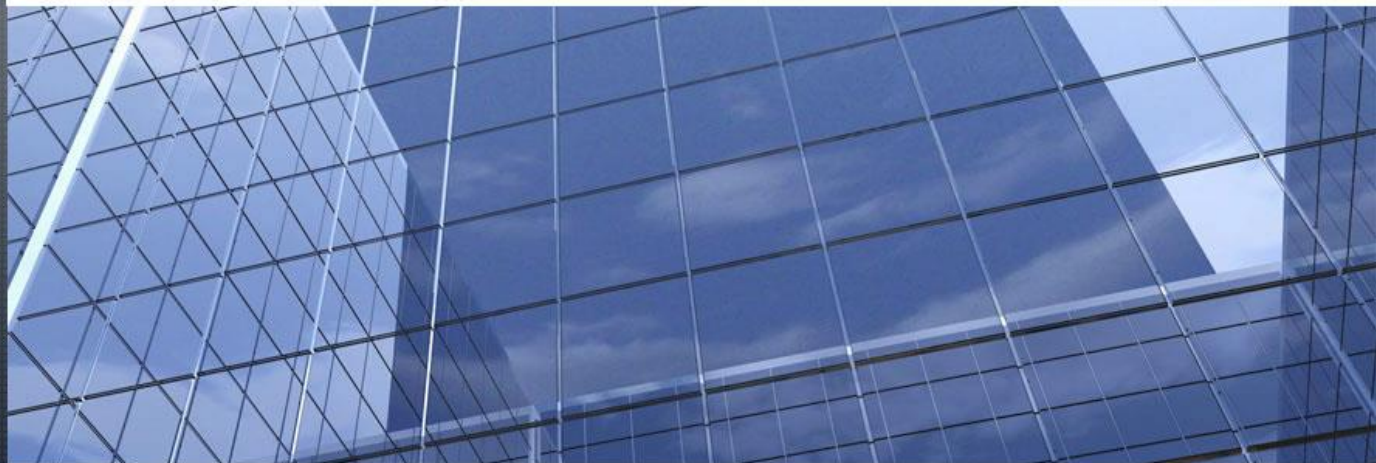




# Coyuntura económica nacional e internacional

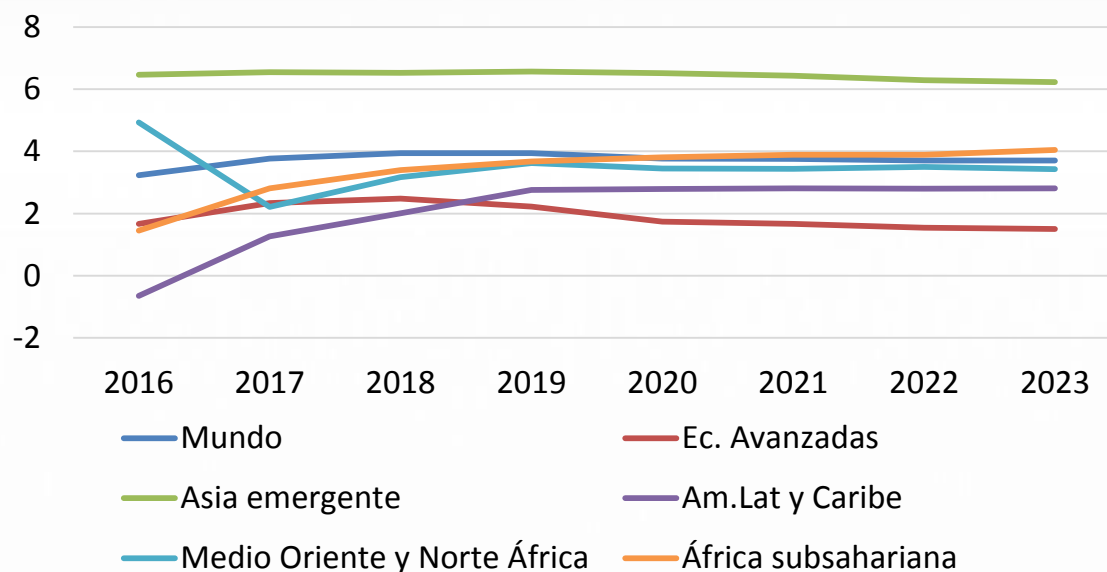
Mag. Ec. Ma. Laura Rodríguez – 31/5/2018

- **Mundo: entre mejoría e incertidumbre**
- **Región: turbulencias en el vecindario**
- **Uruguay: ¿preparado para los desafíos?**



# Crecimiento generalizado y normalización monetaria

## Variación anual del PIB (en %)



Fuente: FMI

**Perspectiva de crecimiento sostenido, siempre mayor en países emergentes (Asia y África mayormente) pocos países en caída para próximos años**

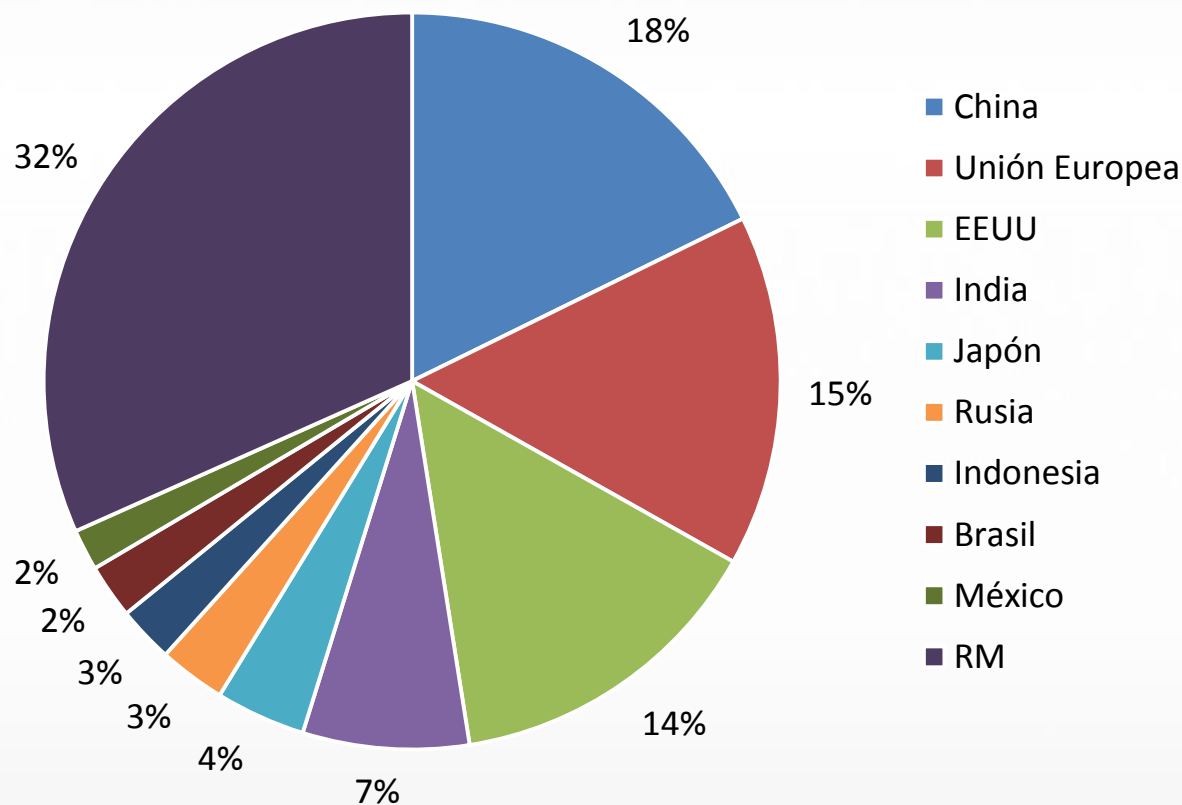
| País        | PIB 2018 |
|-------------|----------|
| Etiopía     | 8,5%     |
| India       | 7,3%     |
| Bangladesh  | 7%       |
| Myanmar     | 6,9%     |
| Camboya     | 6,8%     |
| Filipinas   | 6,6%     |
| Vietnam     | 6,6%     |
| China       | 6,5%     |
| Ghana       | 6,3%     |
| Panamá      | 5,6%     |
| Rep. Domin. | 5,5%     |
| Indonesia   | 5,3%     |
| Malasia     | 5,3%     |
| Egipto      | 5,2%     |
| Rumania     | 5,1%     |
| Nicaragua   | 4,7%     |
| Paraguay    | 4,4%     |

Fuente: FMI



# Composición del PIB mundial

Peso del PIB en PIB mundial (en PPC)



Fuente: FMI (Mercosur 3,5%)

## **El mundo se enfrenta a incertidumbres principalmente vinculadas con:**

- **amenazas proteccionistas**
- **salida de EEUU de acuerdo nuclear con Irán**
- **normalización de la política monetaria de EEUU**

# La guerra comercial que quedó desactivada

- **EEUU anuncia aranceles a importaciones de acero y aluminio excepto al Nafta, UE, Argentina, Brasil y Australia, basado en seguridad nacional**
- **China anunció aranceles a soja, vehículos y aviones si se imponen esos aranceles y lo llevó a la OMC**
- **EEUU llevó a OMC protección de propiedad intelectual en China, que exige a las multinacionales a asociarse con locales**



Fuente: CNN

- **Luego de misiones varias se llegó a un acuerdo y China comprará más productos de EEUU (principal preocupación de Trump por el déficit comercial de su país con China)**

# EEUU abandona pacto nuclear con Irán

- Con la salida de EEUU del JCPOA y el regreso a las sanciones, se tensa la situación en Medio Oriente
- EEUU no atiende las solicitudes de UE y amenaza con bloquear compañías que comercien con Irán
- Aumentó el precio del petróleo (hay analistas que dicen que estaba descontado “comprar con el rumor, vender con la noticia”), se suma a recorte de producción de OPEP (se reúne en junio)



Brent Oil 75.33 +0.01 (+0.01%)

Buy Sell

CFD Service | your capital is at risk

Brent Oil Futures Overview

f t G+ ST M i



# En otras zonas se alejan temores de conflictos

- Las dos Coreas tuvieron un encuentro y se pondrá fin a la guerra luego de siete décadas
- Está previsto un encuentro entre Trump y Kim-Jong-un que podría poner fin a la escalada de tensiones (aunque estos días en duda)
- Sin embargo, los analistas no creen que se desnuclearice Corea del Norte (sólo parará las pruebas de misiles si suspenden los ejercicios militares en Corea del Sur)



Fuente: AFP



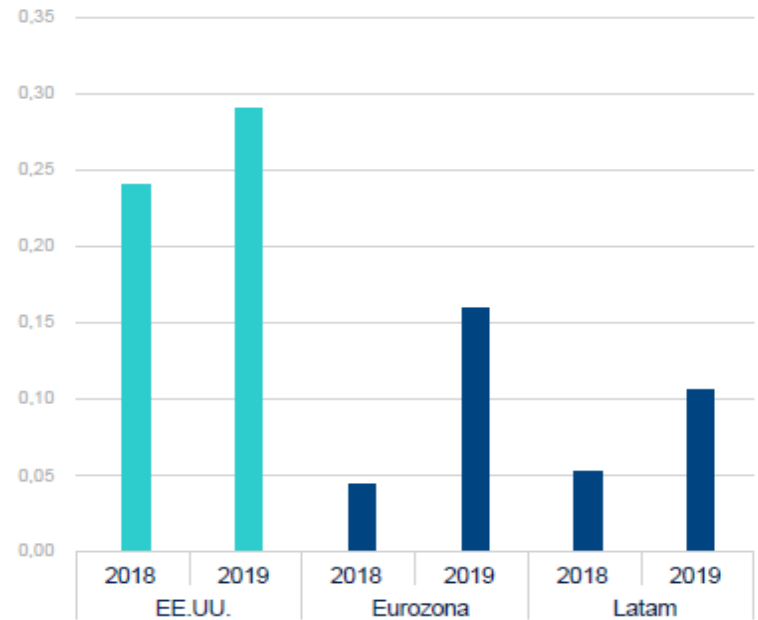
Fuente: lavanguardia.com



# Reforma tributaria de Trump, junto a suba de tasas, hace que los capitales vuelvan a EEUU

- **EEUU crecerá en parte por más gasto y menores impuestos**
- **La reforma implica beneficios pero también costos para empresas que están instaladas en el exterior. El impacto varía según el tipo de empresa**
- **Habrà más repatriación y liquidez, se espera que aumente la inversión en bienes de capital, fusiones y adquisiciones, recompra de acciones, más inversión en I+D, sueldos y bonos**

Impacto del estímulo fiscal en EE.UU. sobre el crecimiento (pp)



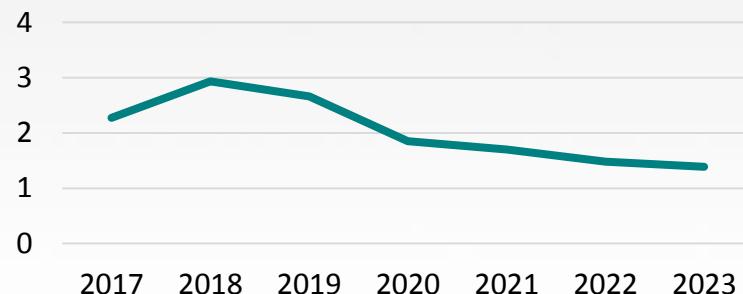
Fuente: BBVA Research



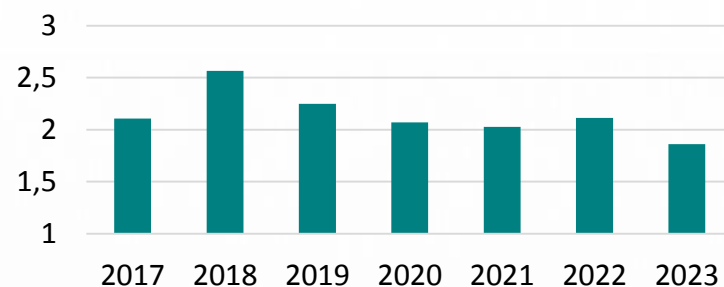
# Alentadores datos para economía EEUU

- EEUU tuvo un primer trimestre inesperadamente alto, desempleo en mínimo de 4%, resiliencia empresarial frente a suba de tasas
- Es un riesgo la reducción de hojas de balance de la FED, más volatilidad y baja de activos
- Se espera una leve recesión en EEUU en 2020 por mayor inflación y aumento de tasas pero será coyuntural y rebotará (2020 aumento de solo 0,8%)

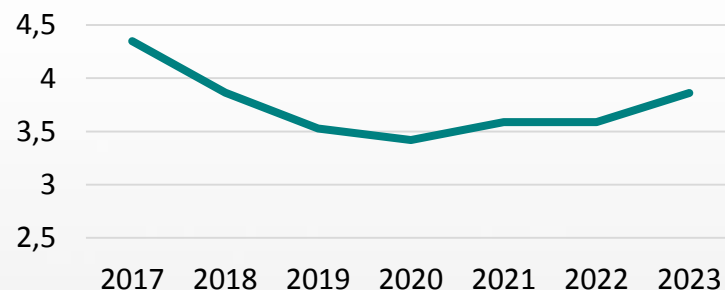
PIB EEUU



Inflación EEUU



Desempleo EEUU

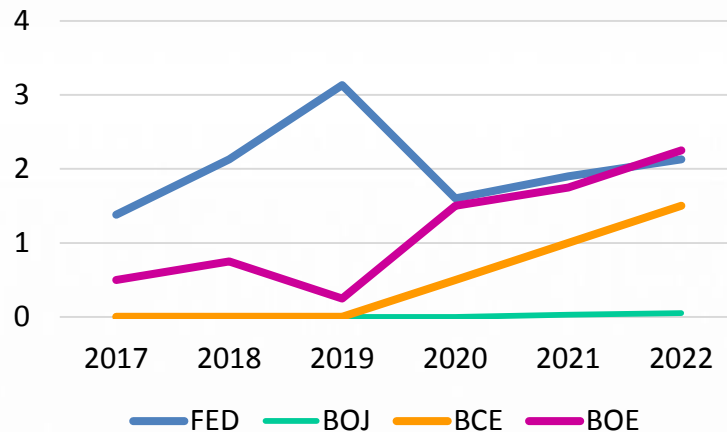


Fuente: EIU may18



# Normalización de la política monetaria de EEUU está tomando vigor y sacude al mercado

## Tasas de referencia



Fuente: EIU may18

**La FED aumentó sus tasas dos veces en 2018 y se esperan dos más, cuatro subas en 2019 y una en 2020 (según analistas)**

Estados Unidos 10 años ▼ 2,819 -0,116 (-3,96%)



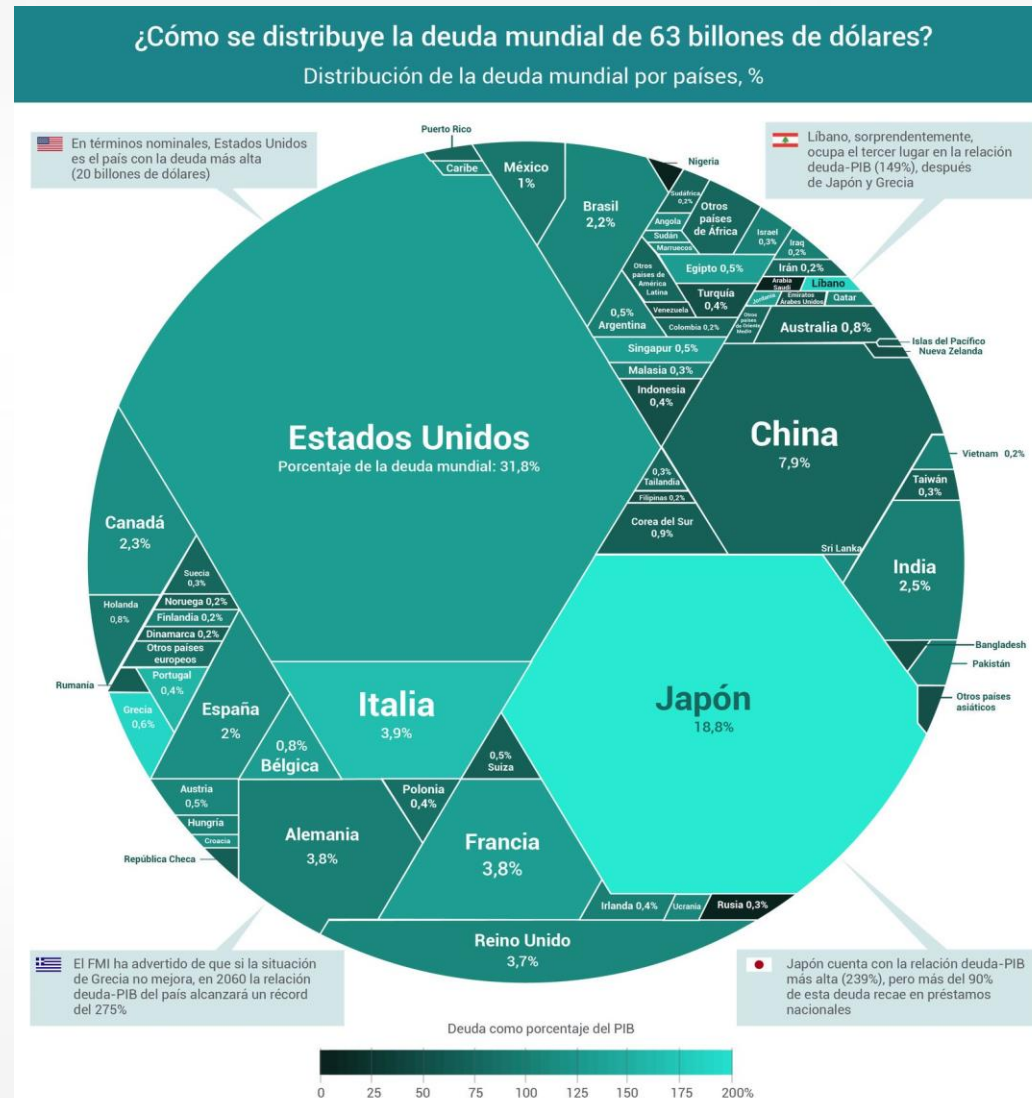
## US Dollar Index Futures Overview



# Un mundo endeudado con 245% del PIB global

**Según el Banco de Pagos Internacional (BPI), la deuda total no financiera global es hoy de 245% del PIB mundial, aumentó 35 puntos porcentuales a frente a 2007 y 55 frente al 190% de 2001**

**EEUU es el mayor deudor aunque en relación a su PIB estará este año en 108% del PIB, bastante por debajo de Japón que se encuentra en 240% del PIB y más que la eurozona que está en 85%**

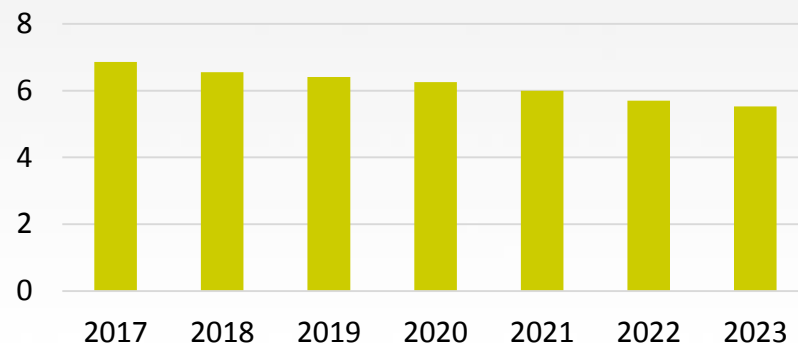




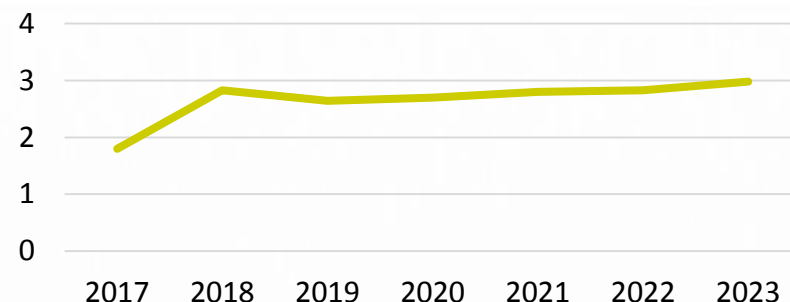
# En China se alejan temores económicos

- China crecerá 6,7% en 2018 con mayores estímulos monetarios y fiscales
- Se alejan los temores acerca de un aterrizaje forzoso en la economía china.
- Inflación cercana al 3% y el dólar en torno a 6,5 yuanes
- El gobierno logró disminuir la banca en la sombra y se estabilizó el endeudamiento (255% del PIB en 2017)

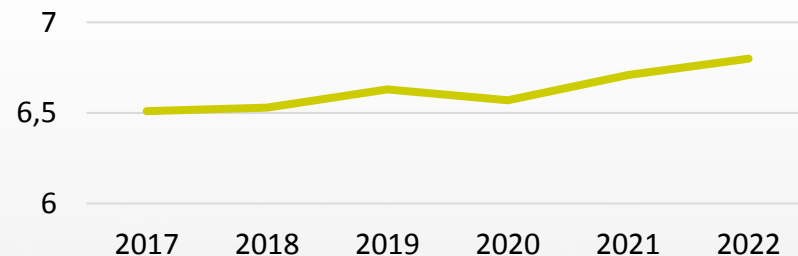
PIB China



Inflación China



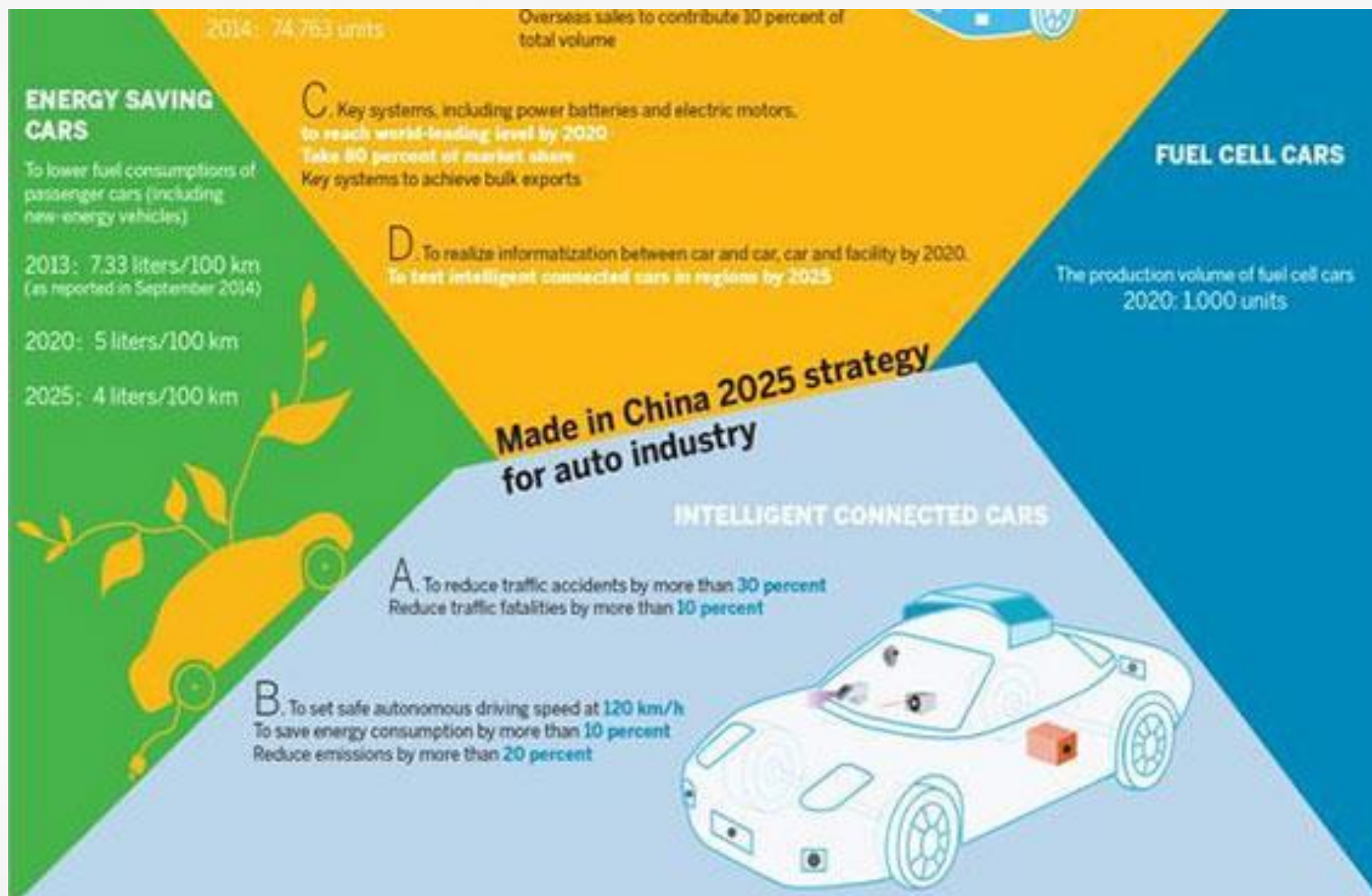
Yuanes por dólar



Fuente: FMI abr18 y EIU may18



# La estrategia de China: Made in China 2025



Fuente: <http://english.gov.cn/2016special/madeinchina2025/>



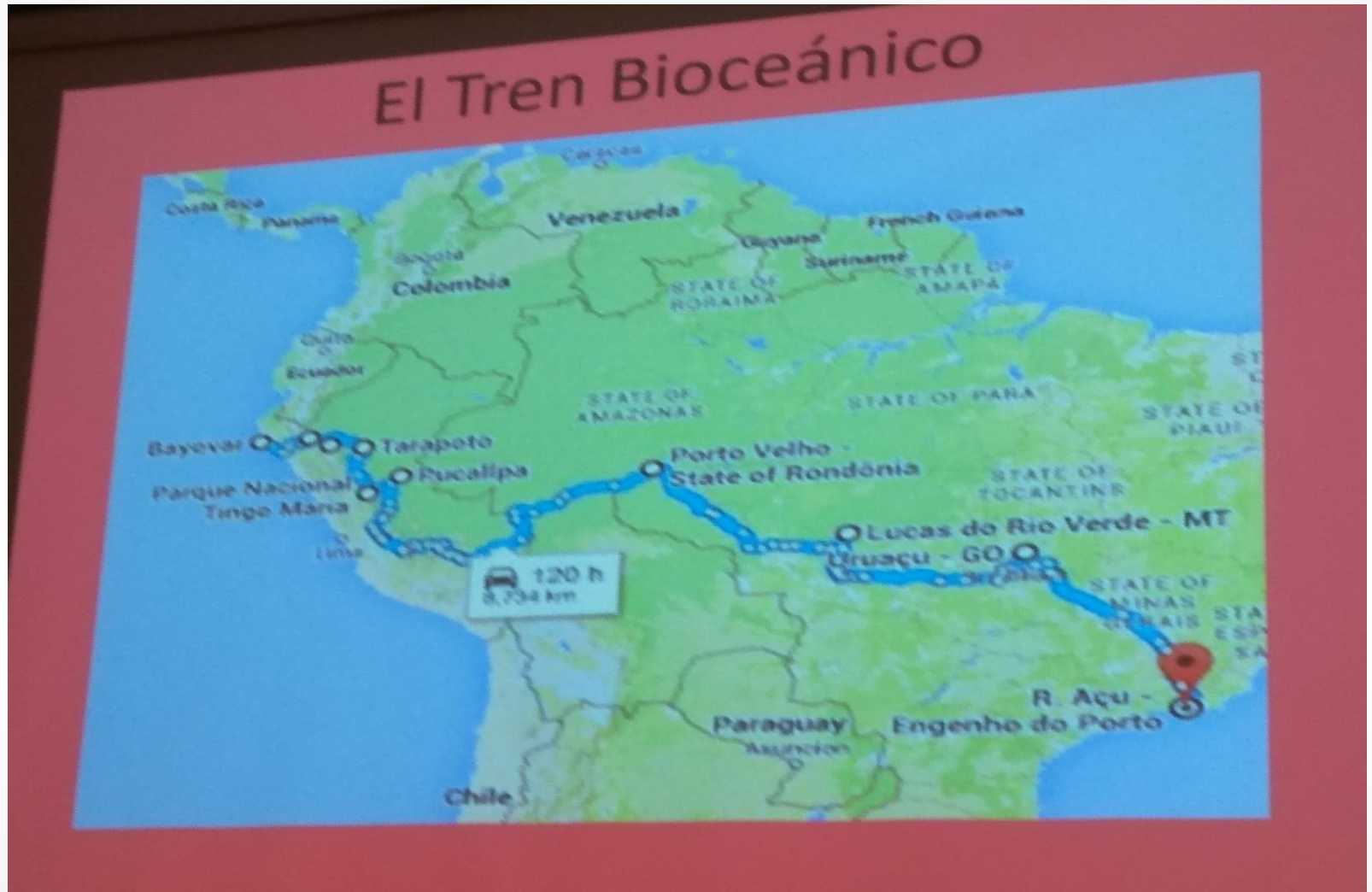
# La estrategia de China: la nueva ruta de la seda (one belt, one road)



Fuente: presentación en seminario de UCU



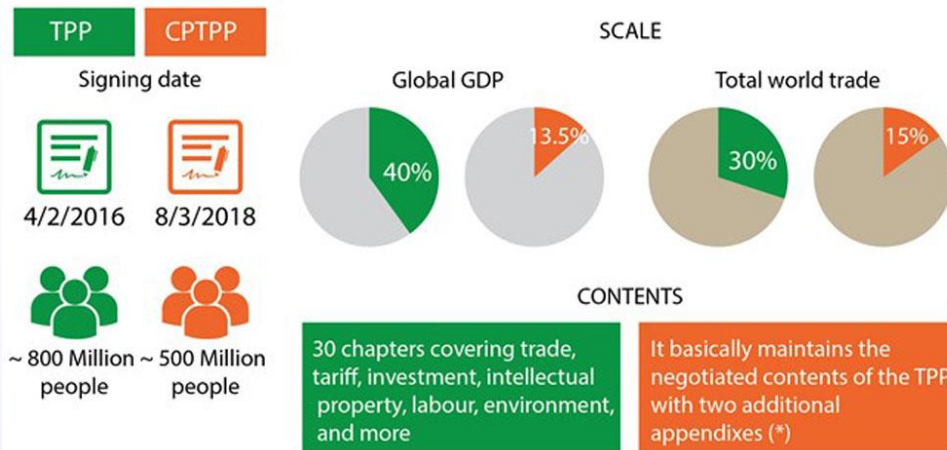
# Y América Latina es parte de esa ruta



Fuente: presentación en seminario de UCU

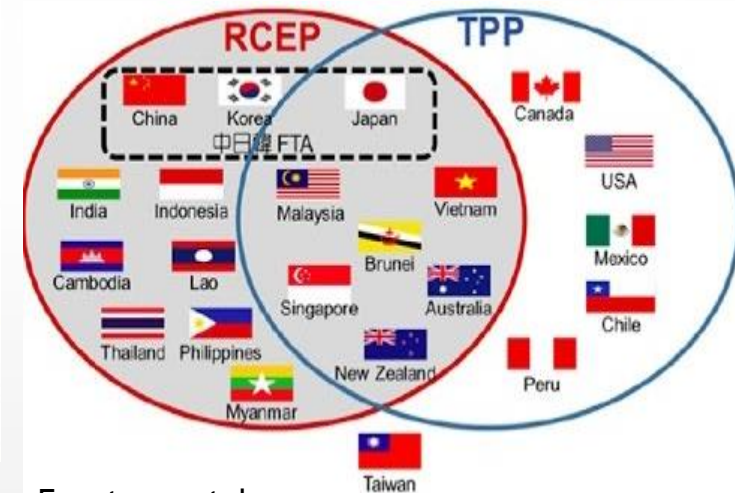


# Se firmó CPTPP (el TPP sin EEUU) y avanza RCEP



Fuente: <http://m.en.baobacgiang.com.vn>

El TPP era la estrategia de EEUU de avanzar en Asia y contrarrestar el poder de China, sin EEUU se firmó el CPTPP y China tiene vía libre para crecer como líder del comercio mundial



Fuente: youtube



# La UE también avanza, se quedó sin TLC con EEUU pero firmó con Japón, Canadá y Singapur

- El acuerdo UE-Japón entrará en vigencia en 2019, aunque hay desgravación es a 15 años
- El CETA (acuerdo UE-Canadá) entró en vigencia provisional en 2017 (fue firmado en 2016)
- La firma con Singapur constituye el primer acuerdo bilateral entre la UE y un miembro de la ASEAN
- El acuerdo con el Mercosur sigue en negociaciones pero sin fecha clara de finalización



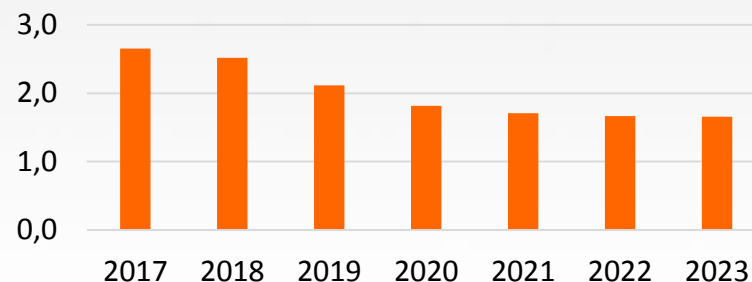
Fuente: <http://trade.ec.europa.eu>



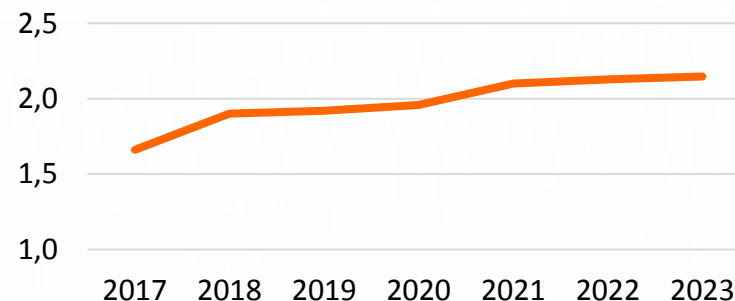
# UE se enlentece, alerta por normalización de EEUU y proteccionismo

- El crecimiento de la UE se enlentece a 2,2% luego de dos años en 2,5%
- Difícil que EEUU ponga medidas contra UE pero EEUU tiene déficit comercial con UE
- Sigue tensa la relación con Rusia, se mantienen sanciones
- BCE iniciará tapering (dejar de inyectar euros) en 2019 y pasa a la normalización como EEUU

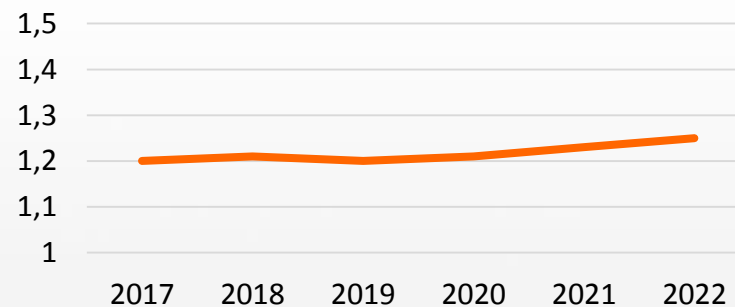
## PIB Unión Europea



## Inflación Unión Europea



## Dólares por euro



Fuente: FMI abr18 y EIU may18



# Crisis de gobierno en Italia y dudas ante permanencia en la zona euro

- El nuevo presidente Sergio Mattarella, luego de 85 días sin gobierno, encargó a Carlo Cottarelli (ex FMI) de formar un Ejecutivo
- Se estima que habrá elecciones a principios de 2019 y que girarán en torno al papel de Italia en la UE y la posibilidad de que abandone el euro



Fuente: [www.infobae.com](http://www.infobae.com)

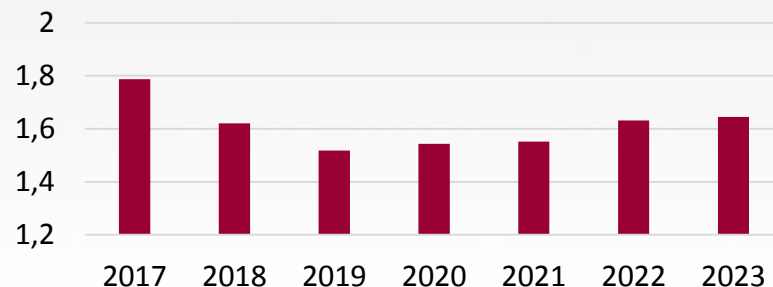
- La noticia generó nerviosismo entre los inversores financieros y los mercados de EEUU y de la UE cayeron y el euro bajó a US\$ 1,16



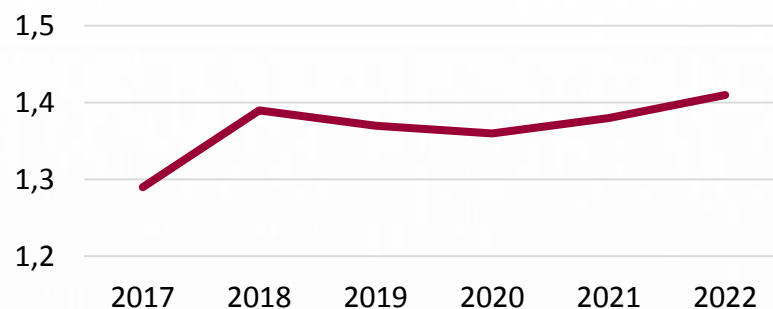
# El Brexit avanza y finalizará en 2019

- La salida de Reino Unido de la UE ya tiene fecha oficial: 29 de marzo de 2019
- Se acordaron 21 meses de transición desde esa fecha pero podría extenderse. RU no participará en decisiones de la UE pero accederá al mercado único y unión aduanera
- El crecimiento de RU se enlenteció y Moodys bajó la nota por Brexit

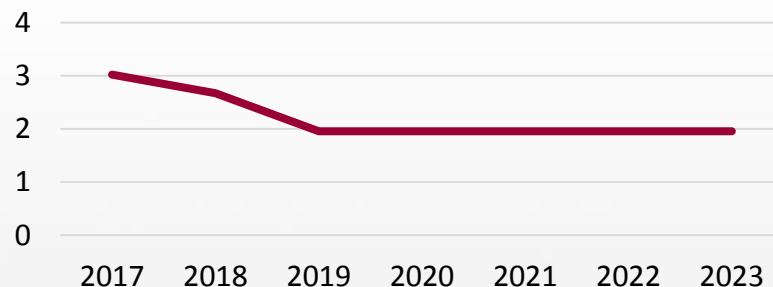
### PIB Reino Unido



### dólares por Libra



### Inflación Reino Unido

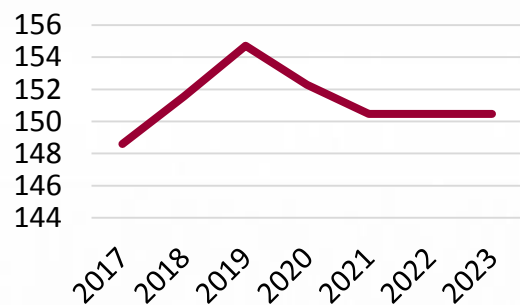


Fuente: FMI abr18 y EIU may18

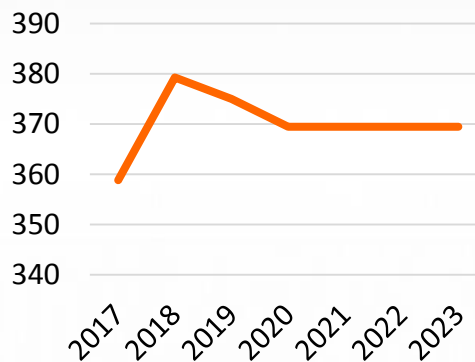


# La mejoría en los precios de algunas materias Primas no se sostendría en próximos años

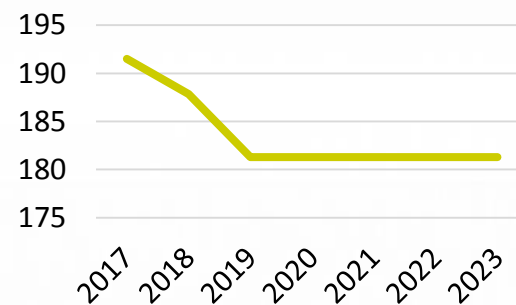
## Índice de alimentos y bebidas



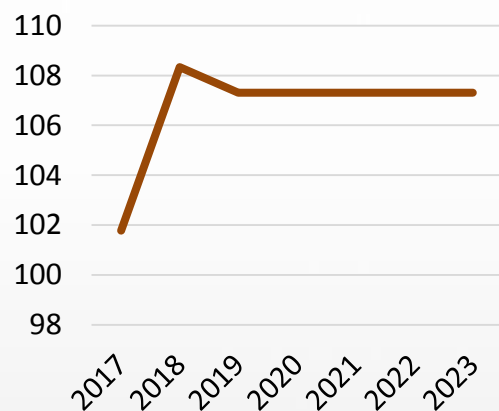
## Soja, US\$ ton met



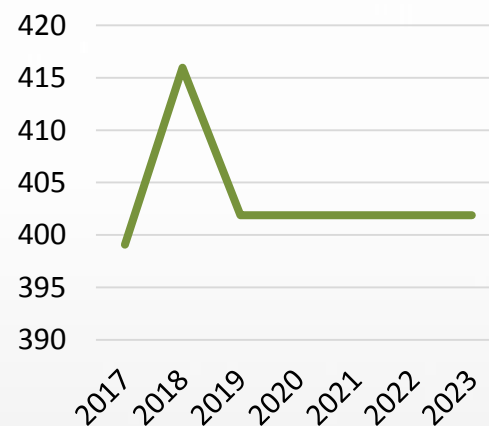
## Carne (Australia, NZ, cents por libra)



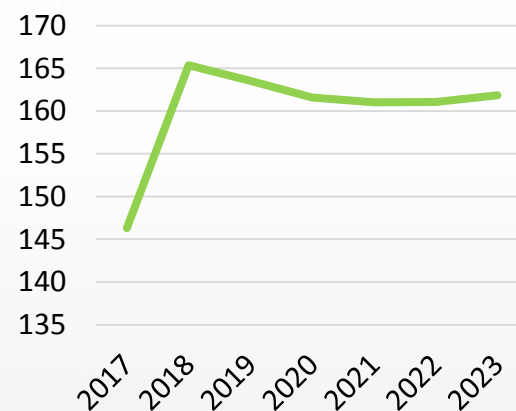
## Índice de madera



## Arroz, US\$ ton met



## Índice de metales



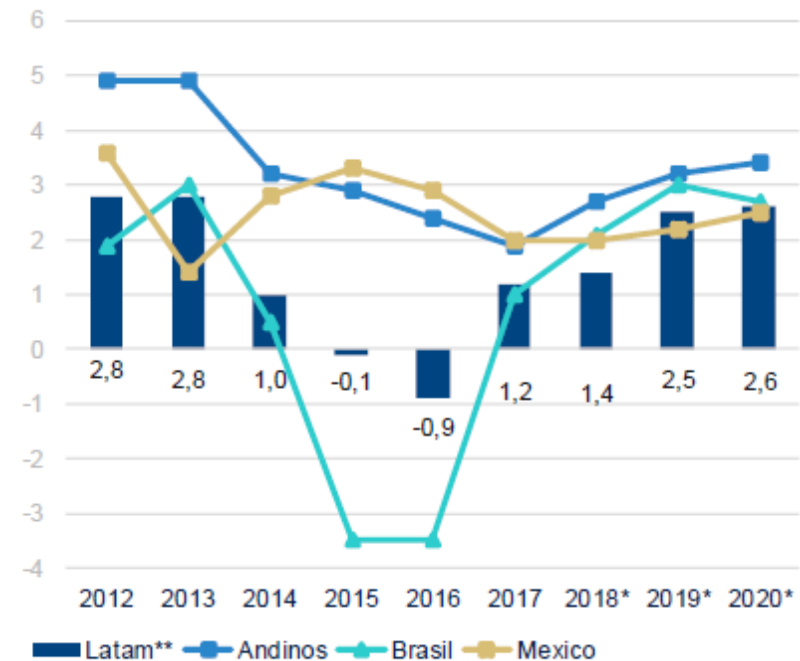
Fuente: FMI abr18

- **Mundo: entre mejoría e incertidumbre**
- **Región: turbulencias en el vecindario**
- **Uruguay: ¿preparado para los desafíos?**

# Latinoamérica mejoró crecimiento y perspectivas, aunque con turbulencias

- El principal problema es la salida de capitales debido a la mejora de tasas en EEUU y la reforma tributaria
- Gran expectativa por parte de México en relación a la renegociación de NAFTA
- Argentina sufre una fuerte crisis de confianza
- Brasil con incertidumbre política y falta de reformas para encaminar déficit

Latam: crecimiento del PIB  
(% a/a)



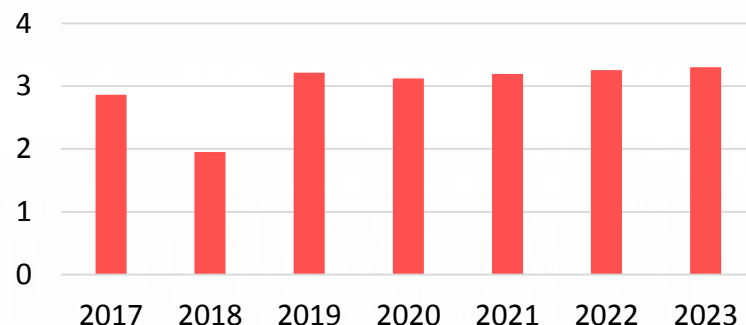
(\*) Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela  
Fuente: BBVA Research



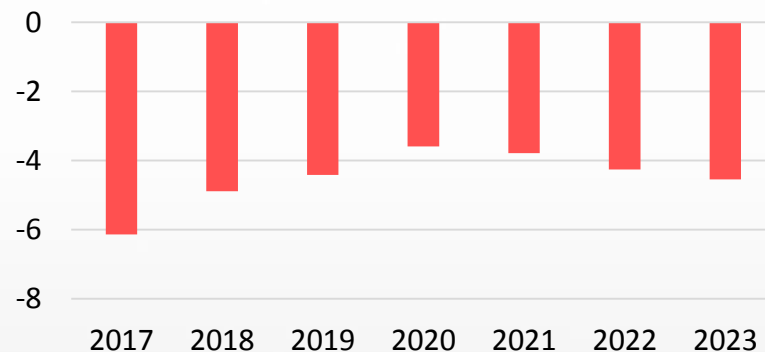
# Argentina: crisis de confianza prende luces de alerta en la región y Macri pide ayuda al FMI

- El crecimiento debía basarse en inversión y exportaciones pero se necesita mejor competitividad
- Argentina comenzó a crecer y se mantienen perspectivas si se logra solucionar la crisis de confianza (estimación pasó de 3,1% a 2,4% en EIU)
- Se basó en aumento de deuda (y dependencia del exterior sin grado inversor) y las medidas graduales no convencieron a los inversores (nuevo contexto)

PIB Argentina



Resultado fiscal Argentina

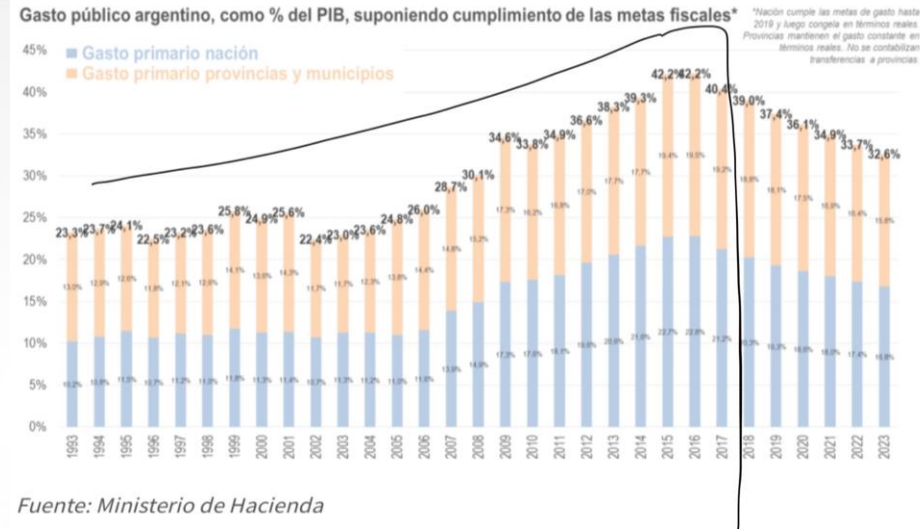


Fuente: FMI

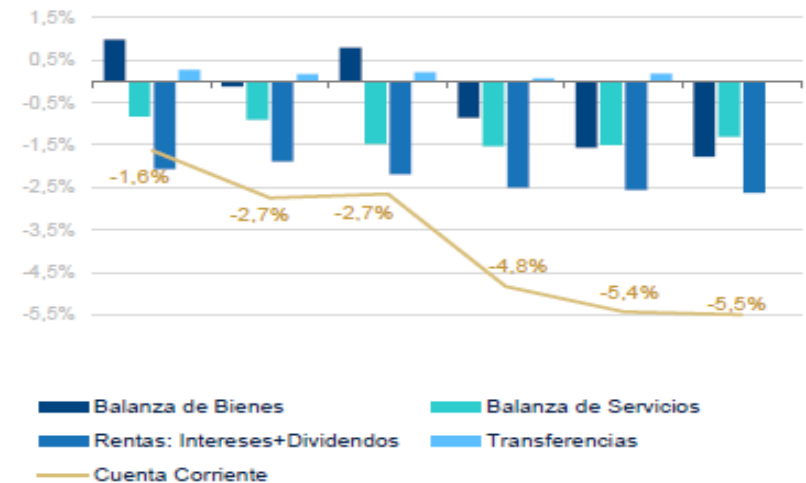


# Argentina: falta de coordinación macro

- Falta de coordinación macro y cambios en el mercado fueron los detonantes
- Cambiar la meta de inflación en noviembre (a 15% pero se estima en 25%)
- Impuesto a los títulos de deuda del exterior (vendieron)
- Buscar bajar la inflación en base a tasas altas (subieron a 40%) sin una política fiscal que acompañara



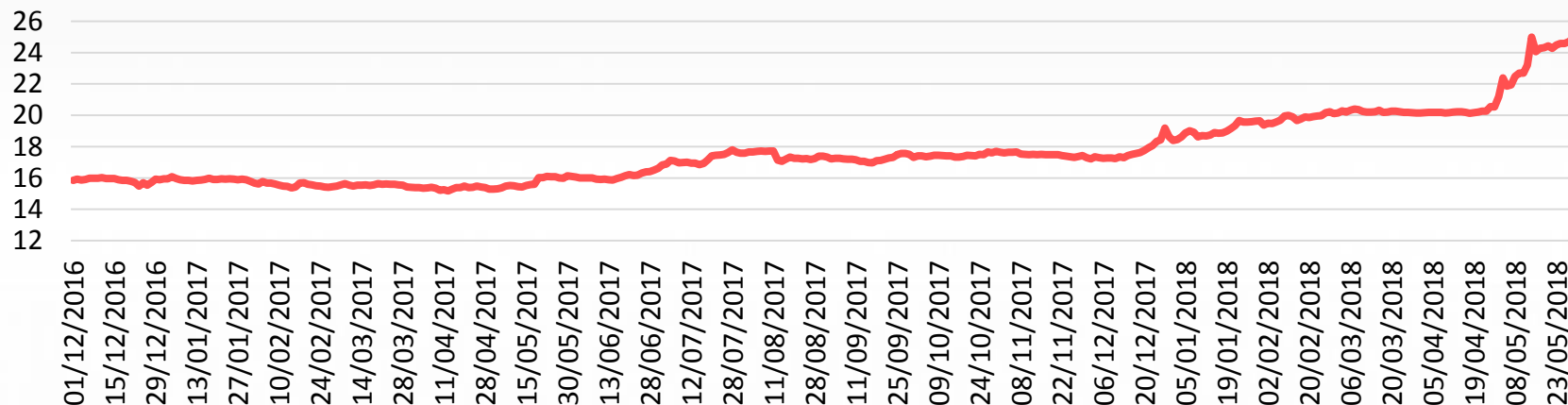
## Cuenta corriente de Argentina (% del PIB)





# Argentina: disparada del dólar estabilizada

## Dólar en Argentina



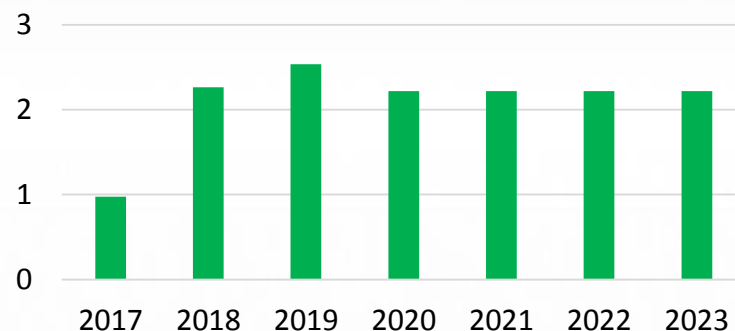
Fuente: BCU

- **Elevado déficit de cuenta corriente (4,6% del PIB)**
- **Pocas reservas (10% del PIB frente a 24% de Uy)**
- **Respuesta: se anunció nueva meta de déficit de 3,2% a 2,7% del PIB con un recorte de gasto de US\$ 3.200 millones de obra pública y se pidió ayuda al FMI**
- **El dólar subió 20% desde el 27/4, hace una semana está estabilizado en \$ 25 y se renovaron las Lebac, indicio de respuesta favorable**

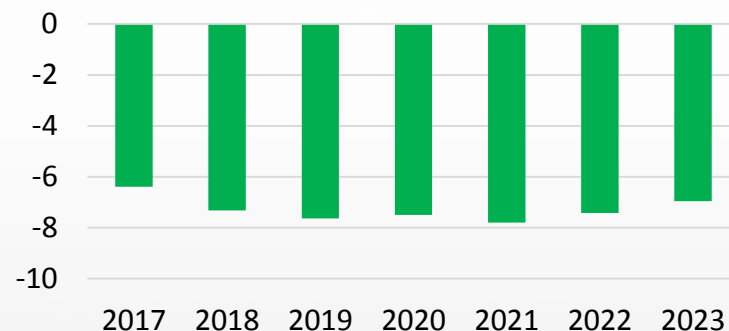
# Brasil: cayó el PIB en el primer trimestre en medio de gran incertidumbre política

- **Temer no logró completar las reformas necesarias. Una de ellas la previsional, no será posible cumplir con congelamiento de gasto y presionará más la deuda (en 75% del PIB)**
- **El PIB brasileño cayó 0,13% en el primer trimestre por primera vez desde diciembre 2016 aunque se espera que crezca 2,5%**
- **Incertidumbre política, Lula lidera las encuestas pese a haber sido procesado por corrupción**

**PIB Brasil**



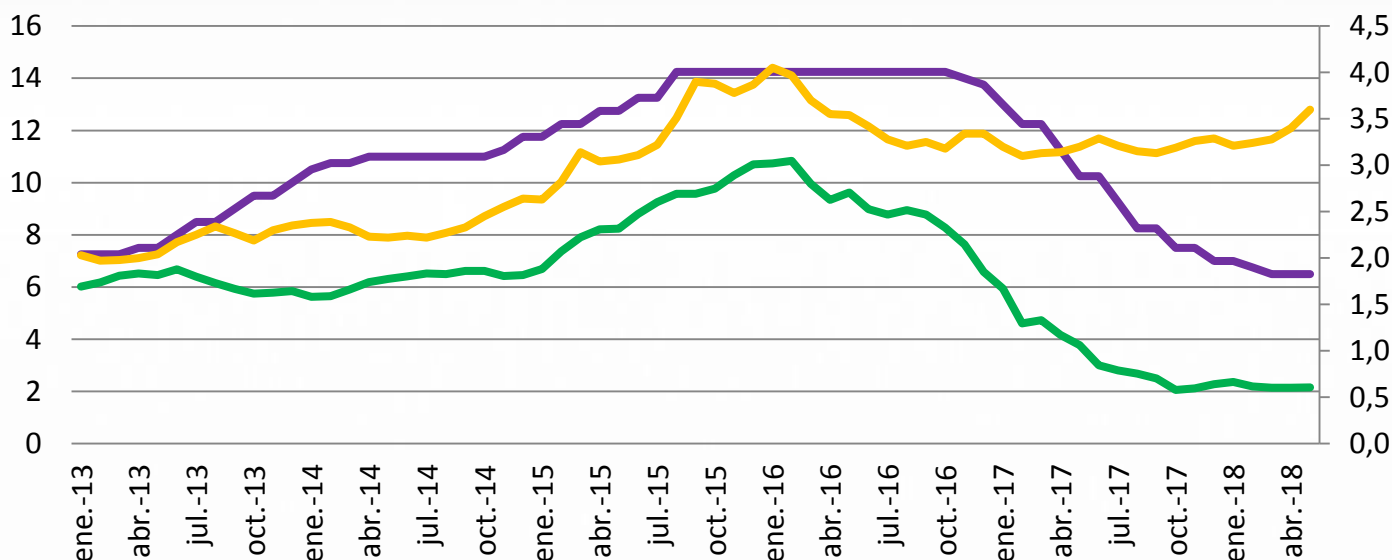
**Resultado fiscal Brasil**





# BCB detuvo seguidilla de bajas de la tasa Selic mientras el dólar superó los 3,7 reales

## Inflación, tasas y dólar Brasil



Fuente: BCB y BCU

— IPCA 12m — tasas BCB — dólar Brasil

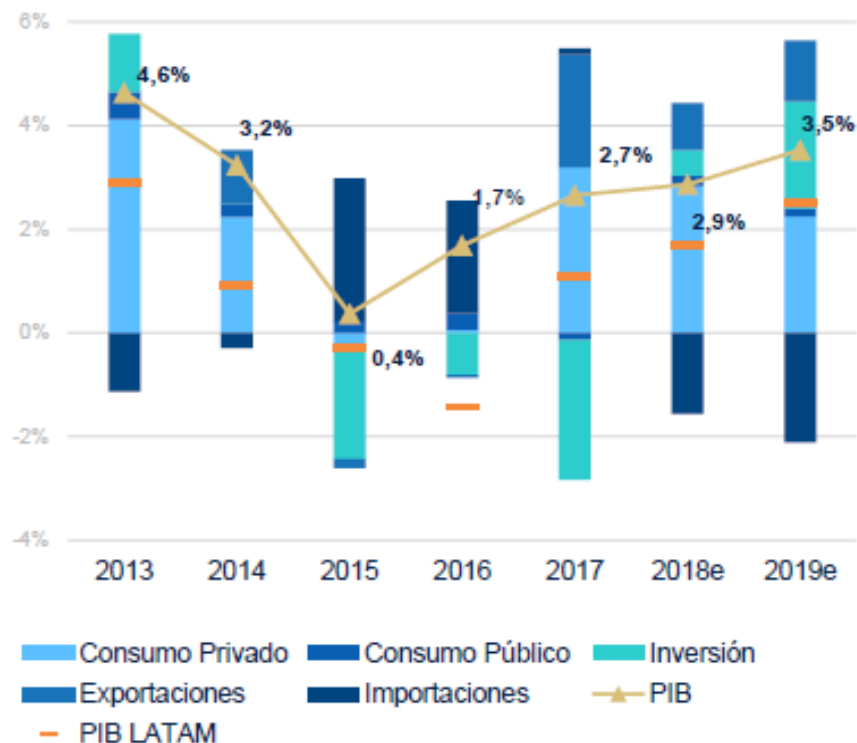
**El BCB venía bajó la tasa Selic desde 14,25% en 10/16 a 6,5% en abril pero detuvo la baja en mayo por turbulencias. Hizo mayor swap de divisas, ofreció 15.000 contratos (en vez de 5.000) equivalente a vender dólares en el mercado de futuros**

- **Mundo: entre mejoría e incertidumbre**
- **Región: turbulencias en el vecindario**
- **Uruguay: ¿preparado para los desafíos?**



# Uruguay mantiene expectativas de crecimiento (con escasa generación de empleo) por UPM2

PIB por componente de gasto  
(incidencias en %)



Fuente: BBVA Research y BCU

El PIB creció 2,7% en 2017 impulsado por el consumo privado y las exportaciones.

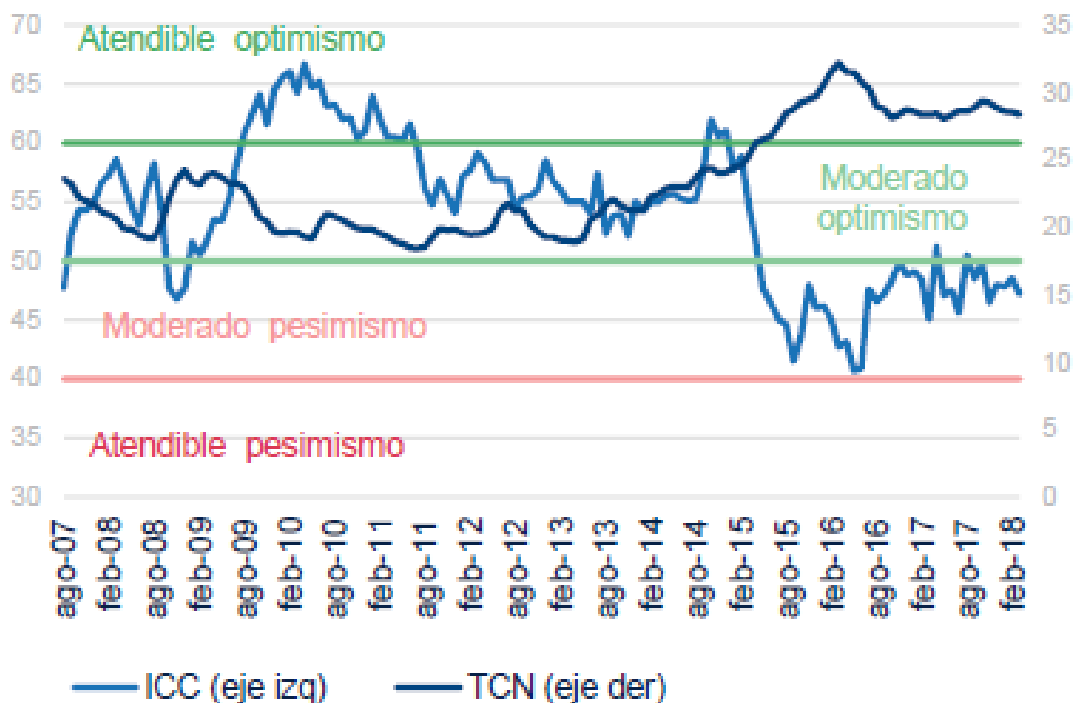
Sin embargo, en 2018 las exportaciones se están viendo afectadas por la mala cosecha de soja y el consumo tiende a retraerse con el aumento del dólar.

De todas formas los analistas mantienen expectativas de aumento de 3% para 2018 y 2019



# Ya que se está enlenteciendo el consumo privado, que en parte depende del dólar

**Confianza del Consumidor y Tipo de Cambio**  
(Índice ICC y UYU/ USD)

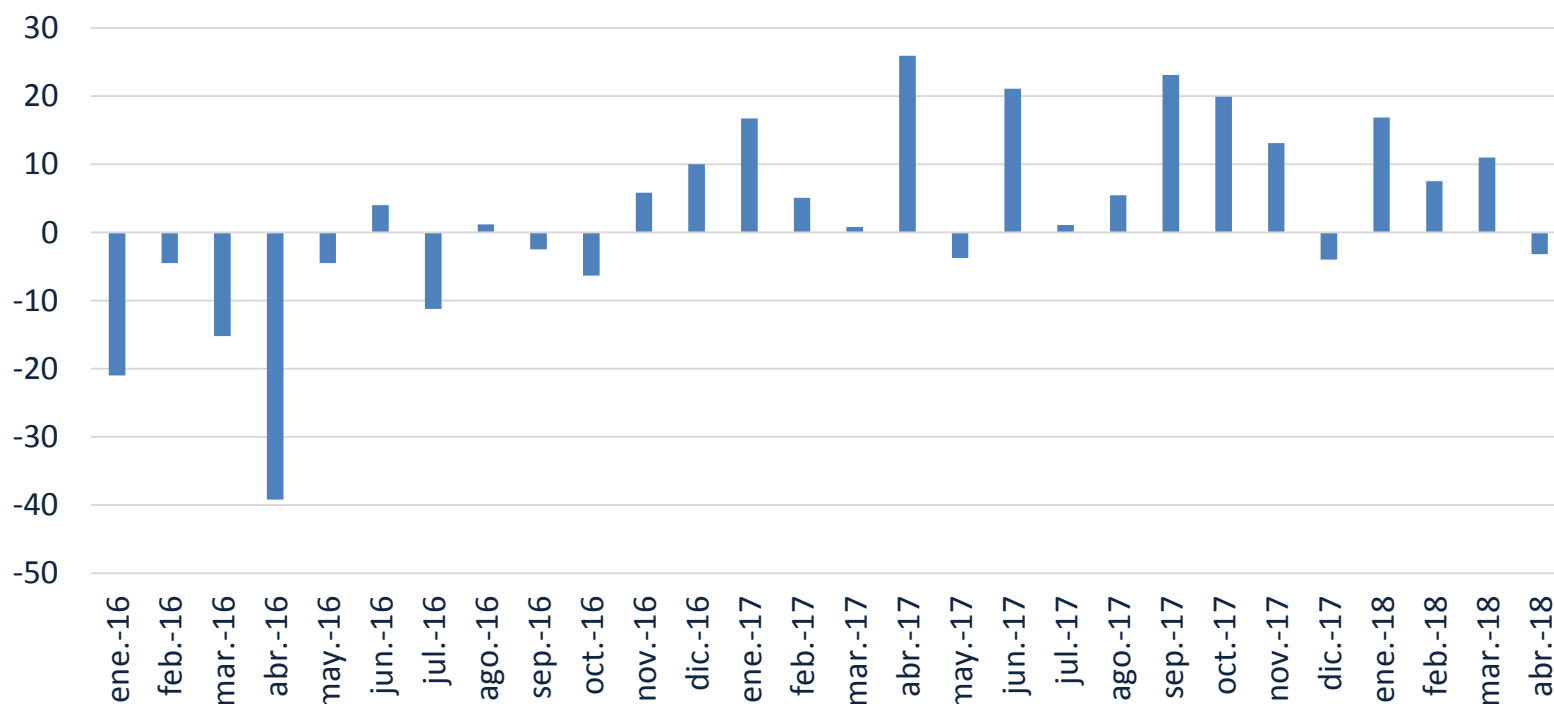


Fuente: BBVA Research, Equipos

En la gráfica no está reflejada la reciente suba del dólar, la turbulencia en Argentina por lo tanto es de esperar que la próxima medición muestre un mayor pesimismo y se frene más la venta en el mercado interno

# En lo que va del año las exportaciones de bienes aumentaron 9% pero cayeron en abril

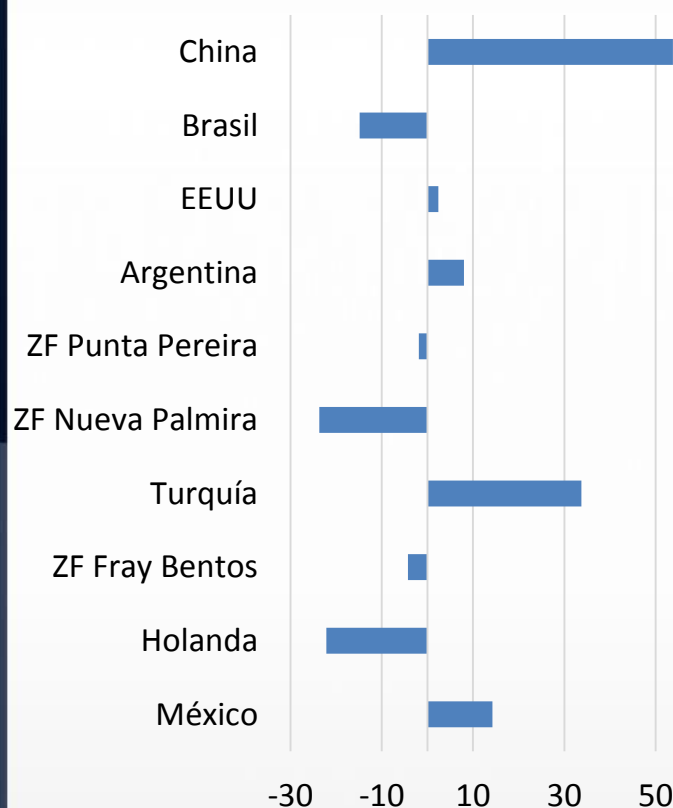
**Variación de exportación de bienes**  
(% frente a igual mes del año anterior)



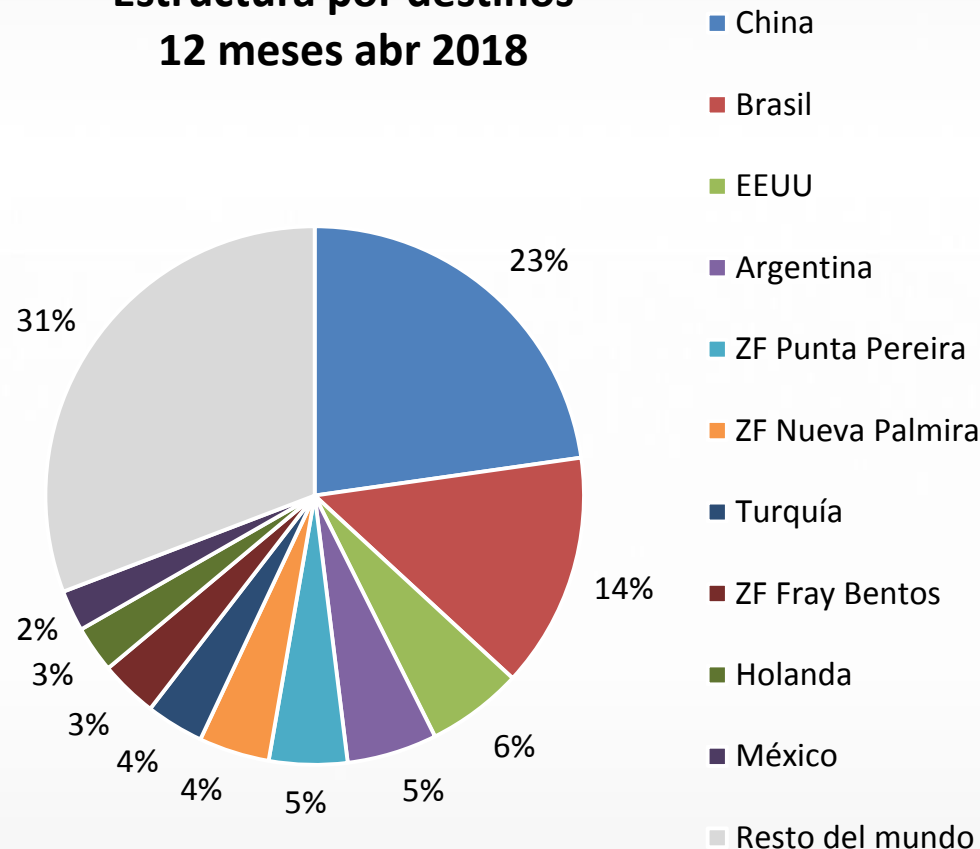
Fuente: DNA. Nota: no incluye las exportaciones que salen desde las zonas francas

# China es el principal socio e impulsor de las exportaciones de Uruguay en el último año

**Variación por destino  
12 meses abr 2018**



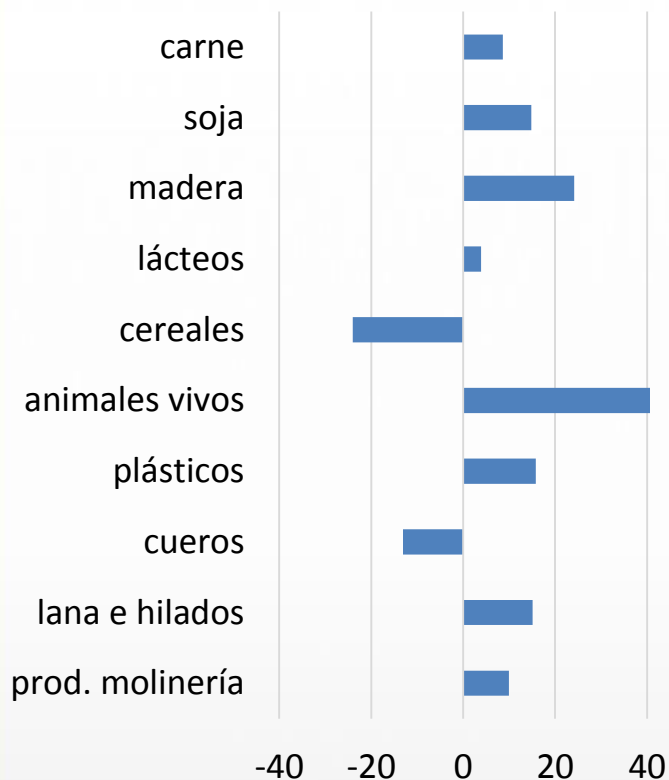
**Estructura por destinos  
12 meses abr 2018**



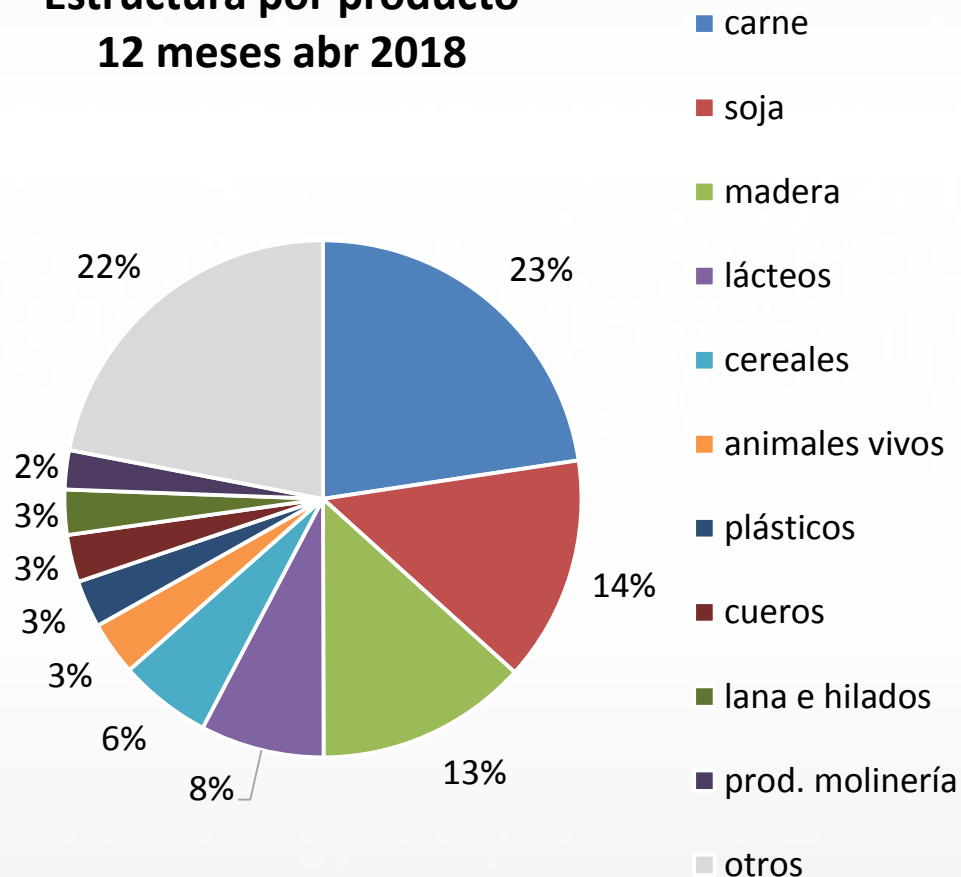
Fuente: DNA. Nota: no incluye lo que sale de zonas francas

# Carne y soja fueron los más vendidos pero animales vivos fue el rubro que más aumentó

**Variación por producto 12 meses abr 2018**



**Estructura por producto 12 meses abr 2018**



Fuente: DNA. Nota: no incluye lo que sale de zonas francas



# Las exportaciones de servicios podrían continuar con dinamismo en 2018

**Cuadro Nº4: Exportaciones de Servicios**

|                         | 2017         | Var %<br>2017/2016 |
|-------------------------|--------------|--------------------|
| <b>Tradicionales</b>    | <b>3.023</b> | <b>20%</b>         |
| Transporte              | 484          | 9%                 |
| Turismo                 | 2.539        | 23%                |
| <b>No Tradicionales</b> | <b>3.144</b> | <b>12%</b>         |
| Comercio                | 1.506        | 17%                |
| Financieros             | 130          | -2%                |
| Tic`s                   | 378          | 7%                 |
| Empresariales           | 1.032        | 8%                 |
| Culturales              | 98           | 7%                 |
| Otros                   | 102          | 3%                 |
| <b>Total</b>            | <b>6.269</b> | <b>15%</b>         |

- 60% de las exportaciones de servicios corresponden al turismo receptivo, que tuvo una temporada muy buena en 2018
- Es de esperar que se mantenga un buen nivel en comparación con 2017, a menos que la retracción de turismo por parte de argentinos el resto del año logre incidir en el total



# Nuevo informe de Foro Económico Mundial con baja de Uruguay en el ranking competitivo

## América Latina según el Foro...



Uruguay cayó 3 lugares en 2017 en el ranking del WEF al 76 en 137 países

+ Más Competitivo

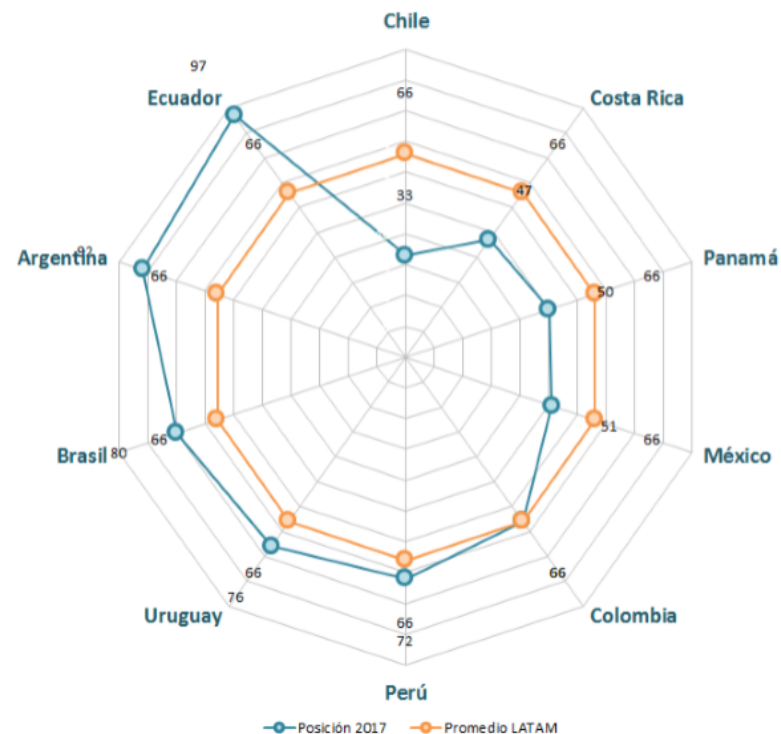


- Menos Competitivo



# ¿Qué países pueden ser referencia en el Índice de Competitividad Global en ALC?

| País       |                                                                                     | Rank 2017 | Score (1-7) | Rank 2016 |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-------------|-----------|
| Chile      |    | 33        | 4,64        | 33        |
| Costa Rica |    | 47        | 4,51        | 54        |
| Panamá     |    | 50        | 4,41        | 42        |
| México     |    | 51        | 4,41        | 51        |
| Colombia   |    | 66        | 4,30        | 61        |
| Perú       |    | 72        | 4,23        | 67        |
| Uruguay    |    | 76        | 4,19        | 73        |
| Brasil     |    | 80        | 4,17        | 81        |
| Argentina  |   | 92        | 4,06        | 104       |
| Ecuador    |  | 97        | 3,96        | 91        |

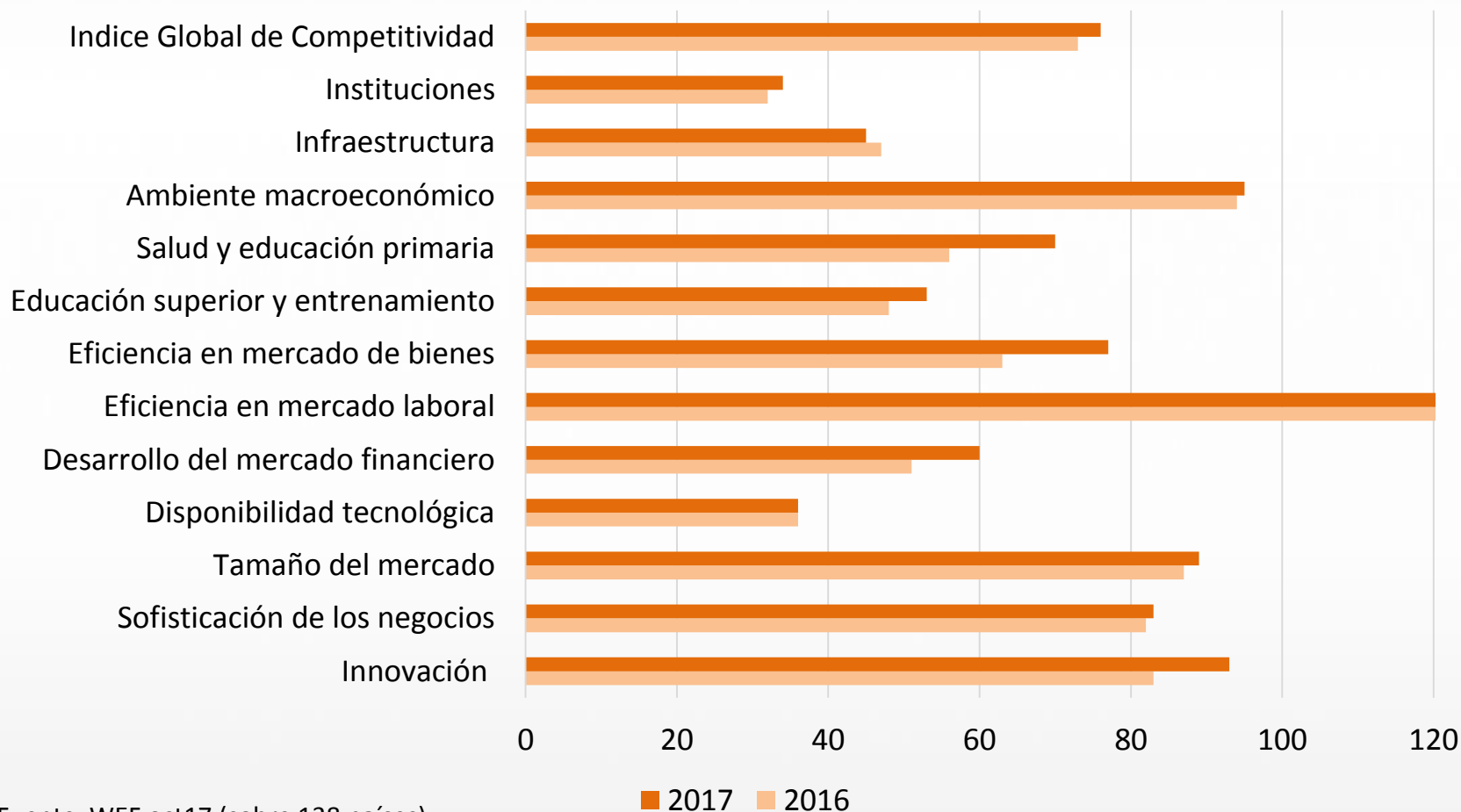


Fuente: CPA Ferrere en base a WEF



# El ICG está compuesto por 12 pilares que hacen a la competitividad de un país

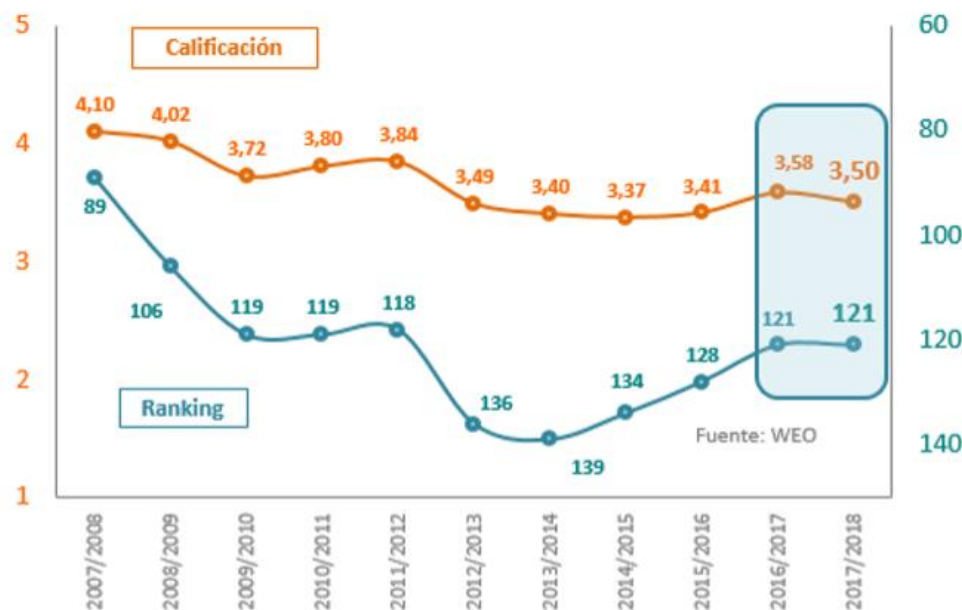
## Índice de Competitividad Global



Fuente: WEF oct17 (sobre 138 países)

# El indicador de eficiencia en el mercado laboral sigue siendo el más problemático

## 7º Pilar: Eficiencia del Mercado Laboral



### Factores problemáticos

Flexibilidad en determinación salarios: **135 (+1)**  
 Efecto de los impuestos sobre el trabajo: **132 (-10)**  
 Cooperación en las relaciones laborales y el empleador: **131 (+5)**

### Resultados para Uruguay

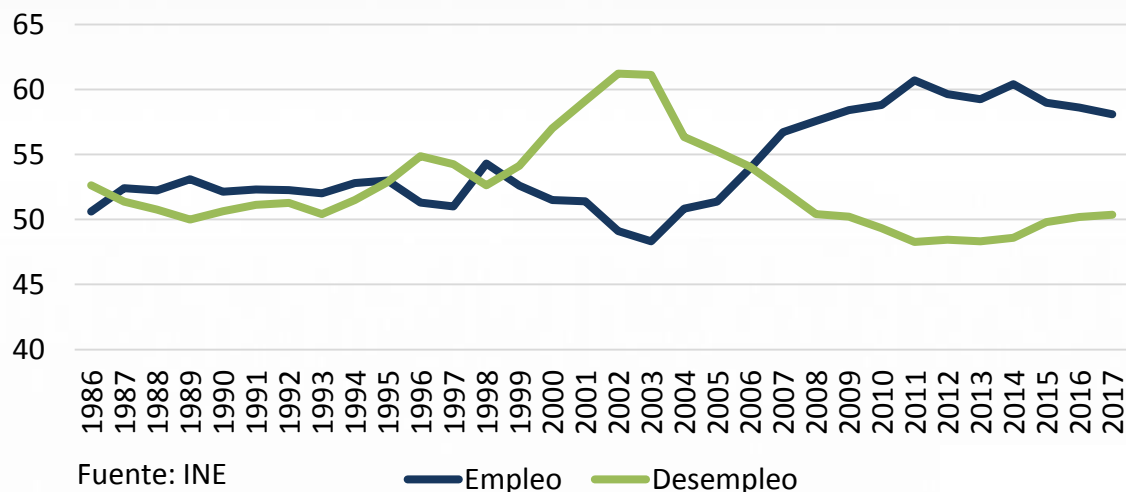


### Logros alcanzados

Confianza en la gestión profesional: **64 (+1)**  
 Las mujeres en la fuerza de trabajo: **74 (0)**

# Desde 2014 se perdieron 37.000 puestos de trabajo y las perspectivas no son alentadoras

## Tasas de empleo y desempleo anuales



Según la encuesta de expectativas del BCU, el empleo caerá 0,5% en 2018 pero aumentará 0,63% en 2019

Según Deloitte se deberían crear 90.000 empleos para satisfacer la insuficiencia de empleo actual

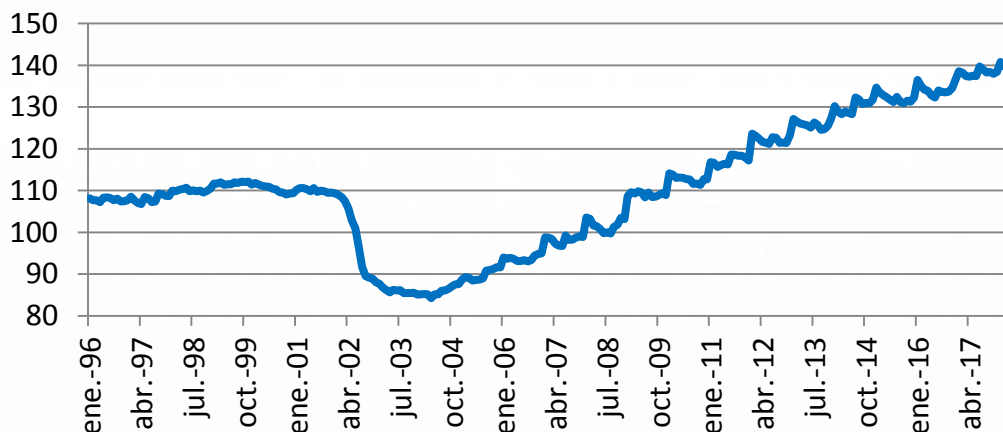


**Nota metodológica:**  
 Todos los cálculos fueron hechos a partir de series ciclo-tendencia.  
 (\*) Incluyendo en la PEA a la población "desalentada"



# Con el salario real en aumento, el empleo dependerá del resultado de la negociación

Indice de salario real



Fuente: INE mar18. Base 100=jul/08

Los lineamientos para la ronda de negociación colectiva son aumentos nominales decrecientes en el tiempo y diferenciales según el dinamismo del sector (con aumentos diferenciales para salarios más sumergidos)

## Lineamientos del gobierno para Consejos de Salarios

| (convenios a tres años) | Sector en problemas | Sector medio | Sector dinámico |
|-------------------------|---------------------|--------------|-----------------|
| Primer año              | 8,0%                | 8,5%         | 10%             |
| Segundo año             | 6,5%                | 7,5%         | 9%              |
| Tercer año              | 6,0%                | 7,0%         | 8%              |

### Sectores en problemas:

- beneficiarios de subsidios, riesgo de empleo (envíos a seguro de paro, etc)

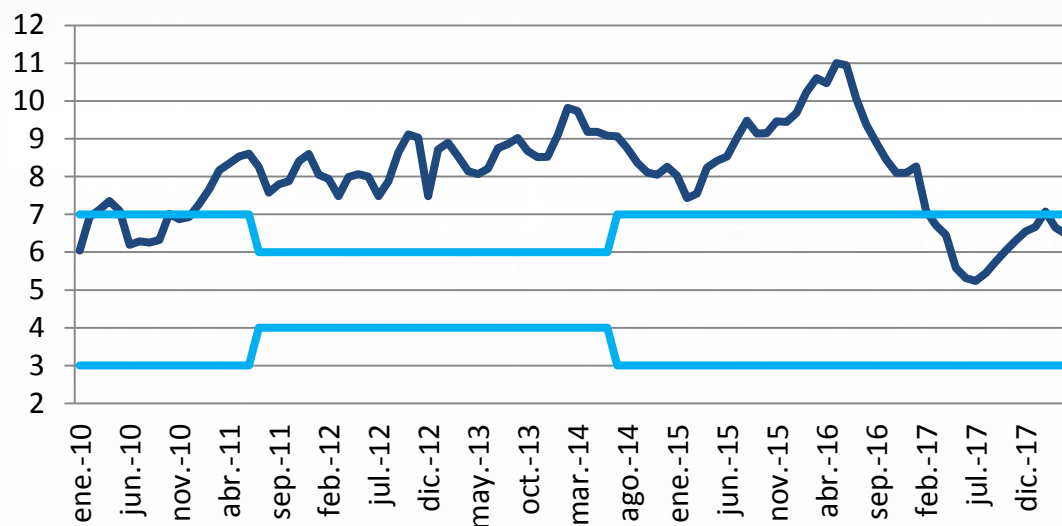
### Sectores dinámicos:

- crecimiento > 4% anual



# La inflación sigue en la meta pero ahora se verá presionada por el aumento del dólar

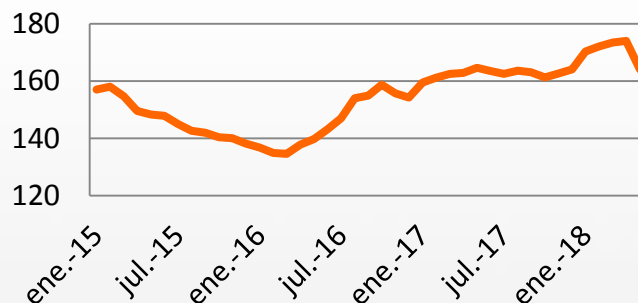
## IPC últimos 12 meses (var%)



Fuente: INE a abr 18

**La inflación en dólares fue 6,8% en 12 meses a abril y pasó a 0% en mayo**

## Inflación en dólares



Fuente: UEU en base a INE y BCU (incl. May)

Según la encuesta de expectativas del BCU publicada el 22/5, el IPC crecerá 7% tanto en 2018 como en 2019.

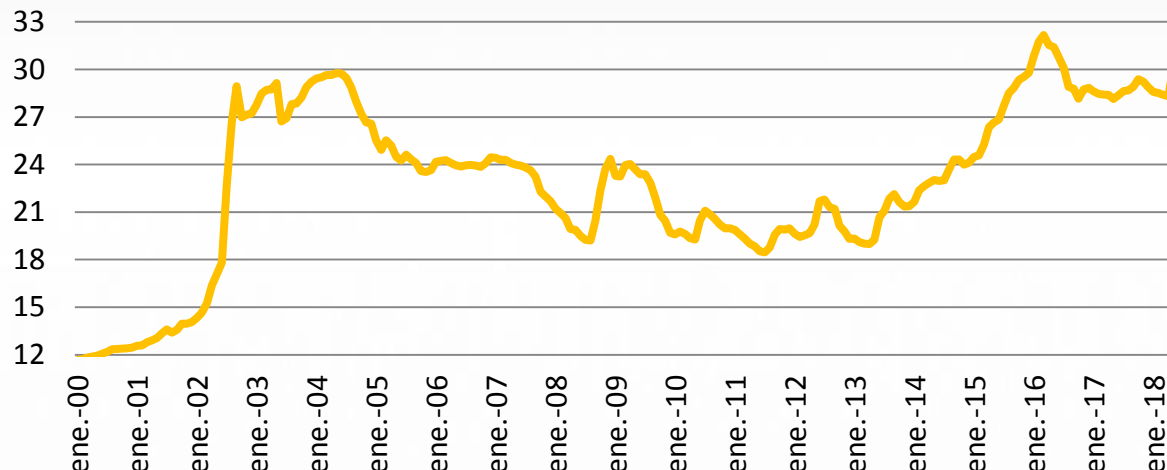
El mínimo pronosticado para este año es de 6,4% y el máximo 7,5%.

Para 2019 el mínimo 6,7% y el máximo 8,2%



# Dólar en alza por crisis regional y tasas de EEUU

## Dólar interbancario promedio



Fuente: INE datos promedio mensuales (incl.prom may)

**Según encuesta de expectativas publicada por el BCU el 22/5, el dólar cerrará en \$ 31,1 a fin de 2018 (\$ 31 mínimo, \$ 31,9 máximo) y en \$ 33,18 en 2019 (\$ 32,2 mínimo, \$ 34,1 máximo)**

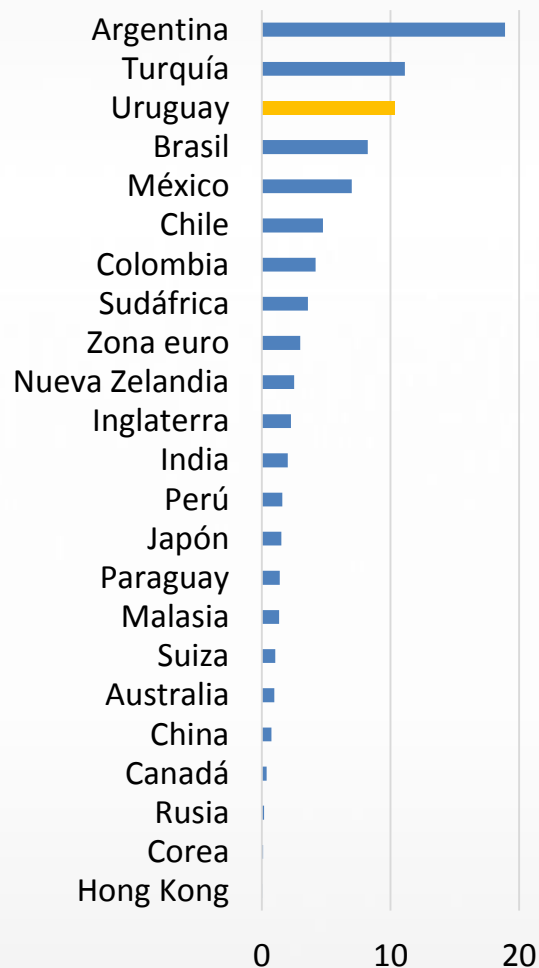
**Antes de la reciente suba, el BCU venía interviniendo en el mercado para evitar la caída del dólar**

**Este año compró por un total de US\$ 1.300 millones, que implicó que las LRM llegaran al 16% del PIB**



# El dólar en Uruguay recupera posiciones

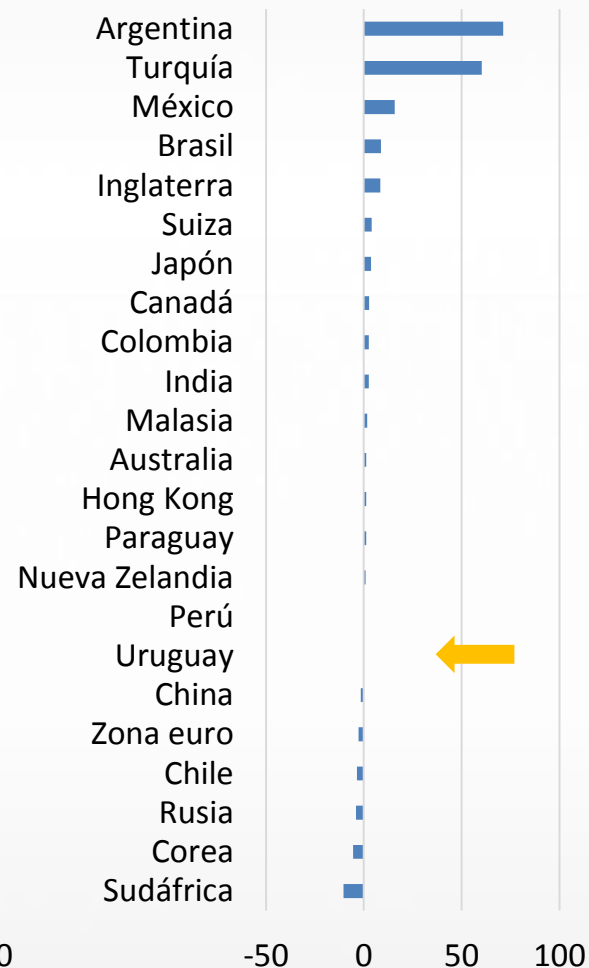
Var % mayo



Var % 12 meses



Var % 24 meses

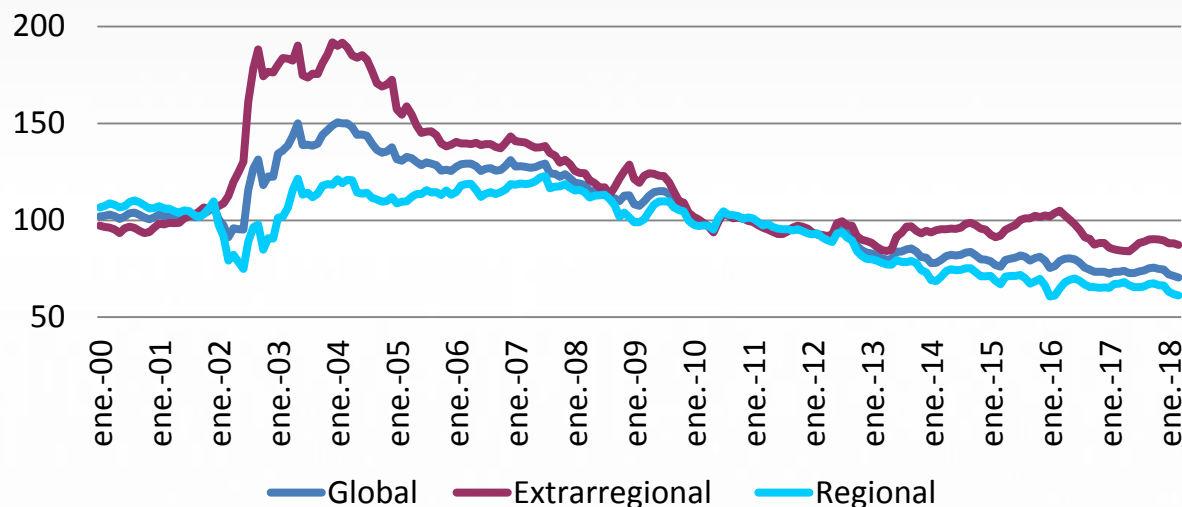


Fuente: BCU datos hasta 18/5/18



# El tipo de cambio real sigue sin recuperarse

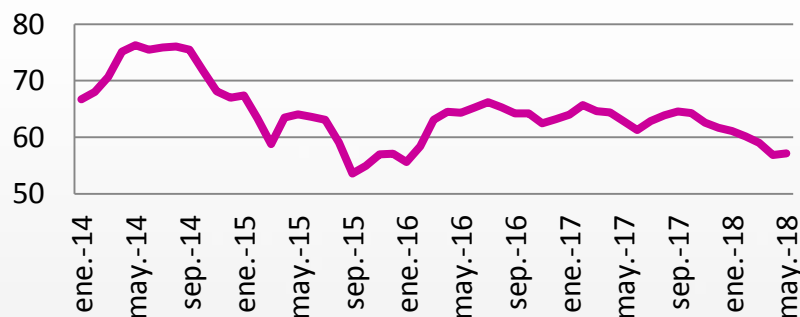
## TCR global, regional y extrarregional



Fuente: BCU (mar últ dato), base 100=2000

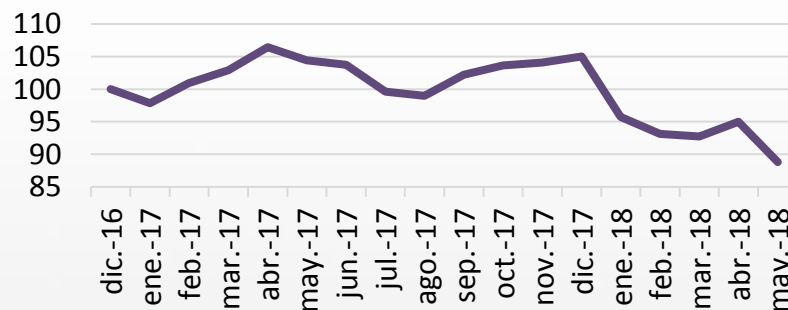
En lo que va de mayo el TCR bilateral con Argentina estaría empeorando pero estaría mejorando con Brasil

## TCR con Brasil



Fuente: UEU en base a BCU, base 100=2008

## TCR con Argentina



Fuente: UEU en base a BCU, base 100=12/2016



# ¿El BCU frenaría un aumento brusco del dólar?

**Si BCU vende dólares**

Pierde reservas  
(aunque tiene abundancia por compras anteriores)

y quita pesos del mercado, lo que puede colaborar con menor inflación

**Disminuye el costo de deuda**

Si ya no tiene que comprar dólares y quitar los pesos adicionales con LRM

Se puede reducir el déficit parafiscal

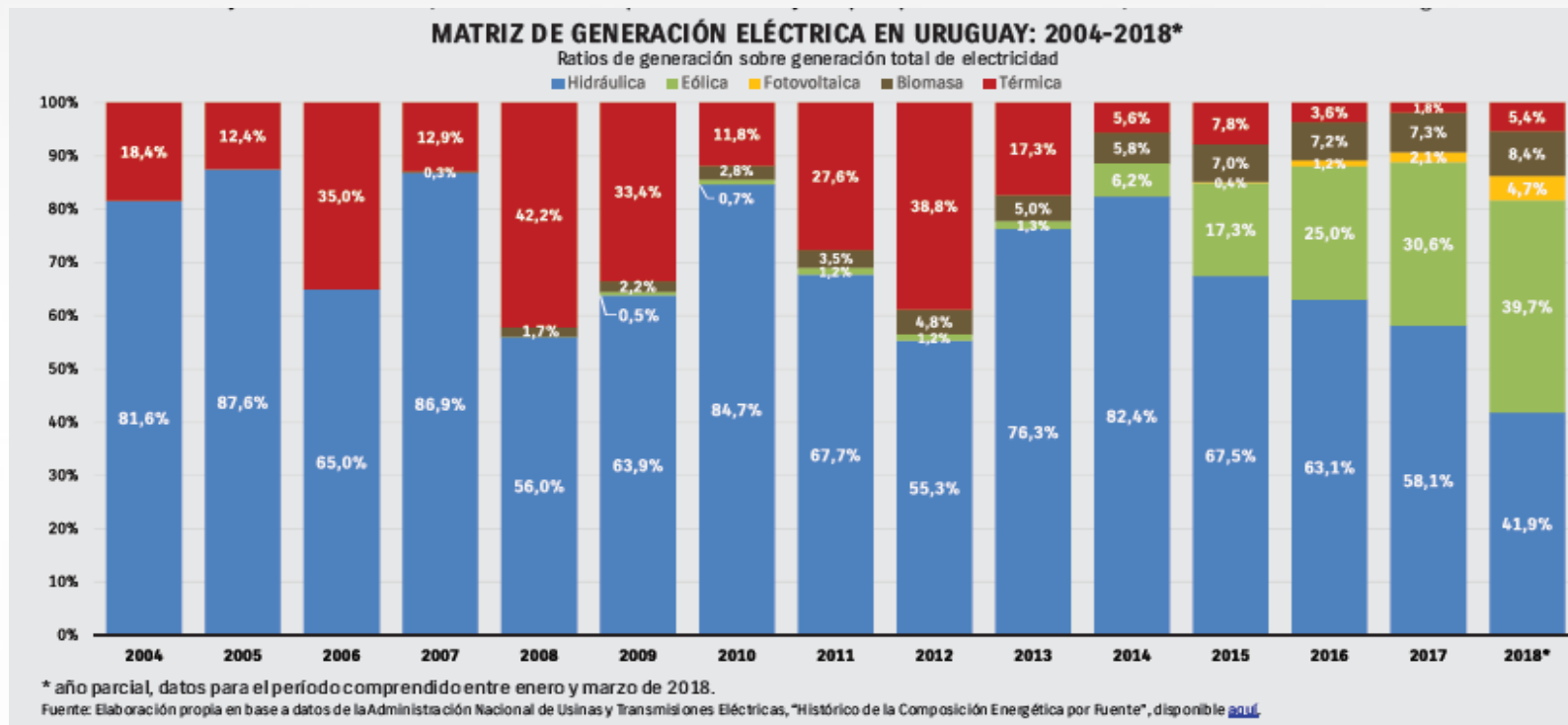
**Pero si va a contramano de la tendencia del mercado**

El TC no amortigua shock externo negativo y se pierde competitividad

Si las reservas disminuyen demasiado se pierde credibilidad y peligra el grado inversor



# Costos: tarifas caras se suman a falta de lluvias



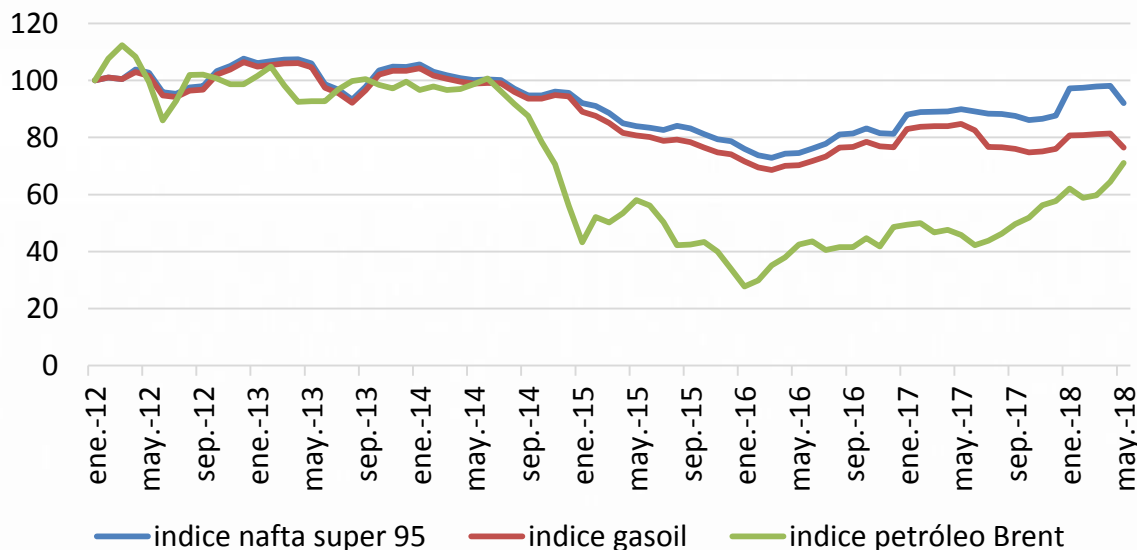
## PRECIOS DE LA ENERGÍA EN LA REGIÓN

| País      | Energía Eléctrica                  |                       | Combustibles     |                                  |                          |                 |               |
|-----------|------------------------------------|-----------------------|------------------|----------------------------------|--------------------------|-----------------|---------------|
|           | Industrial Media Tensión (USD/MWh) | Residencial (USD/MWh) | Fuel Oil (USD/l) | Gas Natural Residencial (USD/m³) | G.L.P. Supergás (USD/kg) | Gas Oil (USD/l) | Nafta (USD/l) |
| Uruguay   | 140                                | 301                   | 0,85             | 1,36                             | 1,53                     | 1,42            | 1,78          |
| Chile     | 139                                | 209                   | 0,46             | 1,61                             | 1,96                     | 0,87            | 1,28          |
| Brasil    | 126                                | 207                   | 0,57             | 1,54                             | 1,57                     | 1,03            | 1,28          |
| Argentina | 102                                | 143                   | 0,44*            | 0,31                             | 0,93                     | 1,15            | 1,32          |
| Paraguay  | 51                                 | 74                    | -                | -                                | 0,90                     | 0,83            | 1,06          |

Nota: energía eléctrica: USD/MWh equivale a dólares por Megavatio hora. Cuentas tipo: tarifa Residencial Simple con consumo de 250 kWh/mes y tarifa Gran Consumidor 2 con consumo de 400.000 kWh/mes. \* Precio a febrero de 2018, últimos datos disponibles.

# Se perdió la oportunidad de baja de tarifas; probable suba con dólar y petróleo en alza

**Precio del petróleo vs. combustibles**



Fuente: URSEA e indexmundi

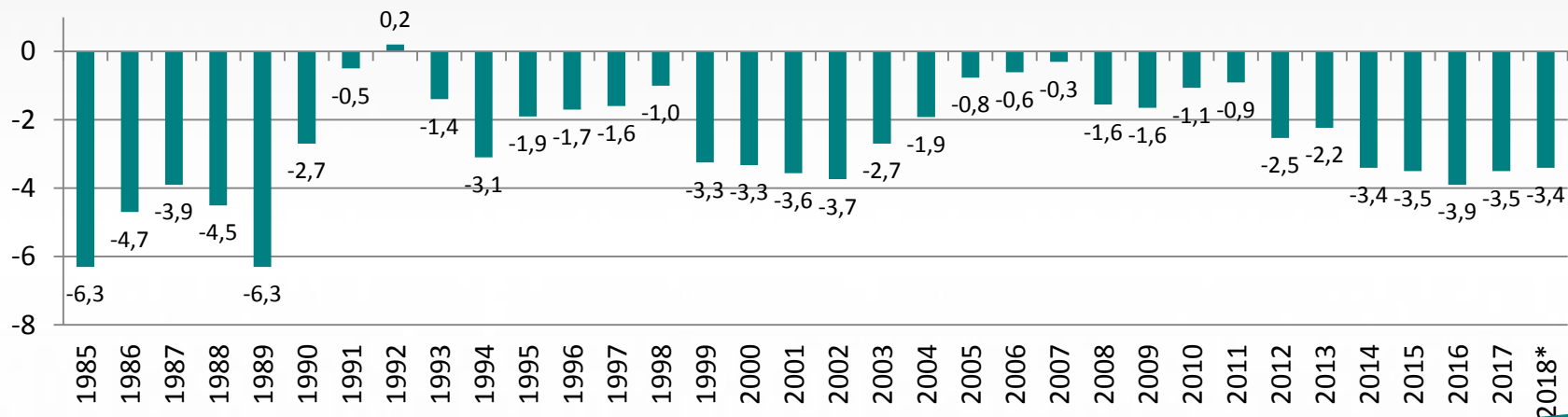
La referencia de ANCAP es US\$ 63 para el crudo y dólar a \$ 30,5. Con dólar en \$ 31,2 y petróleo en US\$ 75, en junio podría haber una suba de los combustibles

En el primer trimestre del año el sobre costo en combustibles fue equivalente a US\$ 99,2 millones (diferencia entre el precio en el surtidor y el precio de importación si fuera libre, según publicó El País en base a URSEA). ANCAP insiste en que es más barato refinar.



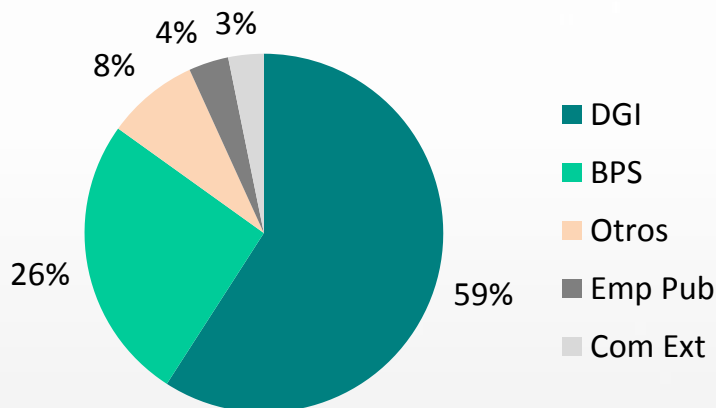
# Déficit fiscal no logra salir del entorno de 3,5%

## Resultado fiscal sobre PIB



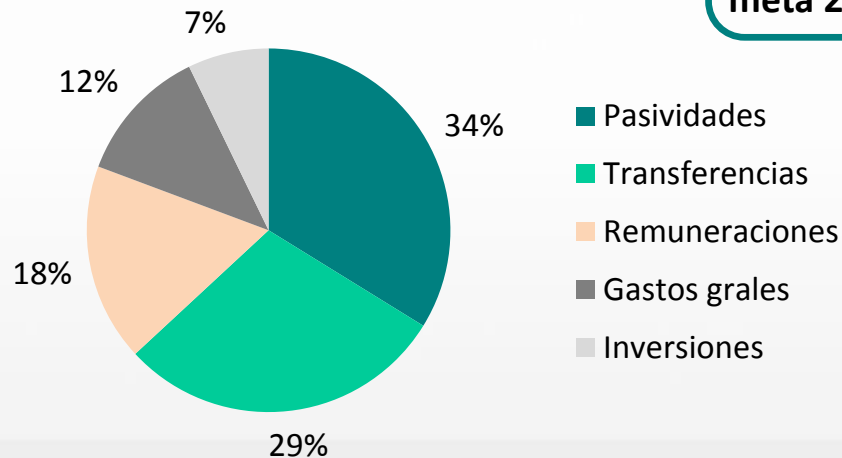
Fuente: MEF \*12meses a marzo

## Ingresos 12m mar18



Fuente: MEF \*12meses a marzo

## Egresos 12m mar18



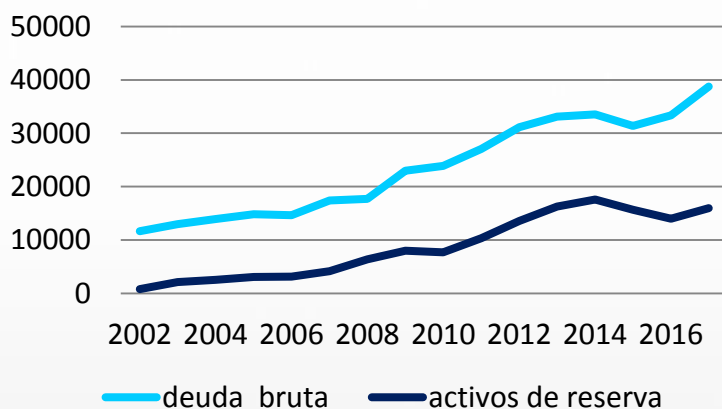
No se espera que se llegue a meta 2,5%



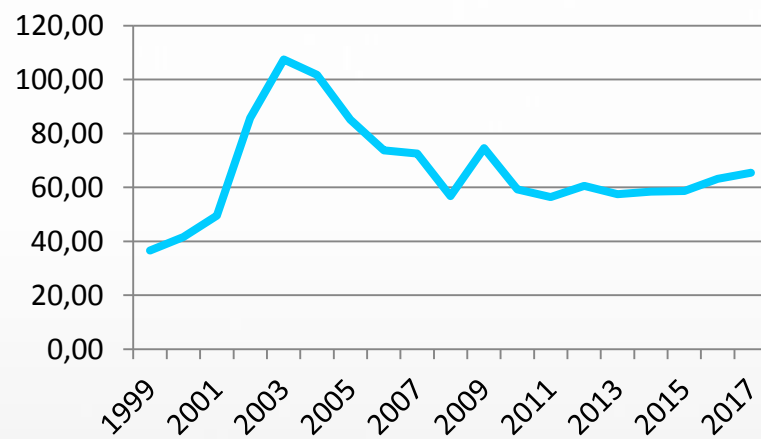
# Uruguay logró una exitosa colocación antes del fuerte aumento de la volatilidad

**El gobierno emitió bonos al 2055 en dólares por US\$ 1750 millones, el mayor monto de la historia, la demanda excedió la oferta y se colocó a una tasa de 5,03% (200 puntos básicos sobre el bono del Tesoro de Estados Unidos a 30 años)**

**Deuda bruta vs activos de reserva (en mil US\$)**



**Deuda sobre PIB**

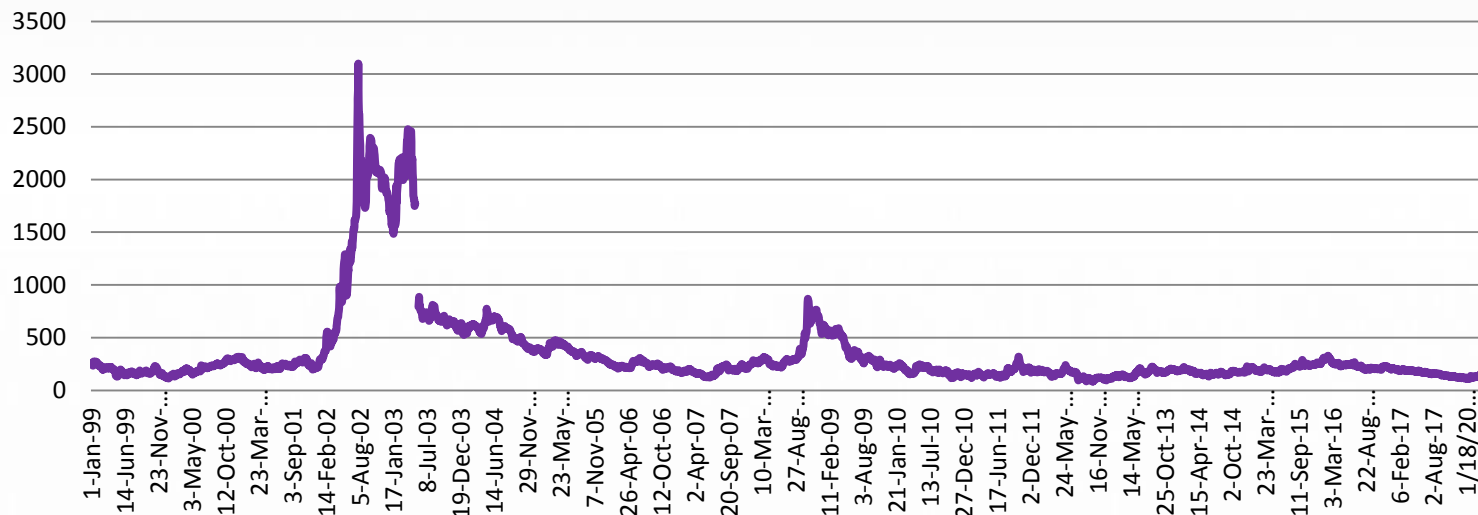


Fuente: BCU (último dato dic 2017)



# Para continuar con ese acceso al mercado financiero hay que cuidar el grado inversor

## Riesgo país (UBI)



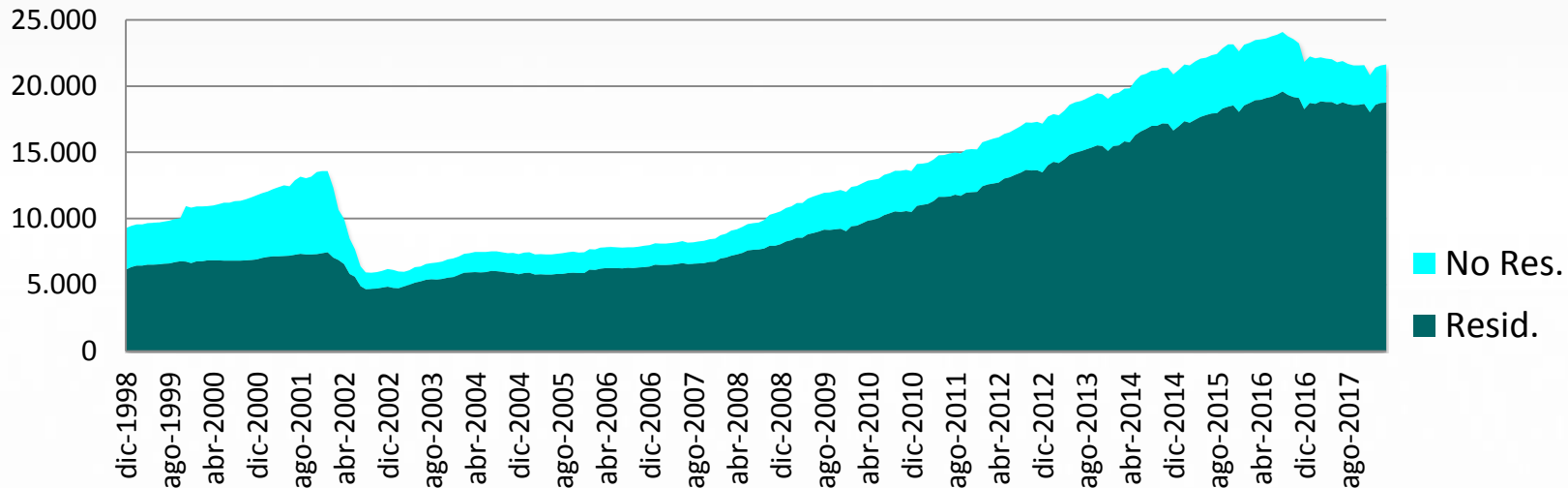
Fuente: República AFAP al 22/5/18 y MEF oficina de deuda (abajo)

| Agencia       | Calificación (me/lp) | perspectiva | actualización |
|---------------|----------------------|-------------|---------------|
| DBRS          | BBB(low)             | Estable     | Enero 2018    |
| Fitch Ratings | BBB-                 | Estable     | Abril 2018    |
| Moody's       | Baa2                 | Estable     | Julio 2018    |
| R&I           | BBB                  | Estable     | Febrero 2018  |
| S&P           | BBB                  | Estable     | Mayo 2018     |

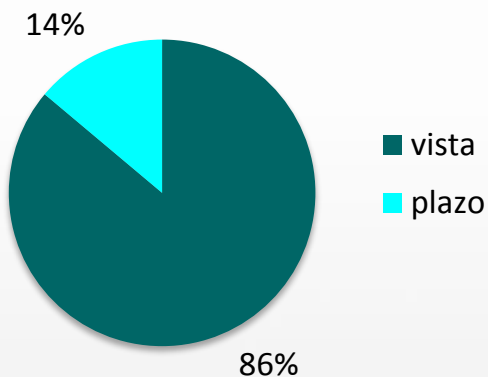


# Evolución de los depósitos en sistema bancario

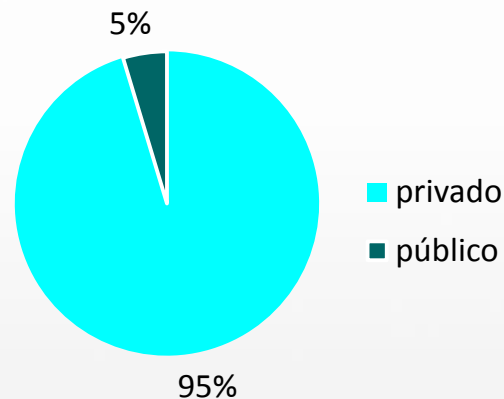
## Depósitos residentes y no residents (en mill US\$)



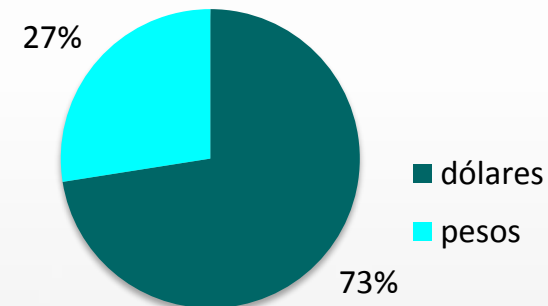
### por vista o plazo



### por público y privado



### por moneda



Fuente: BCU mar 18



**¿Y qué tanto  
avanzó Uruguay  
en su inserción  
internacional?**



# Mientras se multiplican los TLC en el mundo Uruguay no logra firmar ni con Chile

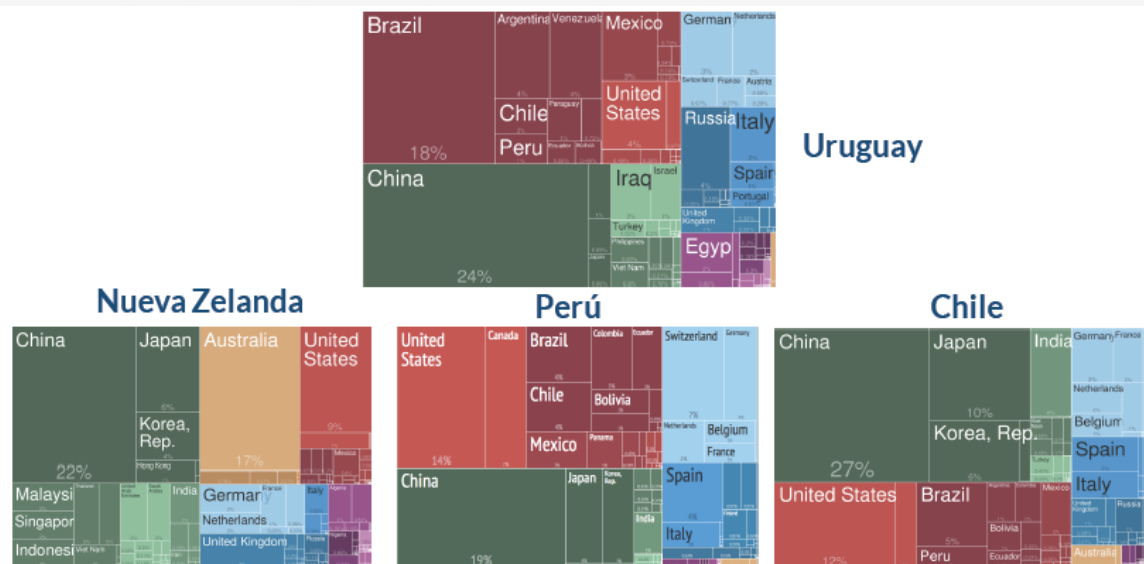
- Uruguay y Chile ya tienen desgravación arancelaria
- El TLC era más una señal de apertura comercial que un acuerdo para lograr resultados concretos
- Pero la señal termina siendo que el gobierno uruguayo no tiene el apoyo interno suficiente para firmar acuerdos



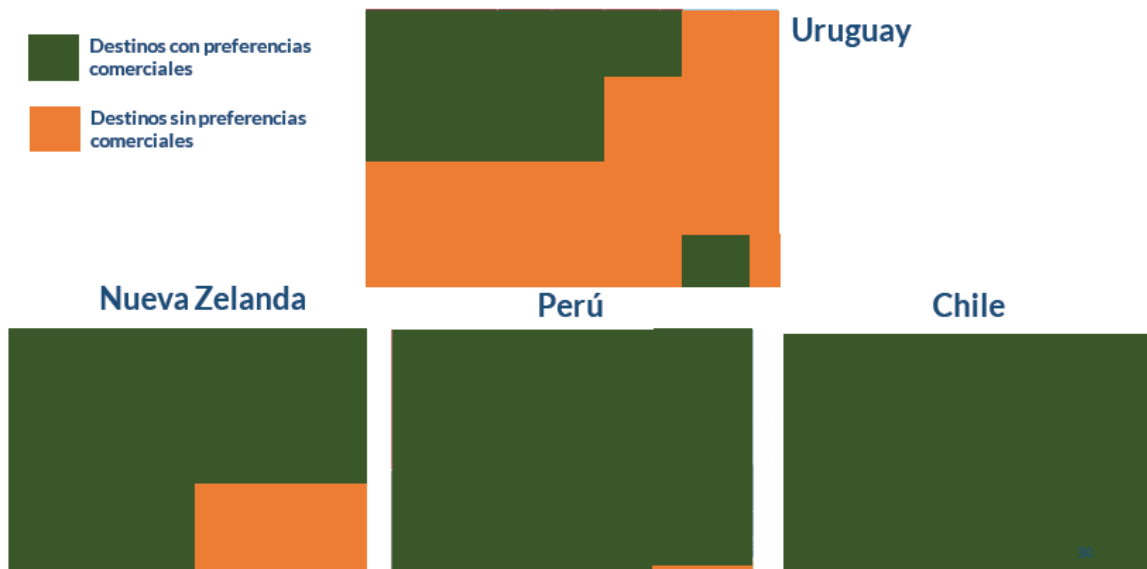
Fuente: <http://radio.uchile.cl>

**¿Qué posibilidades quedan entonces para otro TLC más complejo? Ej. UE**

# Comparación de destinos y preferencias



■ Destinos con preferencias comerciales  
■ Destinos sin preferencias comerciales

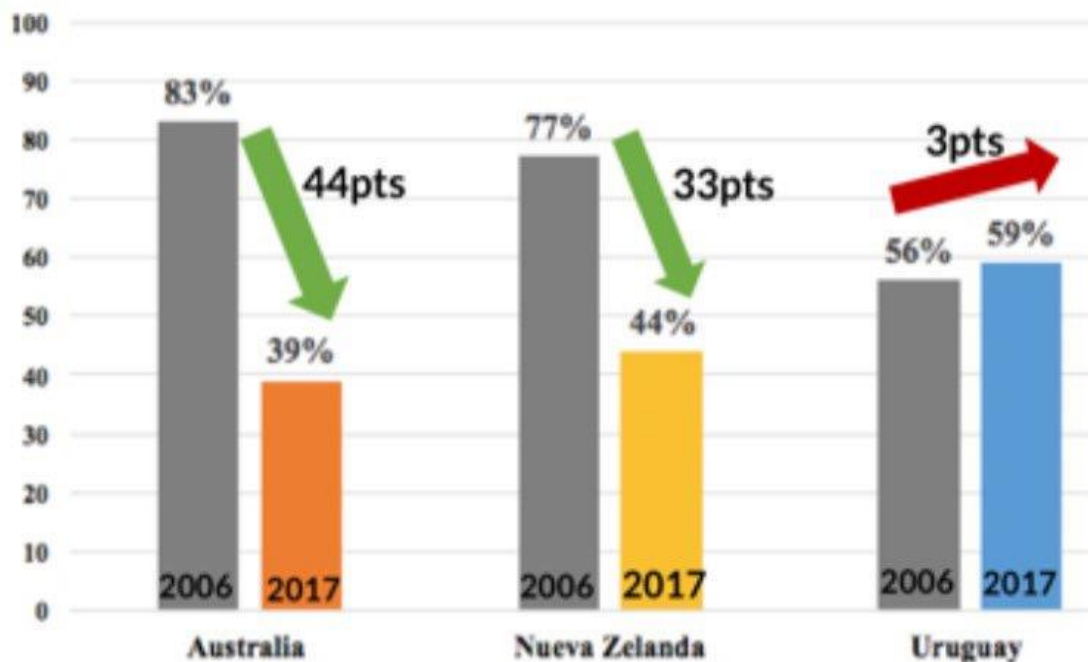


Fuente: Presentación Nicolás Albertoni en evento de UEU 2017



# Uruguay aumenta vulnerabilidad comercial al no firmar nuevos acuerdos comerciales

## Índice de Vulnerabilidad Comercial (IVC) 2017



➤ Mientras países competidores de Uruguay redujeron su vulnerabilidad comercial, Uruguay la aumentó

➤ La vulnerabilidad comercial baja cuando se firman más acuerdos comerciales y la mayor parte el comercio está basado en esos acuerdos



**Uruguay no está desacoplado ni  
inmune a las crisis y vaivenes de la  
región o las noticias del mundo**

## **Ha logrado avances:**

- ✓ **menor exposición a la región en exportaciones de bienes (pero sigue en turismo)**
- ✓ **menor exposición en depósitos extranjeros**
  - ✓ **más reservas, grado inversor**
  - ✓ **buen manejo de deuda**
- ✓ **reconocimiento internacional**

## **pero falta mucho por mejorar:**

- **competitividad**
- **inserción internacional**
  - **resultado fiscal**
    - **empleo**
- **innovación y educación**
  - **seguridad**
- **estrategia clara y compartida por todos**



**Si se incendia el barrio, no  
juguemos con fuego**



**¡Muchas gracias!**  
**[mlrodriguez@uniondeexportadores.com](mailto:mlrodriguez@uniondeexportadores.com)**