marzo:** el Presidente electo Lacalle Pou asume el cargo por un período de 5 años, liderando una coalición de 5 partidos políticos con mayoría en el Parlamento.
- **11 de marzo:** Decreto presidencial introduce medidas de austeridad fiscal, incluyendo reducción de gastos en todos los Ministerios.
- **13 de marzo:** se detectan los primeros casos de COVID-19 en Uruguay; el Gobierno declara la emergencia sanitaria y aplica una rápida respuesta de políticas.
- **16 de abril:** primer Comité de Política Monetaria del nuevo Directorio del Banco Central, anunciando mejoras en el marco de la política monetaria y la estrategia de comunicación.
- **15 de mayo:** la empresa finlandesa UPM y el Gobierno firman un memorando de entendimiento, confirmando el compromiso de ambas partes de seguir adelante con la construcción de la planta de celulosa.
- **8 de julio:** el Parlamento aprueba ley que incluye reformas estructurales clave, incluyendo una nueva regla fiscal, cambios en la gobernanza de las empresas estatales y una hoja de ruta para la reforma de las pensiones.

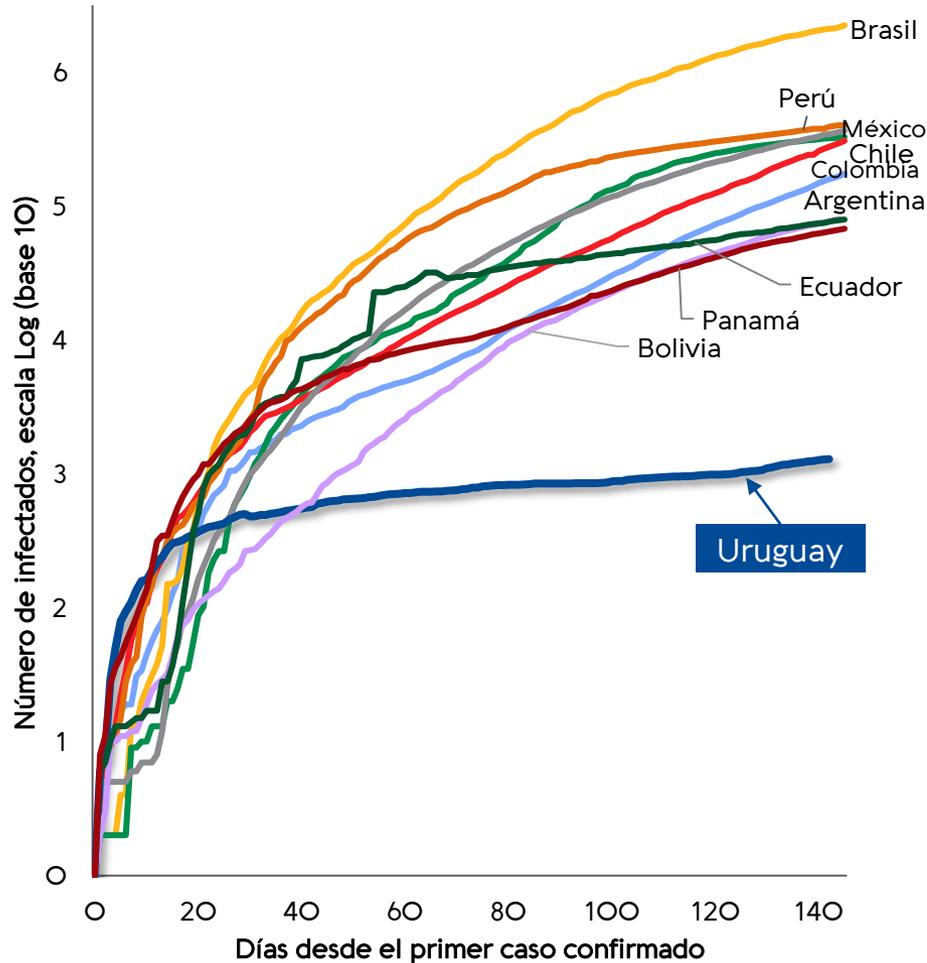
# Estrategia del Gobierno para la contención de virus tras la irrupción del Covid-19 en Uruguay

- Para detener la propagación del virus, el Gobierno no impuso un confinamiento obligatorio en los hogares, manteniendo así los motores de la economía en funcionamiento. En su lugar, confió en que los ciudadanos se adhirieran al distanciamiento social voluntario y siguieran los protocolos de higiene, apelando a la "libertad individual con responsabilidad social".
- Paralelamente, el Gobierno adoptó medidas tempranas y decisivas, cerrando las fronteras terrestres y el tráfico aéreo (a excepción de vuelos de repatriación), suspendiendo todos los eventos públicos y clases escolares, restringiendo las visitas a casas de salud y fomentando que los ciudadanos se quedasen en casa y que teletrabajasen, cuando fuese posible.
- Respuesta efectiva y coordinada entre el sector público y privado, y la comunidad científica:
  - fortaleciendo el sistema de salud y sus instalaciones, y el equipamiento médico.
  - testeando extensivamente y de manera aleatoria, y aplicando rastreos comunitarios en zonas de brotes (frontera con Brasil, hogares de ancianos) y en sectores que fueron retomando sus actividades (i.e. construcción, centros comerciales).
  - desarrollando una hoja de ruta para la reapertura de la economía en consulta con científicos expertos y representantes del sector privado.
  - Innovadora tecnología de alerta y rastreo del Covid-19 (aplicación Coronavirus UY), desarrollada conjuntamente con Google y Apple.

# Hasta el momento, Uruguay ha enfrentado bien la pandemia: la curva de contagios se ha mantenido estable y la tasa de mortalidad permanece acotada...

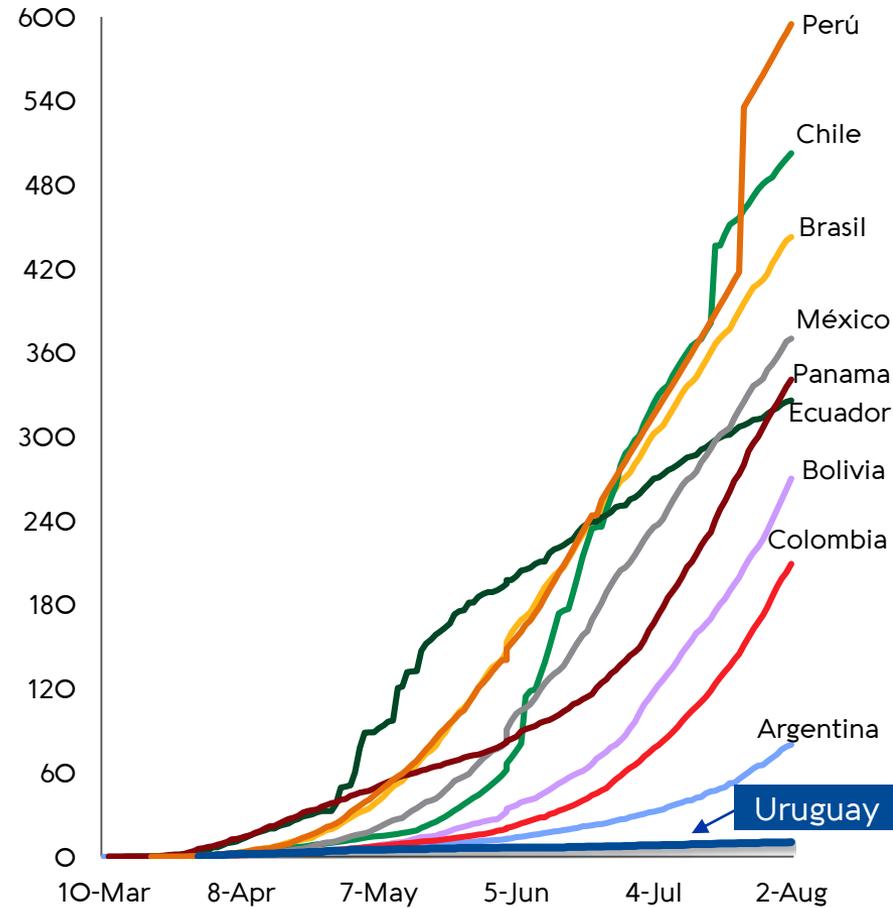
## Propagación de la infección

(Al 2 de agosto de 2020)



## Muertes por Covid por millón de personas

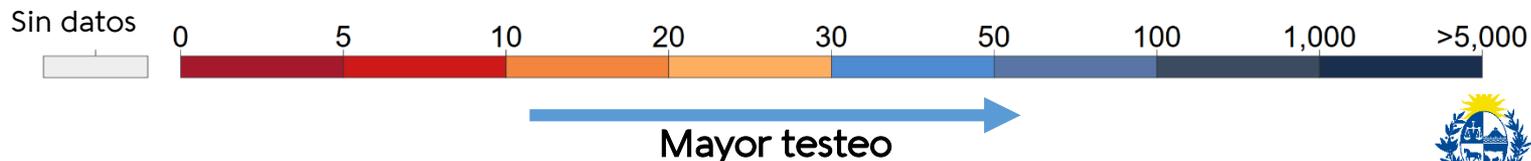
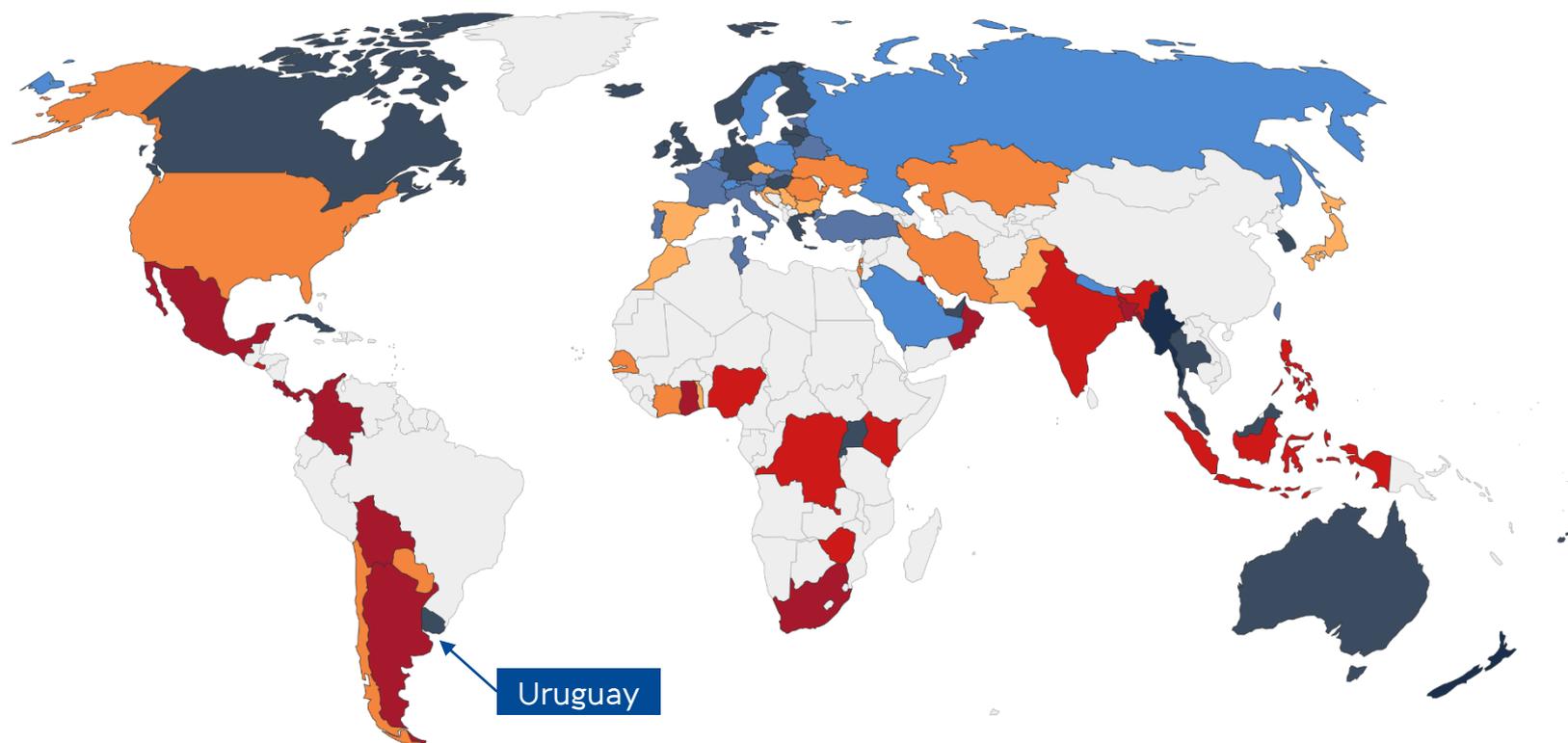
(Al 2 de agosto de 2020)



# ...al tiempo que se mantiene un número elevado de testeos diarios y medidas de rastreo, para reaccionar rápidamente a potenciales nuevos brotes

## Número diario de tests realizados por cada nuevo caso de Covid-19

(Promedio móvil de los últimos 7 días, al 2 de agosto de 2020)



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

## Medidas de política fiscal

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

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

## Apuntalar el crédito y la liquidez

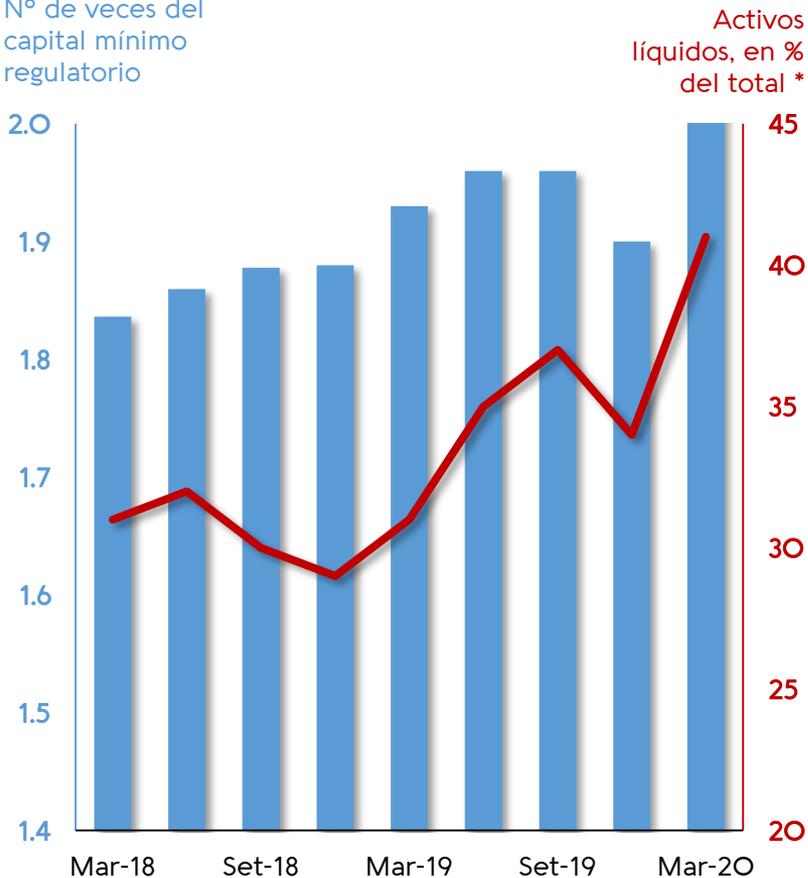
*Preservar la salud financiera y la calidad crediticia de las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyME) para garantizar el funcionamiento de la cadena de pagos y de suministro entre productores, proveedores, intermediarios y acreedores.*

- Anuncio de capitalización del Sistema Nacional de Garantías (SiGa) por US\$ 500 millones para potenciar los préstamos bancarios a MiPyMEs por aproximadamente 2,5 mil millones, reduciendo la comisión cobrada.
- El banco estatal (BROU) introdujo condiciones más flexibles para repago de préstamos y financiamiento.
- La Agencia Nacional de Desarrollo lanzó un programa de crédito directo con tasas subsidiadas para micro-empresarios.
- El Banco Central implementó medidas anticíclicas de política monetaria:
  - reducción de los requisitos de encaje en moneda nacional para los bancos comerciales, de manera de inyectar liquidez adicional al sistema financiero.
  - flexibilizó las regulaciones bancarias, autorizando a las instituciones financieras a diferir los pagos, por hasta 180 días, de préstamos próximos a vencer.

# La sólida posición de liquidez de los bancos potencian las medidas crediticias del sistema de garantías de préstamos y las implementadas por el Banco Central; sistema financiero resiliente a shocks provenientes desde Argentina

## Solvencia y liquidez del sistema bancario

Nº de veces del capital mínimo regulatorio



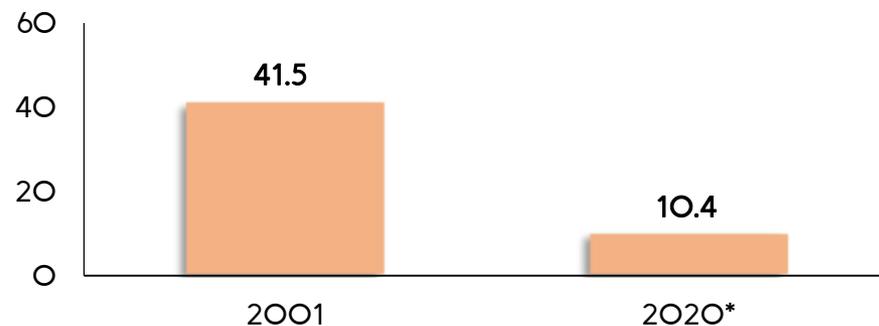
(\*) Activos líquidos son aquellos realizables dentro de los 30 días

Fuente: Banco Central del Uruguay

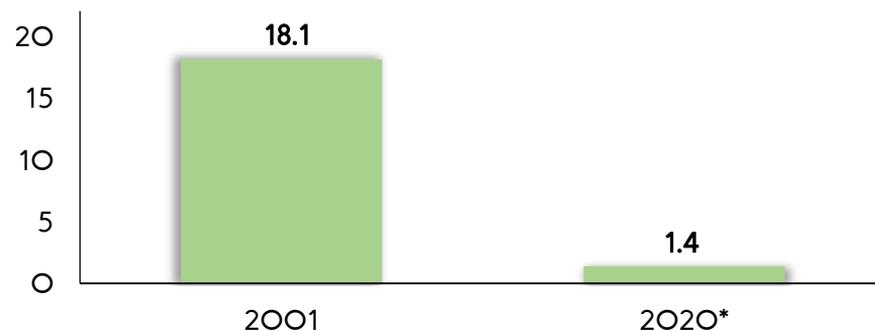
## Exposición del balance del sistema bancario a Argentina

(Al sector no financiero, % del total)<sup>1/</sup>

### Depósitos



### Créditos



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

(\*) A junio

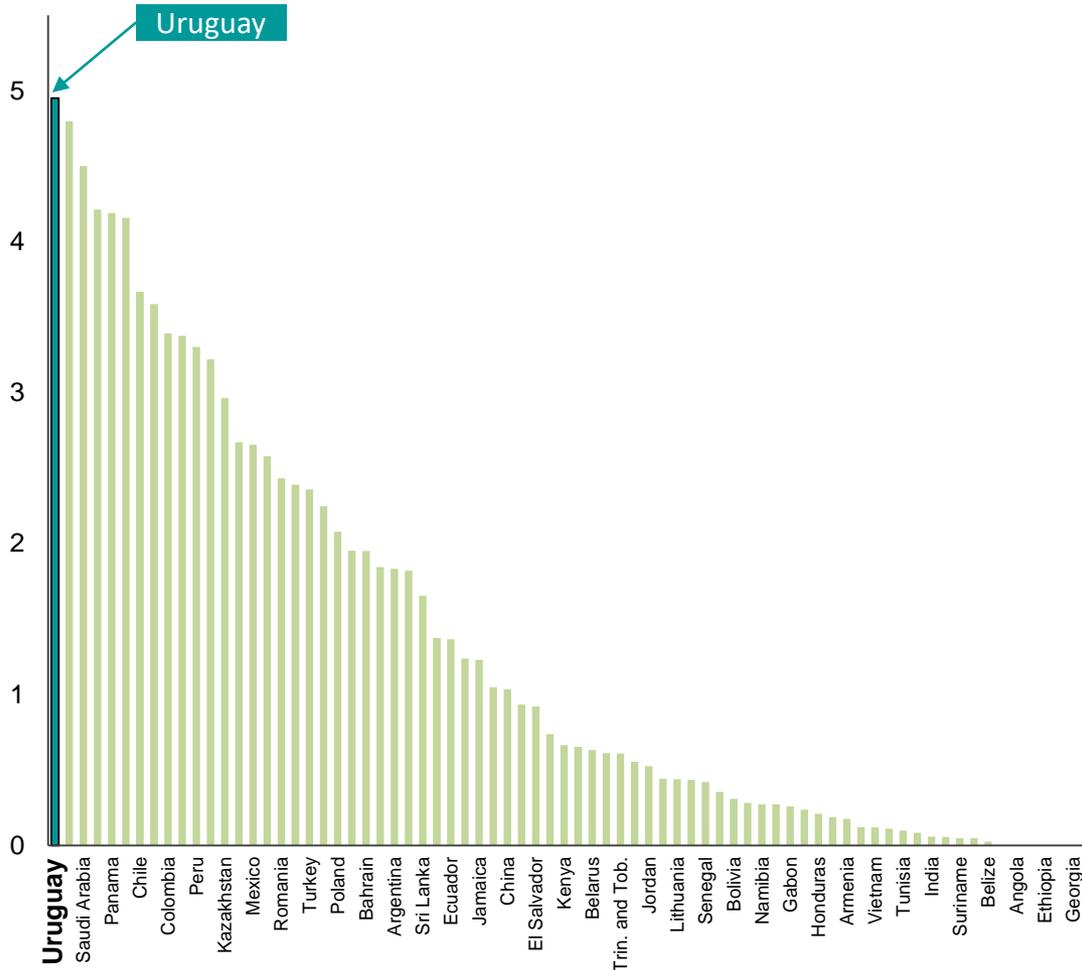


Ministerio de Economía y Finanzas

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

## Índice EMBI ajustado por factores ESG

(Ponderaciones para 74 países emergentes, en %; al 31 de julio de 2020)



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

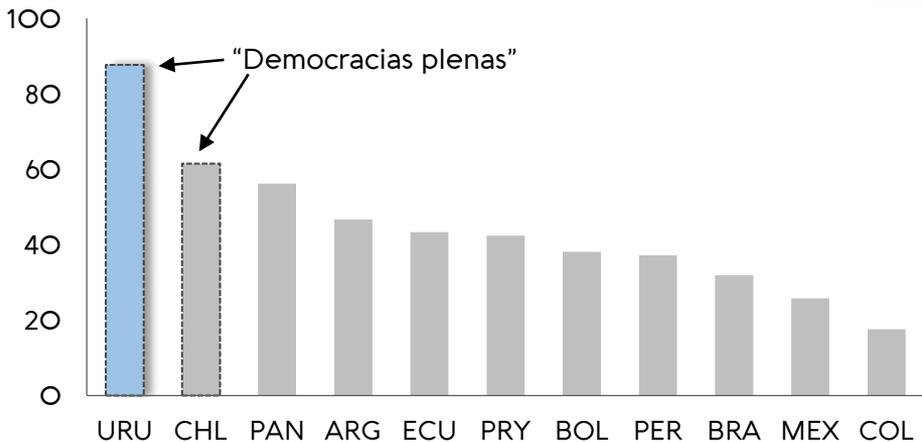
**Fuente** J.P. Morgan Chase & Co. **Disclaimer:** "Information has been obtained from sources believed to be reliable but J.P. Morgan does not warrant its completeness or accuracy. The Index is used with permission. The Index may not be copied, used, or distributed without J.P. Morgan's prior written approval. Copyright 2020, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved."



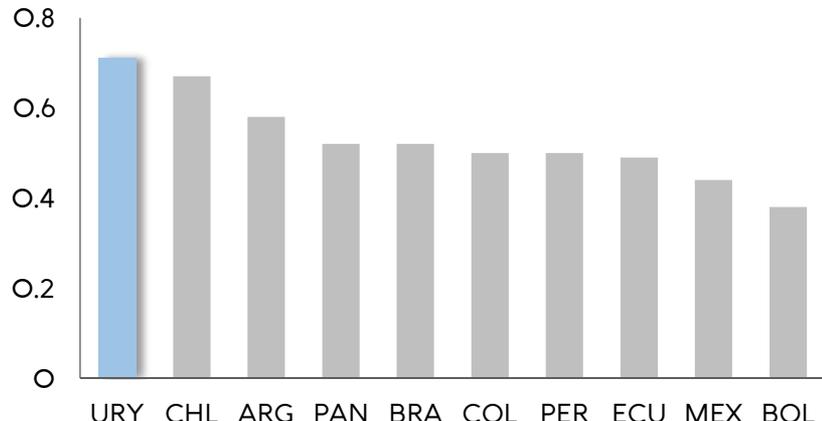
Ministerio  
de Economía  
y Finanzas

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

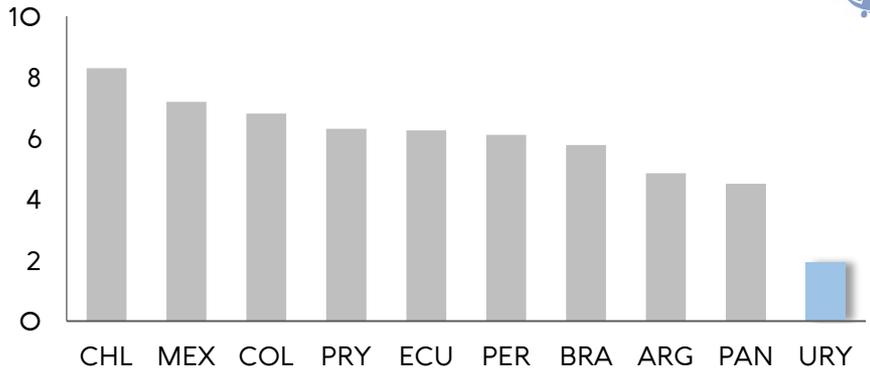
**Mayor estabilidad política y democracia plena** 1/ 2/



**Máxima adhesión al estado de derecho** 3/



**Menor conflictividad social** 4/



**Menor percepción de corrupción** 5/



Sources: 1/ Worldwide Governance Indicators, World Bank (2019); 2/ The Economist Intelligence Unit (2020); 3/ World Justice Project (2020); 4/ Verisk Maplecroft (first quarter of 2020); Transparency International (2020)

# Fondo de Solidaridad Covid-19: transparencia y rendición de cuentas

---

- **Fondo delimitado:** El MEF asigna recursos y gastos para hacer frente a la emergencia, lo que permite una evaluación *ex-post* y rendición de cuentas.
- **Transparencia:** se registra en las estadísticas del Gobierno Central, lo que implica una divulgación frecuente, oportuna y completa de la información.
- Votado por **unanimidad** por todos los partidos en el Parlamento en un solo día.
- **Parcialmente financiado por** un nuevo impuesto temporal a los empleados públicos con sueldos más elevados (Impuesto Emergencia Sanitaria Covid-19).

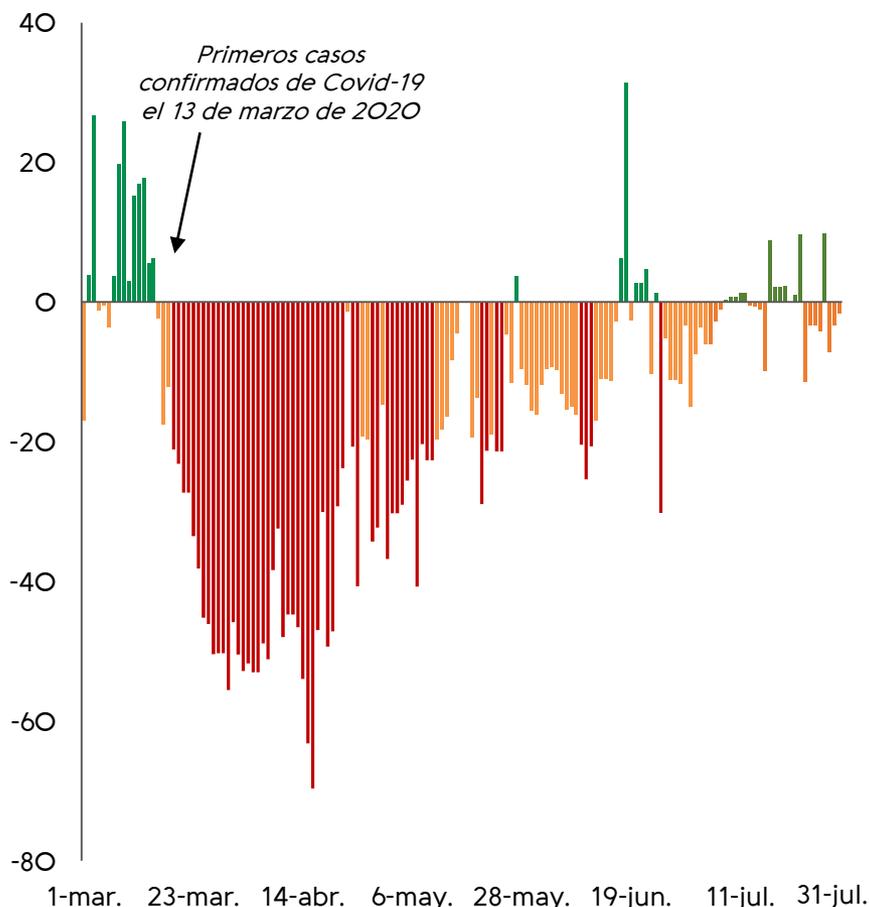


# Indicadores adelantados sugieren que la actividad económica habría tocado fondo, con señales incipientes de recuperación

**La baja incidencia del virus y su disminución ha permitido una renormalización más rápida de las actividades empresariales y sociales**

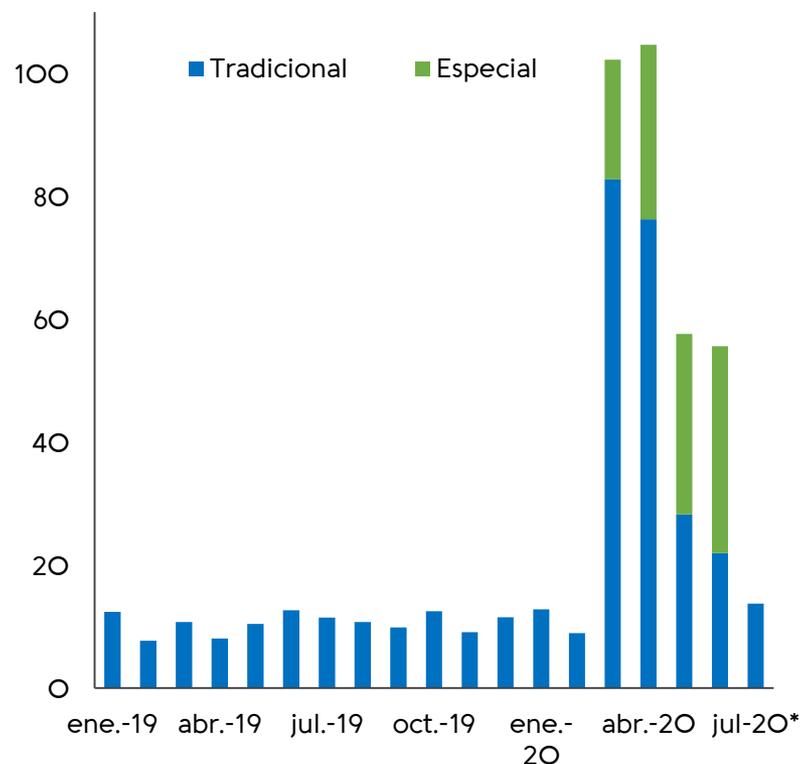
## Demanda de nafta

(Promedio móvil de los últimos 7 días, variación interanual, en %)



## Seguro de desempleo

(Número de nuevos beneficiarios -altas- en cada mes, en miles, por tipo de régimen) <sup>1/</sup>



(\*) Al 22 de julio. Sin datos disponibles para el régimen especial en julio.

<sup>1/</sup> A partir de mayo, las cifras indican el número de solicitudes.

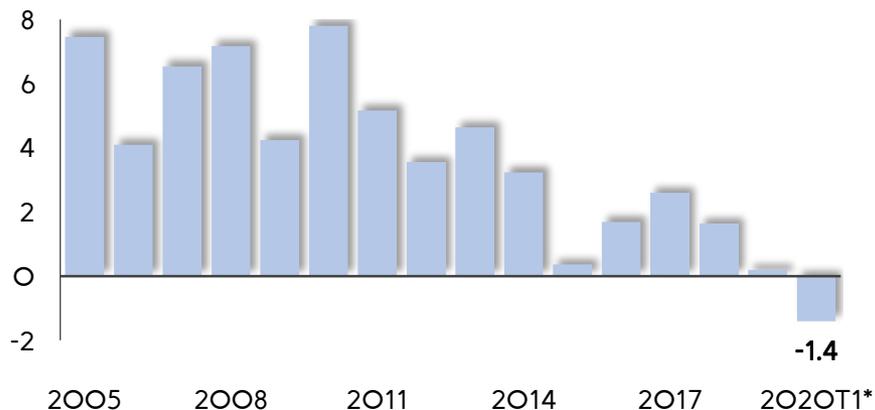


Ministerio  
de Economía  
y Finanzas

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

## PIB real

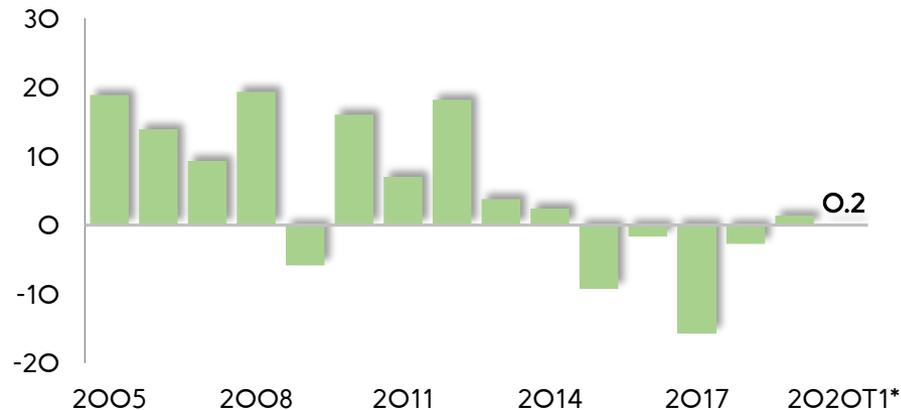
(Variación anual, en %)



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

## Inversión bruta real

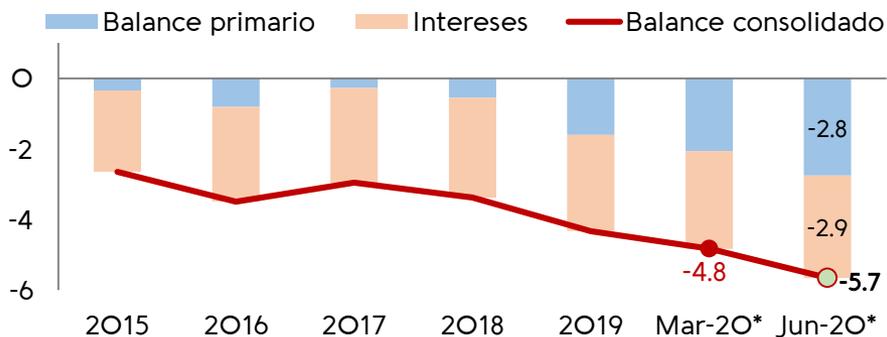
(Variación anual, en %)



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

## Resultado fiscal del Gobierno Central 1/

(En % del PIB)

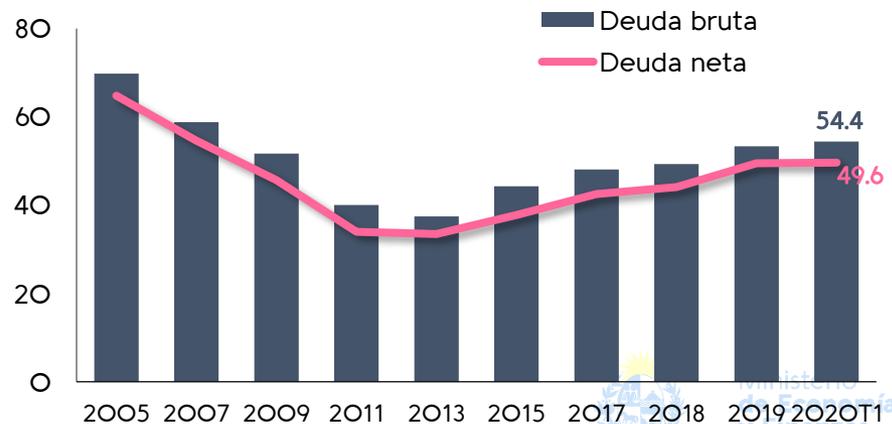


1/ No incluye las transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social, de 1,1% del PIB

(\*) Últimos 12 meses

## Deuda del Gobierno Central

(En % del PIB, fin del período)



# Cronograma del proceso parlamentario y presupuestario

## Ley de Urgente Consideración

- Enviada al Parlamento el **23 de abril de 2020**
- 90 días de discusión parlamentaria (aprox).
- Aprobada el 8 de julio.



## Ley de Rendición de Cuentas 2019

- Enviada al Parlamento el **30 de junio de 2020**
- Proyecto de ley que contiene el informe de desempeño fiscal y rendición de cuentas para el año 2019
- 90 días de discusión parlamentaria (aprox).

## Ley de Presupuesto 2020-2025

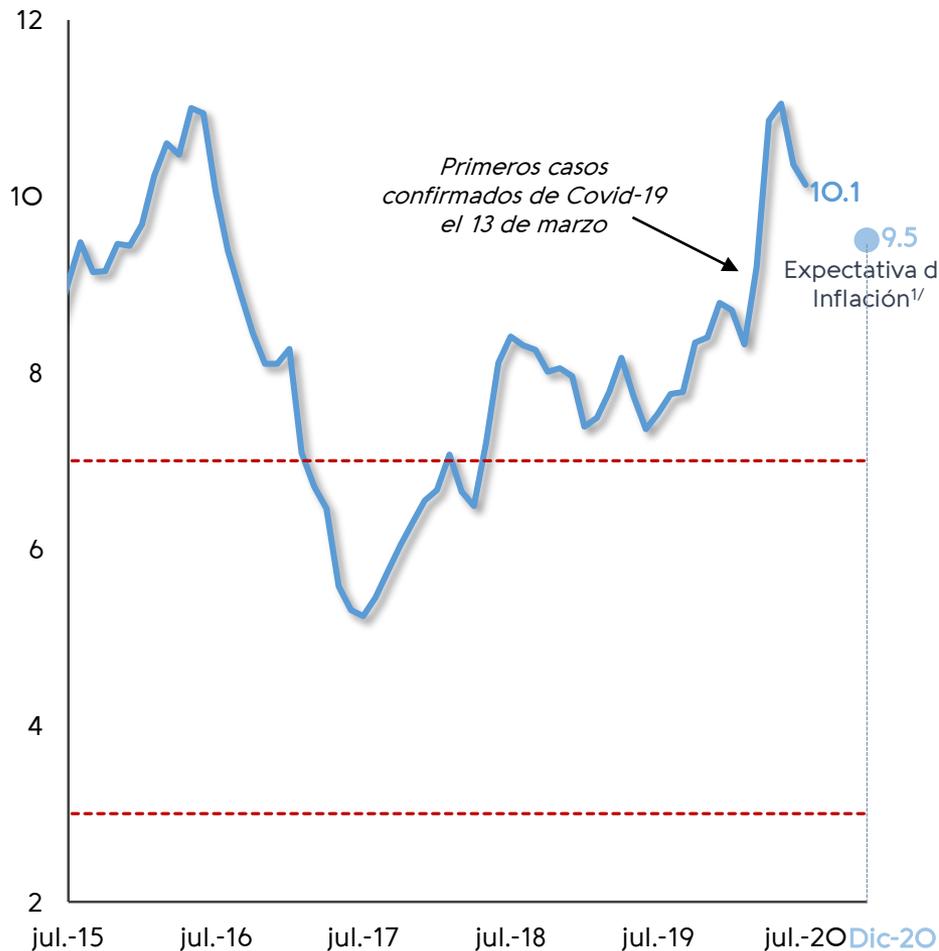
- Debe ser enviada al Parlamento **antes del 31 de Agosto de 2020**
- 120 días de discusión parlamentaria (aprox).



# La inflación se desaceleró a causa de menor inflación en el componente transable, aunque se mantiene por encima del rango meta

## Inflación

(Anual, en %)

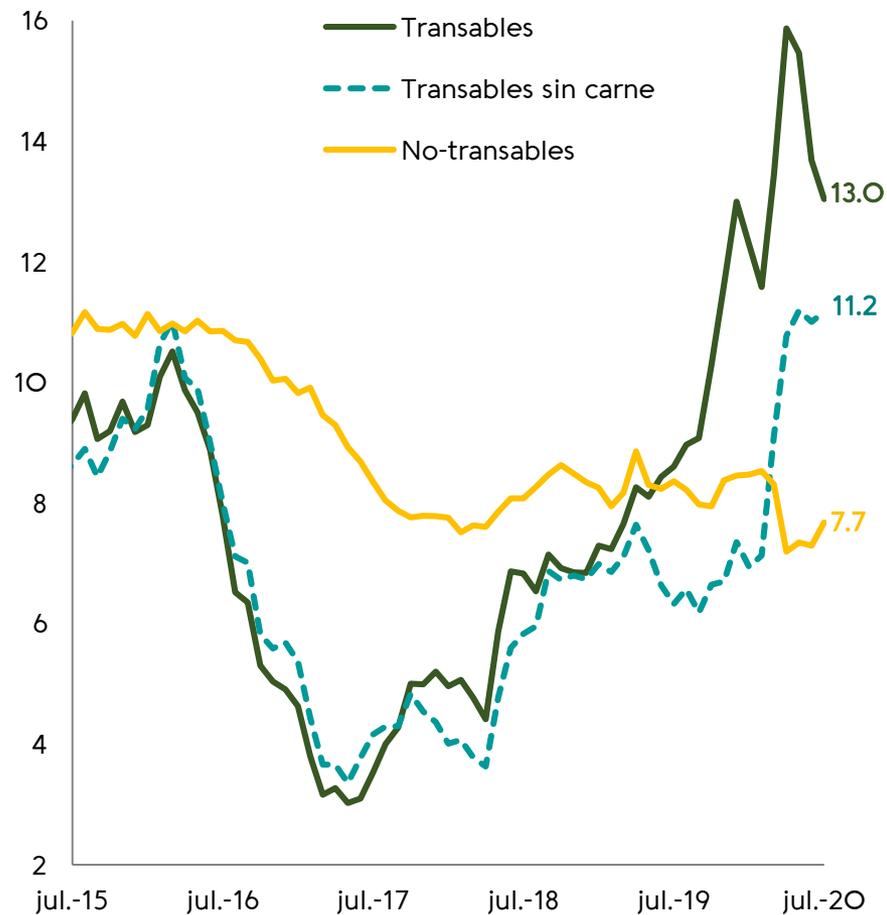


1/ Mediana de expectativas en la encuesta del Banco Central a julio de 2020

Fuente: Instituto Nacional de Estadística; Banco Central del Uruguay

## Inflación transable y no-transable 1/

(Anual, en %)



1/ Excluyendo frutas y verduras, y precios administrados



Ministerio  
de Economía  
y Finanzas

# Cambios al marco de la política monetaria bajo el régimen de metas de inflación

- Una vez que la epidemia retroceda, el Banco Central se centrará en la estrategia de reducción de la inflación como su objetivo primordial, planeando:
  - ajustar la política monetaria para anclar las expectativas de inflación dentro del rango objetivo.
  - volver a la tasa de referencia de corto plazo como instrumento de política monetaria, para mejorar las señales a los agentes económicos.
  - introducir innovaciones a su estrategia de comunicación para potenciar transparencia.

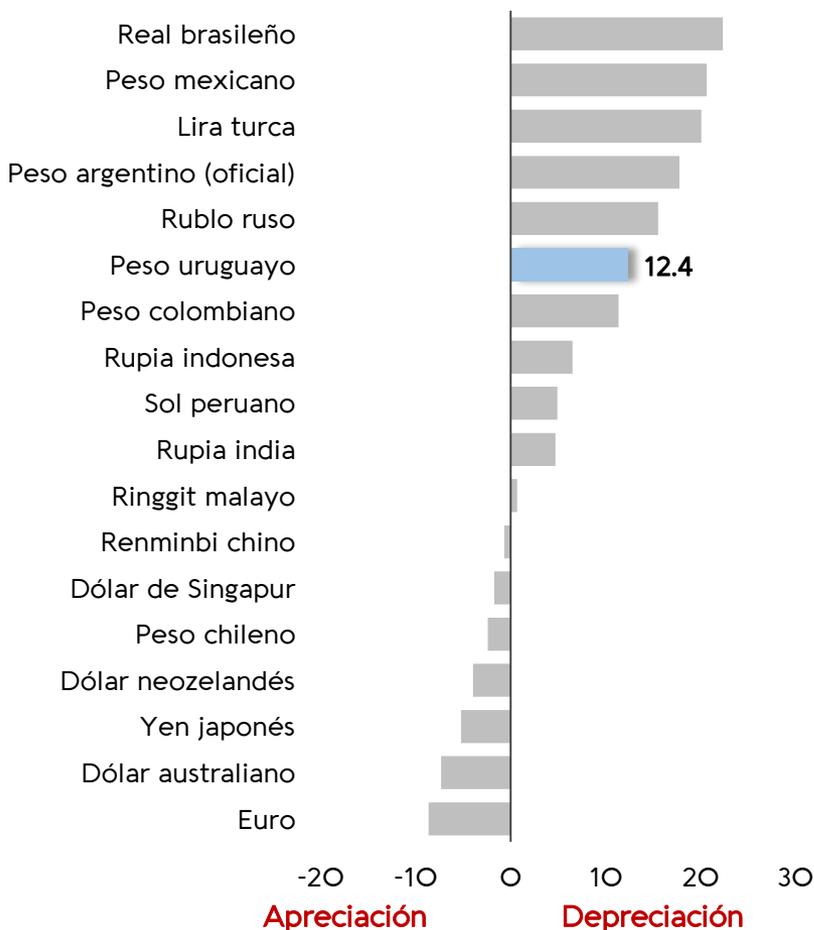
➔ *El compromiso de la autoridad monetaria de quebrar la inercia en las expectativas de inflación, junto a las nuevas pautas de fijación de salarios para el sector privado que priorizan la creación de empleo, deberían contribuir a reducir las presiones inflacionarias en un contexto de contracción de la actividad económica.*



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

## Performance de monedas vs el dólar desde el estallido del Covid-19 a nivel mundial

(Cambio desde el 19 de febrero de 2020 al 5 de Agosto, en %)



## Uruguay: tipo de cambio e intervenciones del Banco Central en mercado cambiario



1/ Mediana de las expectativas en encuesta de del Banco Central de julio de 2020.

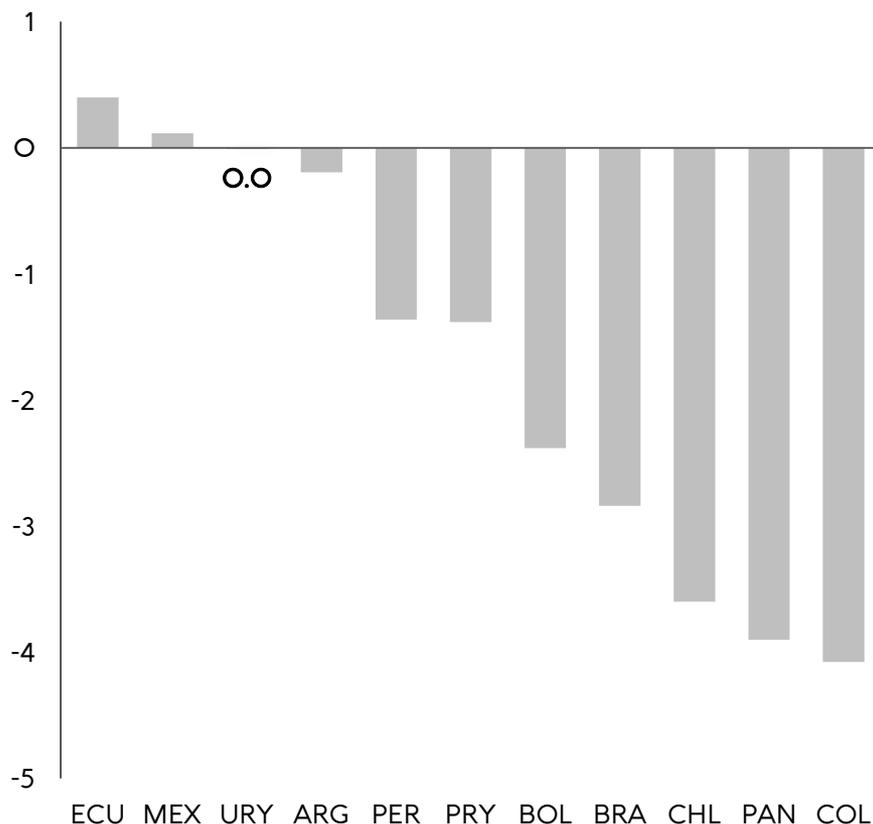


Ministerio de Economía y Finanzas

# Solidez de las reservas internacionales son un importante respaldo para la estabilidad externa y ancla clave de política económica

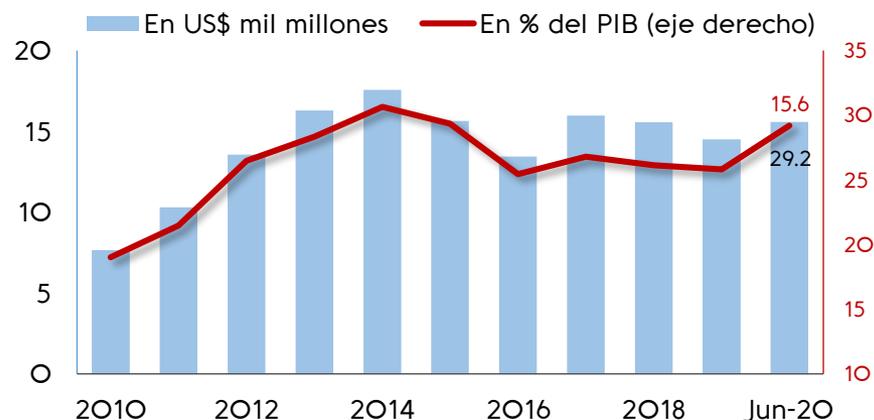
## Balace de cuenta corriente en comparación con Latam

(En % del PIB, año móvil al 2020T1)



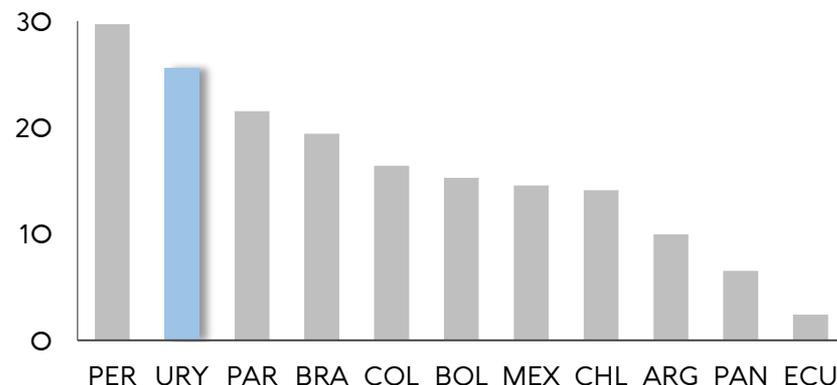
## Uruguay: Reservas internacionales

(A fin del período)



## Reservas internacionales en comparación con Latam

(En % del PIB, 2019)



# Estrategia de financiamiento del Gobierno en el mercado externo y con multilaterales, desde el inicio del Covid-19

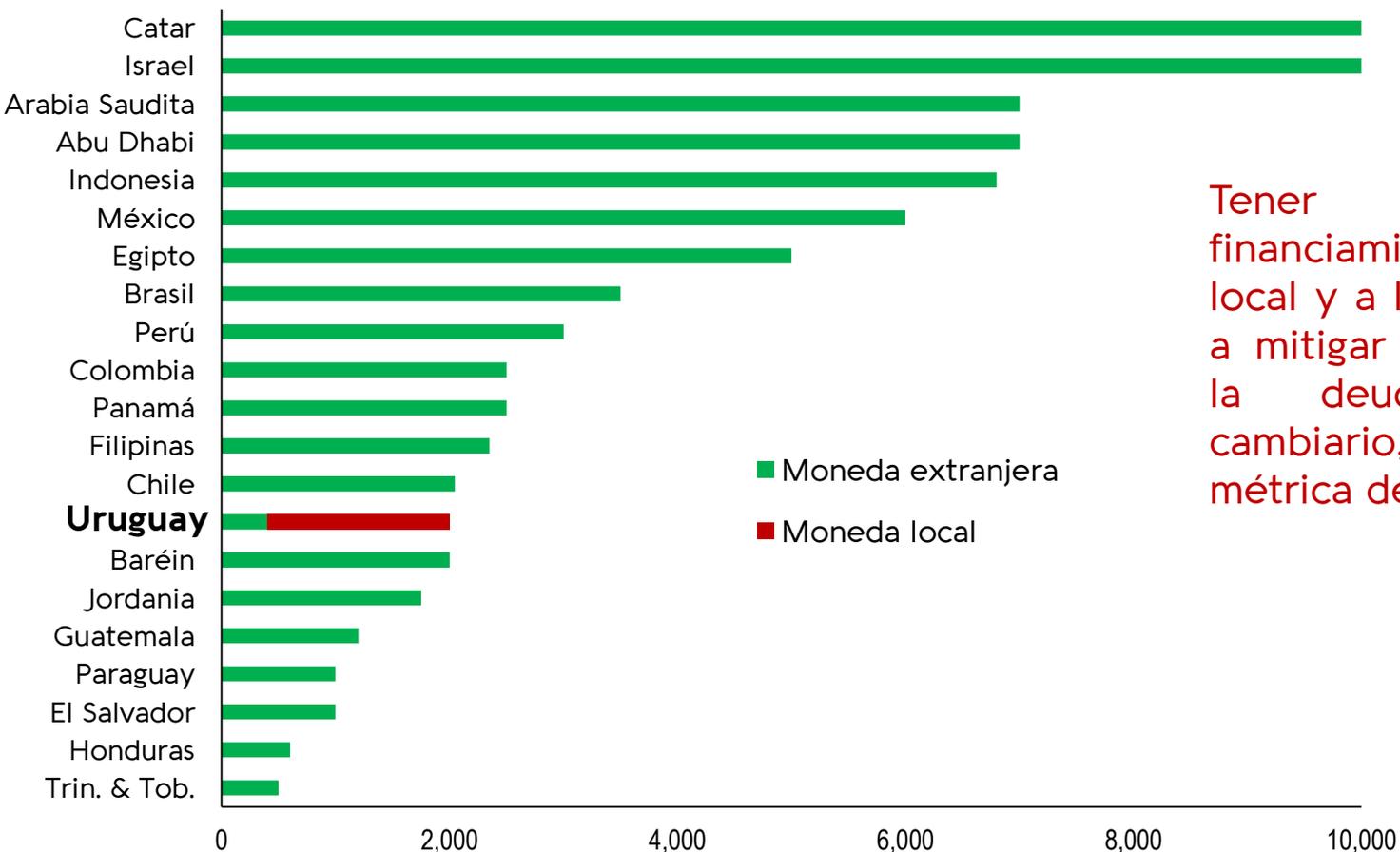
- A raíz del shock mundial de la pandemia, las condiciones del mercado en marzo-abril de 2020 se volvieron extremadamente volátiles y las tasas se dispararon.
- Como primera respuesta, el Gobierno se basó en el financiamiento a través de organismos multilaterales para apuntalar los activos liquidez, mediante el rápido desembolso de líneas de crédito acordadas previamente. Este acceso a la financiamiento contingente proporcionó recursos a gran escala a menores costos y sin riesgo de ejecución, lo que permitió contar con más tiempo antes de regresar al mercado.
- A medida que los mercados internacionales se estabilizaron, el Gobierno detectó una oportunidad a fines de junio de 2020 y emitió bonos globales en dólares y pesos, en condiciones favorables (la tasa en dólares fue la más baja alcanzada por Uruguay en una emisión internacional en esa moneda).



# Uruguay fue el primer soberano dentro de los emergentes que emitió en su propia moneda en los mercados internacionales, desde el inicio del Covid-19

## Emisiones de bonos globales soberanos de países emergentes <sup>1/</sup>

(En millones de US\$, desde Febrero de 2020)



Tener acceso a financiamiento en moneda local y a largo plazo, ayuda a mitigar la exposición de la deuda al riesgo cambiario, que es una métrica de crédito clave.

<sup>1/</sup> Excluye los países europeos emergentes que emitieron en euros.

Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Bloomberg



Ministerio  
de Economía  
y Finanzas

# Necesidades financieras del Gobierno Central y estrategia de fondeo para 2020

<b>NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>5.142</b>
Amortizaciones de Bonos y Préstamos (a)	2.169
Pago de Intereses	1.472
Déficit Primario (b)	1.501
<b>FUENTES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>5.142</b>
Desembolsos con Organismos Multilaterales	1.520
Emisión de Bonos (c)	4.224
Otros (Neto)	128
Uso de Activos (d)	-731
<i>Nota : Emisión Neta de Bonos</i>	<i>2.055</i>

- **Mayor apoyo en las líneas de crédito pre-existentes con organismos multilaterales:** rápido acceso a recursos a gran escala a tasas en dólares más bajas; cláusulas que permiten una ejecución rápida de las conversiones de divisas y tipos de interés.
- **Se apuntará a una composición por monedas de la deuda más equilibrada:** desarrollar la curva de moneda local, en tasas nominales y/o reales, siempre que los costos de endeudamiento se mantengan consistentes con una dinámica de deuda sostenible.

Al 5 de agosto de 2020, se ha completado alrededor del **90%** de la emisión de bonos prevista para 2020.

1/ Proyecciones. Estas cifras podrían ser actualizadas en el Presupuesto que será enviado al Parlamento antes del fin de agosto.

(a) Incluye los vencimientos contractuales y los bonos recomprados hasta el 31 de julio (por un total de 576 millones de dólares).

(b) Excluye transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social.

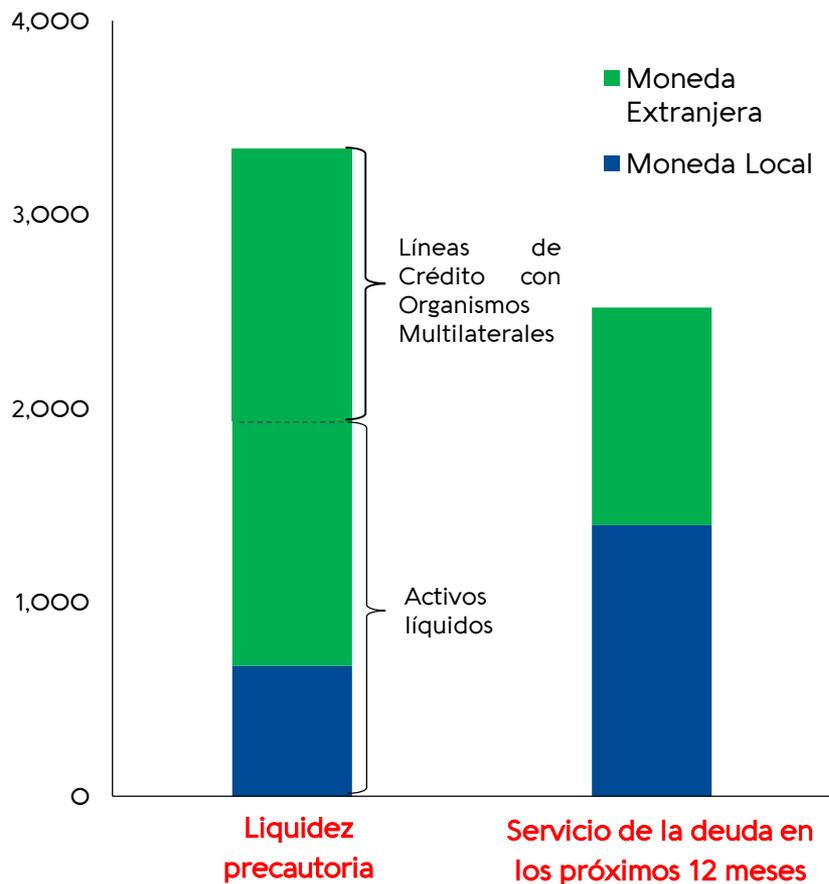
(c) Incluye bonos emitidos en los mercados doméstico e internacional. Esta cifra incluye el monto para financiar la recompra de ofertas preferidas de bonos globales en UI en la transacción más reciente en el mercado internacional.

(d) Positivo indica una reducción en los activos del Gobierno Central; negativo indica una acumulación de activos.

# Significativa liquidez del gobierno mitigan los riesgos de la sustentabilidad de la deuda externa; *spreads* crediticios en dólares continúan relativamente bajos

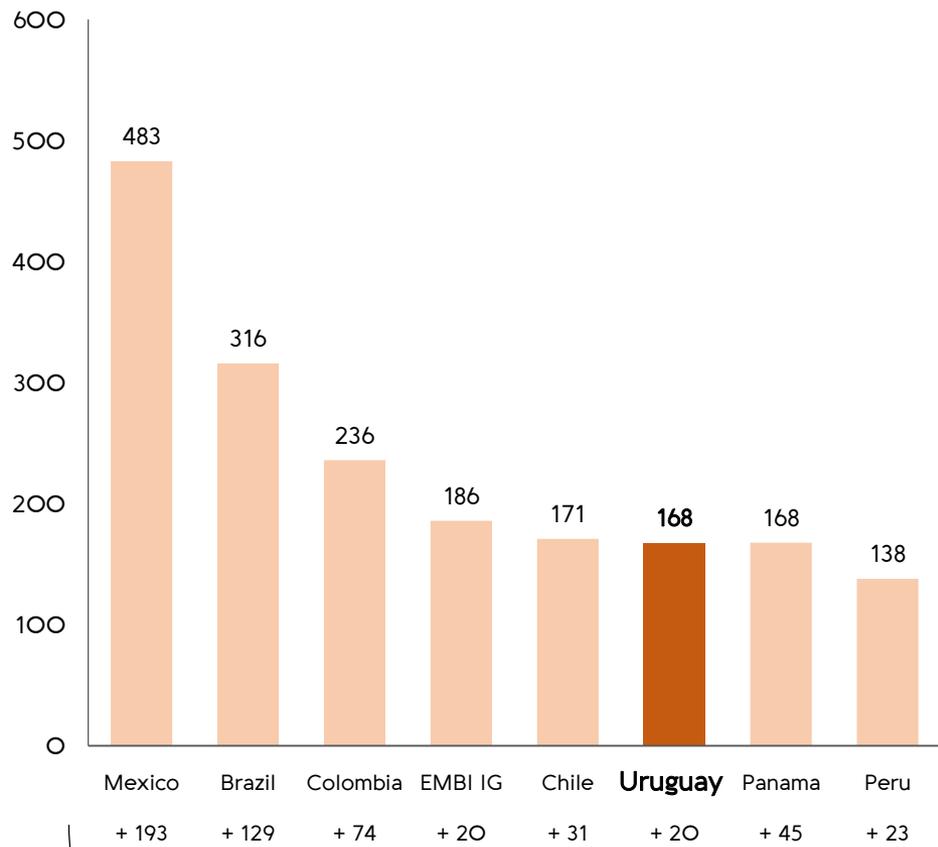
## Liquidez del Gobierno y obligaciones de servicio de la deuda a corto plazo

(En millones de US\$, a fin de mayo de 2020)



## Prima de riesgo crediticio

(EMBI, en puntos básicos, al 5 de Agosto)



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

Fuente: Unidad de Gestión de la Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas; Bloomberg

Cambio con respecto al brote mundial de Covid-19 (19 de febrero de 2020)

# Uruguay ofrece un entorno favorable para hacer negocios, con infraestructura avanzada en TI



Uruguay se ha convertido en un centro de negocios digital de primera clase:

Clasificado como el primer país en América Latina en desarrollo de telecomunicaciones, según el Telecoms Maturity Index (TMI) elaborado por la empresa de investigación independiente BuddeComm.

Uruguay ingresó en febrero de 2018 -junto con Canadá- en el Grupo de élite Digital Nueve (D9), de los países más avanzados del mundo en desarrollo digital.



# Uruguay cuenta con una amplia gama de políticas de estímulo a la inversión doméstica y extranjera

## Régimen General actual de promoción de inversiones:



- Es un instrumento fundamental para transformar la matriz productiva, fomentar el empleo de calidad y la integración social, promover proyectos innovadores con más valor agregado y contribuir a una producción más sostenible desde el punto de vista ambiental. Permite adaptarse a los cambios en las prioridades políticas, de acuerdo con los objetivos nacionales de desarrollo.
- Los indicadores para evaluar los proyectos de inversión son: creación de empleo, descentralización, aumento de las exportaciones, tecnologías limpias, I+D+i (Investigación, Desarrollo e Innovación).
- Las exenciones fiscales abarcan el Impuesto sobre la Renta de las Sociedades, el Impuesto sobre el Patrimonio Neto, el Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA) y las tasas e impuestos sobre las importaciones.

**El 8 de julio de 2020, el Comité de Inversiones de la OCDE recomendó la incorporación de Uruguay como miembro de pleno derecho del comité.**



Ministerio  
de Economía  
y Finanzas

# Uruguay anuncia nuevos incentivos para inversores extranjeros para obtener residencia fiscal en el país

*El gobierno uruguayo firmó un decreto con el objetivo de simplificar y reducir los requisitos de residencia fiscal uruguaya. Los nuevos requisitos mínimos son:*

- Inversión en bienes inmuebles por un monto de alrededor de US\$ 377.000.
- Inversión (directa o indirecta) en una empresa de mayor valor que US\$ 1.6 millones. Como requisito adicional, la inversión debe crear al menos 15 nuevos puestos de trabajo (puestos a tiempo completo) durante el año natural.
- Las personas deben estar físicamente presentes en Uruguay durante al menos 60 días durante un año calendario.

Además, para las personas que alcanzan la residencia fiscal, una modificación legal se extiende de 5 a 10 años el "período de gracia" para las exoneraciones del impuesto sobre la renta a las inversiones extranjeras.

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

## Construcción de una nueva planta de celulosa

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



## Construcción de nueva de infraestructura ferroviaria

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



# La nueva administración se centra en reactivar la economía atrayendo y promoviendo la inversión privada extranjera

Cambios recientes en el marco jurídico proporcionan mayor flexibilidad a los incentivos fiscales para los proyectos de inversión en curso, e introduce nuevas exoneraciones fiscales para proyectos de construcción de gran porte y viviendas sociales:

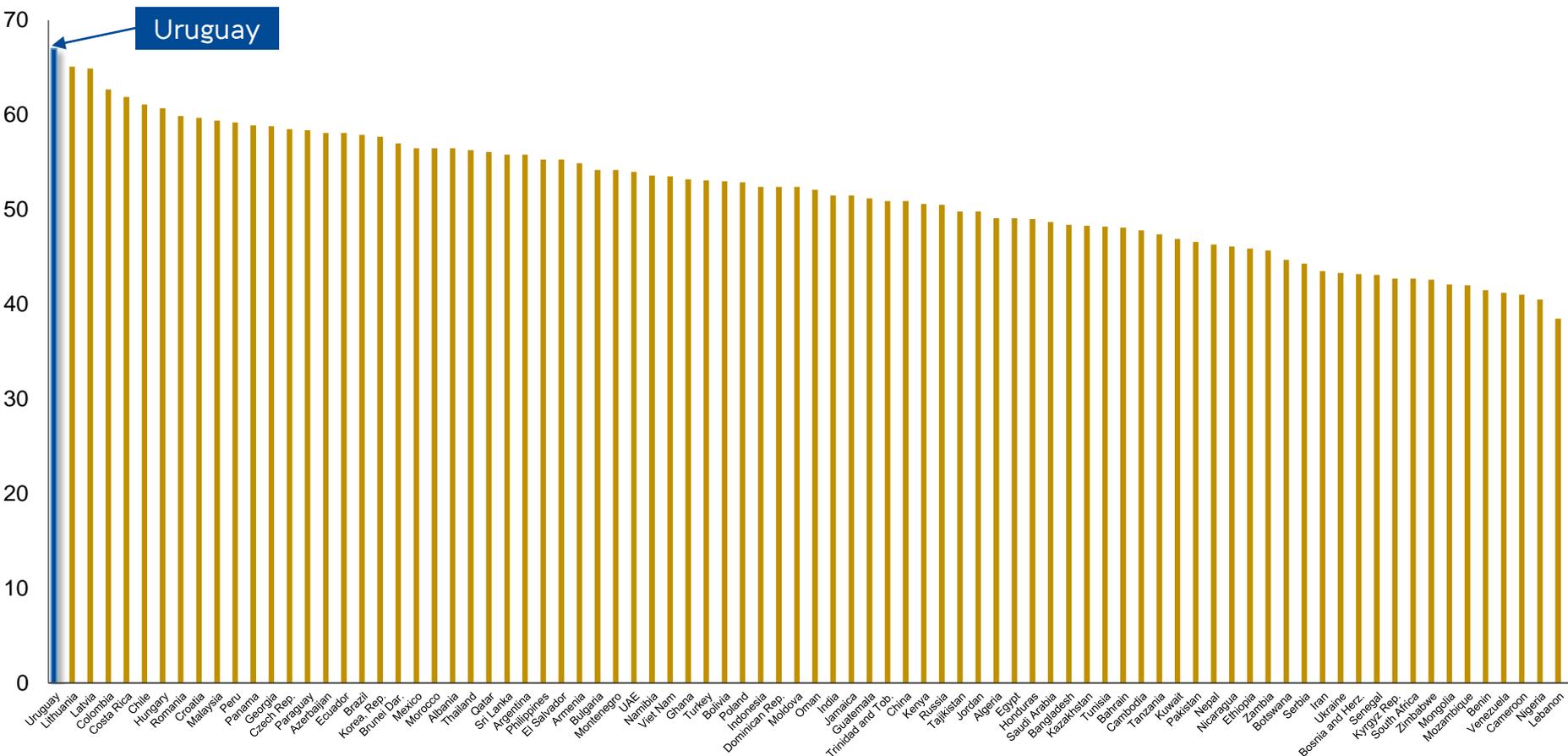
- **Proyectos de gran dimensión económica:** promueve la construcción de oficinas, casas y urbanizaciones de más de US\$ 6 millones y al menos 10% de áreas para uso común.
- **Vivienda social:** Promueve proyectos de construcción, reciclaje, expansión y renovación de viviendas, para sectores bajos y medios de la población.

➔ Los beneficios fiscales abarcan el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE), el Impuesto al Patrimonio (IP), el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y tasas e impuestos sobre las importaciones.

# Uruguay con el mejor desempeño dentro de los países emergentes en transición energética: baja contaminación del aire y huella de carbono

## Índice de Transición Energética (ITE) para países emergentes y en desarrollo

(Posición en el Ranking en 2020)



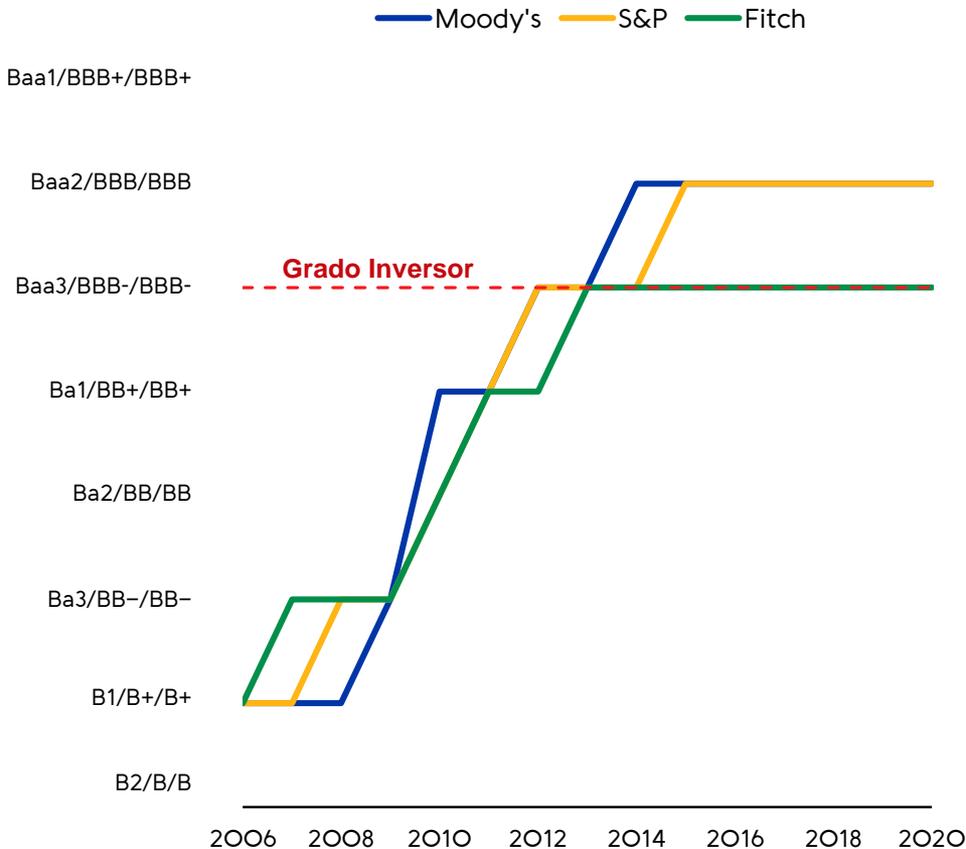
Fuente: Foro Económico Mundial



Ministerio  
de Economía  
y Finanzas

# Calificación crediticia de Uruguay

## Evolución de la calificación crediticia de Uruguay



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

## Últimas acciones de ratings



**Abril de 2020.** Afirmó la calificación crediticia de Uruguay en BBB, la perspectiva continuó estable.



**Febrero de 2020.** Confirmó la calificación de Uruguay en BBB-, con perspectiva negativa.



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



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



**Agosto de 2019.** Calificación afirmada en Baa2 con tendencia estable.



Ministerio  
de Economía  
y Finanzas

# Anexo

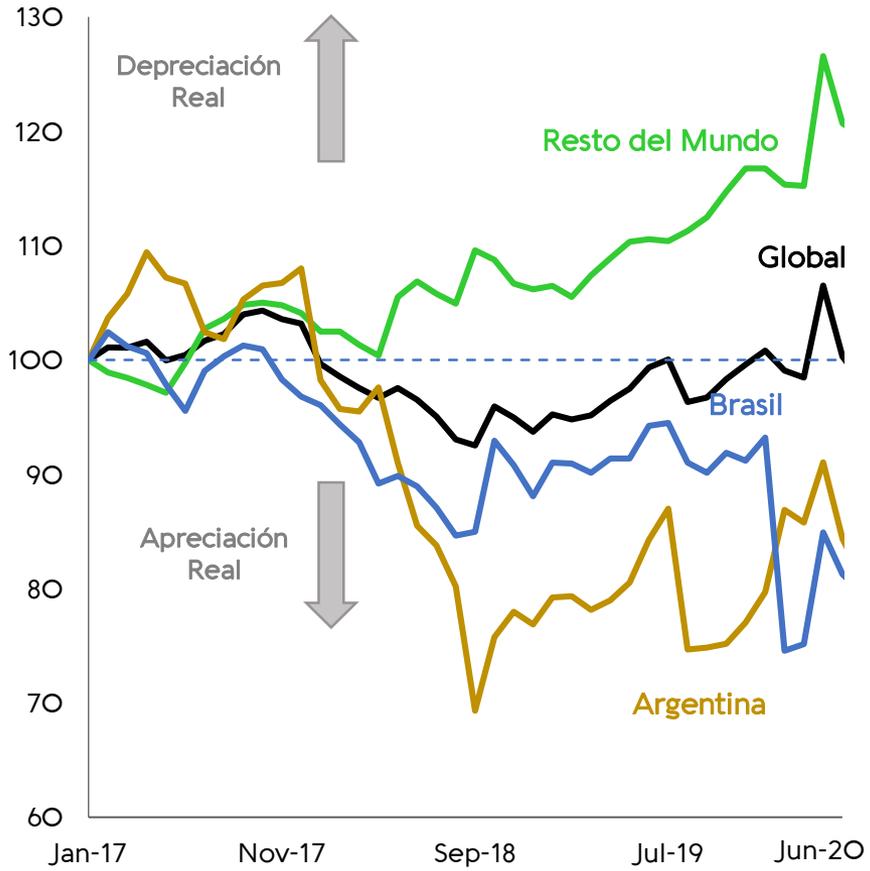
---



# TCR global en línea con fundamentos; exportaciones de otros servicios contrarrestaron parcialmente la caída del turismo de Argentina

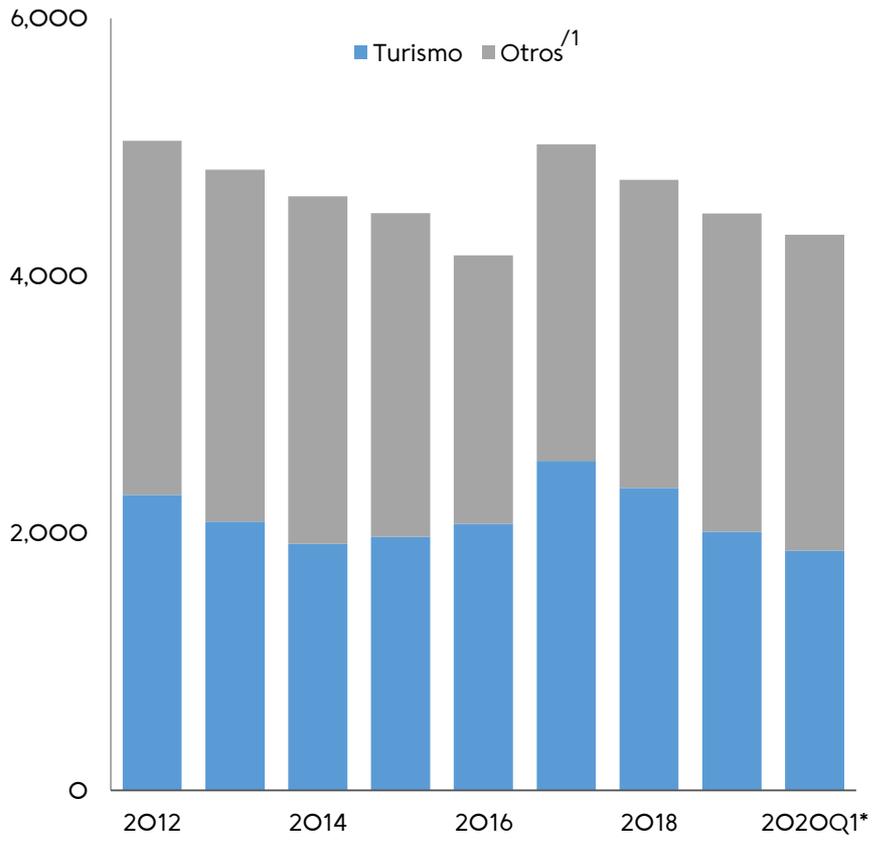
## Tipo de Cambio Real (TCR)

(Índice base 100 - Enero 2017)



## Exportaciones de servicios en la Balanza de Pagos

(En millones de US\$)



(\*) Últimos 4 trimestres

1/ Software, transporte, logística, mantenimiento, Servicios financieros, personales and profesionales y De Consultoría.

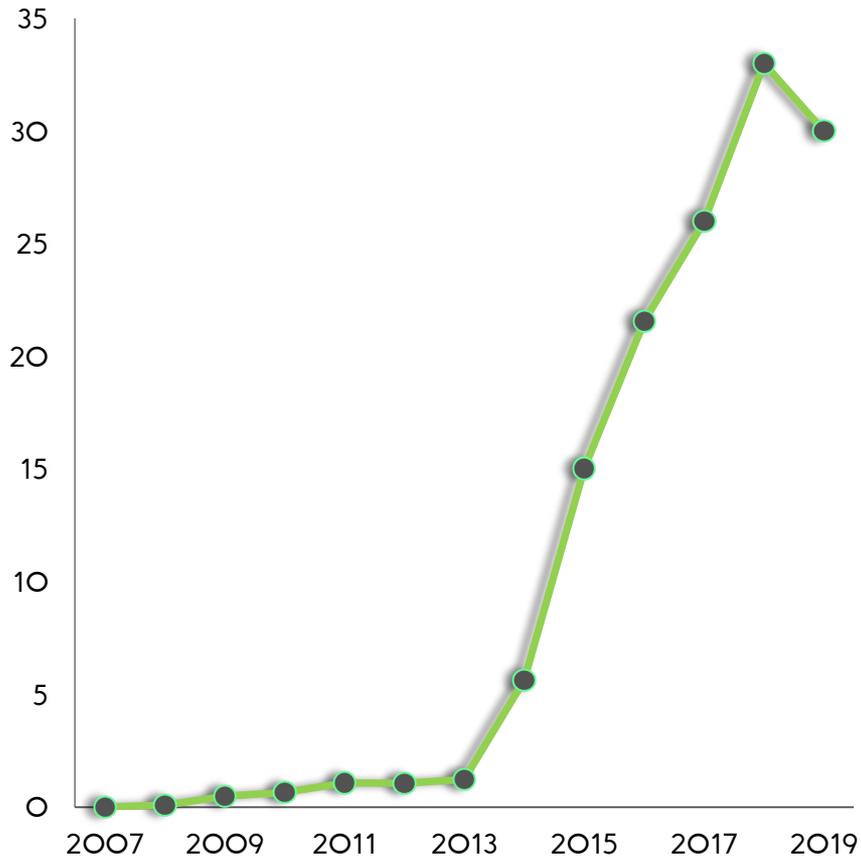


Ministerio de Economía y Finanzas

# Cambio de la matriz energética hacia fuentes renovables, con menor dependencia de los combustibles fósiles

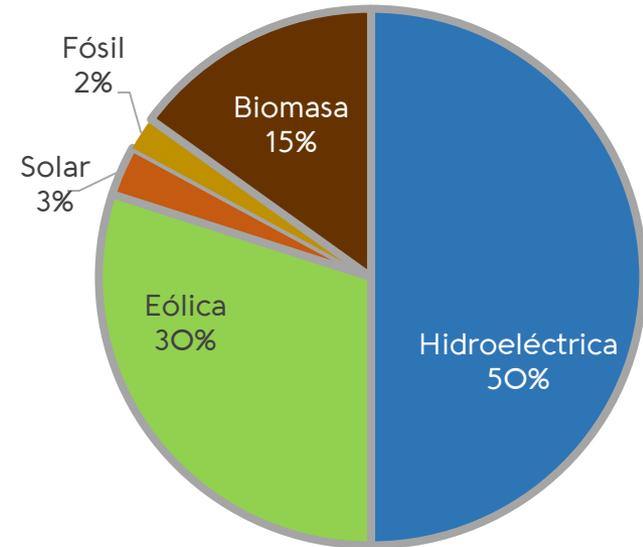
## Generación de electricidad con energía eólica

(En % del total)



## Generación de electricidad por fuente

(En % del total, 2019)



- Uruguay ocupa el 4º lugar en el mundo en materia de generación de energía solar y eólica y 1º en América Latina.