

REPÚBLICA ORIENTAL  
DEL URUGUAY



MINISTERIO  
DE  
ECONOMÍA Y FINANZAS

MINISTERIO DEL INTERIOR  
MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES  
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS  
MINISTERIO DE DEFENSA NACIONAL  
MINISTERIO DE EDUCACIÓN Y CULTURA  
MINISTERIO DE TRANSPORTE Y OBRAS PÚBLICAS  
MINISTERIO DE INDUSTRIA, ENERGÍA Y MINERÍA  
MINISTERIO DE TRABAJO Y SEGURIDAD SOCIAL  
MINISTERIO DE SALUD PÚBLICA  
MINISTERIO DE GANADERÍA, AGRICULTURA Y PESCA  
MINISTERIO DE TURISMO Y DEPORTE  
MINISTERIO DE VIVIENDA, ORDENAMIENTO TERRITORIAL Y  
MEDIO AMBIENTE  
MINISTERIO DE DESARROLLO SOCIAL

Montevideo, 28 de junio de 2010

Señor Presidente de la  
Asamblea General:  
Cr. Danilo Astori

El Poder Ejecutivo tiene el honor de remitir a ese Cuerpo, el adjunto Proyecto de Ley referente a la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal correspondiente al Ejercicio 2009.

El Estado de Resultados del Ejercicio 2009 presenta un déficit de:

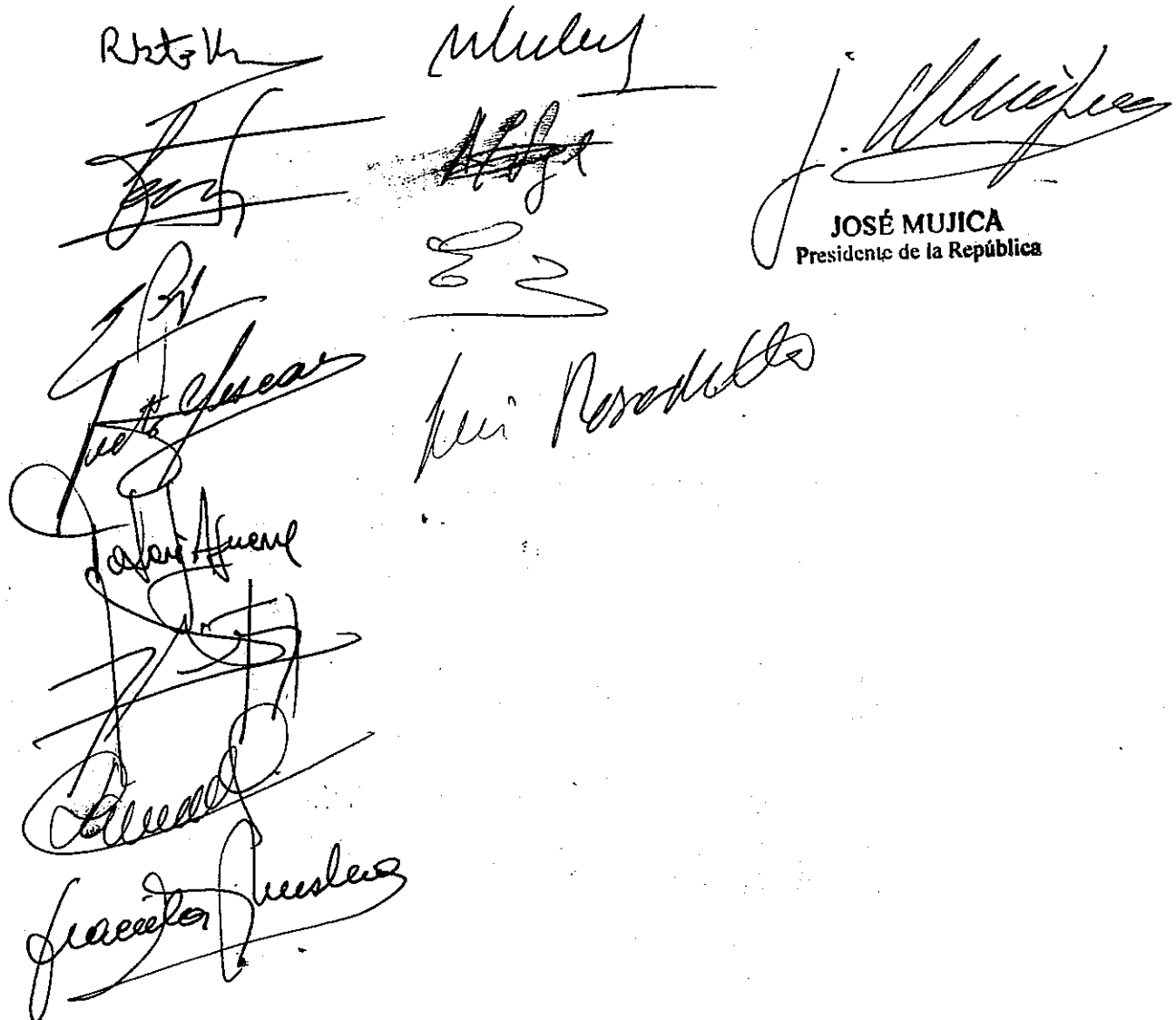
- a) \$ 16.099:121.000 (pesos uruguayos dieciséis mil noventa y nueve millones ciento veintiún mil), correspondiente a la ejecución presupuestaria;

b) \$ 737:372.000 (pesos uruguayos setecientos treinta y siete millones trescientos setenta y dos mil), por concepto de operaciones extrapresupuestarias, derivadas de la aplicación de normas legales.

Este resultado se expresa siguiendo el criterio de considerar los gastos por lo devengado y los ingresos efectivamente percibidos.

En el informe económico financiero, incluido en la exposición de motivos que se acompaña, se presenta una breve descripción de la situación económica del ejercicio 2009 y se vincula a la misma con la evolución de las cifras más relevantes de este Balance de Ejecución Presupuestal y los lineamientos generales del Proyecto.

Saludan al Señor Presidente con la mayor consideración,

A collection of handwritten signatures in black ink, arranged in two columns. The signatures are stylized and cursive. On the right side, there is a printed signature of José Mujica, followed by the text "JOSÉ MUJICA" and "Presidente de la República".

JOSÉ MUJICA  
Presidente de la República



MINISTERIO  
DE  
ECONOMÍA Y FINANZAS

## PROYECTO DE LEY

**Artículo 1.-** Apruébase la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal correspondiente al Ejercicio 2009, con un resultado deficitario de:

- A) \$ 16.099:121.000 (pesos uruguayos dieciséis mil noventa y nueve millones ciento veintiún mil), correspondiente a la ejecución presupuestaria;
- B) \$ 737:372.000 (pesos uruguayos setecientos treinta y siete millones trescientos setenta y dos mil), por concepto de operaciones extrapresupuestarias, derivadas de la aplicación de normas legales.

Los importes referidos precedentemente surgen de los estados demostrativos y auxiliares que acompañan a la presente ley y que forman parte de la misma.

**Artículo 2.-** Facúltase al Poder Ejecutivo, para los ascensos a producirse con fecha 1° de febrero de 2011, dentro de los grados comprendidos en la categoría de Personal Superior del Escalafón "L" Policial, a efectuar promociones al grado inmediato superior, considerando a aquellos respecto de quienes a partir de esa fecha comenzara a correr el último año de permanencia en el grado, debiendo, quienes ascendieren por este sistema, cumplir con los demás requisitos previstos para el ascenso, con excepción del tiempo mínimo de permanencia en el grado y el curso o concurso de pasaje de grado. El Oficial que esté en condiciones de ascender por este mecanismo, podrá renunciar al ascenso, dentro del plazo de 30 días de notificado del mismo.

Quienes accedan al grado inmediato superior por esta vía, deberán realizar y aprobar el curso o concurso pendiente, considerando como

primer llamado el correspondiente al año 2011 y como último el del año 2013.

En caso contrario quedarán comprendidos en lo dispuesto por el artículo 54 de la Ley Orgánica Policial – Texto Ordenado por Decreto 75/972 de 1° de febrero de 1972, en la redacción dada por el Decreto Ley N° 15.098 de 23 de diciembre de 1980.

Quienes accedan a un grado de Oficial Superior por este mecanismo, y no cumplan con lo establecido en el párrafo segundo pasarán a retiro obligatorio.

Lo dispuesto en los incisos anteriores será de aplicación una vez que se hayan efectuado los ascensos entre quienes reúnan todos los requisitos exigidos por el artículo 50 de la Ley Orgánica Policial.

**Artículo 3.- Comuníquese.**

*José María Jusiles*  
*Merino*  
*Amador*  
*2*  
*Luis González*

*Roberto*  
*[Signature]*  
*[Signature]*  
*[Signature]*  
*[Signature]*  
*[Signature]*  
*[Signature]*  
*[Signature]*

# RENDICIÓN DE CUENTAS 2009

<b>I. INFORME ECONÓMICO – FINANCIERO .....</b>	<b>2</b>
<b>1 Introducción .....</b>	<b>2</b>
<b>2 Crisis internacional y su impacto en la economía uruguaya.....</b>	<b>4</b>
2.1 Respuestas fiscales ante la crisis internacional: Uruguay en el contexto mundial.....	4
2.2 Fortalezas construidas en los años previos: fundamentos para una adecuada respuesta de política frente a la crisis .....	6
<b>3 Desempeño de la economía uruguaya durante 2009: punto de partida de la actual administración.....</b>	<b>10</b>
<b>II. INFORME DE GESTIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA.....</b>	<b>19</b>
<b>III. GESTIÓN PRESUPUESTAL Y FINANCIERA.....</b>	<b>24</b>
<b>1 El destino de los recursos presupuestales 2005 – 2009 .....</b>	<b>24</b>
<b>2 Gestión Financiera 2005- 2009.....</b>	<b>29</b>
<b>3 Síntesis de la Ejecución Presupuestal del año 2009 .....</b>	<b>30</b>



# I. INFORME ECONÓMICO – FINANCIERO

## 1 Introducción

A partir de 2004 el país ingresó en una fase de elevado y sostenido crecimiento económico -luego de la marcada contracción de la actividad económica que se registró en los cinco años previos-, que sólo se vio enlentecido durante el año 2009, como consecuencia de la profunda crisis económica que enfrentó la economía mundial. No obstante, ya en el segundo trimestre de 2009, la economía uruguaya retomó la senda de fuerte crecimiento, mostrando desde entonces un elevado dinamismo.

En efecto, entre 2004 y 2008 Uruguay alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 31%, lo que equivale a una tasa de 6,9% acumulativo anual, habiendo crecido sistemáticamente por encima del promedio de América Latina, y muy por encima de las tasas promedio históricas del país. En 2009, por su parte, la economía uruguaya creció 2,9%, situación que contrasta con el desempeño que tuvo la economía mundial, que cayó 0,6%, y las economías latinoamericanas en general, que en promedio cayeron 1,8%, a partir del marcado deterioro que se verificó en las economías más avanzadas.<sup>1</sup> De esta forma, el PIB de Uruguay en 2009 fue 24% superior al del máximo registrado previo a la última crisis, en el año 1998.

Este buen desempeño económico, junto con las políticas sociales implementadas, permitieron alcanzar avances sustanciales en materia social. En particular, cabe destacar la reducción de la indigencia a menos de la mitad, pasando de 4% en 2004 a 1,5% en 2008, en tanto que la pobreza disminuyó en más de un tercio, de 32% a 20% en igual período, lo que significa que en 2008 había 320 mil personas menos en condiciones de pobreza que al comienzo de la pasada administración. En este sentido, cabe resaltar la contribución de las políticas públicas, a través de la priorización que se realizó del gasto social, en el cual se centraron los mayores esfuerzos fiscales, lo que permitió fortalecer las redes de protección social.

Asimismo, se verificó una notable mejora del conjunto de los indicadores del mercado de trabajo, con un extraordinario aumento del empleo y de la calidad del mismo y una sostenida caída de la tasa de desocupación y de

<sup>1</sup> La actividad económica en Estados Unidos, por ejemplo, se contrajo 2,4% en 2009, en tanto que en la Unión Europea la caída fue aún mayor: 4,1%.

los niveles de informalidad. De esta forma, en la actualidad el país presenta tasas de empleo que se ubican en máximos históricos y tasas de desempleo en niveles mínimos. Esta favorable evolución fue acompañada por un incremento significativo de los salarios reales –cumpliendo así con el compromiso asumido de recuperar la fuerte caída del salario verificada durante el período anterior-, así como también de las pasividades reales y, más en general, del conjunto de los ingresos de los hogares.

Cabe resaltar, asimismo, las significativas mejoras en el plano fiscal y financiero que se alcanzaron durante la pasada administración, aspecto que estuvo en la base del buen desempeño económico y social registrado, al potenciar y favorecer el elevado dinamismo que mostró la inversión productiva, elemento esencial para el crecimiento y el desarrollo económico y social de nuestro país. Si se tiene en cuenta la situación fiscal y financiera en que se encontraba nuestro país al comienzo de la pasada administración, caracterizada por fuertes restricciones y elevadas vulnerabilidades que limitaban en forma importante los márgenes de acción de las políticas públicas, las mejoras que se registraron en estas áreas resultaron más relevantes aún.

En particular, cabe destacar el elevado nivel de endeudamiento que tenía Uruguay hacia fines de 2004 -uno de los más altos en la comparación internacional- y la gran concentración de vencimientos a corto plazo, situación que se agravaba teniendo en cuenta la muy reducida liquidez que se tenía para hacer frente a dichas obligaciones.

Los resultados alcanzados en estas áreas en los primeros cuatro años de la pasada administración, junto al avance registrado en materia productiva y social, permitieron que el país pudiera enfrentar de mejor manera la crisis financiera internacional, minimizando los impactos negativos de la misma.

De esta forma, la gestión económica llevada adelante durante la pasada administración permitió reestablecer a la política fiscal como instrumento eficaz de manejo macroeconómico, aspecto que resultó de fundamental importancia para enfrentar los efectos de la crisis internacional, sentando las bases para poder llevar adelante una política contracíclica, rompiendo el manejo procíclico tradicional de la política económica implementada por los gobiernos anteriores.



## **2 Crisis internacional y su impacto en la economía uruguaya**

### **2.1 Respuestas fiscales ante la crisis internacional: Uruguay en el contexto mundial**

Como respuesta a la reciente crisis económica internacional, la más grave y profunda que enfrentó la economía mundial desde los años '30, los gobiernos de los principales países desarrollados implementaron un conjunto de medidas de estímulo económico, que involucraron y comprometieron fondos públicos en cantidades nunca vistas con anterioridad. Asimismo, implementaron paquetes de asistencia financiera, préstamos de emergencia y rescate de instituciones financieras y empresas seriamente comprometidas por la crisis.

Estos lineamientos en materia de política económica aplicados por las economías avanzadas estuvieron apoyados por las recomendaciones emanadas de todos los organismos internacionales, así como también desde la academia, donde los principales referentes en materia de pensamiento económico impulsaron y defendieron la necesidad de implementar políticas fiscales fuertemente expansivas, como complemento de las medidas de política monetarias de igual signo.

Las medidas incluidas en los planes de estímulo fiscal adoptados por los países del G-20 con el objetivo de incentivar la actividad económica y proteger a grupos vulnerables, se centraron en el aumento de las inversiones en infraestructura y el fortalecimiento de las redes de protección social, incluyendo beneficios por desempleo, transferencias de efectivo a hogares de menores ingresos y medidas de apoyo a la infancia, entre otras. También se implementaron medidas de estímulos al sector construcción de viviendas y de apoyo a las pequeñas y medianas empresas, así como a los sectores industriales y agrícolas considerados estratégicos<sup>2</sup>.

Si bien los paquetes fiscales implementados se basaron en medidas de expansión del gasto, también incluyeron, aunque en menor medida, reducciones impositivas centradas en los impuestos que recaen sobre las familias, básicamente el impuesto a la renta de las personas físicas. En ciertos casos también se adoptaron reducciones de los impuestos que gravan a las empresas, así como incentivos tributarios a la inversión.

---

<sup>2</sup> Para un análisis detallado de los paquetes de estímulo fiscal, véase, por ejemplo: "The State of Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies After the 2008 Crisis", FMI, marzo de 2009.

En el caso uruguayo, la política fiscal establecida en el marco de la Ley de Presupuesto y las sucesivas Rendiciones de Cuentas, así como las medidas específicas adoptadas para enfrentar la crisis, estuvieron en línea con los criterios seguidos por los países avanzados, priorizando los gastos en infraestructura y el fortalecimiento de las redes de protección social, así como la reducción de impuestos personales adoptadas en el segundo semestre de 2008 y la reducción de impuestos corporativos procesada a partir de los beneficios otorgados en el marco de la Ley de Promoción de Inversiones.

La magnitud de las medidas implementadas en Uruguay fue menor a las adoptadas en el caso de los países del G-20, acorde a la menor magnitud de los impactos de la crisis y atendiendo a las particularidades de nuestra economía en términos de acceso al financiamiento y siempre en el marco de la responsabilidad fiscal que caracterizó a la pasada administración.

Precisamente, la consolidación fiscal procesada durante la pasada administración, junto al adecuado manejo de la deuda, generaron los márgenes de acción necesarios que permitieron no tener que ser procíclicos ante la profunda crisis que atravesó la economía internacional. En este sentido, no solo no se adoptaron medidas de ajuste, sino que se realizaron los máximos esfuerzos por atender y contemplar la problemática de los sectores productivos más afectados por la crisis internacional, adoptando un conjunto de medidas de apoyo. Además de los efectos derivados de la crisis internacional, nuestro país también debió enfrentar un fenómeno específico, como fue la sequía, que tuvo impactos negativos sobre algunos sectores productivos, frente a lo cual también se adoptaron diversas medidas de apoyo.

Junto a las acciones específicas de apoyo a los sectores más afectados por la crisis y la sequía, también se adoptaron las medidas necesarias para proteger y potenciar los gastos e inversiones prioritarios y de mayor impacto económico y social ya comprometidos. Estos gastos e inversiones, fundamentalmente las inversiones en infraestructura y los gastos e inversiones sociales en educación, salud, asignaciones familiares y demás programas de protección e inclusión social, constituyeron los pilares del crecimiento y la inclusión social del programa de gobierno aplicado a partir de 2005, y su mantenimiento resultaba fundamental para preservar las fortalezas construidas en los años previos a la crisis.

Por otra parte, y teniendo en cuenta la elevada incertidumbre que caracterizaba -y caracteriza- al escenario internacional, se consideró de

fundamental importancia adoptar un conjunto de medidas tendientes a mantener ordenada la situación fiscal y asegurar las fuentes de financiamiento del programa financiero, en un marco de consistencia y sostenibilidad de las políticas.

Con el objetivo de asegurar las fuentes de financiamiento y fortalecer la posición financiera del país en los años 2008 y 2009 se implementó una estrategia preventiva de financiamiento con los organismos multilaterales de crédito, que permitió la rápida concreción de desembolsos ante la crisis por un monto superior a los 1.000 millones de dólares, al tiempo de asegurar líneas de crédito contingente, ante la eventualidad de que la crisis se profundizara o se prolongara más de lo esperado.

## **2.2 Fortalezas construidas en los años previos: fundamentos para una adecuada respuesta de política frente a la crisis**

Al comenzar la pasada administración el país enfrentaba una muy delicada y frágil situación, que condicionaba y limitaba los márgenes de acción del gobierno. Ello se originaba en el conjunto de vulnerabilidades que el país presentaba, en materia productiva, social, financiera y fiscal. Frente a esta situación, la estrategia seguida por el anterior gobierno compatibilizó la imprescindible transformación productiva y social que requería nuestro país, con la necesidad de implementar una política fiscal ordenada y responsable, sin la cual dichas transformaciones no resultaban viables.

En este marco, se aprovechó el contexto internacional favorable de los primeros tres años y medio de gobierno, para reducir las vulnerabilidades mencionadas y avanzar en la consolidación fiscal, lo que permitió que el país estuviera mejor preparado para enfrentar la profunda crisis internacional, tal como quedó en evidencia conforme al desempeño que ha tenido la economía uruguaya desde que se desató la crisis.

En el plano social, la política implementada durante esos años, apoyada en un fuerte incremento del gasto social, permitió extender y fortalecer las redes de protección social, junto a la reducción de la pobreza y la indigencia y el aumento del empleo y los ingresos de los hogares, aspectos que resultaron de fundamental importancia para poder afrontar las consecuencias adversas de la crisis económica internacional.

En lo productivo, las reformas estructurales y la modernización institucional implementadas por el gobierno anterior, junto a la fuerte recuperación de la inversión pública -en materia de puertos, energía,

infraestructura vial, telecomunicaciones, educación e innovación- y el dinamismo de la inversión privada -a la luz de la política de incentivos implementada-, permitieron incrementar la tasa de crecimiento de largo plazo de la economía. De esta forma, Uruguay pudo enfrentar de mejor manera la crisis de la economía mundial, reduciendo el impacto de la misma sobre las perspectivas de crecimiento de la economía nacional en el mediano plazo.

En materia financiera, la economía uruguaya presentaba previo a la crisis una gran fortaleza, producto de la activa y ordenada administración de la deuda pública, que permitió recuperar la liquidez y la confianza, reduciendo el peso de la deuda en términos del PIB y mejorando sustancialmente el perfil y composición de la misma. En este sentido, la reducción del peso de la deuda condicionada con los organismos multilaterales, le permitió al país tener disponible mayores líneas de crédito para enfrentar situaciones de acceso restringido al financiamiento en los mercados, como sucedió durante la crisis. Asimismo, el significativo aumento de los activos de reserva acumulado en los años previos, constituyó un reaseguro de fundamental importancia para enfrentar el contexto financiero adverso en condiciones adecuadas.

Por otra parte, fruto de las políticas implementadas, la previsión de las necesidades de financiamiento del Gobierno Central que se debían afrontar en 2009 y 2010 -incluyendo el resultado fiscal y los vencimientos de deuda- se ubicaban en tan solo 7% del PIB en los dos años <sup>3</sup>. De esta forma, se redujeron las tensiones financieras que se debieron administrar en el marco de la crisis internacional, lo que aumentó notoriamente el margen de acción con que contaba el gobierno.

También cabe destacar la solidez del sistema bancario, caracterizado por presentar elevados niveles de capitalización y solvencia, junto a una alta liquidez y una baja morosidad, en el marco de un menor grado de dolarización del crédito, en particular del crédito a las familias, lo que determinó una sustancial reducción del riesgo de descalce de moneda de los deudores.

Asimismo, el mantenimiento de la política de flotación del tipo de cambio resultó fundamental a efectos de poder amortiguar los shocks externos negativos que enfrentó la economía uruguaya, evitando desalineamientos cambiarios que afectarían la competitividad de la producción local. La política implementada permitió, a su vez, evitar las fluctuaciones y la

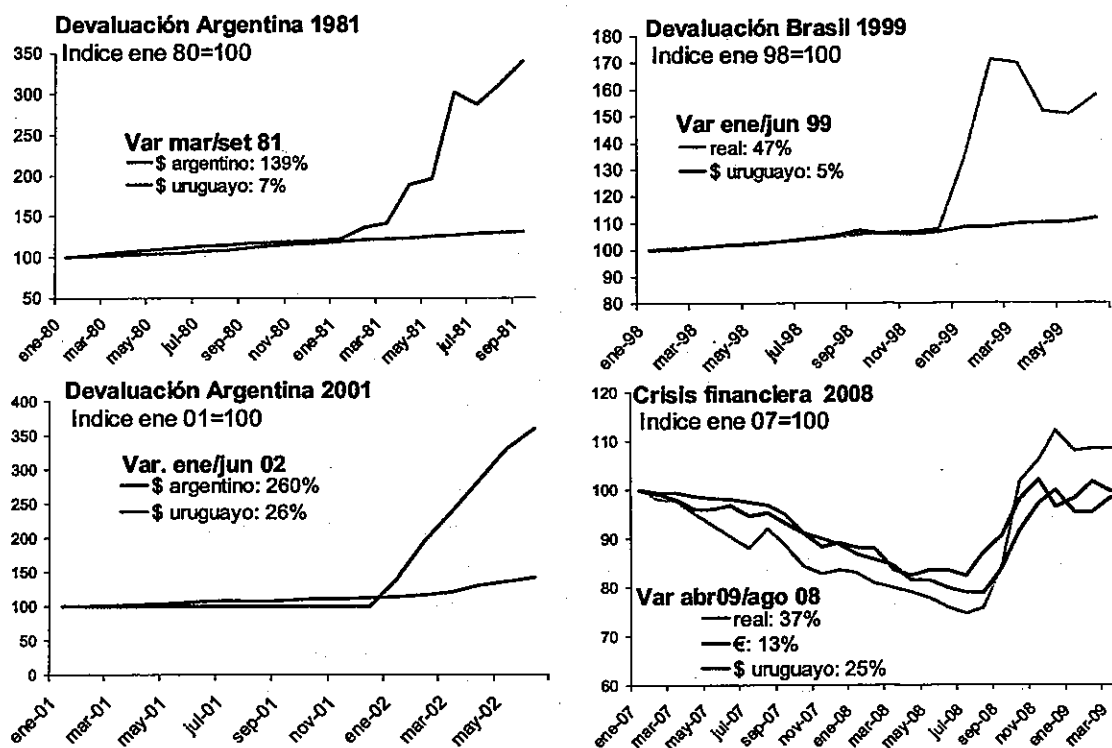
---

<sup>3</sup> Suponiendo un déficit fiscal de 2% anual.

volatilidad excesiva del tipo de cambio, interviniendo en el mercado para evitar situaciones de ese tipo.

La flotación del tipo de cambio constituye una diferencia fundamental respecto a las políticas cambiarias aplicadas en el pasado, que no otorgaron la flexibilidad necesaria para dar una respuesta adecuada a los shocks externos recibidos por la economía uruguaya. Así, por ejemplo, ante la devaluación argentina de 1981 y de 2001 y la devaluación del real brasilero de 1999, el tipo de cambio en el mercado uruguayo respondió en forma muy tardía, generándose fuertes desalineamientos cambiarios que afectaron la competitividad y, por ende, la producción local. Por el contrario, durante la reciente crisis internacional, el valor de la divisa norteamericana en el mercado uruguayo tendió a acompañar las fluctuaciones de las principales monedas de referencia, lo que evitó que se generaran problemas adicionales en los sectores productivos.

### Evolución del tipo de cambio durante las últimas crisis cambiarias



Fuente. BCRA, BCU, IPEA y BCE.

En síntesis, las políticas implementadas durante los primeros años de la pasada administración permitieron que Uruguay enfrentara la crisis internacional más profunda luego de la crisis de 1929 con un panorama

financiero despejado, caracterizado por un menor nivel de endeudamiento y escasos vencimientos a corto plazo, junto a una adecuada situación de las cuentas públicas y avances significativos en materia productiva y social, con una economía caracterizada por una tasa de crecimiento de largo plazo más elevada y una red de protección social fortalecida. En el siguiente cuadro se resumen las principales fortalezas construidas con anterioridad a la reciente crisis internacional, y se la compara con la situación que caracterizaba a la economía uruguaya con anterioridad a la crisis de 2002.

### Importancia de los fundamentos para enfrentar las crisis

	2001	Año móvil jun 08
<b>Sector real</b>		
PIB (var real en %)	-3,8%	10,1%
Inversión (FBKF) (% del PIB) <sup>1/</sup>	13,7%	20,2%
<b>Sector fiscal</b>		
Resultado Fiscal ( % del PIB)	-3,4%	-0,3%
Deuda Neta (% del PIB)	31,6%	34,0%
Dolarización de la deuda (% m/e en el total )	82,6%	64,6%
Vencimiento deuda de < a 1 año (% del total)	18,9%	9,7%
Reservas internacionales (% del PIB)	16,6%	31,1%
<b>Sistema financiero <sup>2/</sup></b>		
Solvencia (patrimonio/capital mínimo exigido)	1,4	2,3
Morosidad	26,9%	1,1%
<b>Sector externo</b>		
Déficit CC financiado con IED (en %) <sup>3/</sup>	58%	144%
Exportaciones de bs y serv. (var real en %)	1,4%	15,1%
Exportaciones al Mercosur (% del total)	40,7%	27,7%
<b>Régimen cambiario</b>	<b>Bandas cambiarias</b>	<b>TC flexible</b>

Notas: 1/FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo  
 2/Total sistema bancario sin BFRU  
 3/CC: Cuenta Corriente; IED: Inversión Extranjera Directa  
 Fuente: BCU y MEF

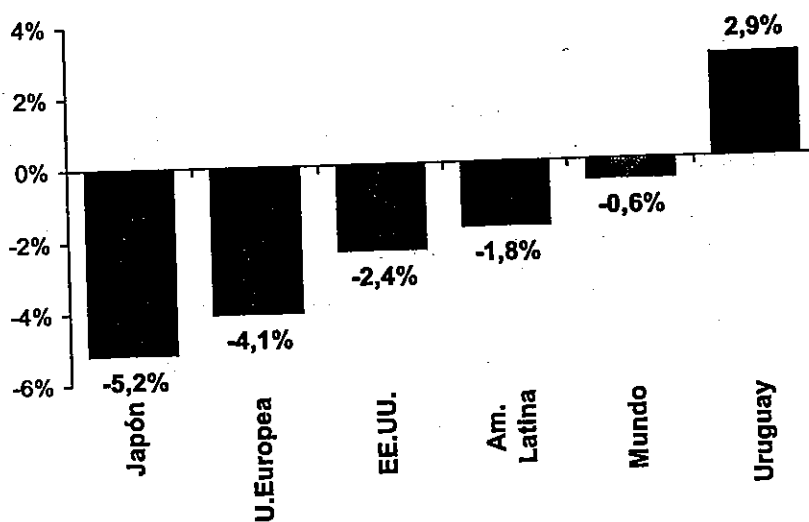
De esta forma, los buenos fundamentos económicos construidos en los últimos años permitieron sortear la crisis sin sufrir impactos significativos en los indicadores económicos y sociales y en las condiciones de vida de los uruguayos, evitando repetir las trágicas experiencias del pasado, como lo sucedido durante las crisis de 1982 y 2002.

### 3 Desempeño de la economía uruguaya durante 2009: punto de partida de la actual administración

La economía uruguaya creció 2,9% en 2009, alcanzando una expansión de 34,5% durante los últimos cinco años, constituyéndose de esta forma en el período de gobierno en el que se alcanzaron las tasas de crecimiento más altas desde la restauración de la democracia, con un crecimiento promedio anual de 6,1%, superior al crecimiento promedio de América Latina y muy por encima del promedio histórico de Uruguay.

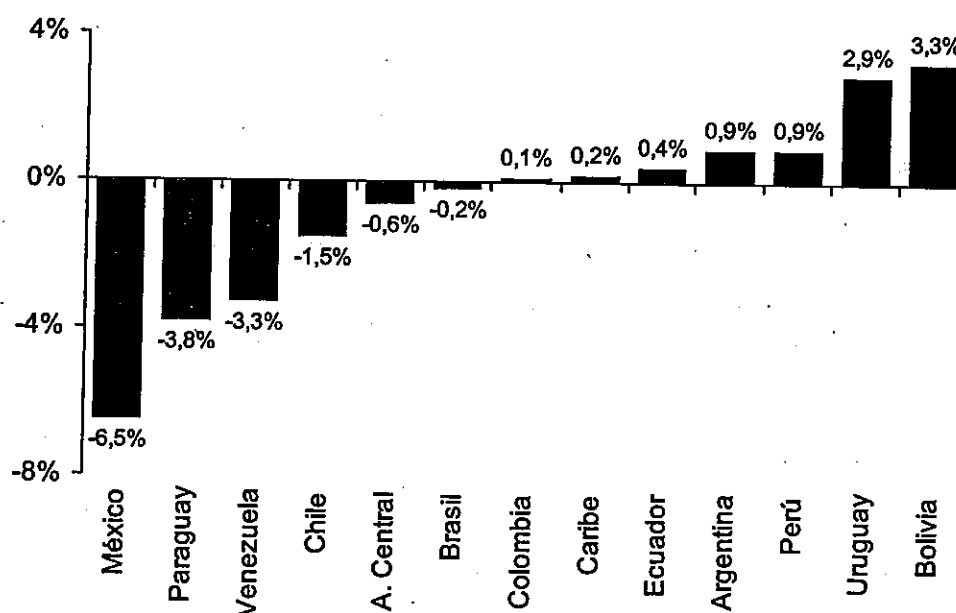
Se destaca en particular el crecimiento alcanzado por la economía uruguaya en el año 2009, en un contexto en el cual las principales economías avanzadas tuvieron caídas significativas en su nivel de actividad, así como también la región latinoamericana en su conjunto. En el contexto latinoamericano, nuestro país se ubicó, junto a Bolivia, entre las dos economías que mostraron mayor dinamismo.

**Variación real del PIB en 2009  
(países y regiones seleccionadas)**



Fuente: FMI - World Economic Outlook.

## Variación real del PIB en América Latina – Año 2009



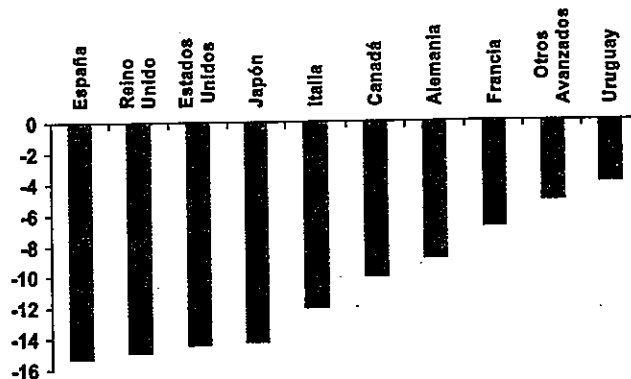
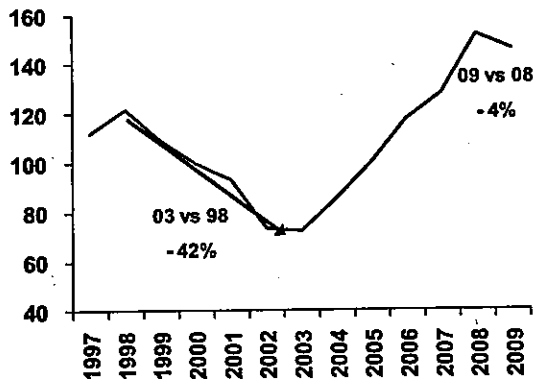
Fuente: FMI - World Economic Outlook.

A diferencia de lo sucedido durante la crisis que atravesó la economía uruguaya entre 1999 y 2002, en la cual la inversión registró una marcada contracción, en esta oportunidad el comportamiento de la inversión resultó fundamental para explicar el buen desempeño de nuestra economía, destacándose también en este caso la evolución de esta variable en el contexto internacional. En efecto, si bien en Uruguay se verificó una leve contracción de la formación bruta de capital, la reducción fue significativamente menor que la registrada en general en los países avanzados y también en los restantes países latinoamericanos.



## Formación Bruta de Capital Fijo

**Índice de Volumen Físico (2005 = 100)**      **Variación real 2009/2008**



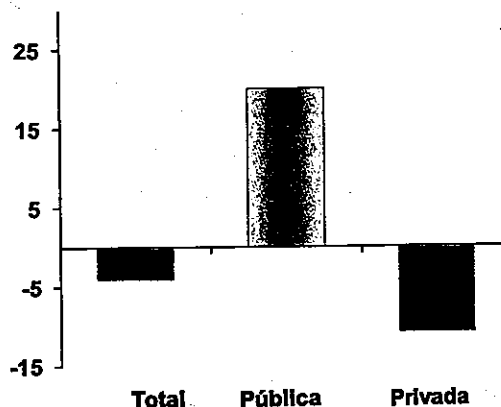
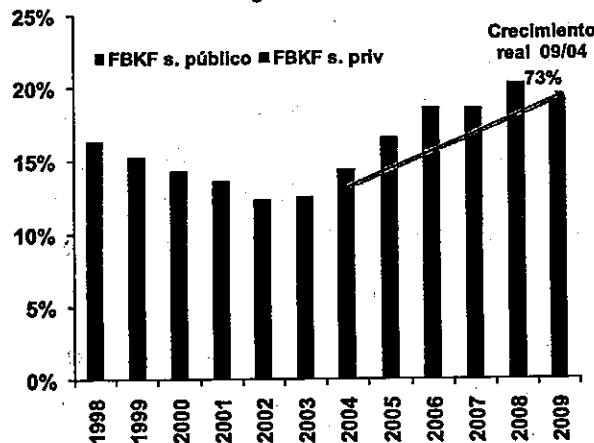
Fuente: BCU, serie empalmada 97-2004 MEF.

Fuente: FMI; para Uruguay BCU.

Al respecto, cabe destacar el rol primordial que jugó la inversión pública en la evolución global de la formación bruta de capital fijo, cumpliendo un claro papel anticíclico, lo cual fue posible gracias a las fortalezas que se fueron construyendo en los años previos. La evolución de la inversión privada, por su parte, también se vio favorecida por las políticas de estímulos implementadas por el gobierno, y por las mejoras registradas en el clima de negocios y en las perspectivas de crecimiento de largo plazo de la economía uruguaya. De esta forma, la inversión como porcentaje del PIB se mantuvo en 2009 en niveles similares a los registrados en los años 2006 y 2007, siendo un 73% superior a la del año 2004.

## Formación Bruta de Capital Fijo

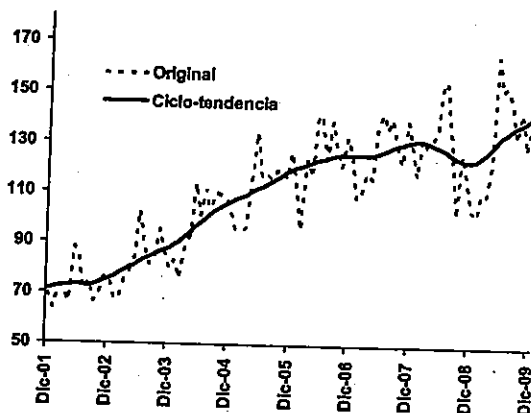
**Porcentaje del PIB**      **Variación real 2009/2008**



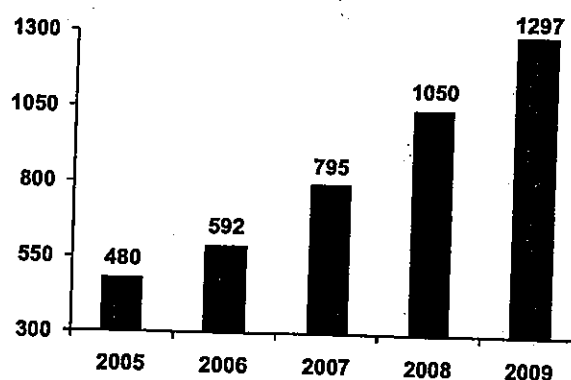
Fuente: BCU.

Por otra parte, y a diferencia de lo sucedido en la mayoría de los países latinoamericanos, en el caso uruguayo las exportaciones de bienes y servicios medidas en volúmenes físicos aumentaron en 2009, contribuyendo de esa forma a la expansión de la demanda agregada, a pesar de que medidas en dólares corrientes registraron una contracción.

**Exportaciones de bienes**  
(en volumen físico; 2004=100)



**Turismo: ingresos de divisas**  
(en millones de dólares)



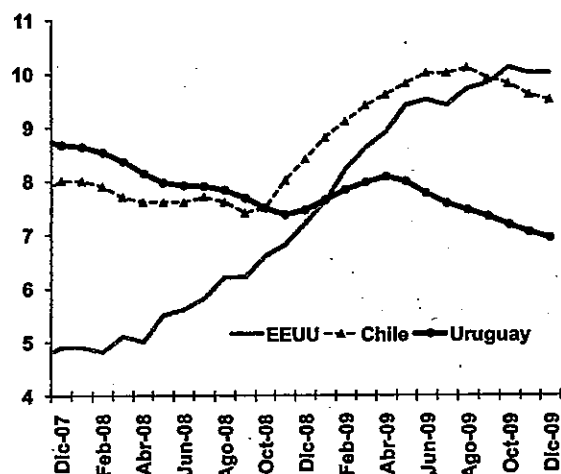
Fuente: MEF en base a datos de BCU, CIU, Uruguay XXI y Ministerio de Turismo  
Para la construcción del índice de volumen físico se utiliza como deflactor el IPE elaborado por CIU. En el caso del turismo, no se incluyen a los cruceristas, ni la frontera seca con Brasil.

El buen desempeño de la economía experimentado en los cinco años de la anterior administración también se vio reflejado en los indicadores sociales más relevantes para la economía.

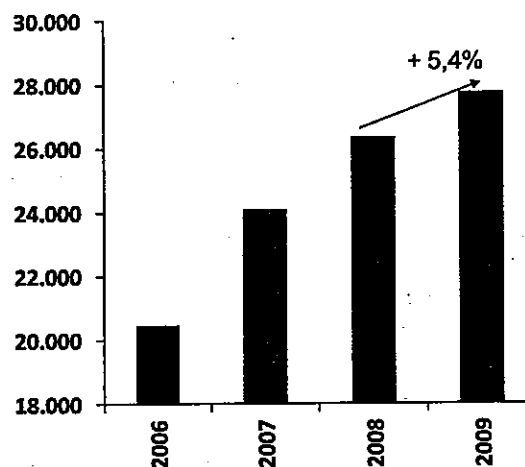
En este sentido, considerando los indicadores del mercado laboral, entre 2005 y 2009 se registró un extraordinario aumento del empleo y de la calidad del mismo, junto con una sostenida caída de la tasa de desocupación y de los niveles de informalidad. De esta forma, los indicadores del mercado de trabajo han superado los niveles previos a la crisis, alcanzando tasas de empleo y desempleo sin precedentes para el país. Esta favorable evolución también se vio reflejada en la evolución de los salarios y las pasividades reales, así como más en general en el conjunto de los ingresos de los hogares.

Cabe destacar que en el mercado de trabajo no se verificaron en 2009 impactos significativos de la crisis internacional, lo que contrasta con lo sucedido en general en los países avanzados y los restantes países de la región. En nuestro país, tampoco se vieron afectados los ingresos de los hogares, como se ilustra en el gráfico siguiente.

**Tasa de desempleo  
(en %)**



**Ingreso real de los hogares  
(a precios de marzo de 2010)**

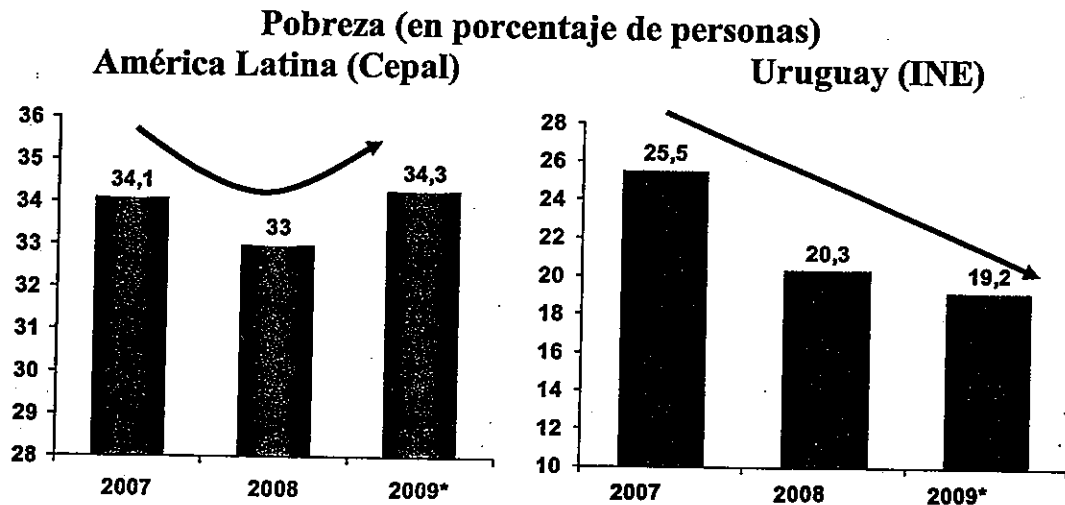


Fuente: Bureau of Labour Statistics, INE de Chile y Uruguay (localidades de 5.000 y más). Para la tasa de desempleo, en el caso de Uruguay se muestra el componente tendencia-ciclo, para Chile y EEUU la serie es desestacionalizada. El ingreso de los hogares es sin valor locativo y sin aguinaldo.

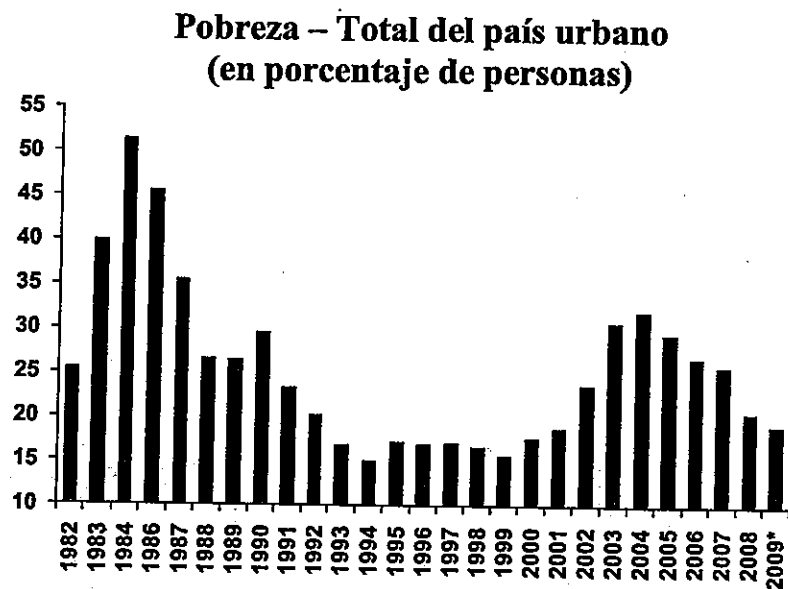
El buen desempeño de la economía y de los indicadores del mercado de trabajo y de los ingresos de los hogares, junto al mantenimiento de las políticas sociales implementadas durante la anterior administración, permitieron que durante 2009 se consolidara la significativa disminución de la pobreza que se había verificado en los años previos a la reciente crisis.

Nuevamente, esta positiva evolución de la pobreza en el caso de Uruguay, contrasta con la tendencia observada en el resto de América Latina, donde la pobreza retomó una trayectoria creciente. Ello también contrasta con la evolución que tuvo este indicador en las anteriores crisis económicas que enfrentó nuestro país a comienzo de los ochenta y de los años dos mil <sup>4</sup>. Debe tenerse en cuenta que la protección de las condiciones de vida de la población durante las crisis resulta de fundamental importancia, dado que la recuperación del tejido social y del capital humano tiende a requerir mucho mayor tiempo que la mera recuperación económica.

<sup>4</sup> Más allá de las diferencias metodológicas de ambas series que inciden en el nivel de pobreza, es de destacar la diferente evolución.



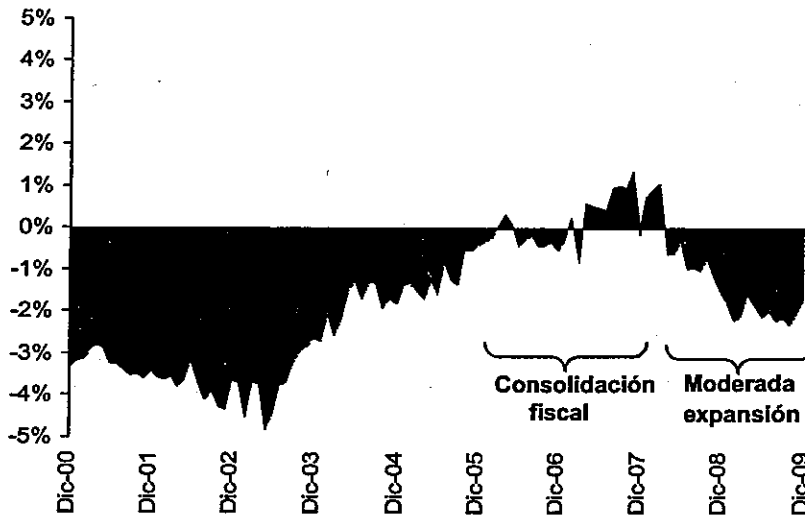
Fuente: datos de América Latina elaborados por CEPAL . Datos de Uruguay elaborados por el INE (2007-2008). El año 2009 es estimado por MEF en base a los microdatos de enero- setiembre de la Encuesta Continua de Hogares, en base a la metodología de la línea de pobreza 2002.



Fuente: IECON (1981-1995) – INE (1996 -2008). MEF (2009) estimaciones en base a los microdatos enero-setiembre de la ECH. Metodología LP2002.

En el plano fiscal, como se señaló antes, la anterior administración comenzó a recuperar la política fiscal como herramienta anticíclica. De esta forma, luego de un período inicial de consolidación fiscal, en el marco de un contexto internacional favorable, se sentaron las bases para desarrollar una política fiscal moderadamente expansiva, como forma de contrarrestar el impacto negativo derivado de la profunda crisis económica internacional.

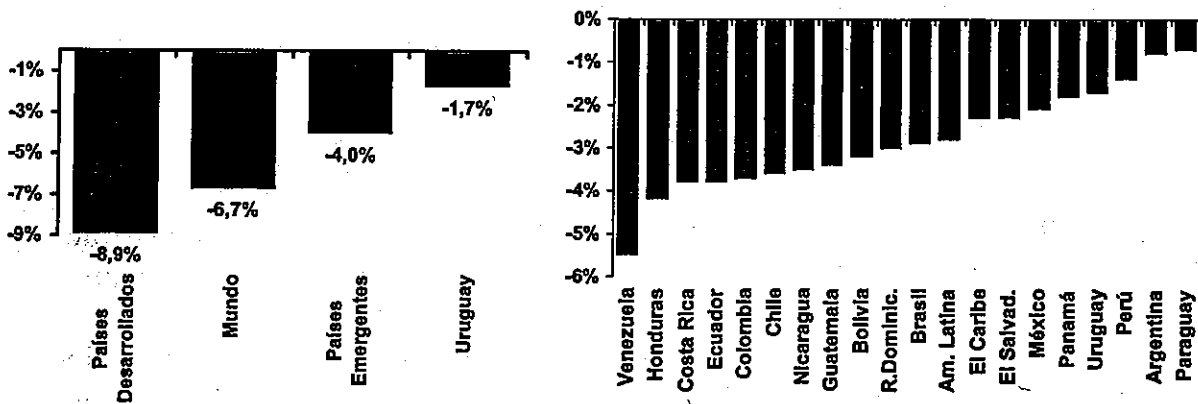
## Resultado del Sector Público Consolidado (% del PIB – años móviles)



Fuente: MEF.

No obstante, a pesar de la moderada expansión registrada en el año 2009, Uruguay muestra un buen desempeño fiscal en la comparación internacional global, así como también en relación con los restantes países latinoamericanos. Así, mientras el resultado global del sector público en Uruguay resultó deficitario en 1,7% del PIB en 2009, el déficit promedio mundial se ubicó el año pasado en 6,7%, en tanto que en el caso de los países desarrollados ascendió a 8,9%.

## Resultado del Sector Público 2009 (% del PIB)

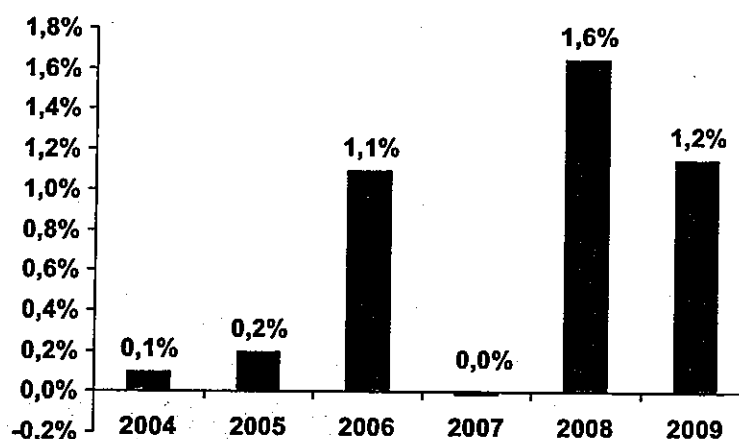


Fuente: FMI y Cepal.

Cabe destacar que el aumento del déficit fiscal en Uruguay, como respuesta al cambio en las condiciones internacionales, fue moderado en comparación con los registrados en la mayoría de los países del mundo, tanto desarrollados como emergentes.

El análisis comparado del desempeño fiscal de Uruguay debe tener en cuenta, a su vez, la influencia de los shocks específicos que recibió nuestra economía, como fue la sequía que afectó a nuestro país durante el año 2009. En efecto, la sequía tuvo un fuerte impacto en el resultado de las empresas públicas y, por lo tanto, en el resultado global del sector público, como consecuencia del sobrecosto energético que el país debió enfrentar. Este sobrecosto, calculado como el costo de abastecimiento de la demanda de energía eléctrica por encima del financiado con tarifas, estuvo presente en tres de los últimos cinco años, lo que resalta aún más el esfuerzo fiscal realizado por la pasada administración. La magnitud del sobrecosto en el año 2009 fue significativa, siendo del orden del 1,2% del producto.

#### Sobrecosto energético (% del PIB) (\*)



Fuente: estimaciones MEF.

(\*) Costo de abastecimiento de la demanda eléctrica por encima del financiado con tarifas.

La existencia de factores de carácter extraordinario como el señalado, que pueden afectar el resultado fiscal tanto favorable como desfavorablemente, introducen sesgos en la comparación entre distintos años. Por este motivo, en el cuadro adjunto se estima el resultado primario estructural del período 2004 - 2009, el que surge de descontar aquellos ingresos y egresos de carácter extraordinario o transitorio y excluir la variación de existencias de petróleo de ANCAP. En la comparación de la situación al comienzo de la presente administración con la del comienzo del anterior período de gobierno, se aprecia que si bien los resultados fiscales observados son similares -del orden de 1,7% - 1,8% del producto- el resultado global

estructural mostró una mejora de 1,2 puntos del PIB, pasando de -2,3% del PIB en 2004 a -1,1% en 2009.

### Resultado Global del Sector Público Estructural (% del PIB)

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

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

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

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

3/ En 2004: elecciones, retroactividad AFAPs y tickets alimentación. En 2009: elecciones.

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

En síntesis, el importante esfuerzo realizado por la anterior administración durante los años 2005 a 2008 para reducir las vulnerabilidades que el país presentaba en materia social, productiva, fiscal y financiera, determinaron que Uruguay pudiera enfrentar la reciente crisis financiera internacional, la más profunda de las últimas ocho décadas, con sólidos fundamentos económicos.

Gracias a ello, y a diferencia de lo sucedido en el pasado, cuando las crisis provocaban fuertes caídas en el nivel de actividad y un marcado deterioro en las condiciones de vida de los uruguayos, el país pudo sortear la reciente crisis internacional sin sufrir impactos significativos en sus condiciones sociales y económicas.

No obstante, una vez superados los efectos negativos de la crisis internacional, y habiendo retomado la economía una senda de sostenido y elevado crecimiento económico, resulta crucial continuar reduciendo las vulnerabilidades, tanto explícitas como latentes, que aún tiene el país, en materia social, productiva, financiera y fiscal. En particular, resulta de fundamental importancia continuar fortaleciendo la situación fiscal y reduciendo los niveles de endeudamiento público, de forma de consolidar

y potenciar la capacidad de la política económica de desarrollar políticas contracíclicas ante condiciones adversas en el futuro.

## **II. INFORME DE GESTIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA**

La gestión de la deuda del gobierno central constituyó uno de los ejes centrales sobre los que se articuló la política económica para el período 2005 – 2009. Se entiende que un manejo adecuado de la deuda es fundamental para complementar la política fiscal, ya que muchas veces, países fiscalmente solventes caen en crisis profundas al enfrentar abruptas restricciones de financiamiento, generando efectos adversos en el nivel de actividad y en la calidad de vida de su población.

Por ello, en este período se acompasó el proceso de consolidación fiscal con una adecuada gestión de deuda que redujo notoriamente estas vulnerabilidades, lo que nos permitió enfrentar con mayores fortalezas la reciente crisis internacional. Ello permitió mantener el nivel de gasto fiscal comprometido y encarar medidas puntuales para los sectores más afectados, evitando tener que actuar en forma procíclica, lo que hubiera propagado y amplificado los efectos de la crisis. Por tanto, la política de deuda ha sido y es un elemento esencial para que la política fiscal pudiera retomar un rol decisivo para amortiguar el mayor riesgo que sufrirán los sectores más vulnerables de la población ante coyunturas económicas adversas.

En los últimos cinco años se redujo el nivel de deuda bruta en términos del producto en 28 puntos. Para el gobierno central, se reperfilaron los vencimientos reduciendo el riesgo de refinanciamiento; se extendió el plazo promedio la deuda pasando de 7,4 a 12,7 años; se llevó adelante una estrategia de prefinanciamiento que permitió mantener un nivel adecuado de disponibilidades. Se avanzó decididamente en la desdolarización de la deuda, pasando la deuda en moneda nacional de 11% en 2004 a 31% en 2009, con la consiguiente reducción del riesgo cambiario. Además, se aprovecharon las condiciones favorables de los mercados internacionales para colocar títulos y amortizar deuda con los organismos multilaterales, abriendo así espacio para poder recurrir a éstos ante la crisis internacional. Ello fue posible además por haber desarrollado una estrategia preventiva de financiamiento mediante la generación de líneas de crédito contingente que permitieron rápido desembolso ante condiciones adversas.



**Evolución de la Deuda Bruta.** El peso de la Deuda Pública Bruta Global en términos de producto se redujo en 28 puntos en el período 2004 – 2009, pasando de 97% a 69%. Sin perjuicio de ello, en el año 2009 la Deuda Bruta experimentó un aumento significativo (5.201 millones de dólares), aumento que responde básicamente, a la política de acumulación de reservas implementada por el gobierno, así como a diferencias de valuación derivadas del efecto que tuvo la variación del tipo de cambio, la unidad indexada y los arbitrajes entre monedas extranjeras sobre el stock de pasivos. La contribución del déficit fiscal al incremento del endeudamiento, por el contrario, fue muy reducida, dando cuenta tan solo de algo más del 10% del aumento de la deuda bruta, como se analiza en el siguiente cuadro.

**Factores explicativos de la evolución de la Deuda Bruta  
y otros pasivos del Sector Público – Año 2009**  
(en millones de dólares)

Deuda Bruta (1)	5.201
Base Monetaria + Encajes	-106
<b>Total Pasivos</b>	<b>5.095</b>
Activos (2)	2.332
<i>de los cuales activos de reserva</i>	<i>1.702</i>
Déficit Fiscal (3)	573
Diferencias de valuación y otros (4)	2.189
<b>Total Usos (en millones de US\$)</b>	<b>5.095</b>

Fuente: MEF y BCU.

(1) Incluye asunción de pasivos en el marco de capitalización del BHU por US\$ 596.

(2) Incluyen la adquisición de los fideicomisos del BHU y la baja de depósitos del Gobierno Central en el BHU, en el marco de la capitalización de la institución.

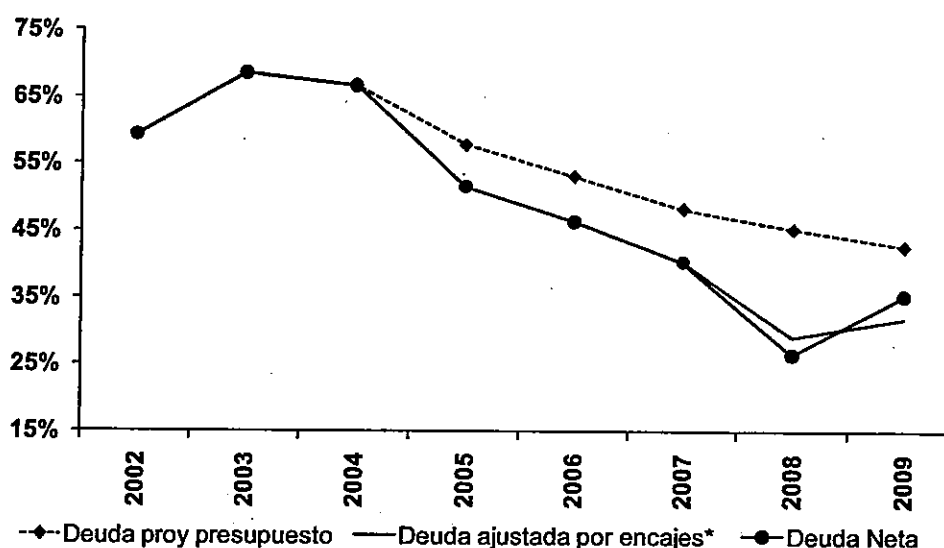
(3) Se diferencia del considerado para el tope de deuda porque este último no computa el resultado de los gobiernos departamentales.

(4) Por efecto de la variación del tipo de cambio, unidad indexada, arbitrajes, etc. sobre el stock de pasivos y capitalización del BHU por US\$ 240.

**Evolución de la Deuda Neta.** El peso de la Deuda Pública Neta se redujo en el período 2004 – 2009 en forma significativa, pasando de 66% a 35% del producto. En 2009 se produjo un aumento de la Deuda Pública Neta Global de algo menos de 9 puntos porcentuales del PIB, pasando de 26,5% a 35,3%. En este incremento incidió la política fiscal expansiva y

contracíclica implementada para contrarrestar los impactos negativos de la crisis financiera internacional. No obstante, debe tenerse en cuenta que la evolución de la deuda neta se vio influida por los cambios que se introdujeron en el régimen de encajes durante 2008 y 2009. Si se corrige por dicho efecto -que determinó un nivel de endeudamiento menor en 2008 y mayor en 2009-, el aumento correspondiente a 2009 se reduciría a 2,8 puntos del PIB. Cabe destacar que, a pesar del aumento registrado este último año, dada la mejor evolución que este indicador tuvo en los años previos, al final de la anterior administración la carga de la deuda neta respecto del PIB se ubicó por debajo de lo inicialmente proyectado en el Presupuesto quinquenal.

**Deuda Pública Neta (en % del PIB)**



Fuente: BCU y MEF.

(\*) Considera cambios en el régimen de encaje en 2008 y 2009.

**Cumplimiento del tope de deuda.** En el año 2009 se cumplió con el tope de deuda establecido en la Ley N° 18.519 de 15 de julio de 2009. En efecto, la Deuda Neta de referencia para el control del tope de deuda aumentó en 661 millones de dólares en el año -pasando de 12.817 millones de dólares en diciembre de 2008 a 13.479 millones en diciembre de 2009-, en tanto el tope legal ascendía a 700 millones de dólares.

En el año 2009 el Poder Ejecutivo hizo uso de la facultad establecida en el artículo primero de la Ley N° 18.519, que lo habilita a superar en hasta un 100% el tope de 350 millones de dólares fijado para dicho año, en caso de ocurrencia de factores extraordinarios e imprevistos. Como fuera comunicado al Poder Legislativo con fecha 30 de setiembre, fundamentan

esta situación extraordinaria e imprevista los siguientes factores: (1) la crisis internacional registrada a partir del segundo semestre de 2008, que afectó desfavorablemente los ingresos fiscales, en tanto se entendió conveniente proteger los gastos sociales como forma de atenuar el impacto sobre los sectores más vulnerables de la sociedad; (2) la importante sequía que afectó el país en los años 2008 y 2009 incrementó significativamente los costos de abastecimiento de la demanda de energía eléctrica que se entendió que no era conveniente trasladar a los consumidores, dando lugar a un sobrecosto superior a los 400 millones de dólares.

La variación de la deuda neta para el control del tope de endeudamiento se corresponde enteramente con el financiamiento del déficit fiscal. Sí existen algunas diferencias entre la definición de la Deuda Neta a considerar para el cumplimiento del tope y la definición de la Deuda Pública Global correspondiente a las estadísticas de deuda. La definición de Deuda Neta para el control del tope de endeudamiento presenta una cobertura institucional que abarca todos los componentes del Sector Público a excepción de los Gobiernos Departamentales. En relación con los instrumentos considerados, la deuda para control del tope abarca la totalidad de pasivos y activos del Sector Público referido, por lo que se incluye como pasivo la Base Monetaria, a diferencia de los criterios de las estadísticas de endeudamiento. Finalmente, también existen diferencias respecto a los criterios de valuación utilizados. En el caso de la deuda para control del tope, las deudas y activos denominados en una moneda diferente al dólar, se valúan al arbitraje vigente a fin del año anterior si se trata de partidas contratadas o adquiridas en una fecha anterior al comienzo del año en curso, en tanto las deudas y activos contratados o adquiridos en el transcurso del año se valúan a los arbitrajes correspondientes al momento de su contrato o adquisición.

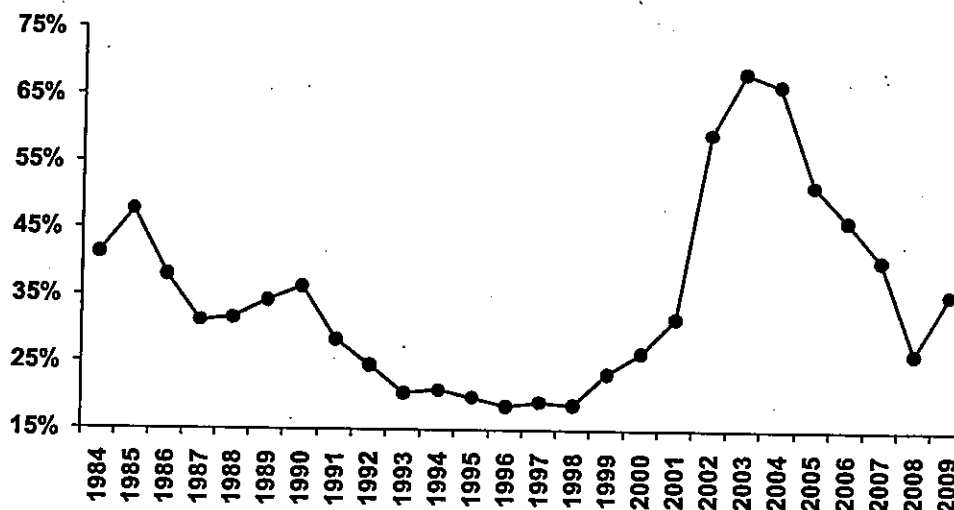
**Consideraciones finales.** A pesar de la sustancial reducción del peso de la deuda en los últimos años, desde una perspectiva de mediano plazo, el nivel de deuda tanto bruta como neta, sigue siendo elevado.

Por otra parte, si bien se ha mejorado notoriamente el perfil de vencimientos de deuda, con la consiguiente reducción en el riesgo de refinanciamiento, en algunos años todavía subsisten algunos vencimientos significativos, como 2011, 2017 y 2018.

Ambos factores, que se exponen gráficamente a continuación, ponen en evidencia la necesidad de continuar fortaleciendo las finanzas públicas, de forma de mejorar la capacidad de respuesta de la política económica ante shocks adversos que afecten el desempeño de la economía, potenciando el

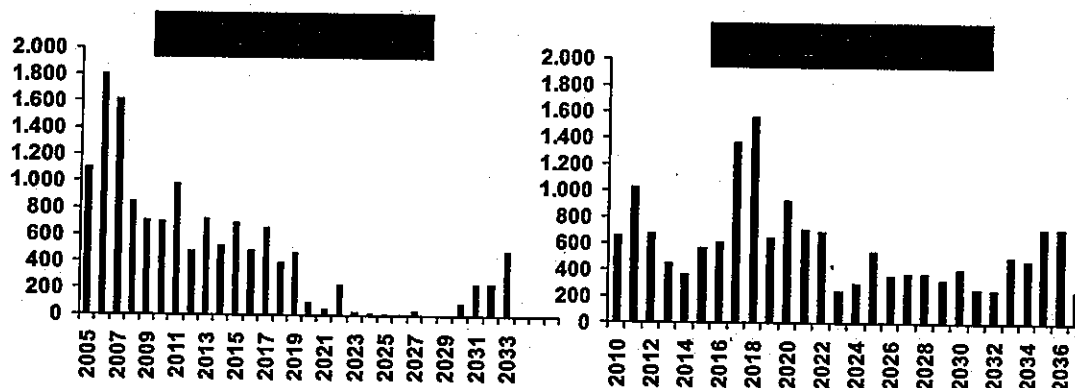
desarrollo de políticas contracíclicas y reduciendo el riesgo de que problemas de financiamiento del gobierno se propaguen al resto de la economía y afecten fuertemente las condiciones de vida de los uruguayos, como sucediera en crisis anteriores.

### Deuda Pública Neta (en % del PIB)



Fuente: BCU.

### Amortizaciones de deuda del Gobierno Central (millones de dólares)



Fuente: MEF.

### III. GESTIÓN PRESUPUESTAL Y FINANCIERA

#### 1 El destino de los recursos presupuestales 2005 – 2009

Las prioridades del gobierno se reflejan claramente en la asignación de los créditos presupuestales. En los primeros años el esfuerzo estuvo centrado en la generación de un espacio fiscal que permitiera la implementación del Plan de Emergencia. En el transcurso de los siguientes años, se incrementaron significativamente los créditos presupuestales hacia políticas permanentes en salud, educación, protección social y seguridad.

El otro pilar de la estrategia presupuestal ha sido la gradualidad en la asignación de los recursos a efectos de compatibilizar el logro de los objetivos de gobierno con la responsabilidad fiscal. La Ley de Presupuesto Nacional 2005-2009 incorpora el concepto de distribución gradual de los créditos presupuestales entre los diferentes años. Posteriormente, a medida que se fueron generando recursos adicionales, fue posible incrementar las asignaciones presupuestales en las instancias de Rendición de Cuentas siguientes. Los recursos adicionales se fueron generando mediante el crecimiento económico superior al previsto, el menor pago de intereses y la mayor recaudación tributaria como consecuencia de los esfuerzos realizados por los organismos recaudadores –DGI y BPS fundamentalmente- para reducir la evasión y la informalidad.

Del análisis de los **créditos presupuestales totales**, se destaca que el 26% del incremento total de recursos se destinó a ANEP y UDELAR y el 13% a ASSE y MSP <sup>5</sup>. Fruto de ello, los créditos de ASSE y MSP casi se duplican en términos reales, pasando de cerca de 4.800 millones en 2004 a más de 12.500 millones de pesos en 2009. Los recursos ejecutados por ANEP y UDELAR aumentaron más de 70% en términos reales entre 2004 y 2009. Por su parte, INAU vio incrementado sus créditos presupuestales totales en 76% en términos reales entre 2004 y 2009 y el Ministerio del Interior en 53% en el mismo período.

En síntesis, todos los Ministerios vieron incrementados los créditos presupuestales totales, salvo el Ministerio de Relaciones Exteriores, debido a la evolución del tipo de cambio que incide fuertemente en su nivel de gasto, que expresado en moneda nacional se reduce en términos reales.

<sup>5</sup> Se excluye de este análisis los pagos de intereses, subsidios y subvenciones y transferencias a la seguridad social (incisos 20 a 22).