



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY

Plan de la Exposición

Nuevo equipo, mismas políticas, nuevo contexto

Perspectivas 2009: el impacto del nuevo contexto internacional en la economía uruguaya

El frente fiscal

Respuestas de política ante la crisis

Nuevo equipo, continuidad de políticas

- Crecimiento con equidad
- Necesidad de incrementar inversiones
- Clima de negocios
- 4 Estabilidades
 - Estabilidad político institucional
 - Estabilidad macroeconómica
 - Estabilidad de reglas microeconómicas
 - Estabilidad social
- Reducción de vulnerabilidades

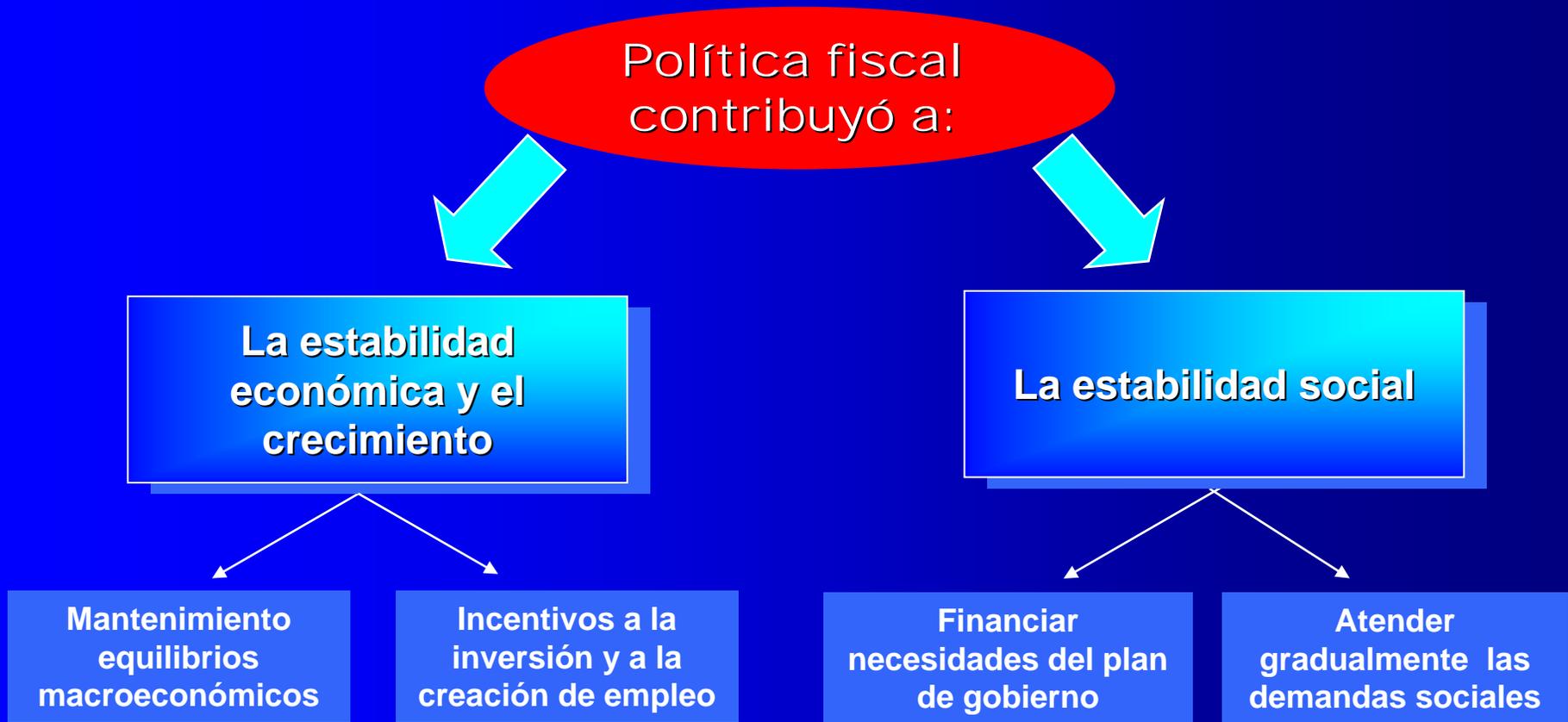


El punto de partida

- Vulnerabilidad productiva:
 - reducida inversión pública y del sector privado
 - dificultad de acceso al crédito de los sectores productivos
- Vulnerabilidad social:
 - altísimo porcentaje de población en situación de pobreza (32%) y elevados niveles de indigencia (3,9%)
 - importantes problemas de empleo (13% de desempleo y 40% de ocupados con problemas de empleo en 2004) y fuerte caída de salarios (23% en promedio 1999 – 2004)
- Vulnerabilidad fiscal y financiera:
 - persistencia de altos déficits fiscales (3,4% promedio 2000-04)
 - elevado endeudamiento (deuda pública cercana al 100% del PIB) y concentración de vencimientos a corto plazo y reducida liquidez

Estrategia: compatibilizar responsabilidad fiscal con transformación productiva y social

- Ante la vulnerabilidad fiscal y financiera:
 - política fiscal prudente y responsable, generando credibilidad y confianza
 - administración profesional de la deuda pública
 - consolidar recuperación del sistema bancario
- Ante la vulnerabilidad social:
 - destinar recursos para políticas sociales postergadas
 - fortalecimiento de las redes de protección social
 - promoción de la mejora del empleo y los salarios
- Ante la vulnerabilidad productiva:
 - mejora del marco institucional para el crecimiento de largo plazo
 - aumento de inversiones en infraestructura, educación e innovación
 - reducción de la carga tributaria y estímulos impositivos a la inversión



En síntesis: prudencia fiscal con responsabilidad social y visión de largo plazo, recomponiendo el gasto público, priorizando gastos e inversiones estratégicas

El sector privado también contribuyó a la transformación productiva y social

- Fuerte inversión privada
 - nuevos emprendimientos productivos
 - incorporación de tecnología y mejora de la productividad
- Apertura de la economía
 - dinamismo y diversificación de exportaciones de bienes y servicios
 - elevado crecimiento de la inversión extranjera directa
- Fortalecimiento financiero:
 - reducción de endeudamiento interno (mayor capitalización)
 - menor nivel de dolarización y morosidad del crédito
- Relaciones laborales
 - Consejo de salarios
 - Negociación tripartita



Resultados en los primeros 4 años de gobierno

- Se aprovechó el contexto económico internacional anterior para reducir las vulnerabilidades que presentaba el país al comenzar la gestión de gobierno:
 - en lo productivo:
 - fuerte expansión económica (8% promedio anual)
 - marcada recuperación de la inversión (16% promedio anual), tanto pública como privada
 - en lo social:
 - la indigencia se redujo a menos de la mitad y la pobreza disminuyó en un tercio
 - marcada recuperación del empleo (170 mil nuevos puestos de trabajo) y los salarios reales (crecimiento de 19%).
 - fuerte incremento del gasto social y fortalecimiento de las redes de protección social
 - en lo financiero:
 - recuperación de la liquidez y la confianza
 - desdolarización y reperfilamiento de vencimientos de la deuda
 - en lo fiscal:
 - recomposición del gasto público, priorizando gastos estratégicos
 - reducción de la carga tributaria
 - equilibrio global consolidado



Plan de la Exposición

Nuevo equipo, mismas políticas, nuevo contexto

Perspectivas 2009: el impacto del nuevo contexto internacional en la economía uruguaya

El frente fiscal

Respuestas de política ante la crisis

El sistema financiero de los países desarrollados atraviesa la peor crisis desde la Gran Depresión

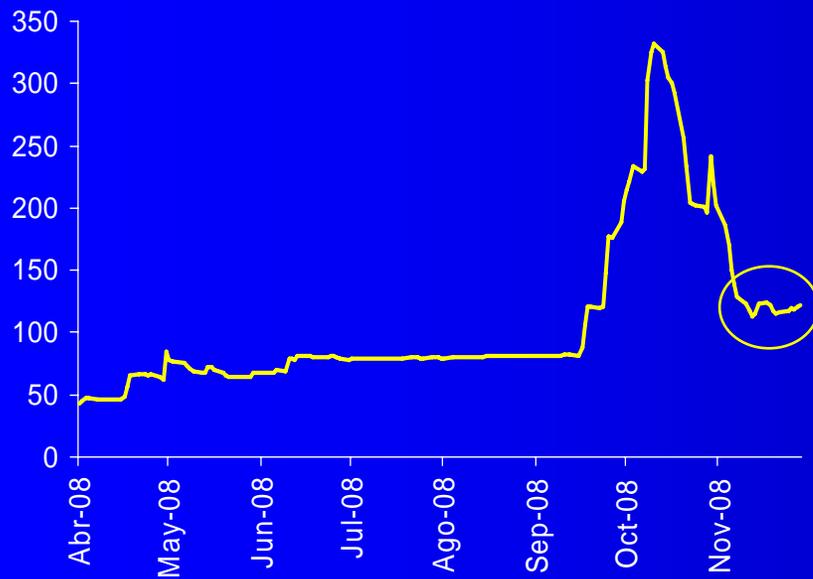
- Causas:
 - Burbuja en el sector hipotecario
 - Endeudamiento excesivo de empresas y familias
 - Regulación y supervisión deficientes
 - Desequilibrios globales
- La crisis financiera comenzó como un problema focalizado en el segmento subprime de EEUU
- Gradualmente se fue generalizando hacia el resto del sistema:
 - crisis de solvencia
 - pérdida de confianza
 - contagio internacional

Los gobiernos y los bancos centrales reaccionaron con determinación ante la crisis

- Hasta setiembre: fuertes inyecciones de liquidez y rescate selectivo de instituciones
- Medidas posteriores: recapitalización de bancos, extensión de garantías a depositantes y operaciones interbancarias, líneas directas de crédito al sector corporativo, recorte coordinado de tasas de interés
- Las acciones adoptadas lograron mantener funcionando el corazón del sistema financiero de los países desarrollados. Parecería surgir “una luz al final del túnel”
- Desafíos a corto plazo
 - Reestablecer la confianza
 - Asegurar el funcionamiento del sistema de pagos
 - Evitar la depresión

En las últimas semanas disminuyó la tensión en los mercados financieros internacionales

Spread Libor 3m - FED

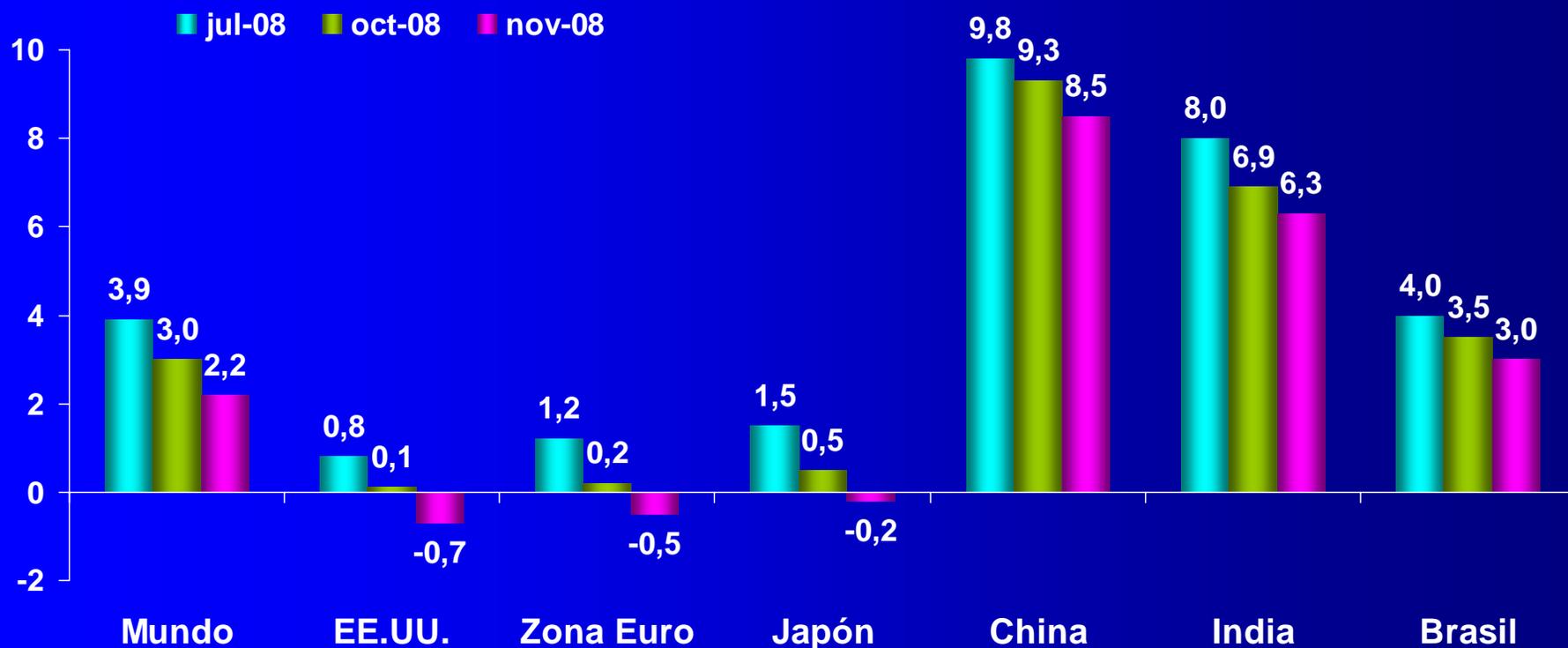


Mercados accionarios (base ene-07=100)



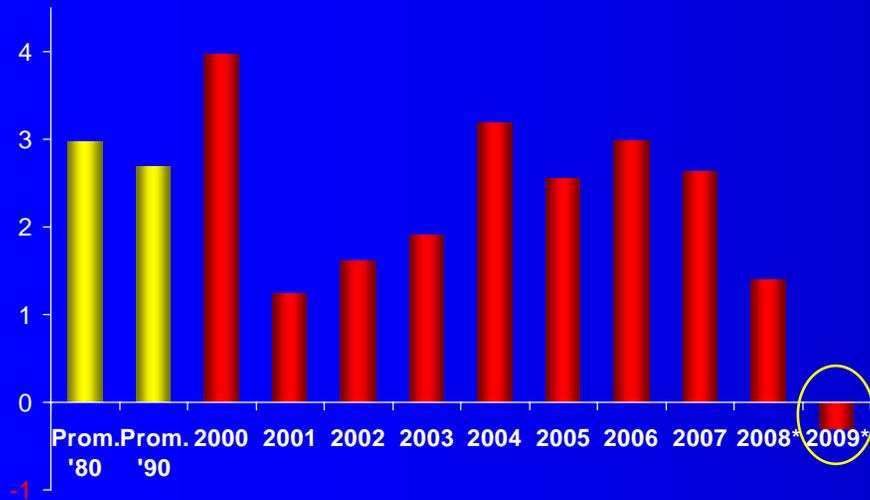
La principal preocupación ahora radica en el nivel de actividad de la economía mundial

Proyecciones de crecimiento 2009 (FMI)

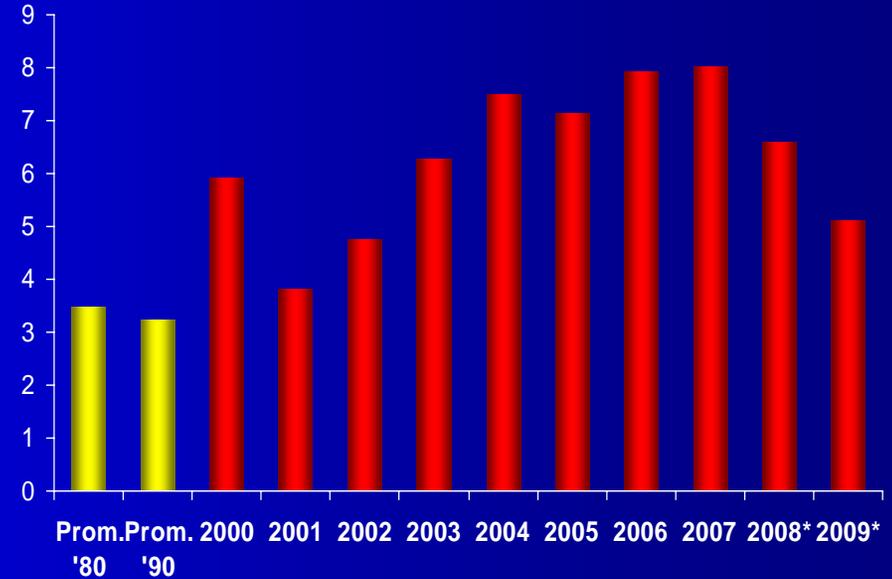


Los países desarrollados han entrado en recesión, pero los países en desarrollo continúan creciendo incluso a tasas superiores al promedio de los 80s y 90s

Economías avanzadas: tasas de crecimiento del PIB



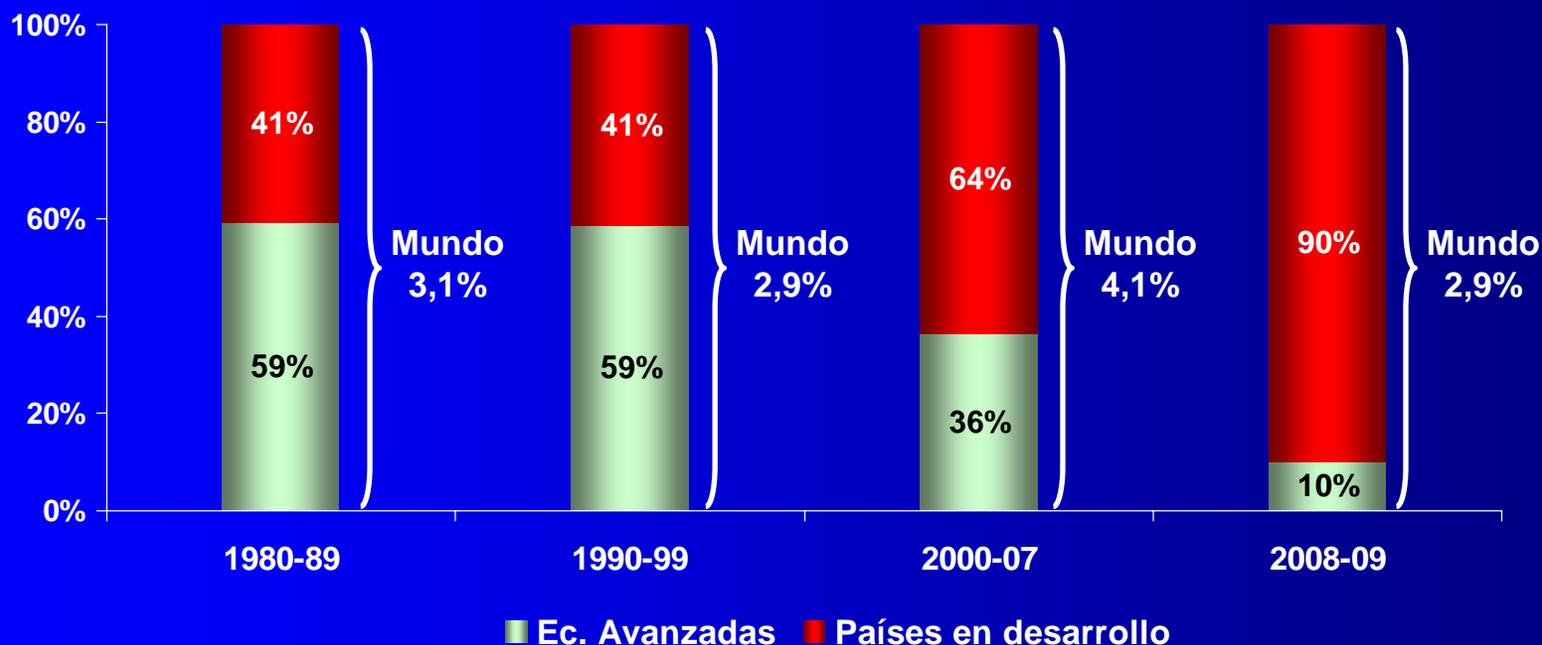
Economías en desarrollo: tasas de crecimiento del PIB



Fuente: FMI

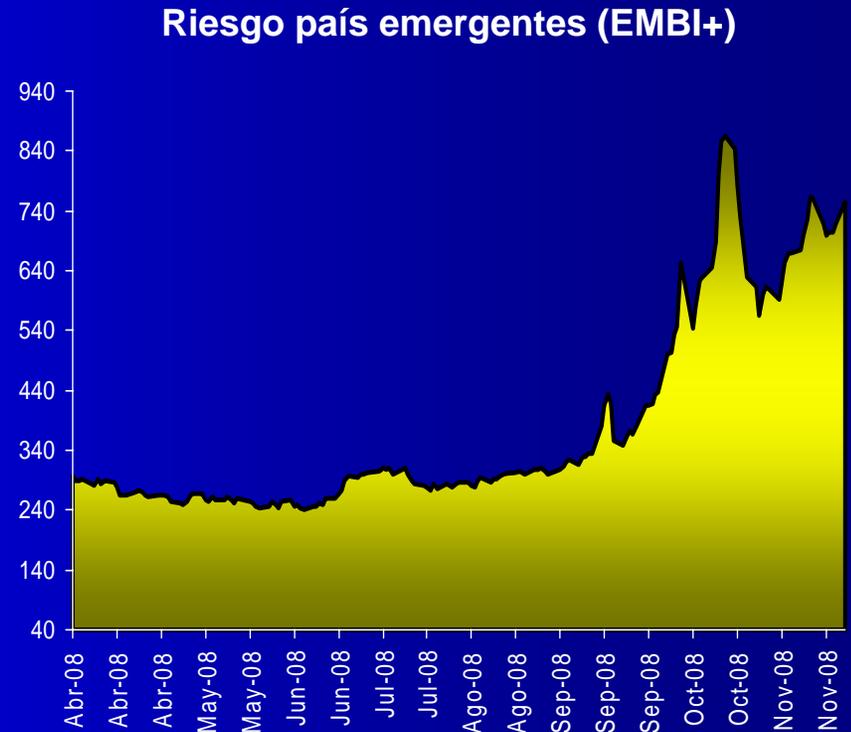
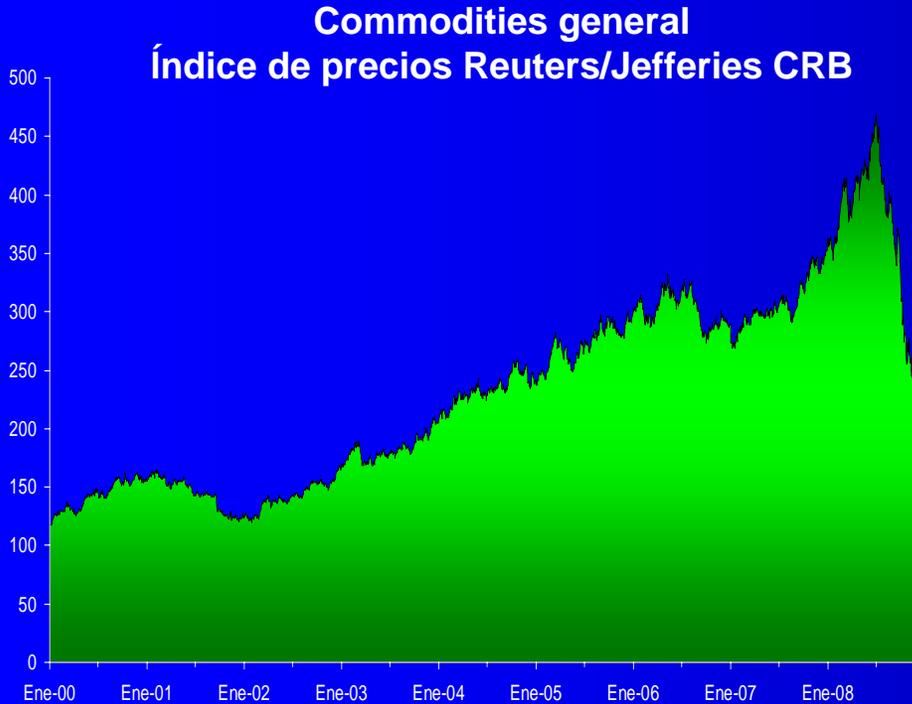
El comportamiento de los “mercados emergentes” (especialmente China, India, Rusia y Brasil) resultará fundamental para mantener una expansión moderada de la demanda mundial en 2009

Contribución al crecimiento mundial según período (% del total)



Fuente: 2008-09: MEF en base a FMI; 1980-2007: BCRA, en base a FMI y UNCTAD

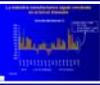
Pero esto no evitará una pronunciada caída en los precios de las materias primas y severas restricciones crediticias para los países emergentes



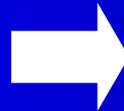
Fuente: Bloomberg



En Uruguay los primeros efectos de la crisis se han manifestado en las variables financieras



Depreciación de la moneda nacional, acompañando tendencia internacional

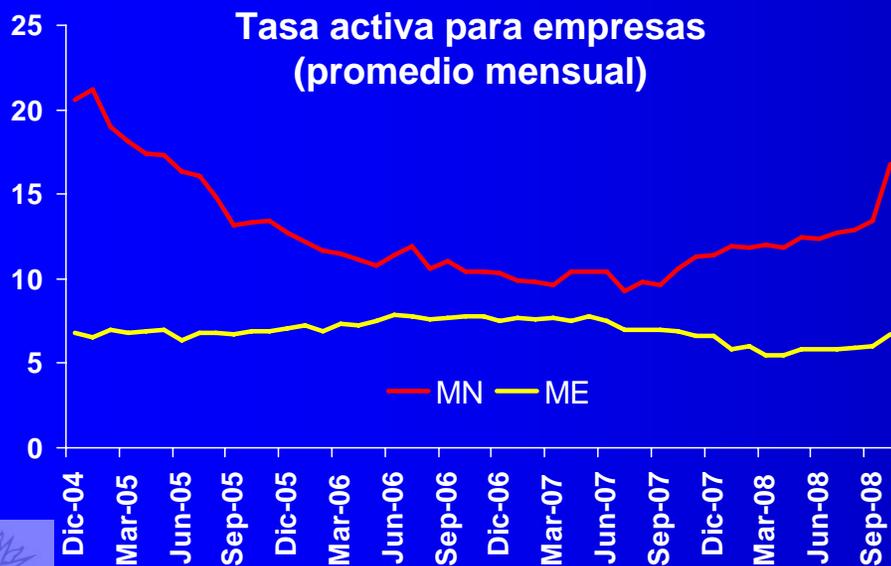
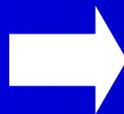


Aumento del riesgo país, siguiendo evolución de los emergentes, con leve recuperación en noviembre

Fuente: BCU y BEVSA

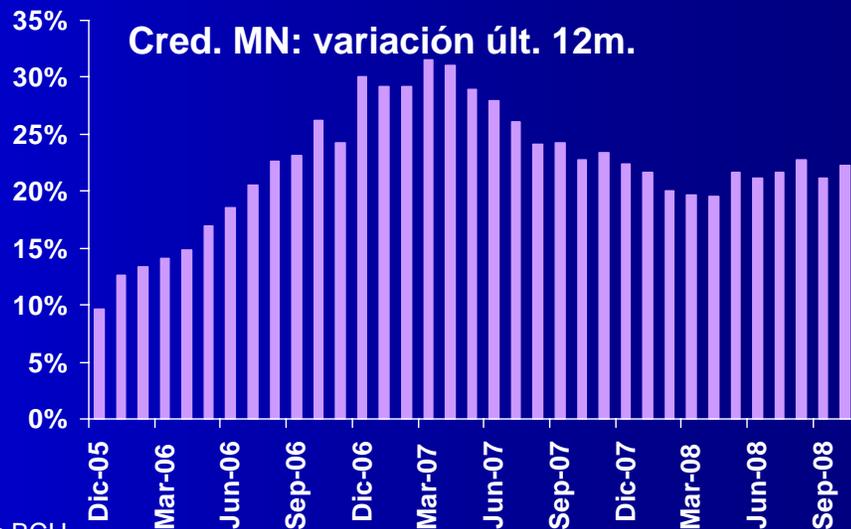
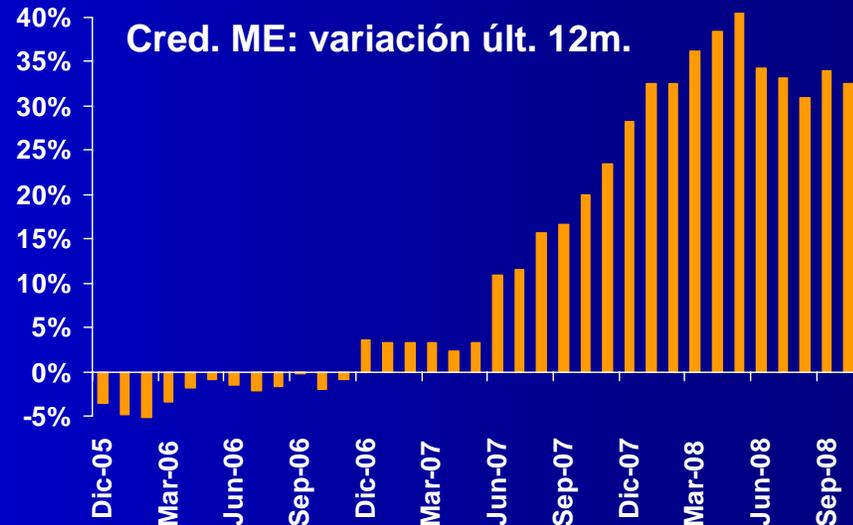
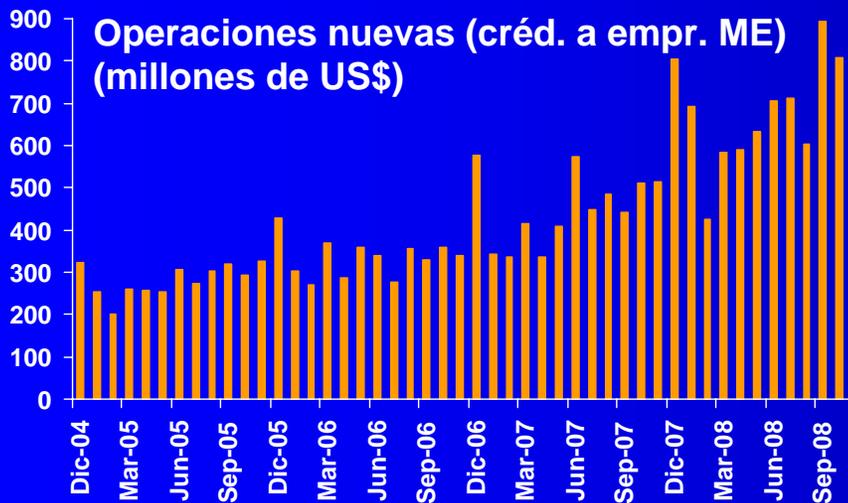
Las tasas de interés se han visto afectadas

Mercado aumento de la tasa de interés interbancaria, volviendo recientemente a niveles previos a oct-08



Aumento del costo del crédito a empresas, en particular en MN, aunque se mantienen en niveles inferiores a 2005

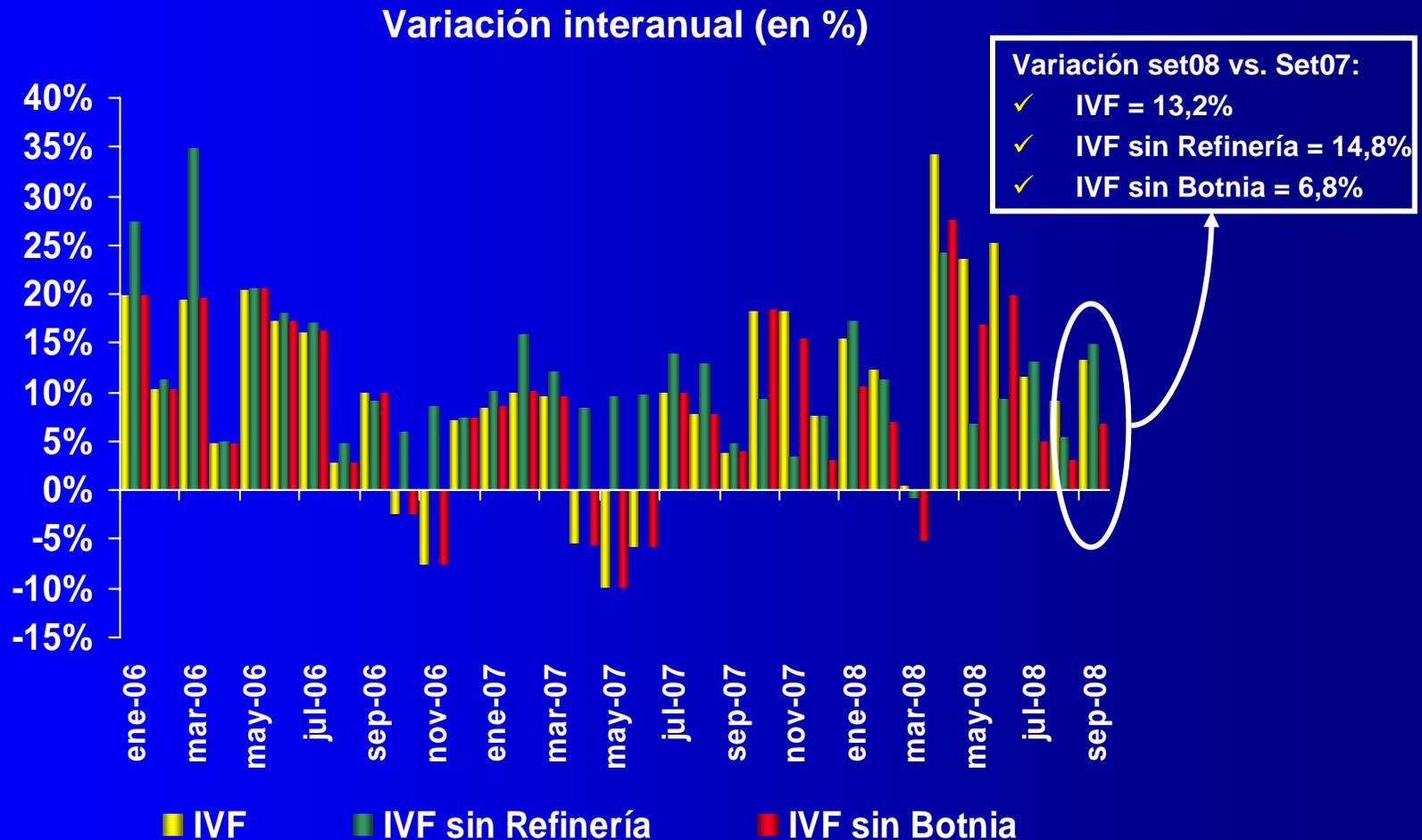
Sin embargo, hasta ahora no se ha observado una contracción del crédito bancario al sector privado



Fuente: BCU



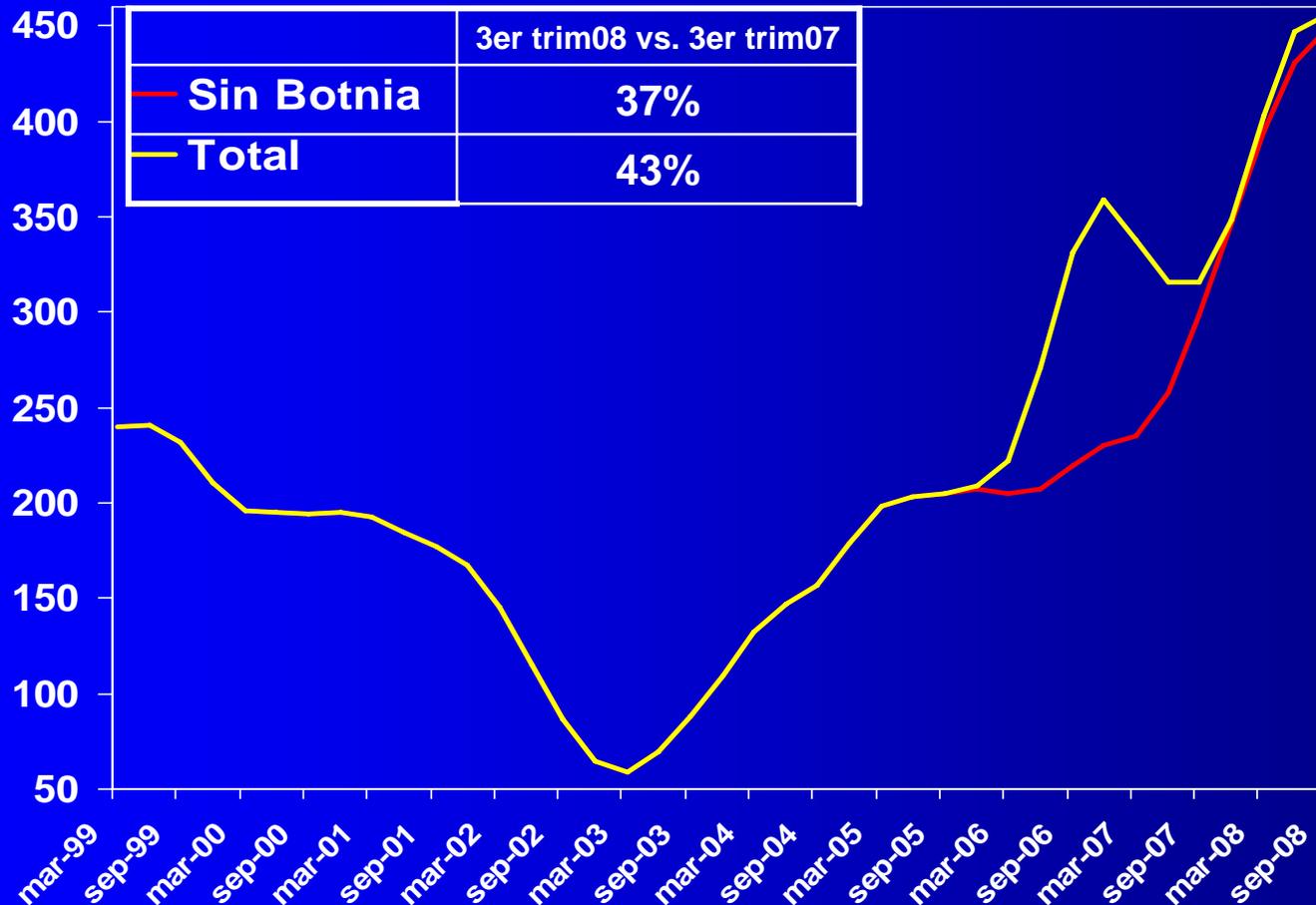
La industria manufacturera siguió creciendo en el tercer trimestre



Fuente: INE

La inversión privada mantuvo un fuerte dinamismo

Inversión privada en maquinaria y equipo
Índices trimestrales (ciclo-tendencia),

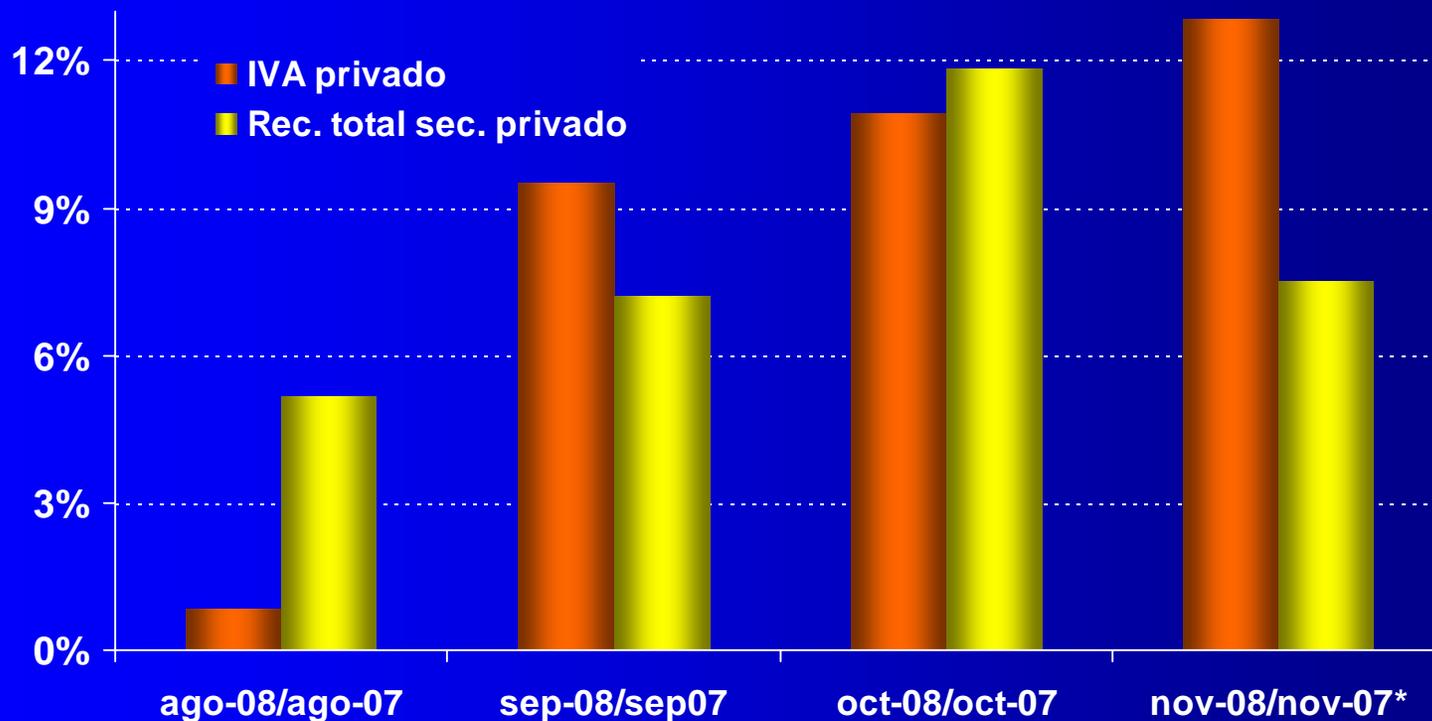


Fuente: CIU



El comportamiento de los consumidores uruguayos tampoco se vio afectado por los fenómenos externos

Recaudación DGI - Variación real



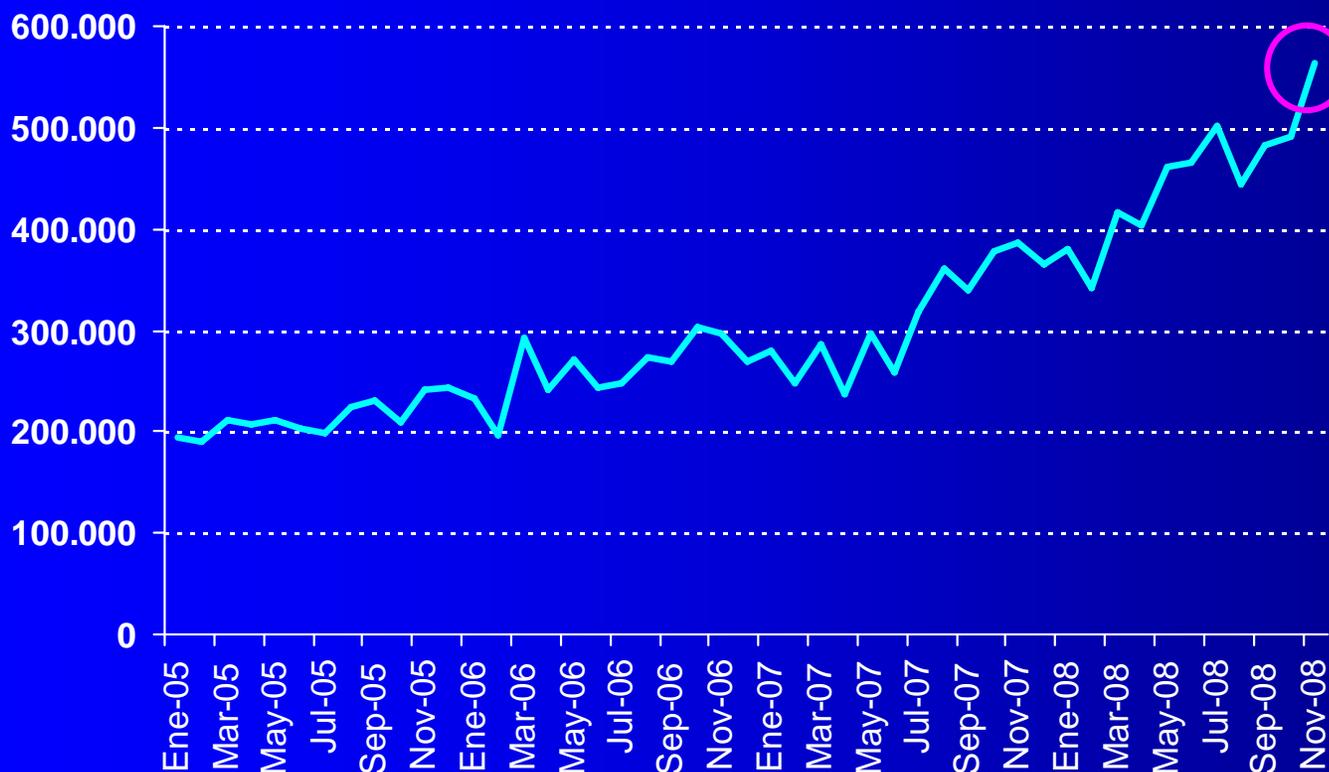
*Proyección en base a datos preliminares de la DGI

Fuente: DGI



La evolución de las importaciones en los últimos meses refleja el sostenido aumento de la demanda interna

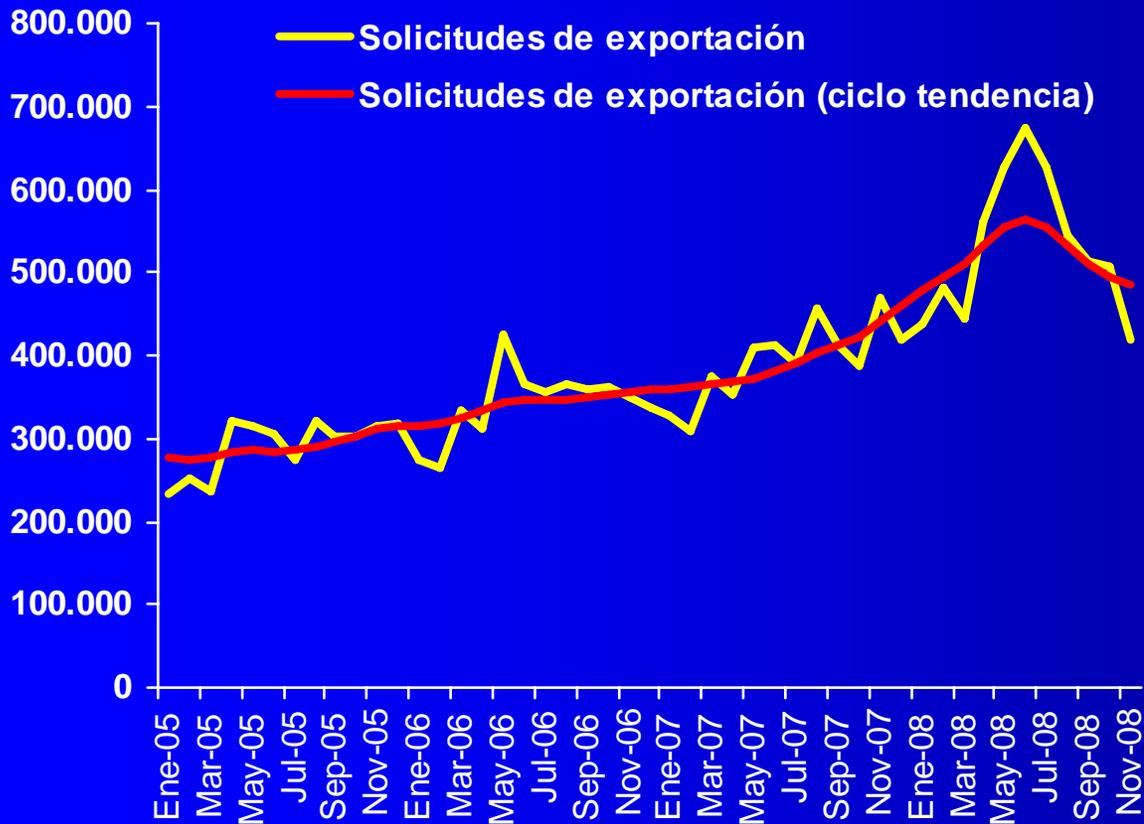
Importaciones sin petróleo CIF en dólares corrientes



Crecimiento interanual a noviembre de 2008 = 46%

Las malas noticias provienen de las ventas al exterior...

Solicitudes de exportación (ciclo-tendencia)
En Miles de dólares corrientes

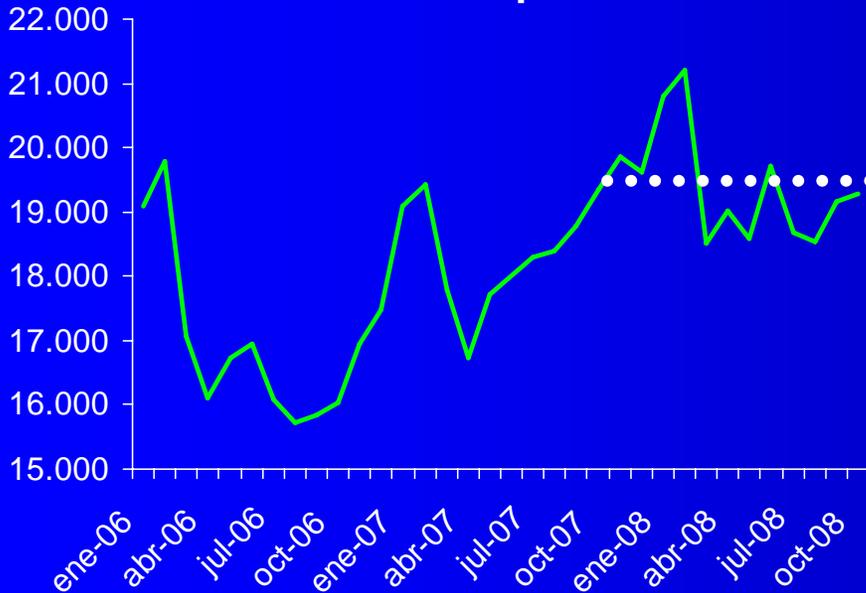


- Cierre temporal de mercados
- Pérdidas de negocios
- Dificultades de cobro
- Precios revisados a la baja
- Caída de líneas de crédito
- Encarecimiento del financiamiento

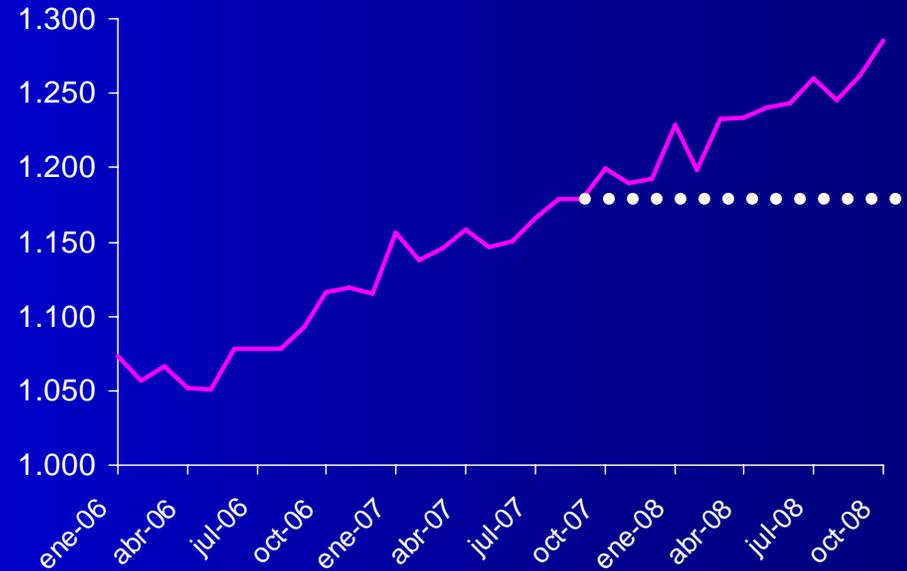
Fuente: Estimaciones MEF en base a datos de Uruguay XXI.

Aun no se observan impactos significativos en el mercado laboral

Beneficiarios del subsidio por desempleo



Puestos cotizantes en el BPS (en miles)



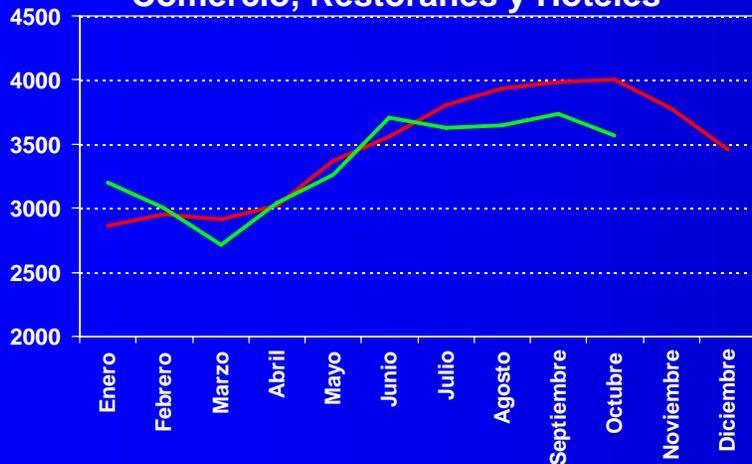
	Var oct07 / oct08
Cotizantes	7,2%
Beneficiarios subsidio desempleo	-0,4%

Fuente: BPS

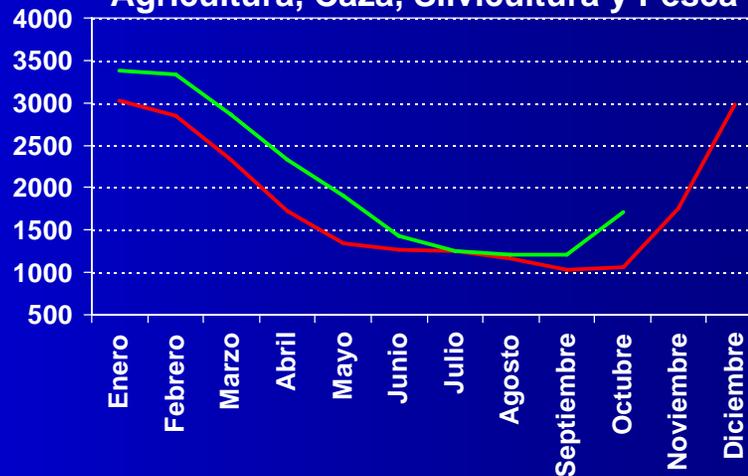


Beneficiarios del subsidio por desempleo por tipo de actividad económica

Comercio, Restaurantes y Hoteles



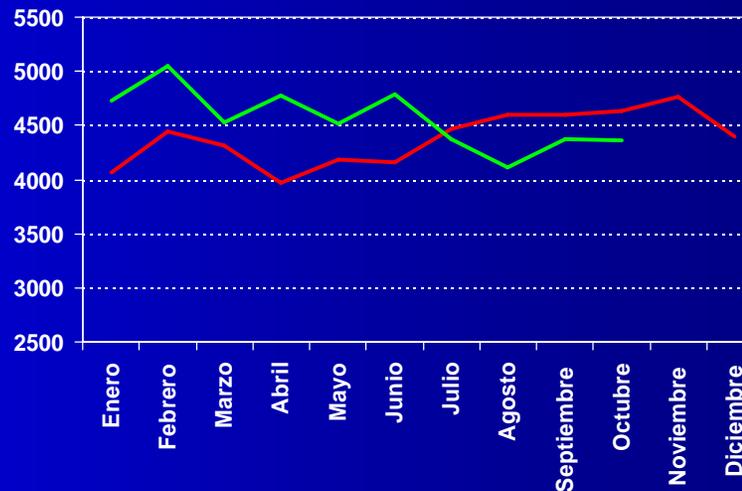
Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca



Industria manufacturera



Construcción



Fuente: BPS

— 2007

— 2008



El cierre de 2008

- La menor demanda externa llevará a una desaceleración importante de la producción industrial en el último trimestre del año
- 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

¿Por qué no esperamos un escenario recesivo en 2009?

Inversión

Menores
vulnerabilidades

Estabilidad

Equilibrios
macroeconómicos

Reformas estructurales

Marco institucional más
sólido

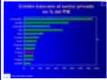
Participación social en los frutos del crecimiento

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



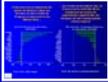
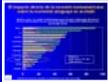
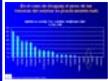
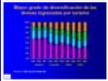
Transmisión de la crisis internacional: Los canales financieros

Impacto en Uruguay

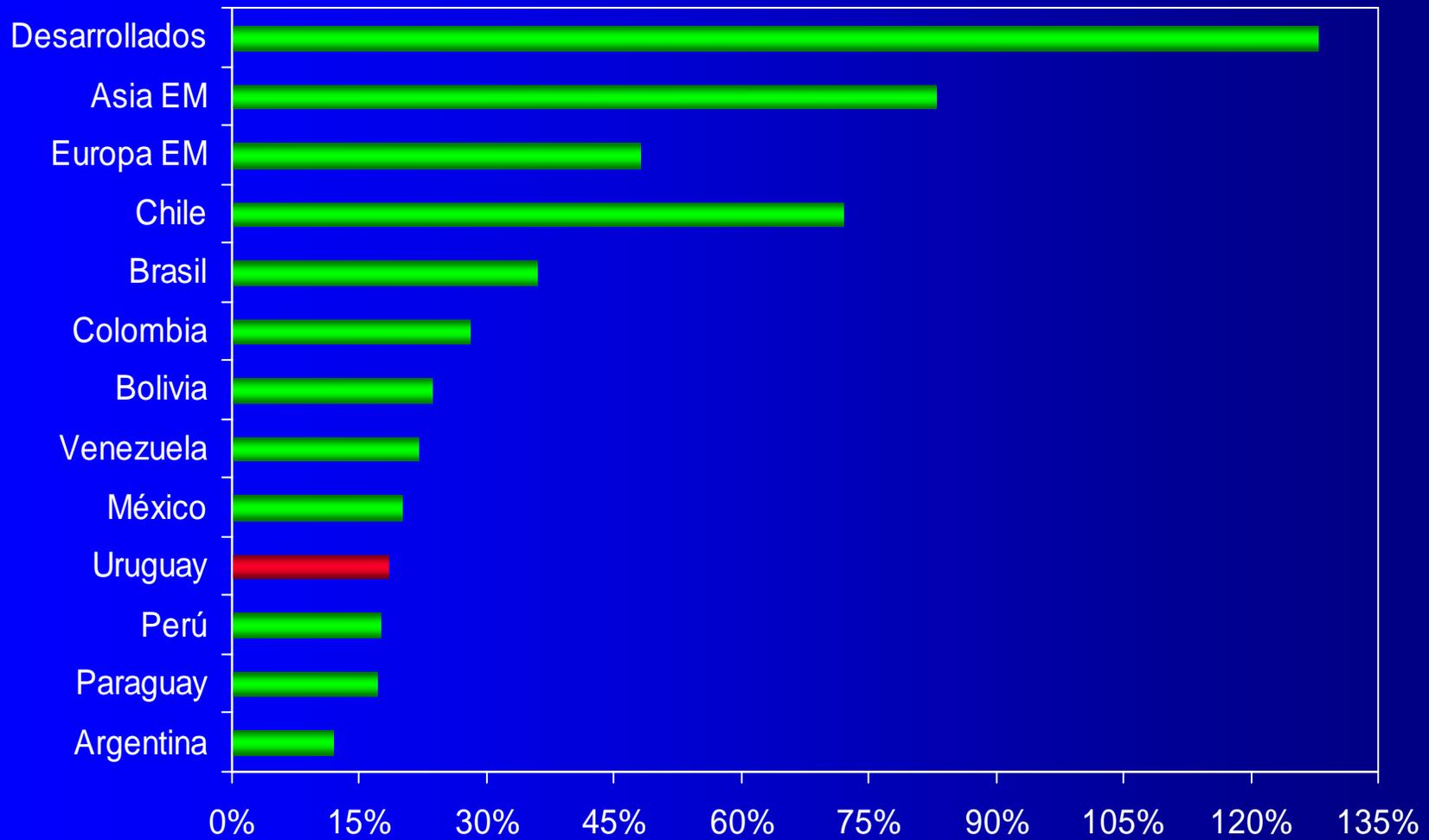
	Baja	Media	Alta
● Mercados accionarios	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Riesgo país - Acceso a los mercados de capitales por el Sector Público	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Disponibilidad de créditos para empresas en los mercados internacionales	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Exposición de bancos a “activos tóxicos”	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Nivel de endeudamiento interno 	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Salida de capitales de corto plazo, desmonte de operaciones “carry trade”, pérdidas en mercados de derivados, etc.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Transmisión de la crisis internacional: Los canales reales

Impacto en Uruguay

		Baja	Media	Alta
● Precios de materias primas		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
● Términos de intercambio		<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Debilitamiento de la demanda por exportaciones		<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Inversión Extranjera Directa		<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Ingresos fiscales dependientes de precios de las materias primas		<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Ingresos por remesas		<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
● Turismo		<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Crédito bancario al sector privado en % del PIB

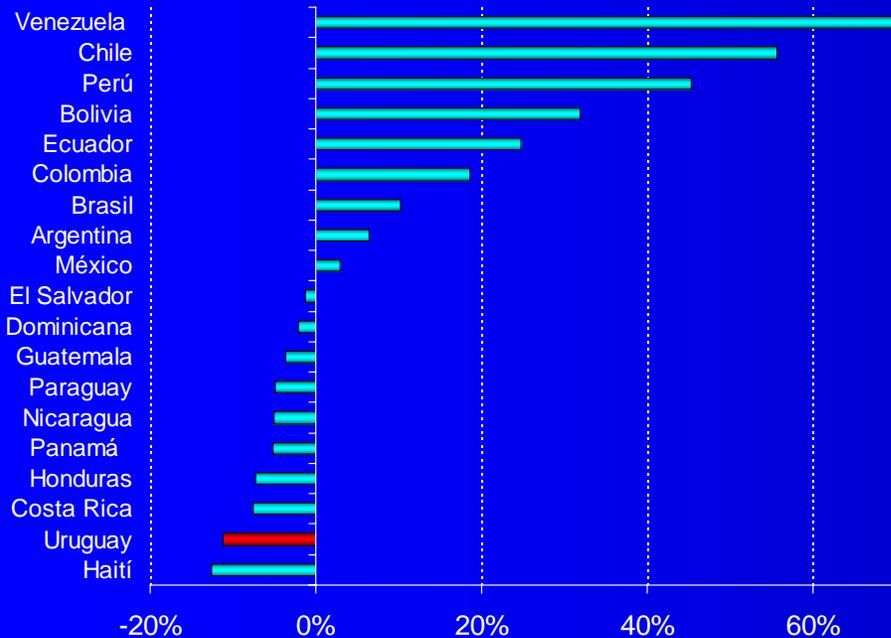




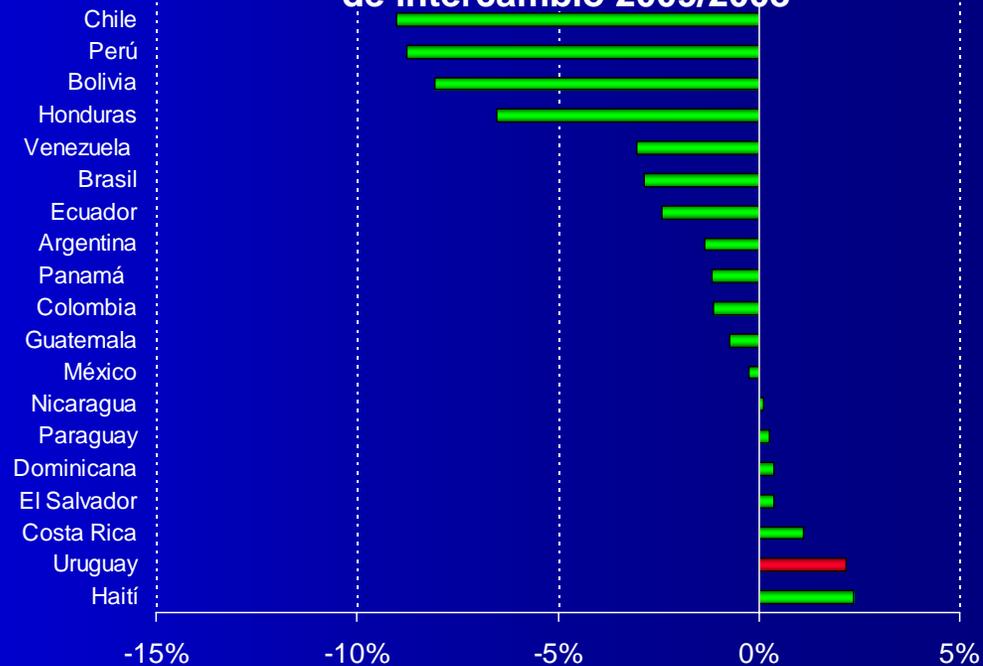
A diferencia de la mayoría de los países de América Latina, los términos de intercambio de Uruguay no mejoraron en los últimos años...

... por lo que es de esperar que, en el marco de la reversión de las tendencias de precios de exportación e importación, los términos de intercambio puedan incluso mejorar

Variación términos de intercambio 2007*/2004



FMI: Variación proyectada de términos de intercambio 2009/2008



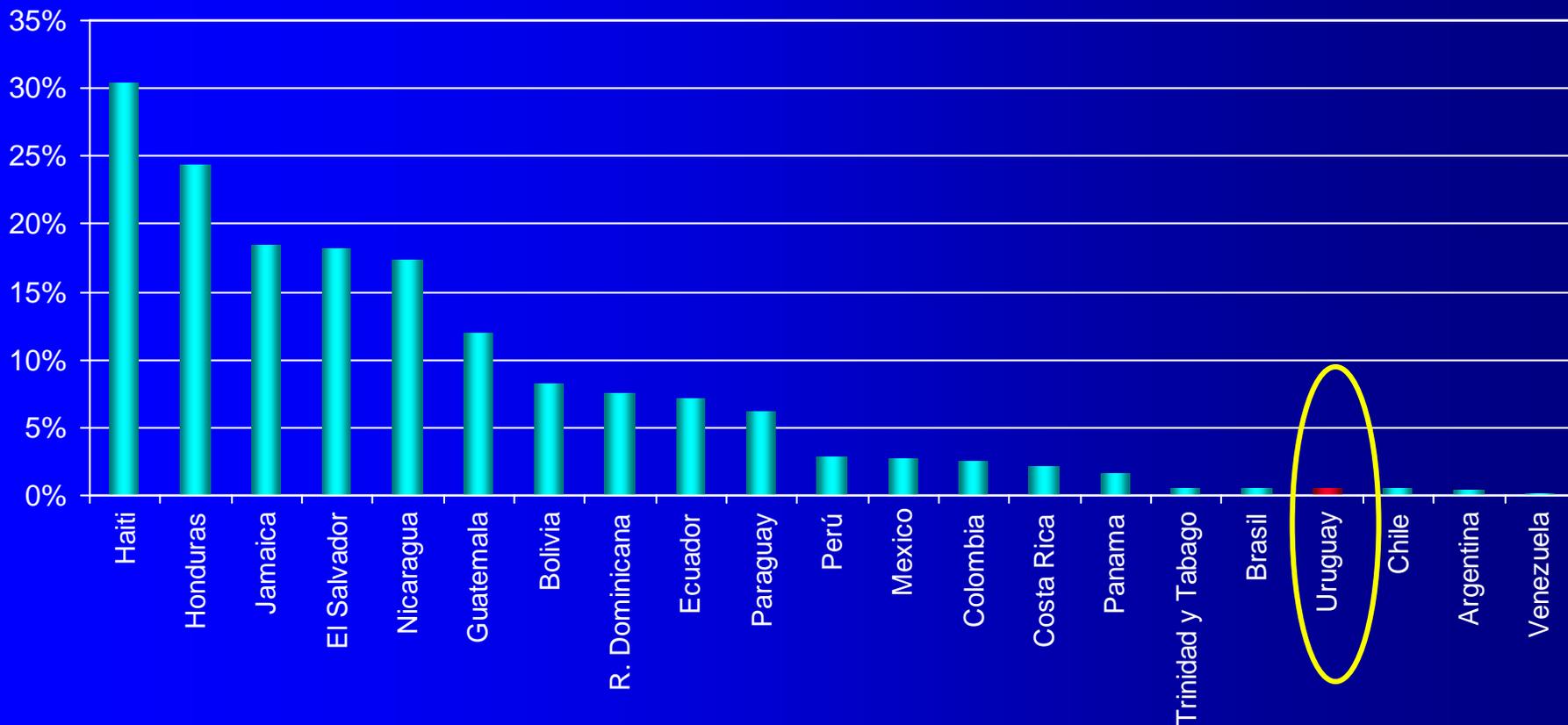
Fuente: CEPAL 2007 estimado

Fuente: FMI, términos de intercambio para bienes



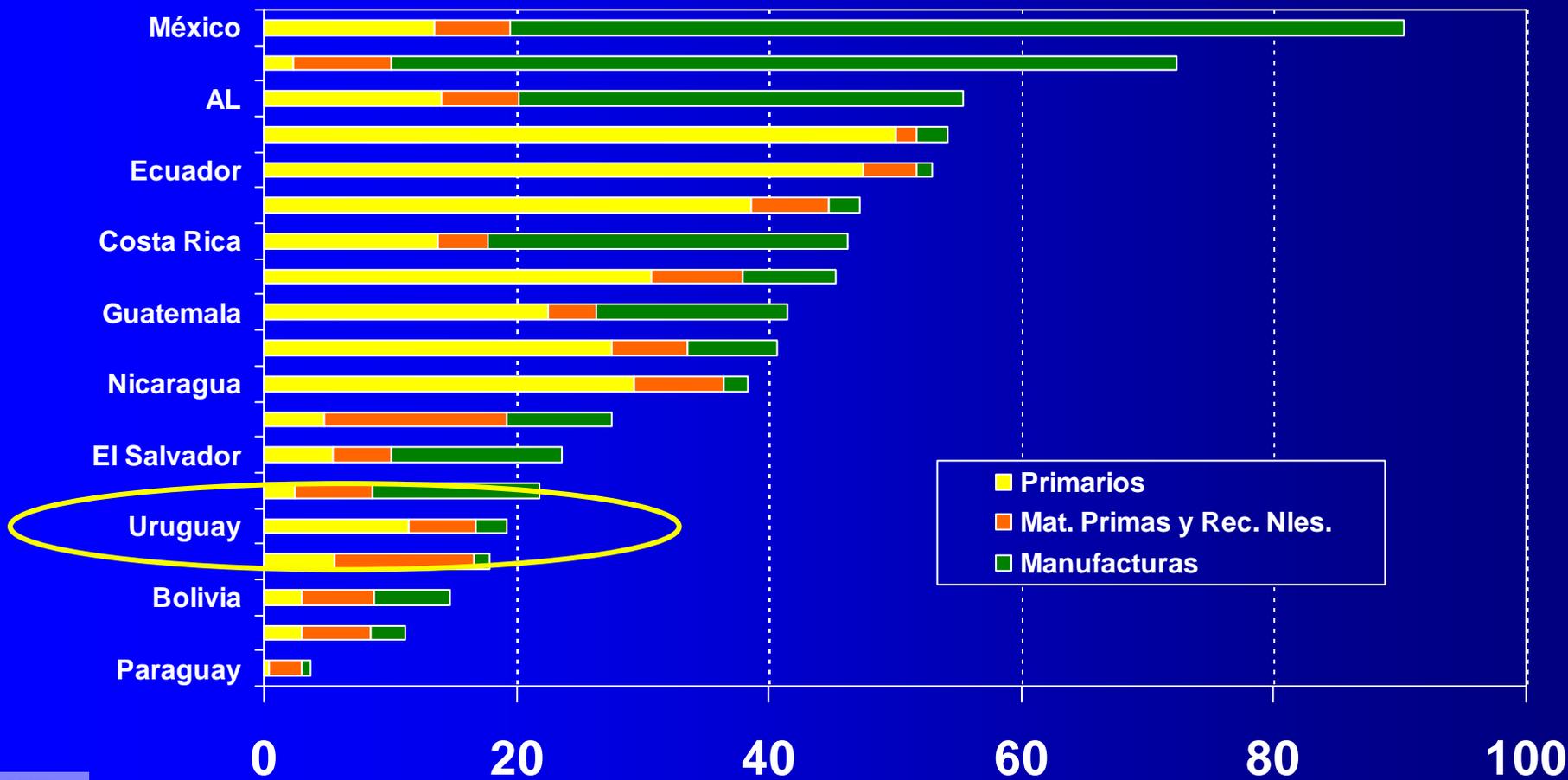
En el caso de Uruguay el peso de las remesas del exterior es prácticamente nulo

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: REMESAS 2007 % DEL PIB



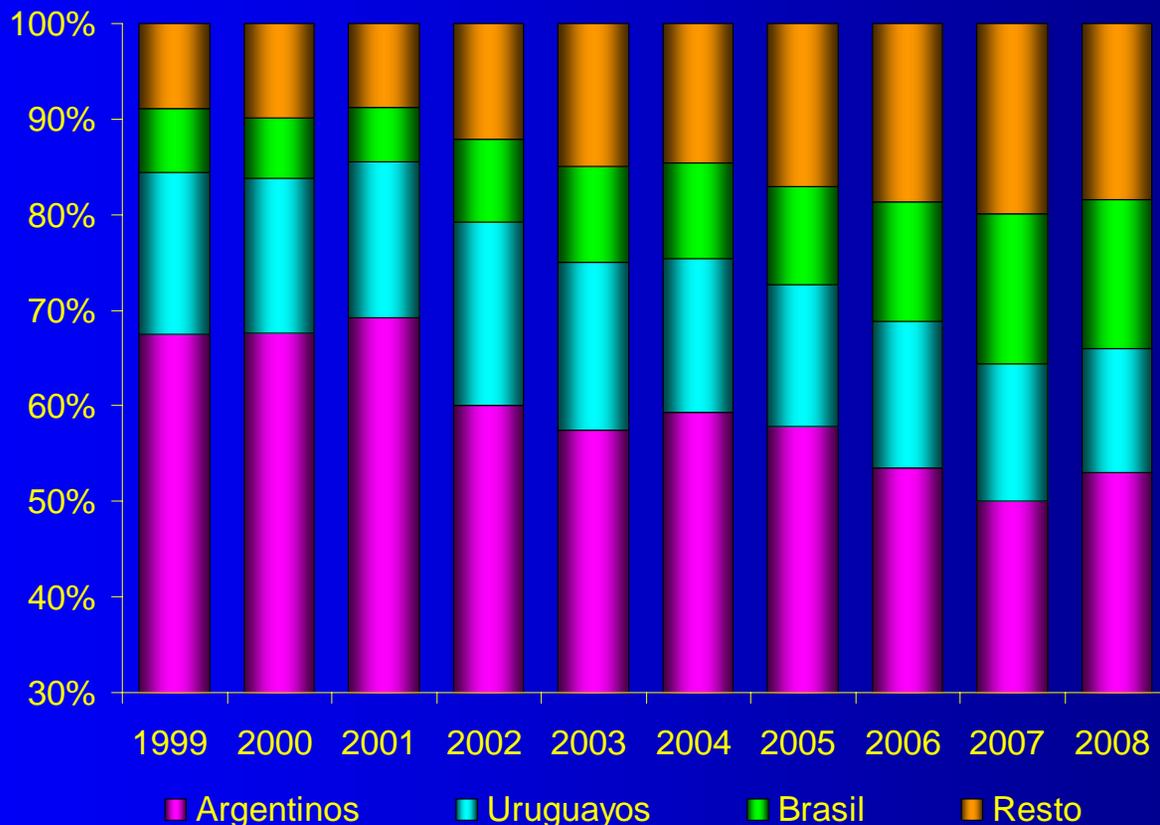
El impacto directo de la recesión norteamericana sobre la economía uruguaya es acotado

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES HACIA ESTADOS UNIDOS COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES TOTALES, SEGÚN CATEGORÍA DE PRODUCTOS, PROMEDIO 2003-2006
(En porcentajes del PIB)



* República Dominicana fue calculado con la información desde EEUU (mirror data)

Mayor grado de diversificación de las divisas ingresadas por turismo



Fuente BCU, 2008 cifras proyectadas MEF

Proyecciones de nivel de actividad

Producto Bruto Interno por sector Variaciones reales anuales

	2005	2006	2007	2008	2009
Agropecuaria	4,7%	8,3%	2,8%	6,0%	1,0%
Industrias Manufactureras	10,1%	8,4%	8,0%	16,0%	1,5%
Electricidad, Gas y Agua	5,8%	-1,5%	11,4%	-23,0%	29,5%
Construcción	4,2%	14,0%	2,5%	4,7%	3,0%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	10,1%	8,5%	10,9%	7,2%	2,0%
Transportes y Comunicaciones	11,1%	12,0%	12,3%	33,7%	3,4%
Otras	3,3%	4,2%	5,6%	5,3%	2,3%
Producto interno bruto	6,6%	7,0%	7,4%	10,5%	3,0%

Escenario macroeconómico revisado

	2007	2008*	2009*
<u>Cuentas Nacionales (variación vol. físico)</u>			
PIB	7,4%	10,6%	3,0%
Importaciones de bienes y servicios	10,3%	20,0%	3,9%
Formación bruta de capital fijo	5,8%	25,0%	13,3%
Gasto de consumo final	7,2%	11,9%	4,3%
Exportaciones de bienes y servicios	9,7%	12,0%	1,3%

* Cifras proyectadas

Proyecciones trimestrales de componentes de la demanda

Formación Bruta de capital fijo

IVF Trimestral desestacionalizado



Consumo final

IVF Trimestral desestacionalizado



Exportaciones

IVF Trimestral desestacionalizado



Fuente: BCU y proyecciones MEF



Inversión promovida en el marco de la Ley 16.906





Recuperación del ingreso real de los hogares

Ingreso medio de los hogares, sin valor locativo ni aguinaldo.
Localidades de 5.000 habitantes y más.

Valores promedio de 2007



	Estimación variación 2008-2009
Ingreso medio de los hogares	4,9%
Ingresos por Trabajo	4,5%
Ingreso por Transferencias	8,1%
Ingreso por Jubilaciones y pensiones	5%

Fuente: MEF en base a ECH del INE

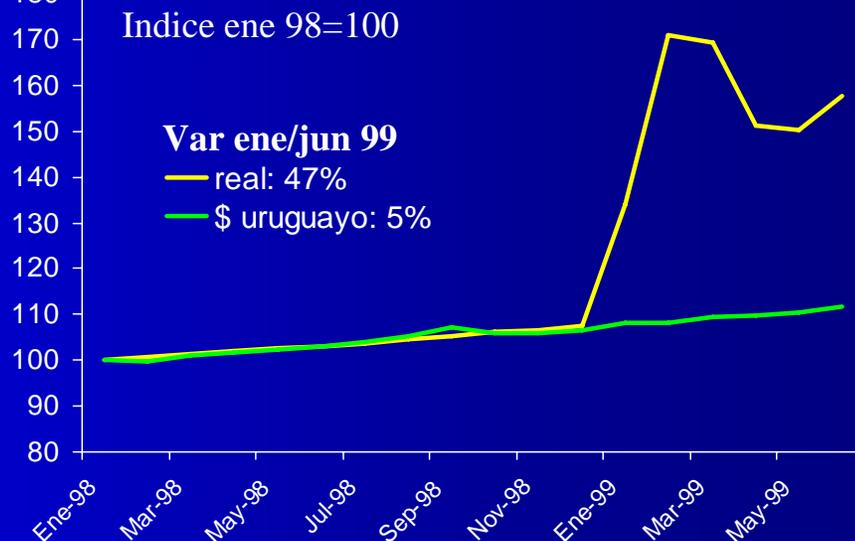
*2008 y 2009 estimado.

Flexibilidad cambiaria permite amortiguar el shock externo

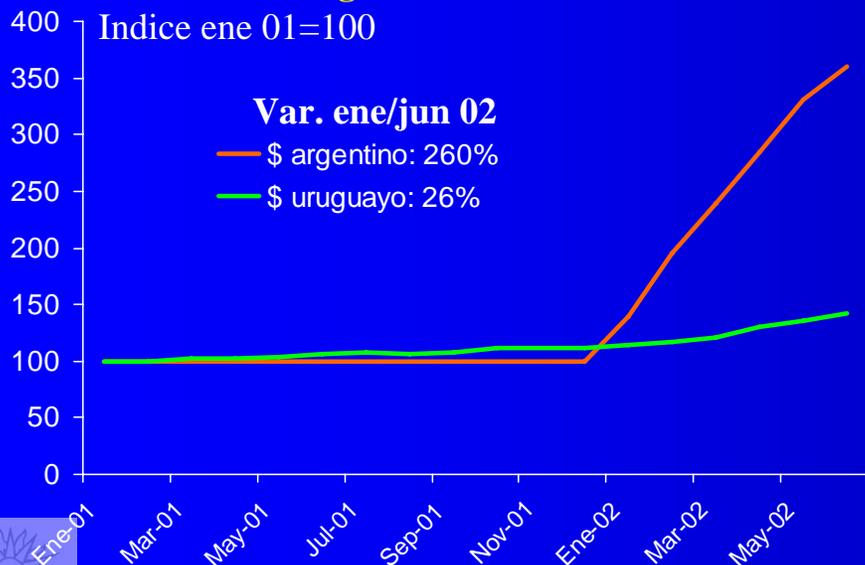
Devaluación Argentina 1981



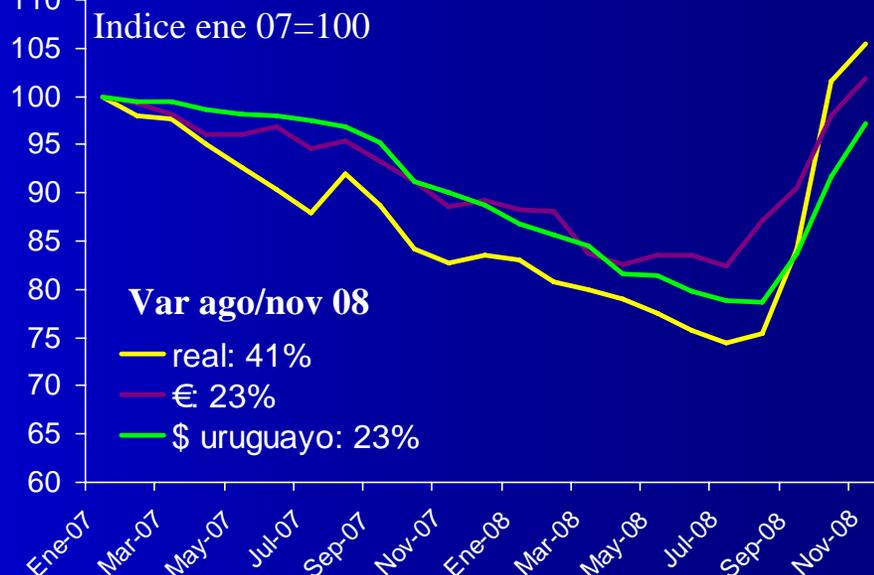
Devaluación Brasil 1999



Devaluación Argentina 2001

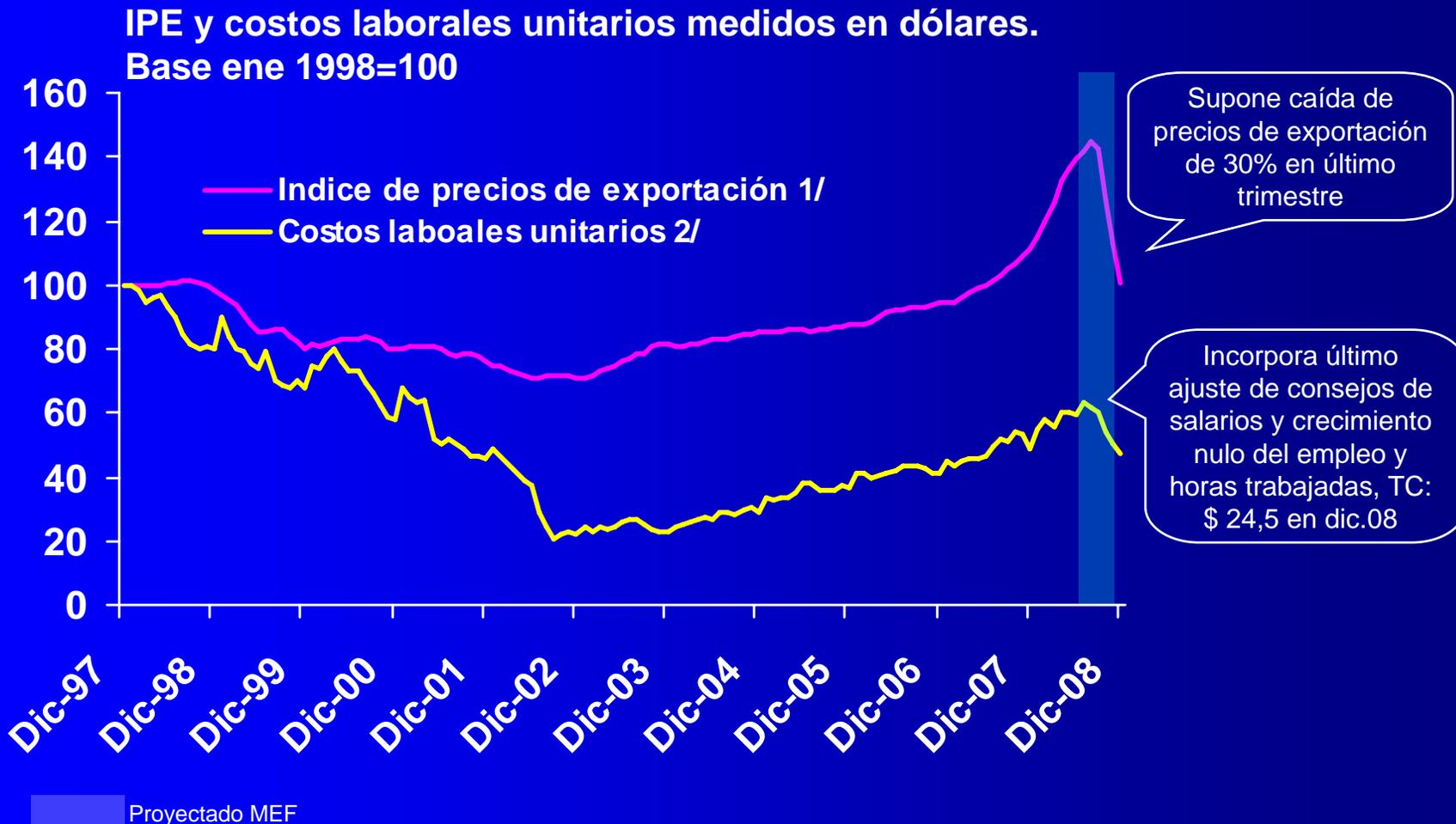


Devaluación 2008



Fuente. BCRA, IPEA, INE y Pacific Exchange Rate.

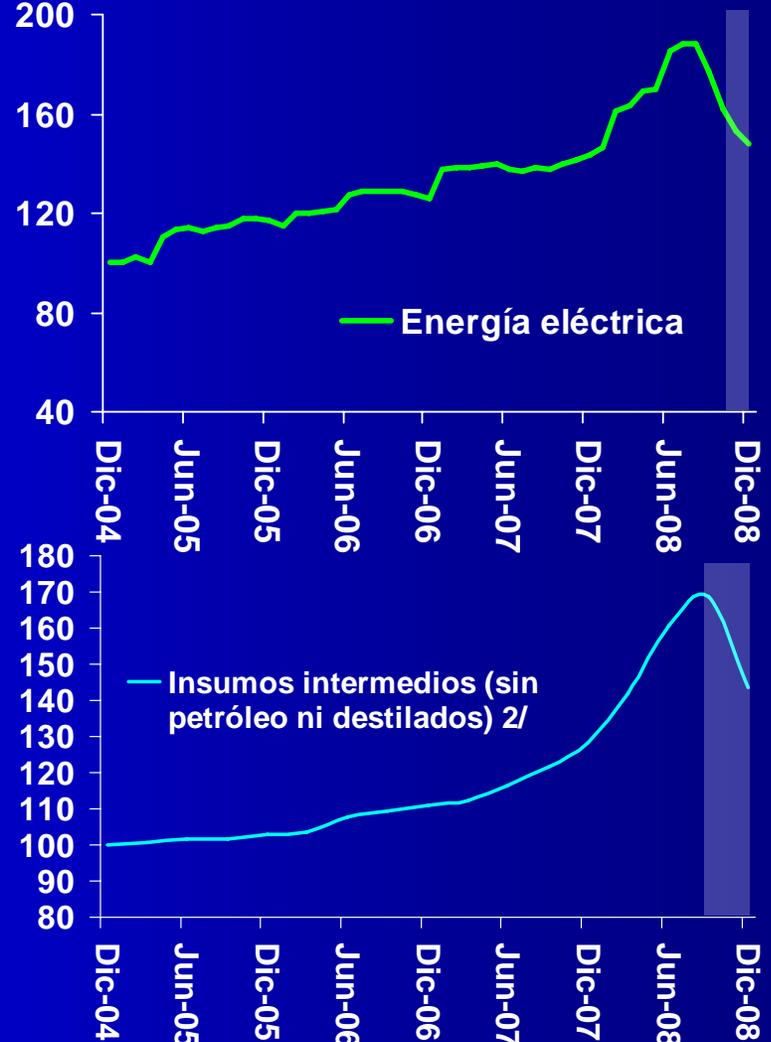
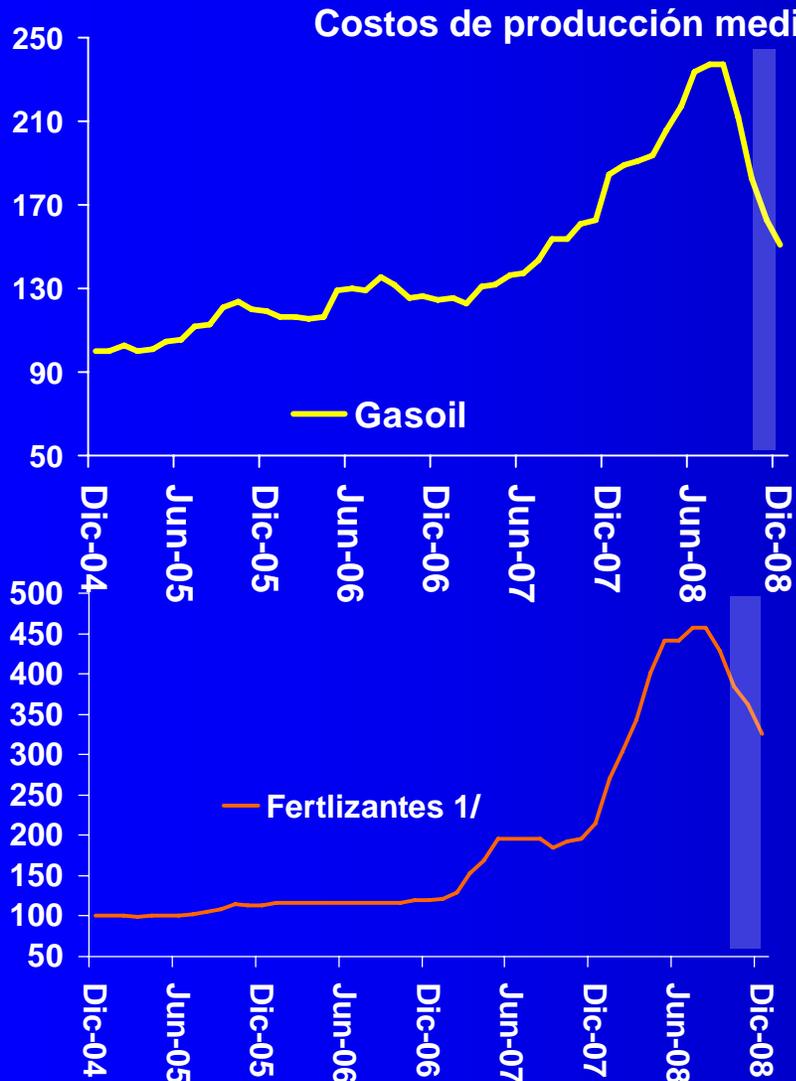
Los costos laborales medidos en dólares acompañan la tendencia de los precios de exportación...



1/ Precios de exportación de la Industria. Fuente: BCU y CIU

2/ IMS Sector Privado*Empleo*Horas trabajadas/IVF Industria Manufacturera. Fuente: INE

...y otros costos de producción muestran una tendencia similar



Proyectado MEF

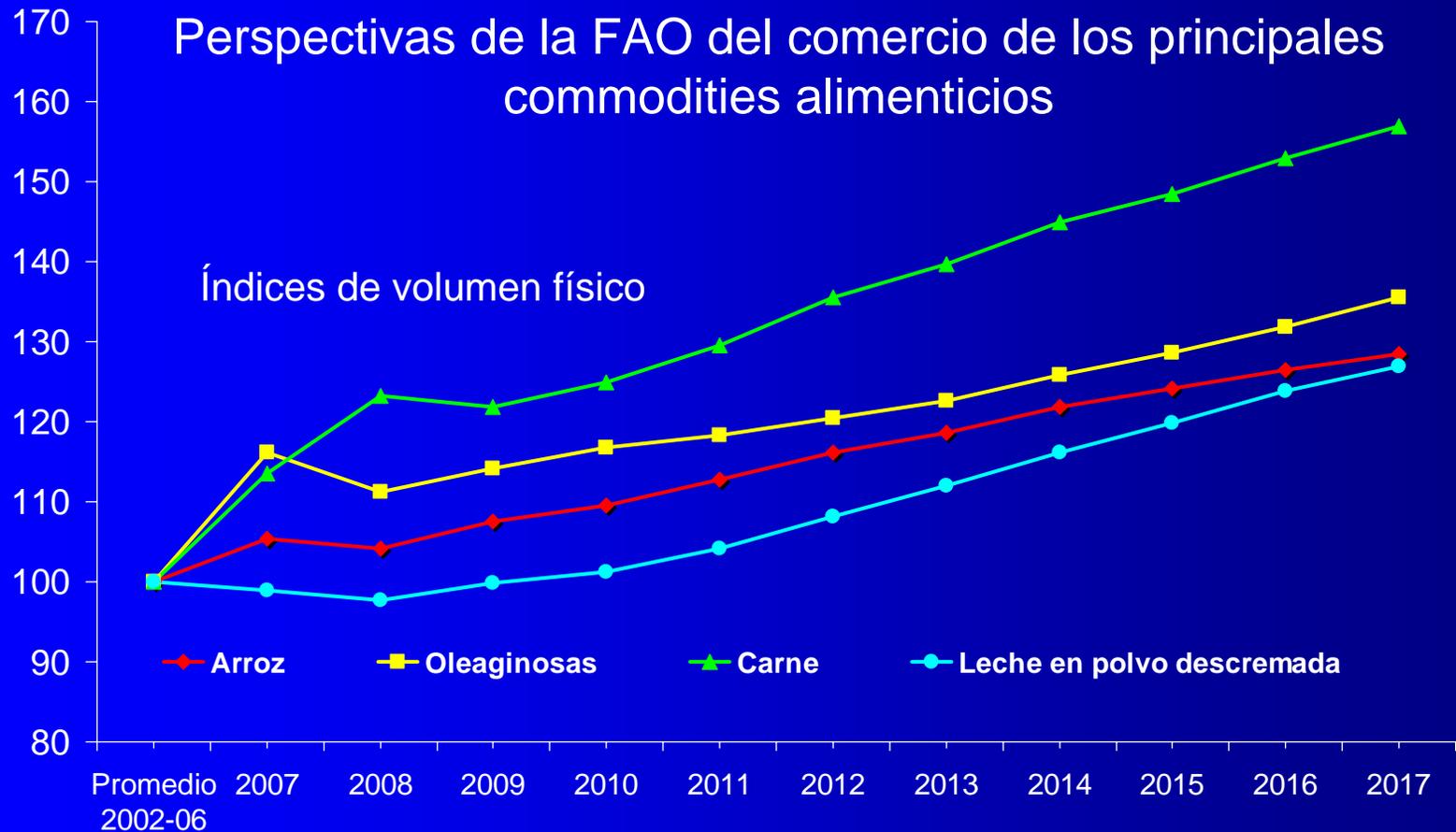
1/ Binario 7-40-40-0. Supone caída de 15% entre oct-dic

2/ Supone caída de 15% en último trimestre

Fuente: CIU, DIEA, INE, BCU



Las exportaciones se recuperarán una vez superados los efectos de la crisis



Fuente: OCDE-FAO Agricultural Outlook 2008-2017.

En resumen:

- El mundo desarrollado está entrando en una profunda recesión
- La crisis internacional nos afectará a todos, pero su impacto 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 un deterioro significativo en las condiciones de vida de los uruguayos

Plan de la Exposición

Nuevo equipo, mismas políticas, nuevo contexto

Perspectivas 2009: el impacto del nuevo contexto internacional en la economía uruguaya

El frente fiscal

Respuestas de política ante la crisis

Resultado Fiscal 2008

En % del PIB

	2007	2008*
INGRESOS SECTOR PUB. NO FIN	29,0%	27,1%
Gobierno Central	21,3%	20,8%
DGI	16,7%	17,3%
Comercio Exterior	1,3%	1,1%
Otros	3,2%	2,4%
BPS	5,3%	5,4%
Resultado Primario Corriente Empresas Públicas	2,5%	0,9%
EGRESOS PRIMARIOS SECTOR PUB. NO FIN.	25,6%	25,5%
Egresos Primarios Corrientes GC - BPS	22,7%	22,3%
Inversiones (GC+Empresas Públicas)	3,0%	3,2%
Resultado Primario otros Org. (BCU, BSE, Intendencias)	0,2%	0,3%
RESULTADO PRIMARIO SECTOR PUBLICO	3,6%	2,0%
Intereses	3,6%	3,0%
RESULTADO GLOBAL SECTOR PUBLICO	0,0%	-1,2%
META PRESUPUESTO 2005-2009	-0,4%	-0,4%

Sobrecosto energético

Disminución

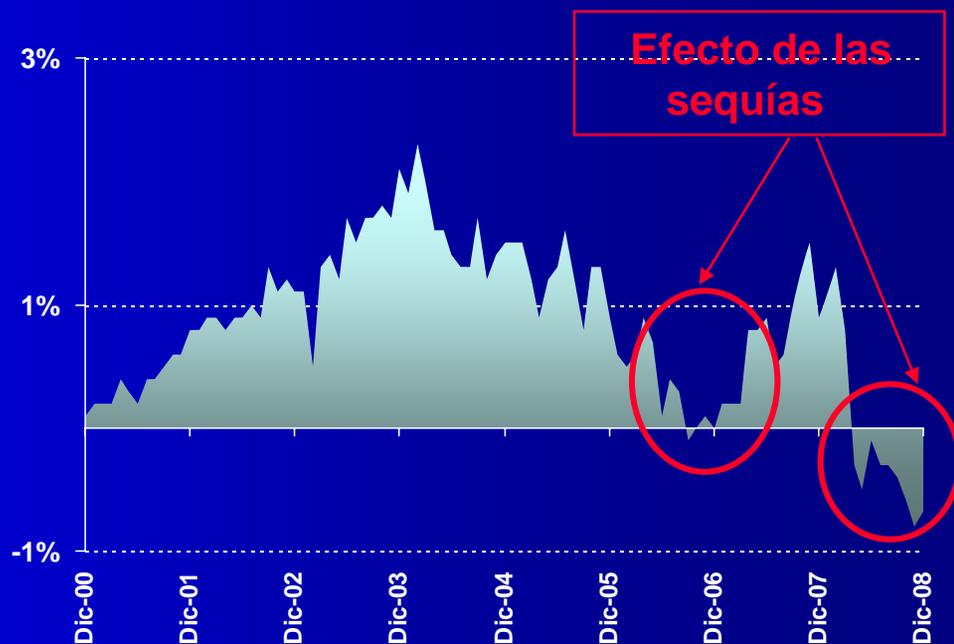
Disminución

El deterioro del resultado fiscal de 2008 se explica por el sobrecosto energético

Resultado Global Gobierno Central-BPS
En años móviles, en % del PIB



Resultado Global Empresas Públicas
En años móviles, en % del PIB



Fuente: MEF

Resultado Fiscal 2009

En % del PIB

	2007	2008*	2009*
INGRESOS SECTOR PUB. NO FIN	29,0%	27,1%	28,8%
Gobierno Central	21,3%	20,8%	21,0%
DGI	16,7%	17,3%	17,4%
Comercio Exterior	1,3%	1,1%	1,2%
Otros	3,2%	2,4%	2,4%
BPS	5,3%	5,4%	5,7%
Resultado Primario Corriente Empresas Públicas	2,5%	0,9%	2,1%
EGRESOS PRIMARIOS SECTOR PUB. NO FIN.	25,6%	25,5%	26,5%
Egresos Primarios Corrientes GC - BPS	22,7%	22,3%	22,9%
Inversiones (GC+Empresas Públicas)	3,0%	3,2%	3,5%
Resultado Primario otros Org. (BCU, BSE, Intendencias)	0,2%	0,3%	0,1%
RESULTADO PRIMARIO SECTOR PUBLICO	3,6%	2,0%	2,4%
Intereses	3,6%	3,0%	3,4%
RESULTADO GLOBAL SECTOR PUBLICO	0,0%	-1,2%	-1,0%
META PRESUPUESTO 2005-2009	-0,4%	-0,4%	-0,4%

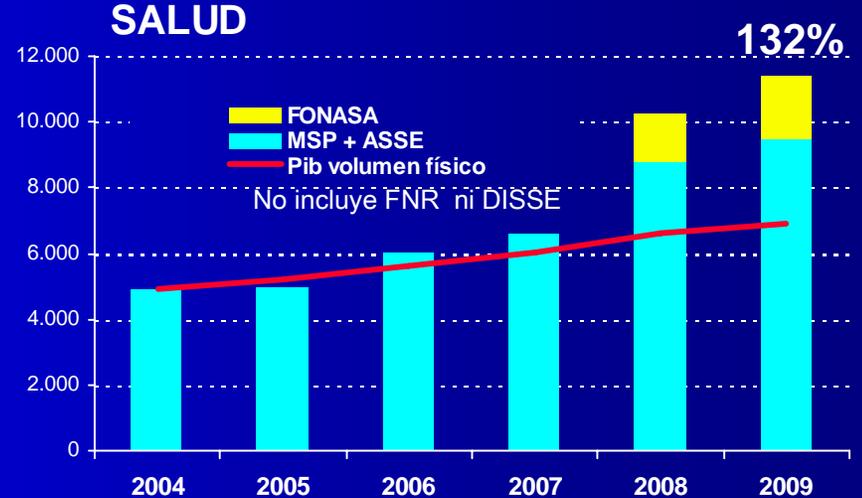
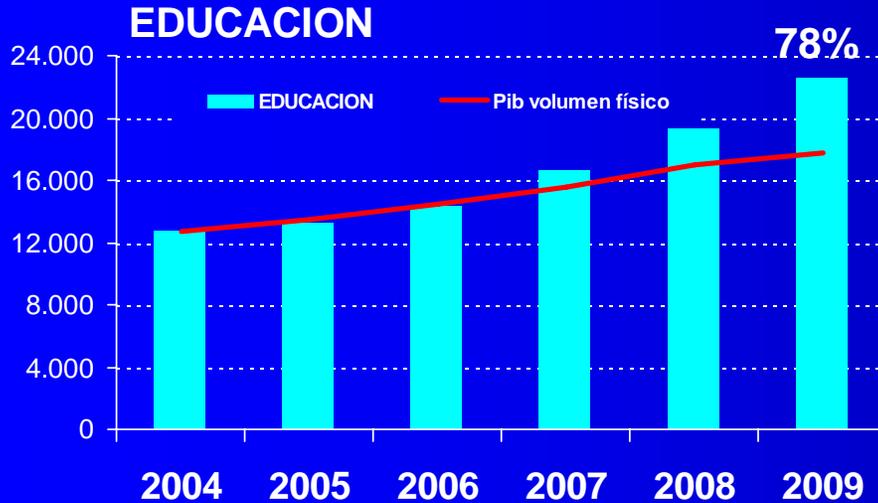
Menores ingresos respecto a lo programado en RC07

Recomposición EAPP

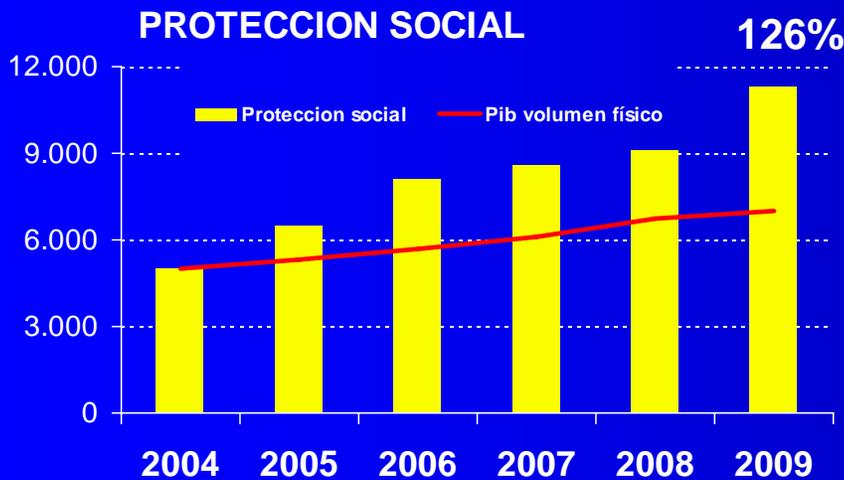
Mayores intereses

Gastos prioritarios

En millones de pesos de enero 2005



PIB crecerá 40%

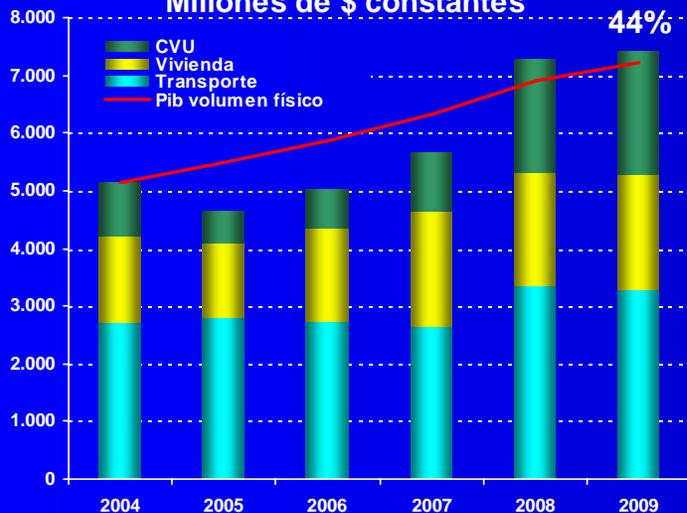


Incluye INAU, MIDES, INDA, Asignaciones familiares
Seguro de desempleo.



Gastos prioritarios II: Infraestructura

Vivienda e Infraestructura vial
Millones de \$ constantes



INVERSIONES PREVISTAS DE EMPRESAS PUBLICAS
Montos en millones de dólares

	2008	2009
ANCAP	80	110
Hidrodesulfurizadora	40	74
Portland -Plantas de Minas y Paysandú	10	27
Otras	30	9
ANP	34	63
Profundización Dragado	16	27
Otras	18	36
ANTEL	115	138
Conectividad internacional	5	29
Otras	110	110
OSE	68	85
Sexta Línea de Bombeo - Montevideo	17	20
Saneam. Maldonado y Ciudad de la Costa	2	24
Otras	49	42
UTE	182	220
Generación	98	79
Trasmisión	18	63
Otras	66	78
AFE	3	3
OTRAS	20	57
Convertora de frecuencia en Melo	20	7
CFU. Red ferroviaria	0	50
TOTAL	502	676

Inversiones Empresas Públicas
Millones de \$ constantes



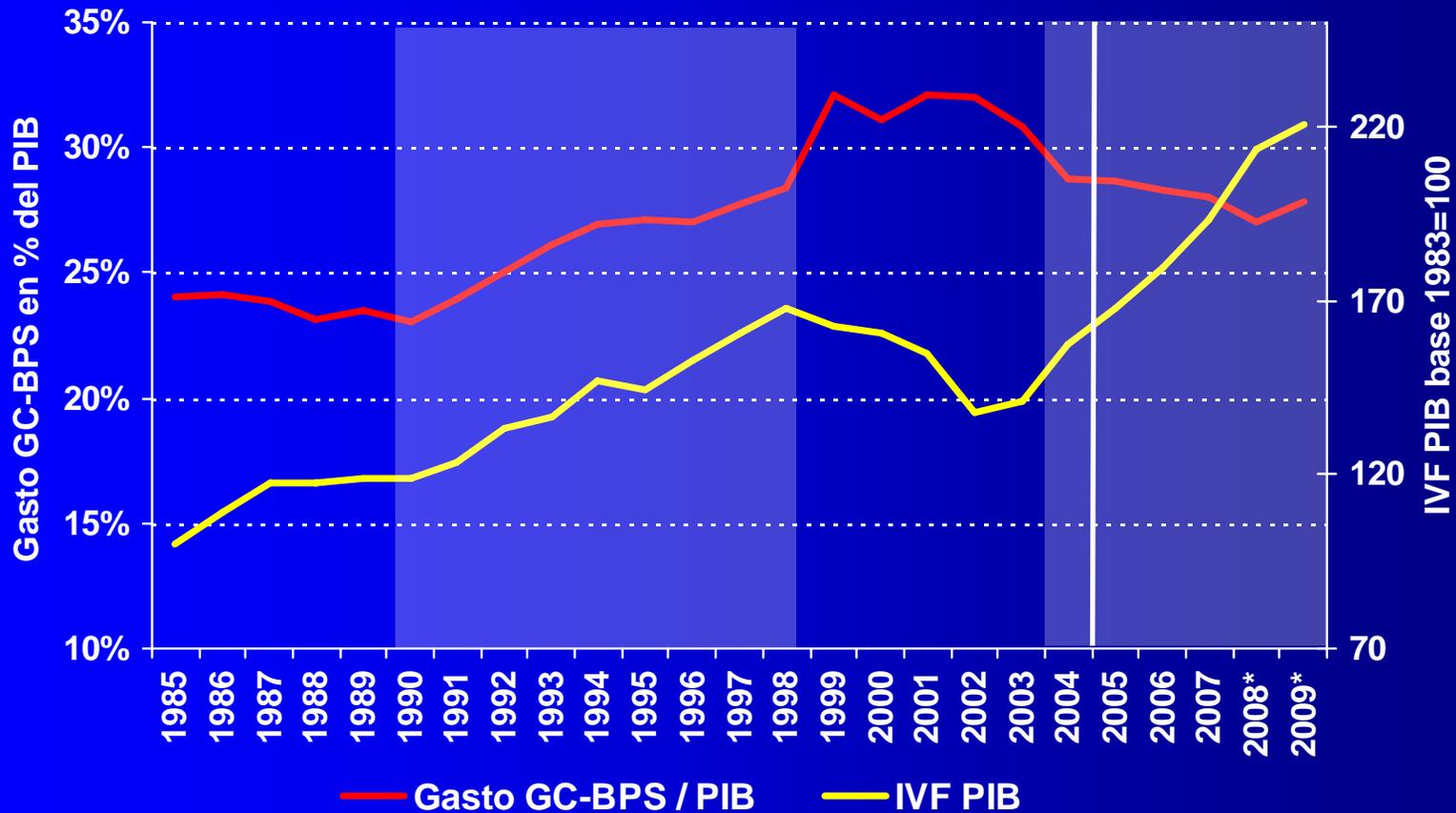
Fuente: MEF.

60%



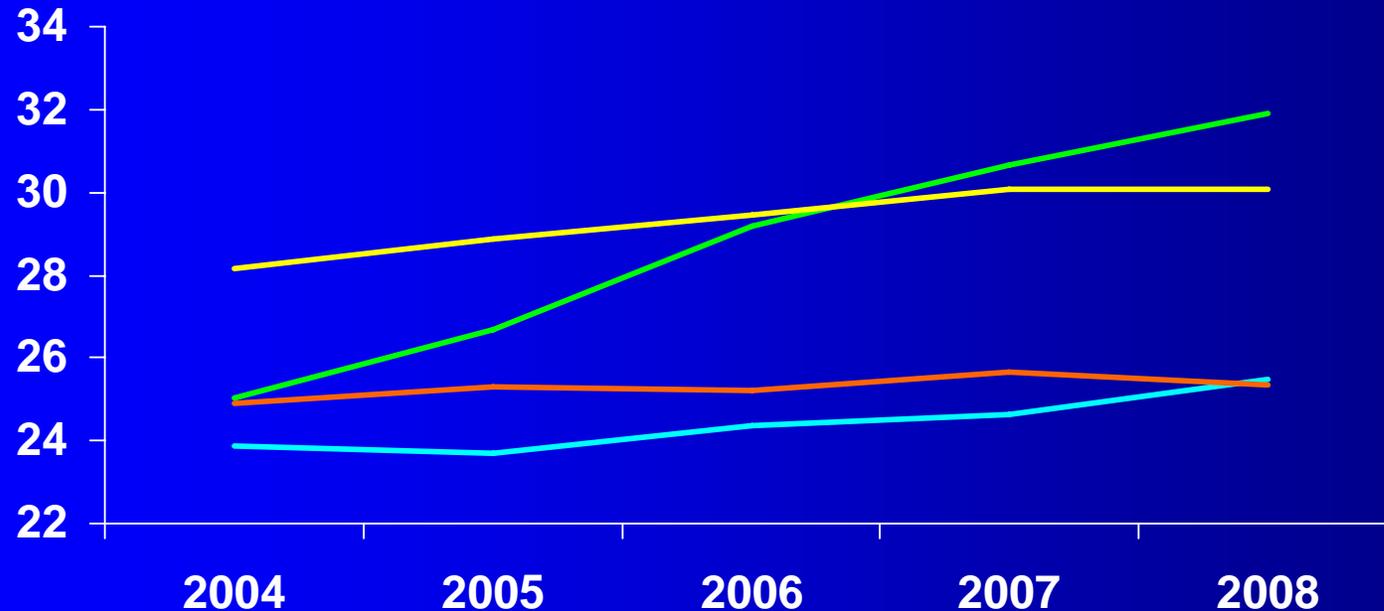
A lo largo de este período de gobierno se ha mantenido la prudencia en el gasto público

Gasto consolidado Gobierno Central – BPS y PIB



¿ Qué han hecho otros países de la región en materia de gasto público ?

Egresos primarios Gobierno General (en % del PIB)



- Bolivia, Argentina, Venezuela, T. Tobago
- Brasil, Chile, Colombia, Mexico, Perú, Uruguay
- Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Panamá, Jamaica
- Uruguay (s. MEF)

Durante este Gobierno se han tomado medidas que han reducido la carga tributaria

Ingresos Gobierno Central – BPS* (en % PIB)

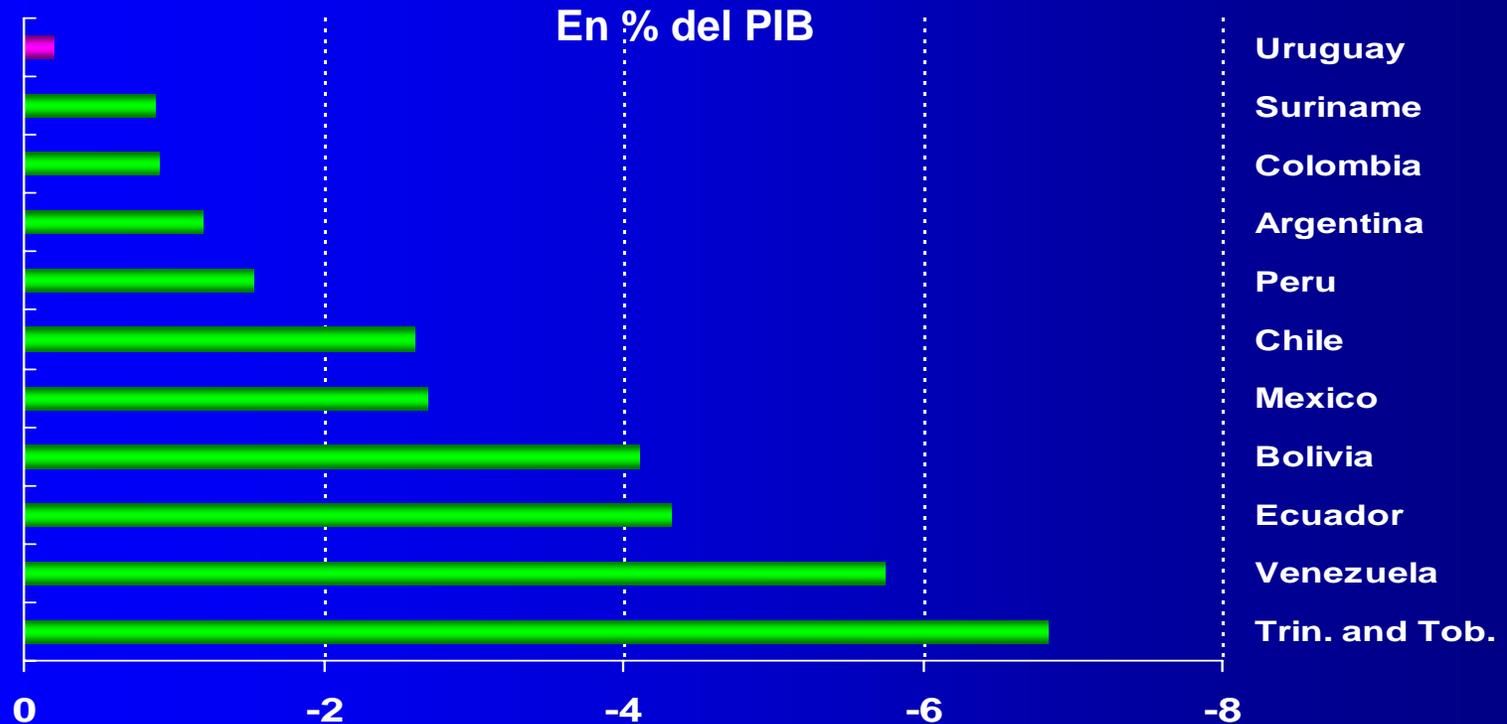


* Incluye DGI, Comercio Exterior, Otros Gobierno Central y BPS



En 2009 los mayores riesgos fiscales estarán asociados a la evolución de los ingresos

Sensibilidad de los ingresos fiscales a los precios de los commodities

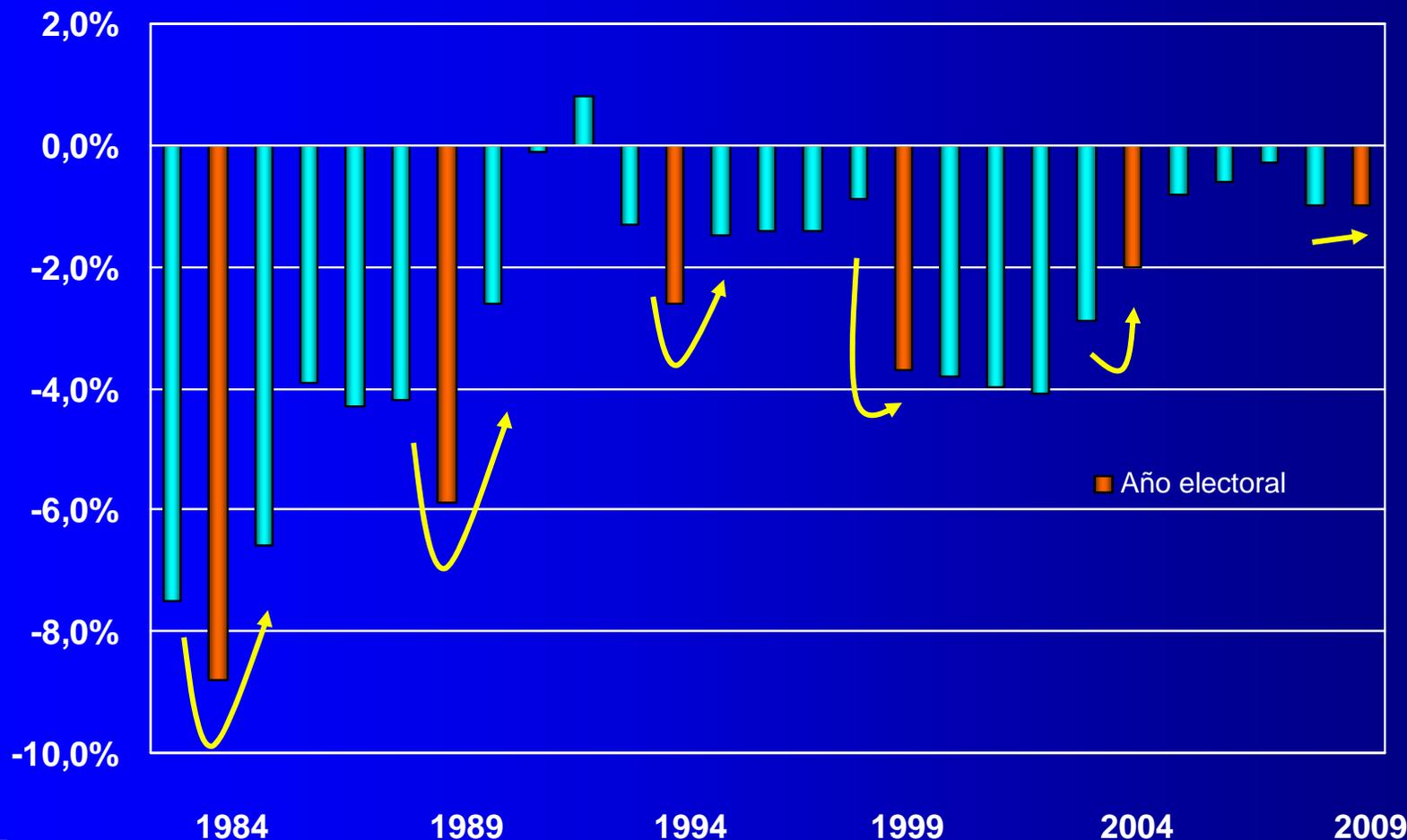


... en esa área, Uruguay es menos vulnerable que otros países de la región

Fuente:FMI (para Uruguay estimaciones MEF). Impacto en los ingresos fiscales de una caída de 35% en el precio de los commodities.

A lo largo de este período de gobierno, el déficit fiscal sería menor que en períodos anteriores

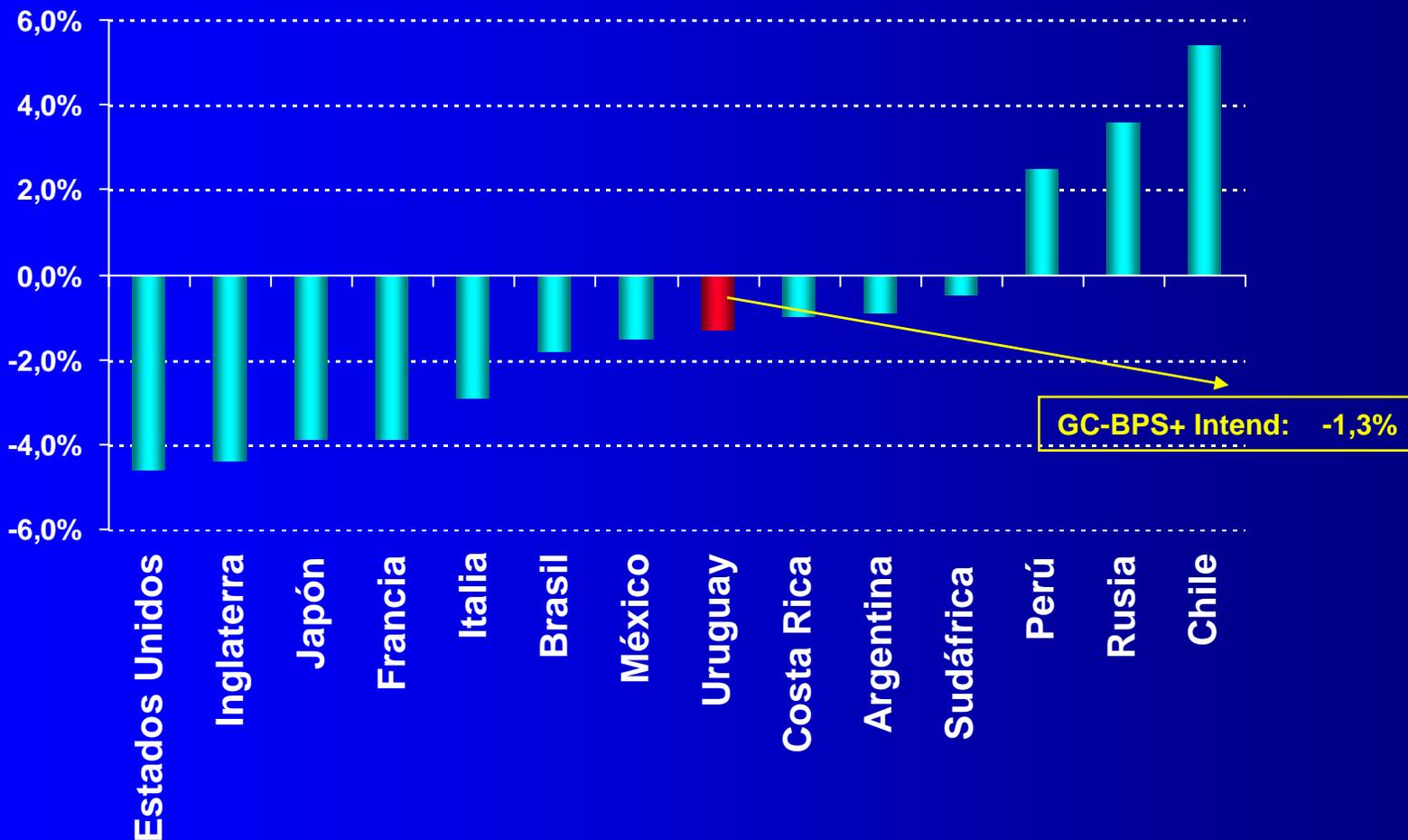
Resultado Global del Sector Público - En % del PIB



Déficit fiscal en 2009

Comparación Internacional

Resultado del Gobierno General (en % del PIB)

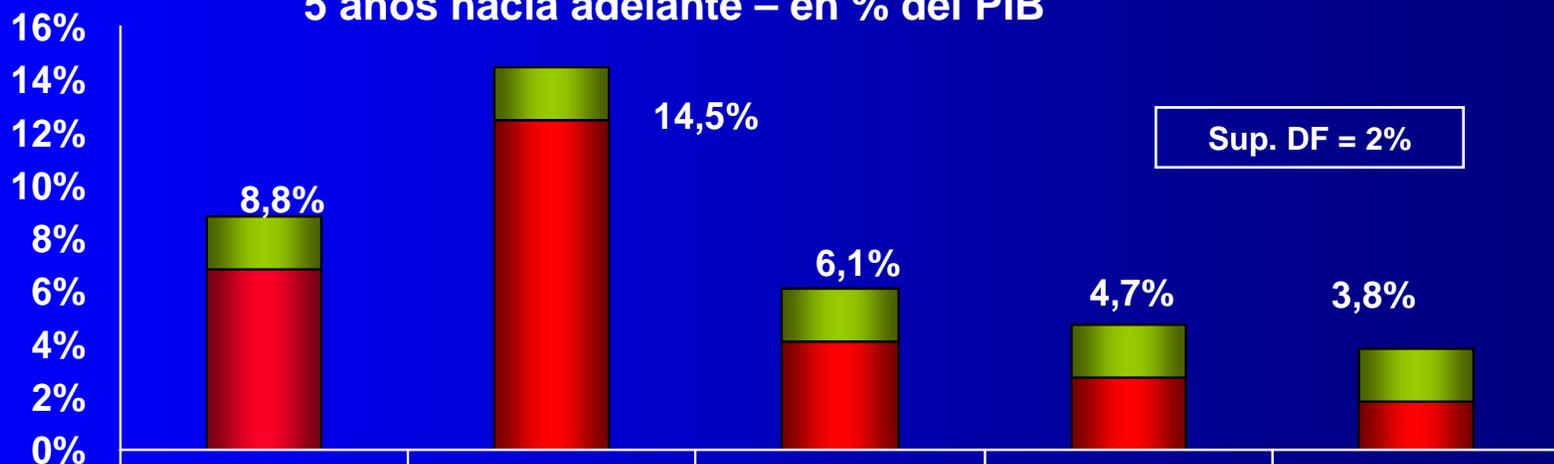


Fuente: FMI y para Uruguay estimaciones MEF (Déficit del Gobierno Central-BPS e Intendencias).

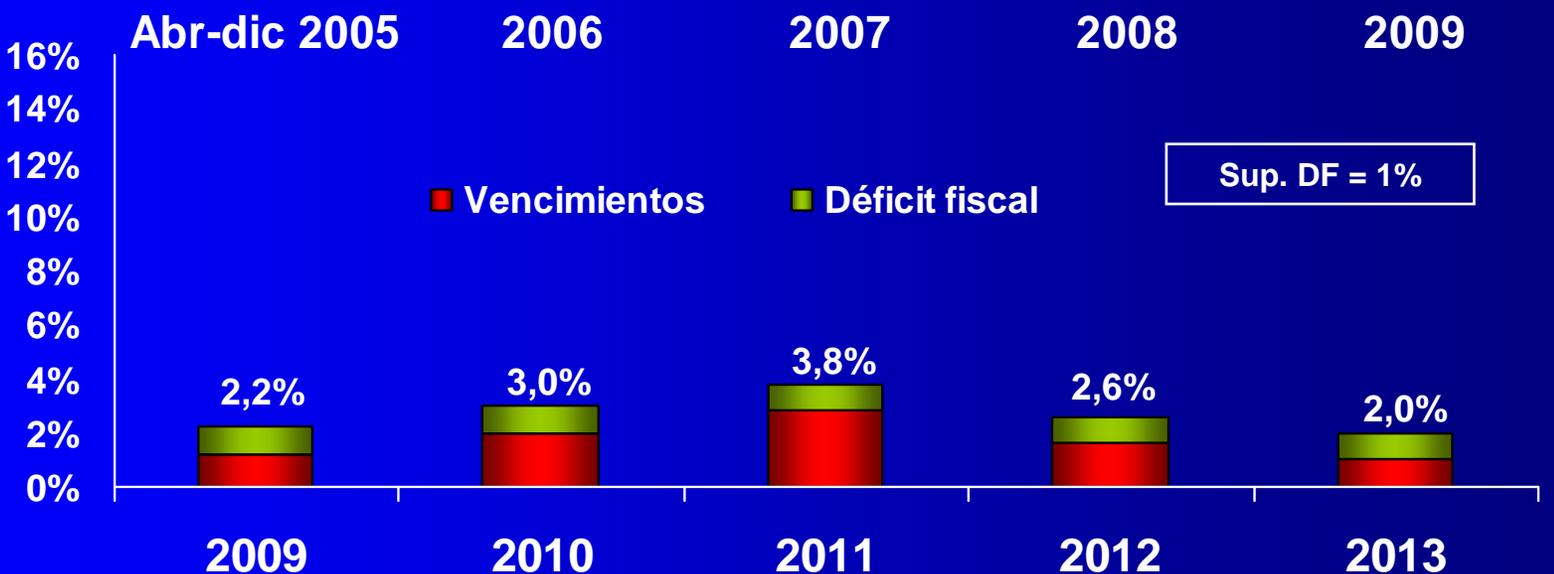
La política fiscal y la gestión de la deuda generan cierto margen para enfrentar la crisis

Necesidades de financiamiento Gobierno Central
5 años hacia adelante – en % del PIB

Mar.2005

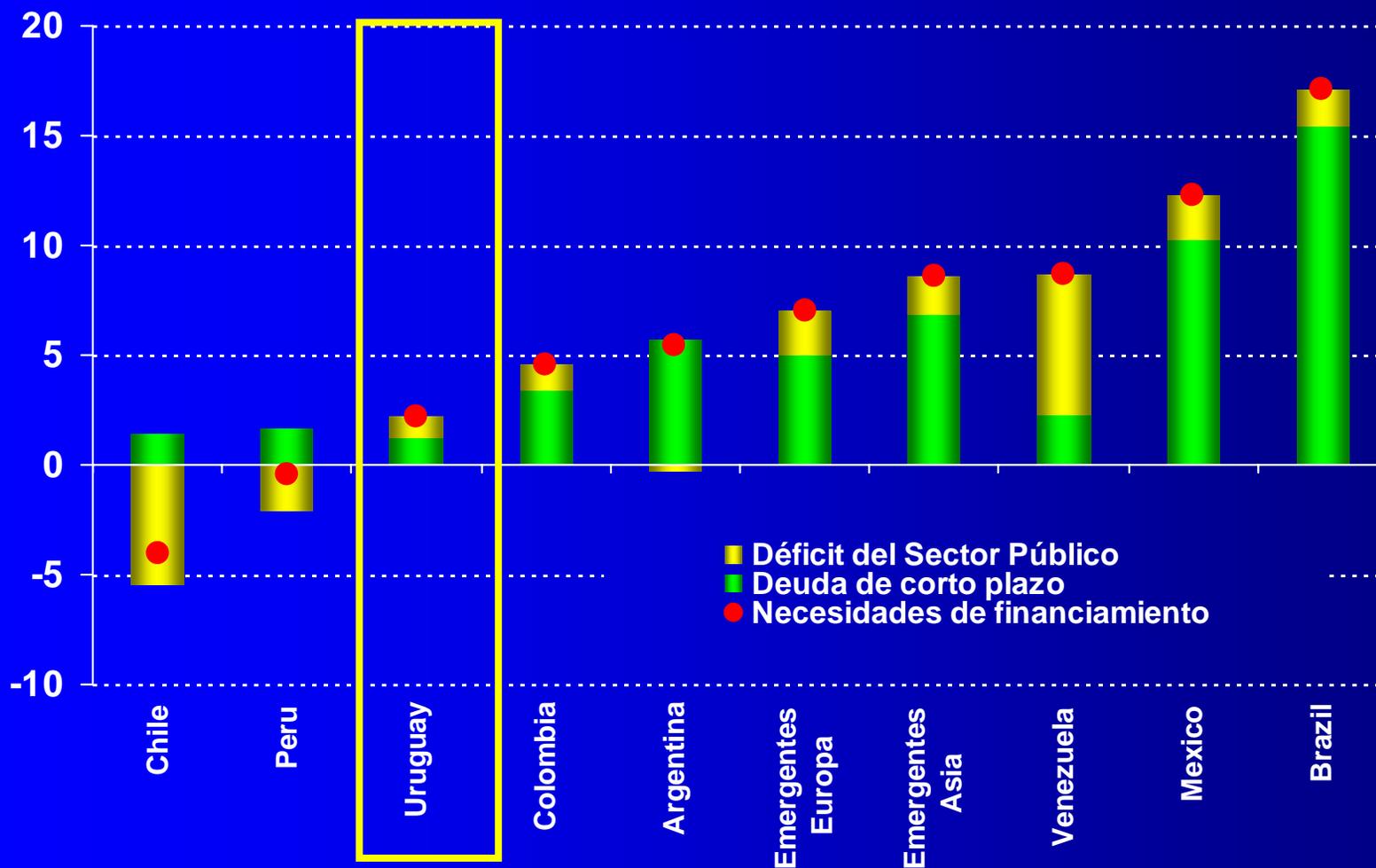


Nov.2008



Fuente MEF, en base a información de BCU y Unidad de Gestión de Deuda.

Necesidades de financiamiento para 2009 (en % del PIB)



Fuente: FMI, para Uruguay MEF.

Flujo de Fondos del Gobierno Central 2009 - 2010

En millones de dólares

	2009	2010
USOS	1292	1619
Intereses	850	900
Amortizaciones	351	618
Préstamos	220	221
Títulos Públicos	131	397
Otros	91	102
FUENTES	1292	1619
Superávit Primario	503	536
Desembolsos	700	400
BID	300	300
Banco Mundial	400	100
Emisiones	250	250
Internacionales	0	0
Locales	250	250
Uso de Reservas	-161	433

	31/10/08
Disponibilidades	1.020



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY