



Informe de coyuntura económica nacional e internacional

Unión de Exportadores del Uruguay

Ec. María Laura Rodríguez

mlrodriguez@uniondeexportadores.com

25 de noviembre de 2015



➤ **Grandes jugadores y tendencias**

➤ **La región y sus cambios**

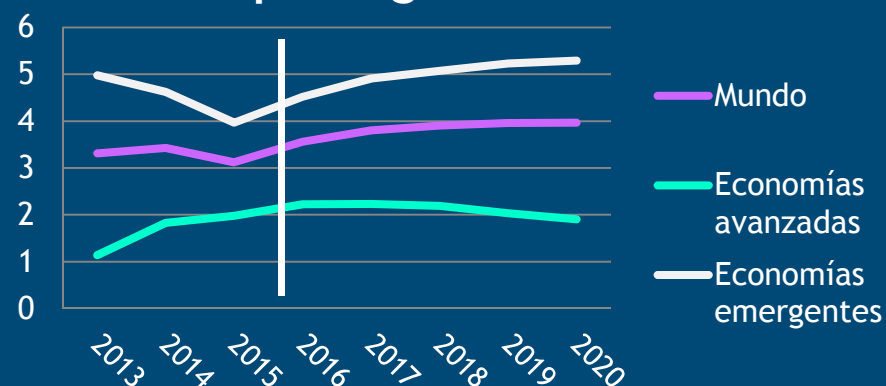
➤ **Uruguay y sus desafíos**



FMI: PIB mundial crecerá 3,5% en 2016 y mejorará levemente en próximos años

- ❑ El mundo sigue creciendo a dos velocidades, el de economías avanzadas cercano a 2% y el de emergentes, que volverá al 5%
- ❑ América Latina es la región de peor performance

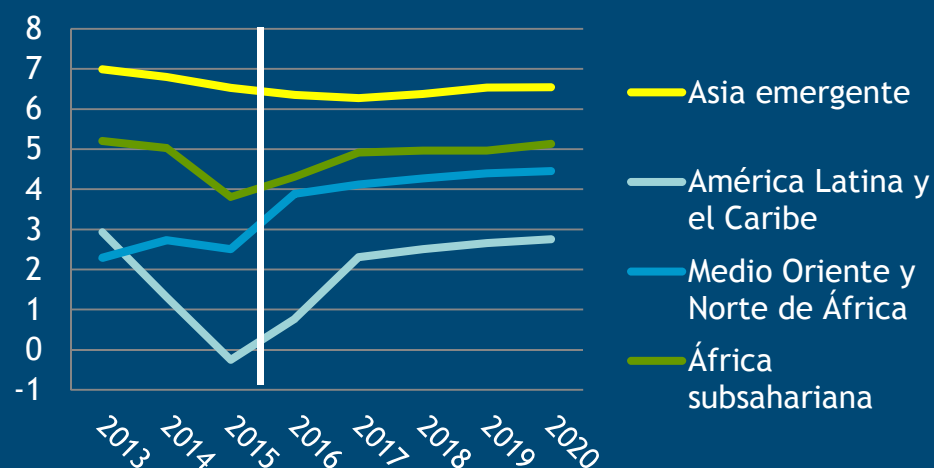
PIB por regiones



PIB avanzados



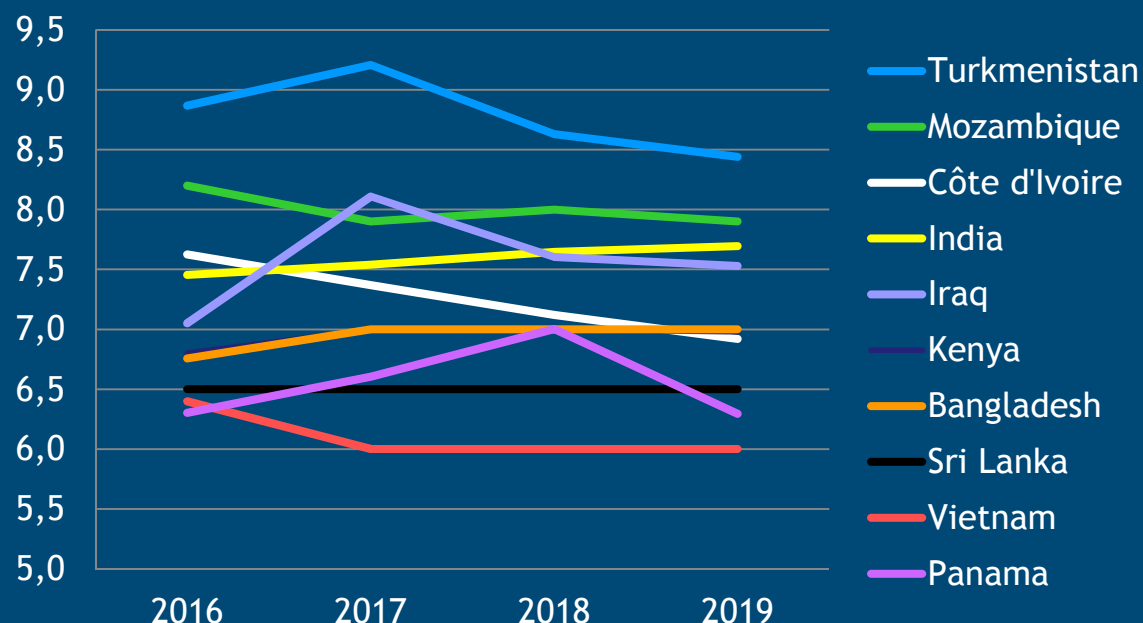
PIB emergentes





La mayoría de los países registrarán crecimientos o estabilidad en 2016

Países con proyecciones dinámicas de variación % del PIB en próximos años



Fuente: FMI oct 2015

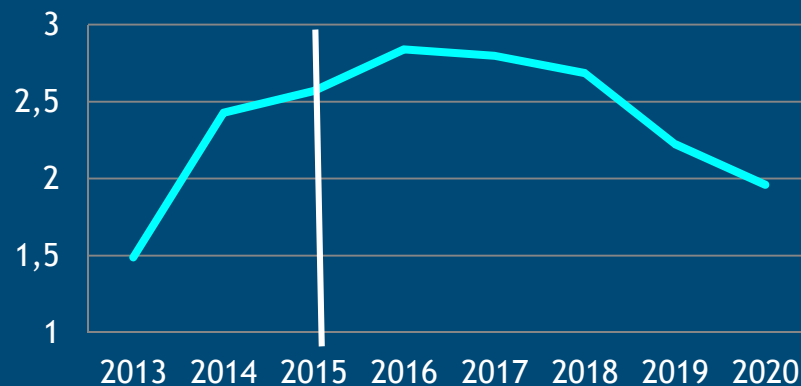
8 son los países que registrarán caídas en su PIB en 2016 según las proyecciones del FMI (entre **188** países)

Los únicos países con proyecciones negativas son: Rusia, Sierra Leona, Argentina, Guinea Ecuatorial, Brasil, Grecia, Bielorrusia y Venezuela, con bajas de entre 0,6% y 6%



EEUU mejora su performance en próximos años pero volverá al 2% o menos

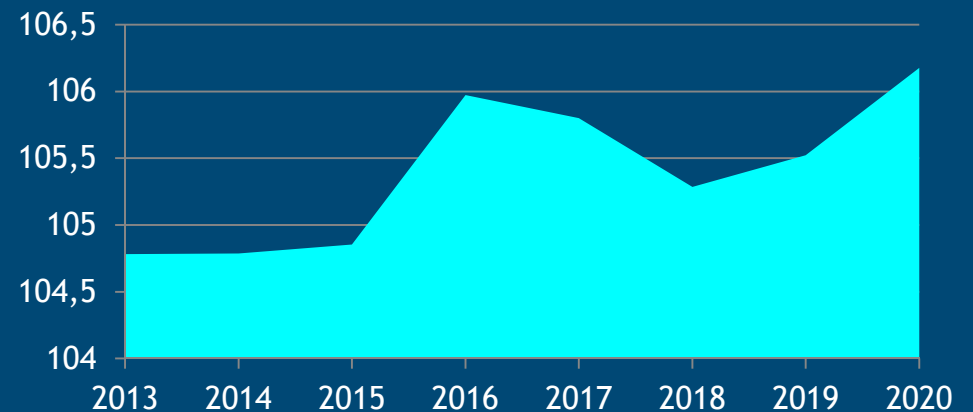
PIB EEUU (var %)



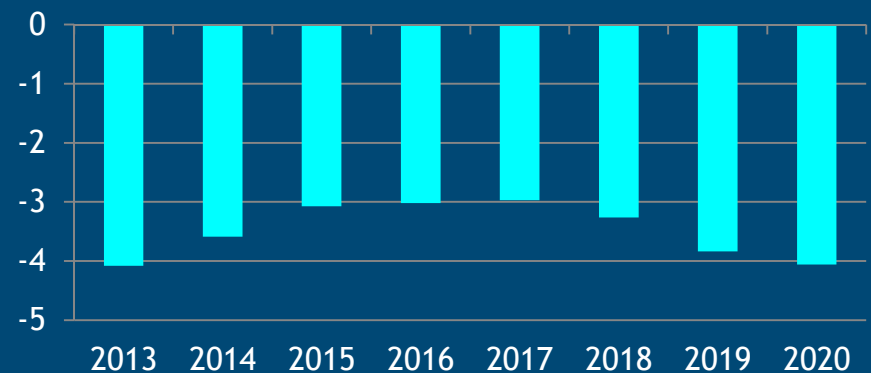
Fuente: FMI oct15

EEUU sigue creando empleos pero moderó su crecimiento en III/15 a 1,5%, algunos analistas prevén recesión en 2019 por suba de tasas y dólar caro

Deuda bruta (% sobre PIB)



Resultado fiscal (% sobre PIB)

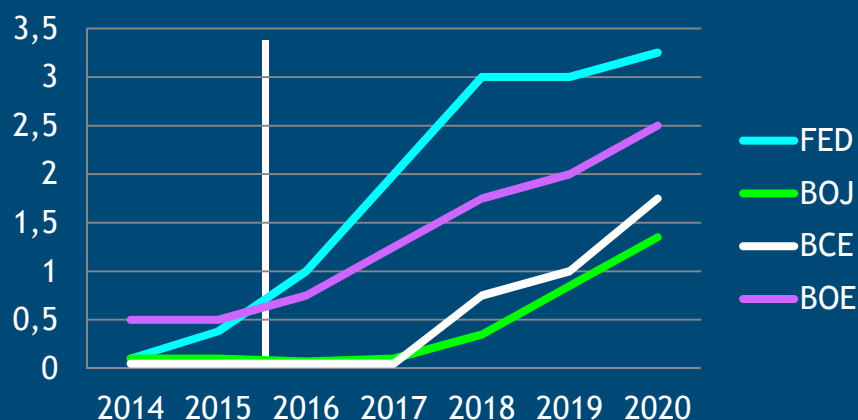


Fuente: FMI oct15



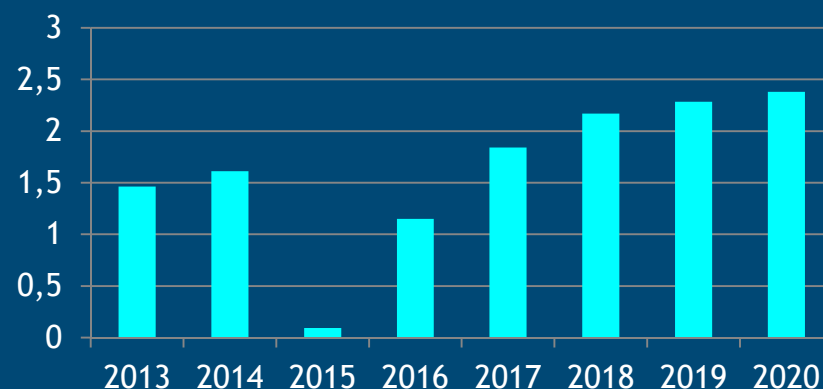
Crece la expectativa de aumento de las tasas de la FED el 16 de diciembre

Proyecciones tasas de interés internacionales

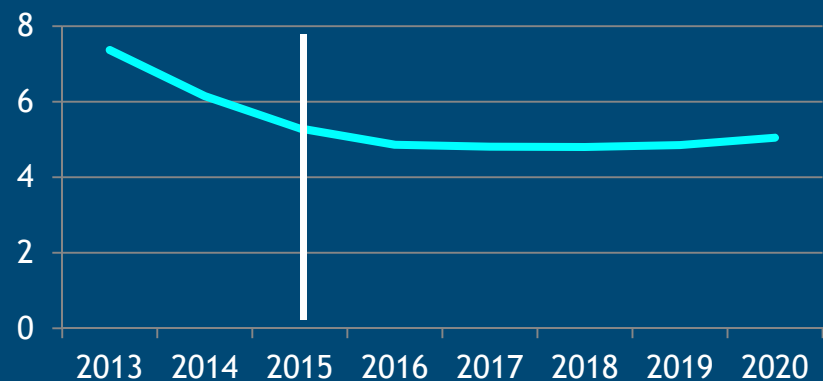


Fuente: EIU nov 2015

Inflación (var % promedio)



Desempleo (% PEA)



Fuente: FMI oct15

Varios gobernadores de la FED están a favor de comenzar la suba de tasas pero existen dudas por el contexto internacional.

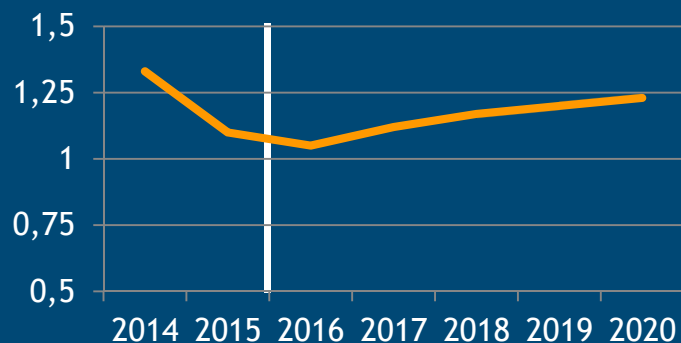
Los analistas creen que las subas serán de 0,25 cuatro veces al año



La UE mejora sus proyecciones, Grecia sigue siendo riesgo y ahora se suma el EI

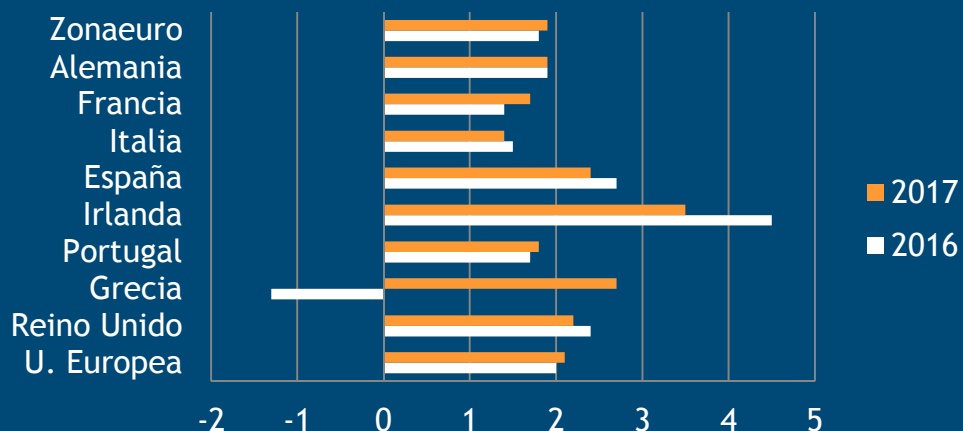
- La UE mejora sus perspectivas por el QE del BCE (euro más débil), menores precios del petróleo y una política fiscal más neutra
- Sin embargo, Grecia sigue siendo un riesgo muy alto

Dólares por euro

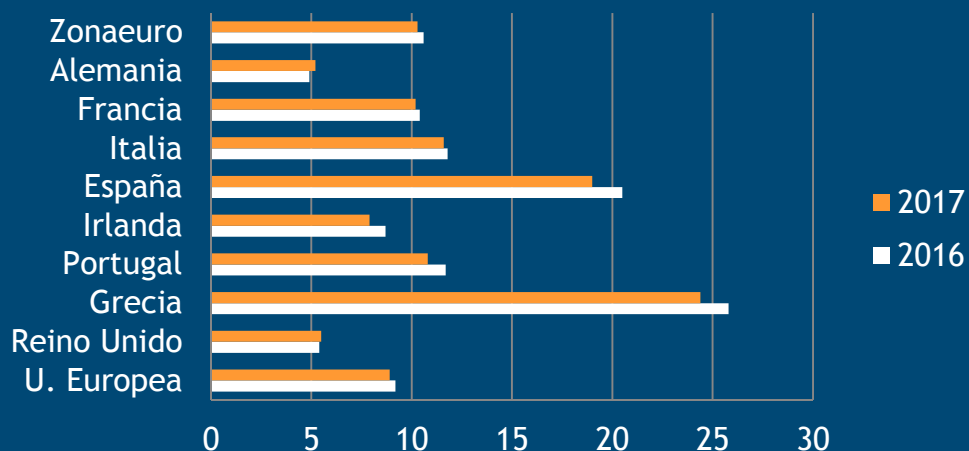


Fuente: EIU nov 2015

PIB (var % proyectada)



Desempleo (% PEA proy)



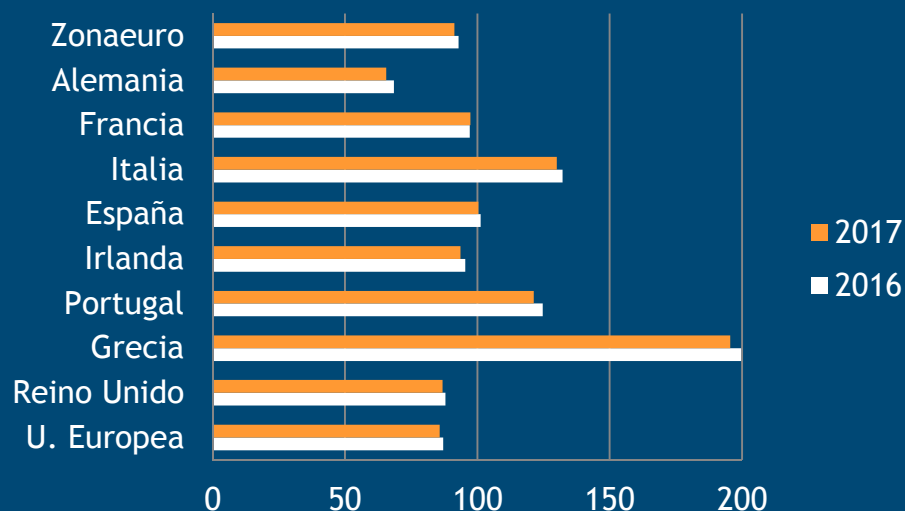
Fuente: Comisión Europea nov 2015



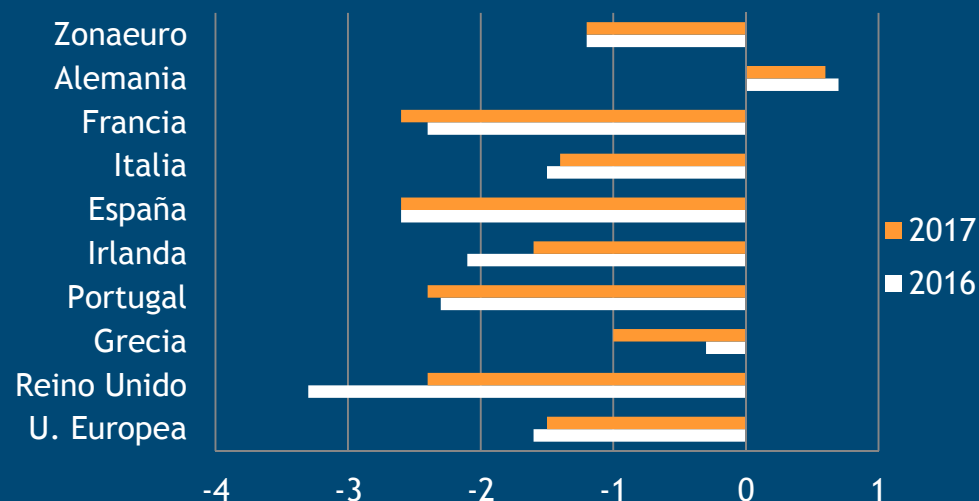
Si bien se nota una mejora, los datos de déficit y deuda siguen siendo importantes

- Quedan grandes desafíos por delante como bajar los niveles de desempleo, reducir la deuda pública y el déficit fiscal en la mayoría de los países del bloque

Deuda pública sobre PIB (proy)



Déficit fiscal sobre PIB (proy)



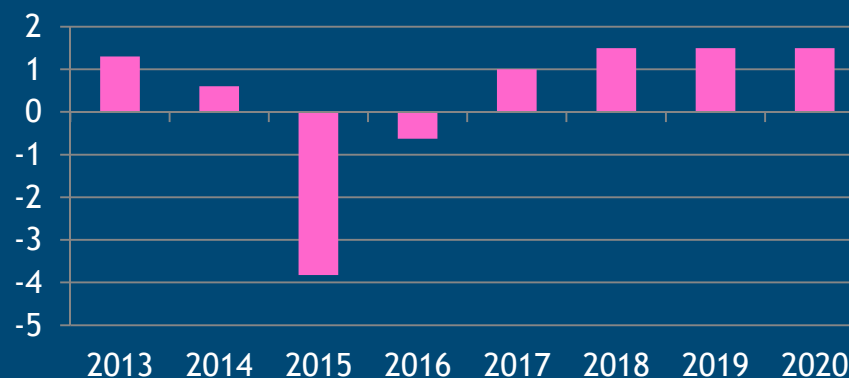
- Dragui reafirmó su compromiso de defender al euro y mantener su política monetaria expansiva para reactivar la economía europea



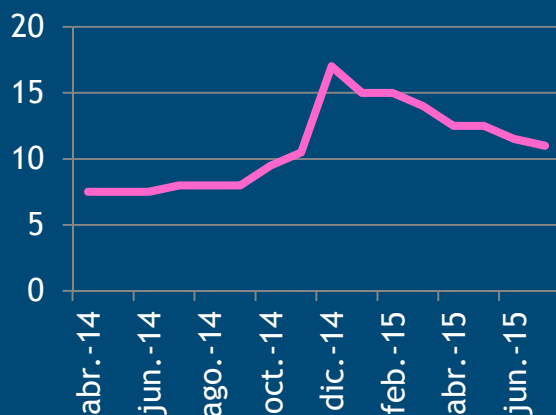
El conflicto UE-Rusia no está resuelto y los problemas económicos tampoco

- La crisis por Ucrania y la caída del petróleo golpearon a Rusia
- El BCR subió las tasas hasta 17% en 2014 para defender al rublo pero como estaba afectando al crecimiento las volvió a bajar a 11%, el rublo sigue depreciado

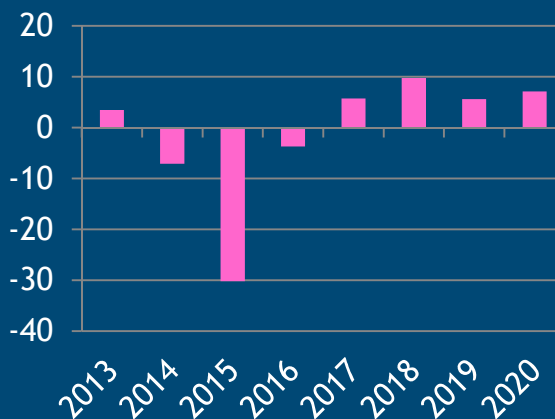
PIB (var %)



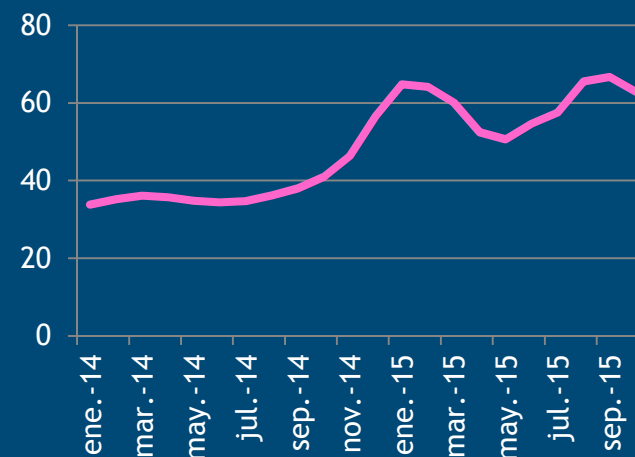
tasas BCR



Vol import (var %)



Rublos por dólar

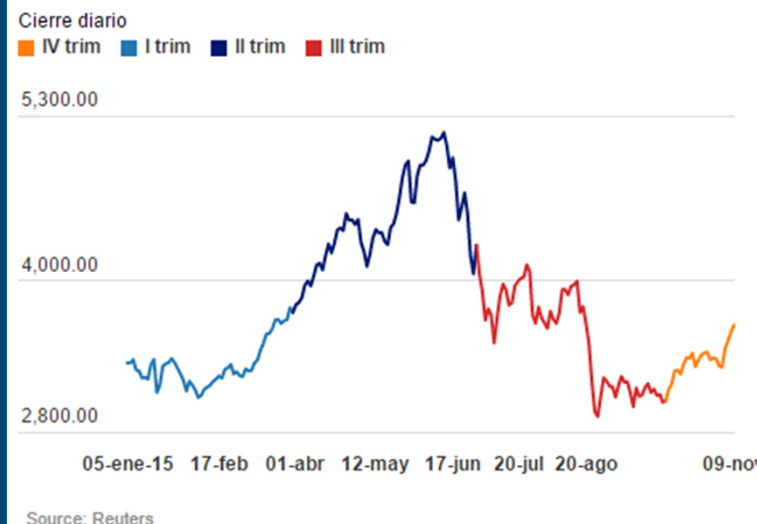




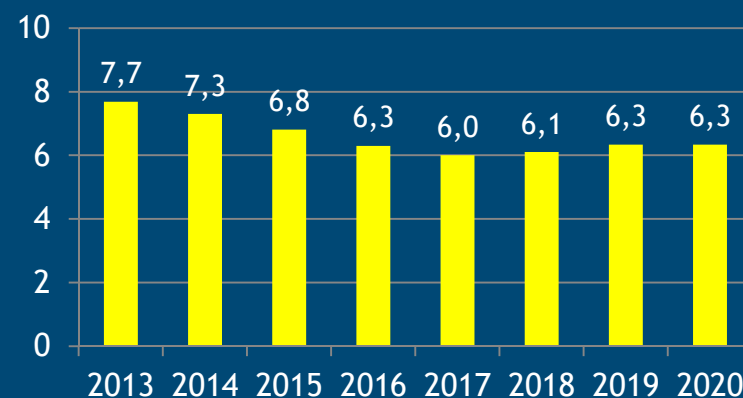
China con debilidades, el mundo preocupado

- En los últimos meses china devaluó el yuan 3% desde agosto, la bolsa de valores se muestra inestable y genera desconfianza en los inversores
- La desaceleración de la economía se hace cada vez más pronunciada, el FMI proyecta aumentos entre 6% y 6,5% para próximos años
- El Banco Central de China bajó las tasas de interés varias veces este año, flexibilizó encajes y liberalizó tasas al consumo para estimular el crecimiento

Shanghai Composite Index (SSE)



PIB (var %)



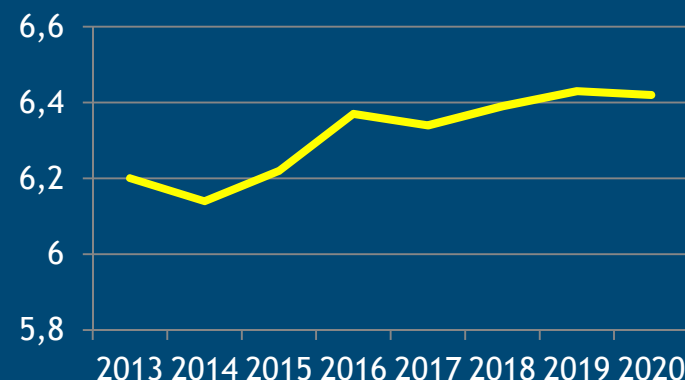
Fuente: FMI nov 15



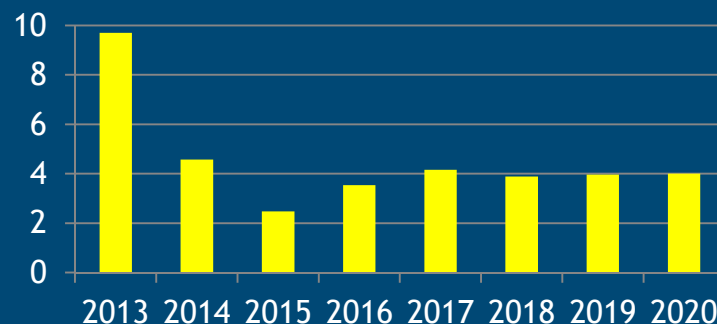
13° Plan Quinquenal para 2016-2020

- El Comité Central del PC realizó el V Plenario para elaborar el 13° plan:
- ✓ Duplicar el PIB para 2021, para eso necesitan crecer al 6,5% anual (sacando 70 millones de la pobreza)
- ✓ Desarrollo sustentable e inclusivo
- ✓ Estimular la innovación, integrar Internet, mejor asignación de recursos
- ✓ Menor intervención en formación de precios, desregulación de sectores competitivos
- ✓ Apertura al mundo, papel más activo en gobernanza global y comercio
- ✓ Continuar lucha contra la corrupción
- ✓ Fin de política de hijo único

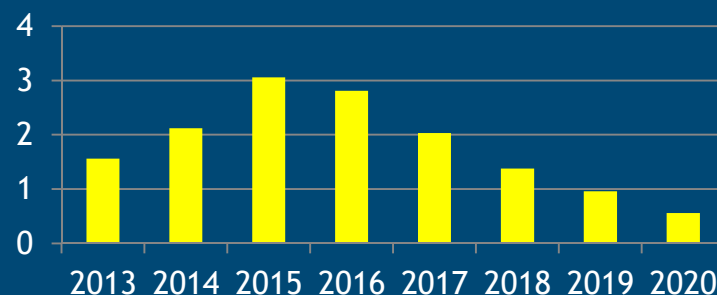
Yuanes por dólar



Vol import



Saldo cta cte/PIB





China avanza como potencia mundial

- China creó el Banco Asiático de Inversiones en Infraestructura (AIIB) para competir con BM y FMI y posicionar al yuan, tiene 57 socios
- El yuan ya es la cuarta moneda mundial utilizada en transacciones, gana terreno en créditos internacionales y como moneda de reserva en varios países
- La divisa se perfila para ingresar en la canasta de monedas DEG (derechos especiales de giro) del FMI (será votado el 30/11). La canasta se compone hoy en 41,9% dólar, 37,4% euro, 11,3% libras y 9,4% yenes.



Fuente: www.aiib.org y news.xinhuanet.com

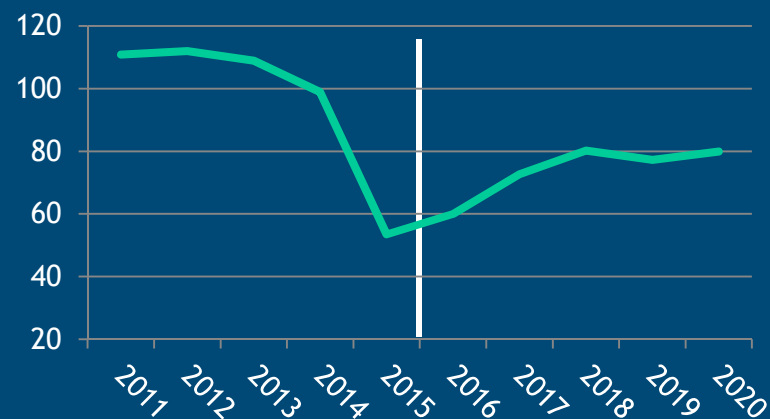
	% transacciones en esa moneda
dólar	44,82
euro	27,20
libra	8,45
yuan	2,79
yen	2,76

Fuente: Swift watch



Luego de la baja de 2015 se espera que los precios de commodities mejoren

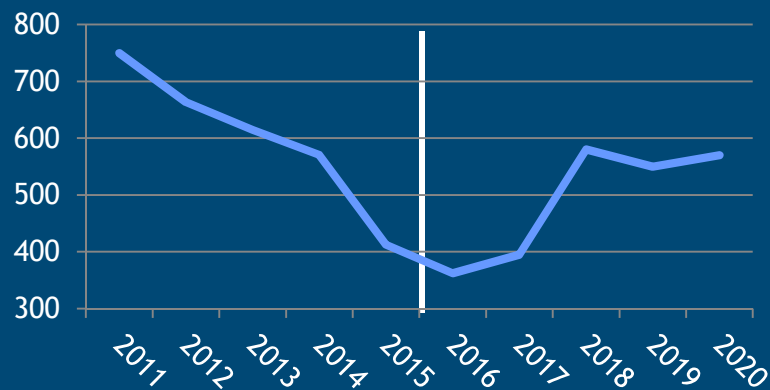
Petróleo Brent (US\$/b)



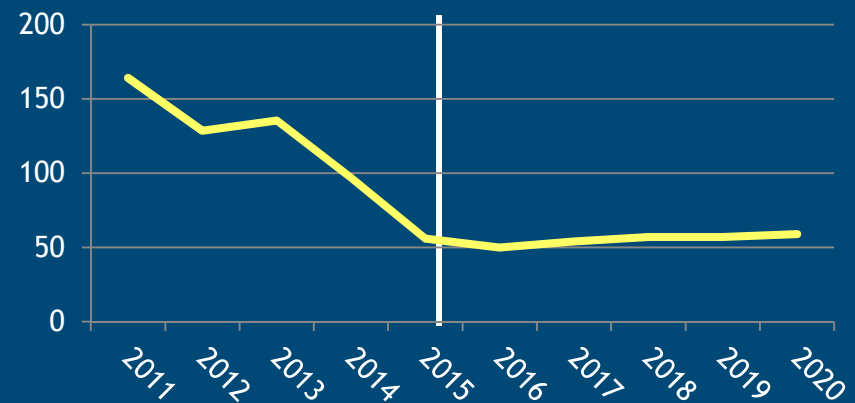
Oro (US\$/troy oz)



Acero (US\$/ton)



Mineral de hierro (US\$/dmu)



Fuente: EIU nov/2015 (promedios anuales)

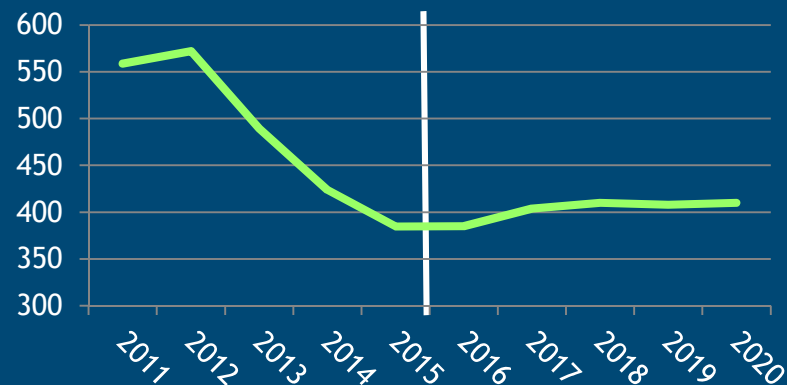


Los precios de los alimentos tienden a recuperarse sin llegar a valores de 2011

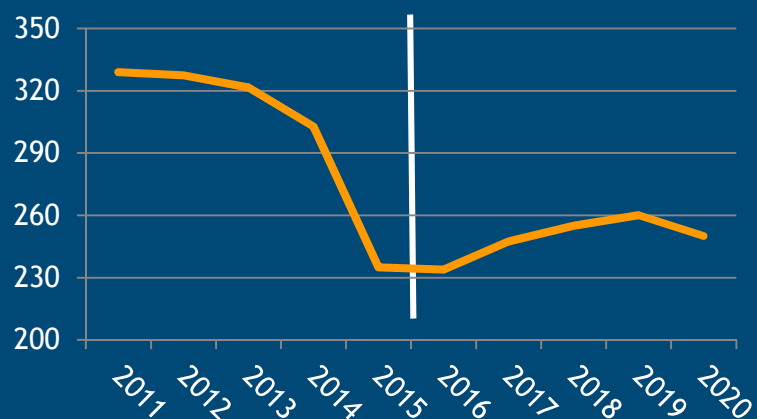
Soja (US\$/ton)



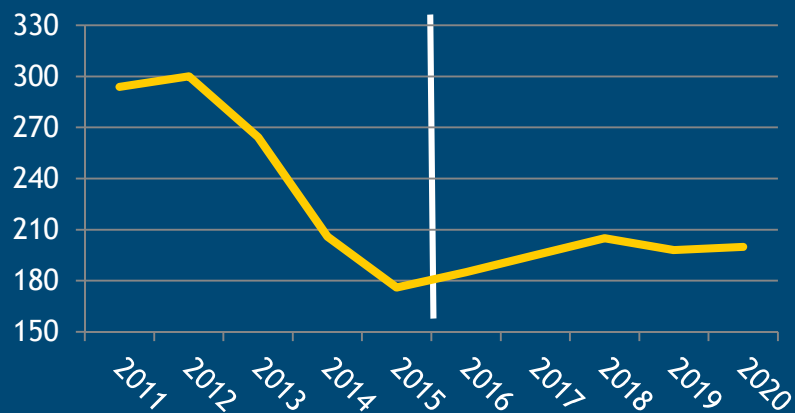
Arroz (US\$/ton)



Trigo (US\$/ton)



Maiz (US\$/ton)

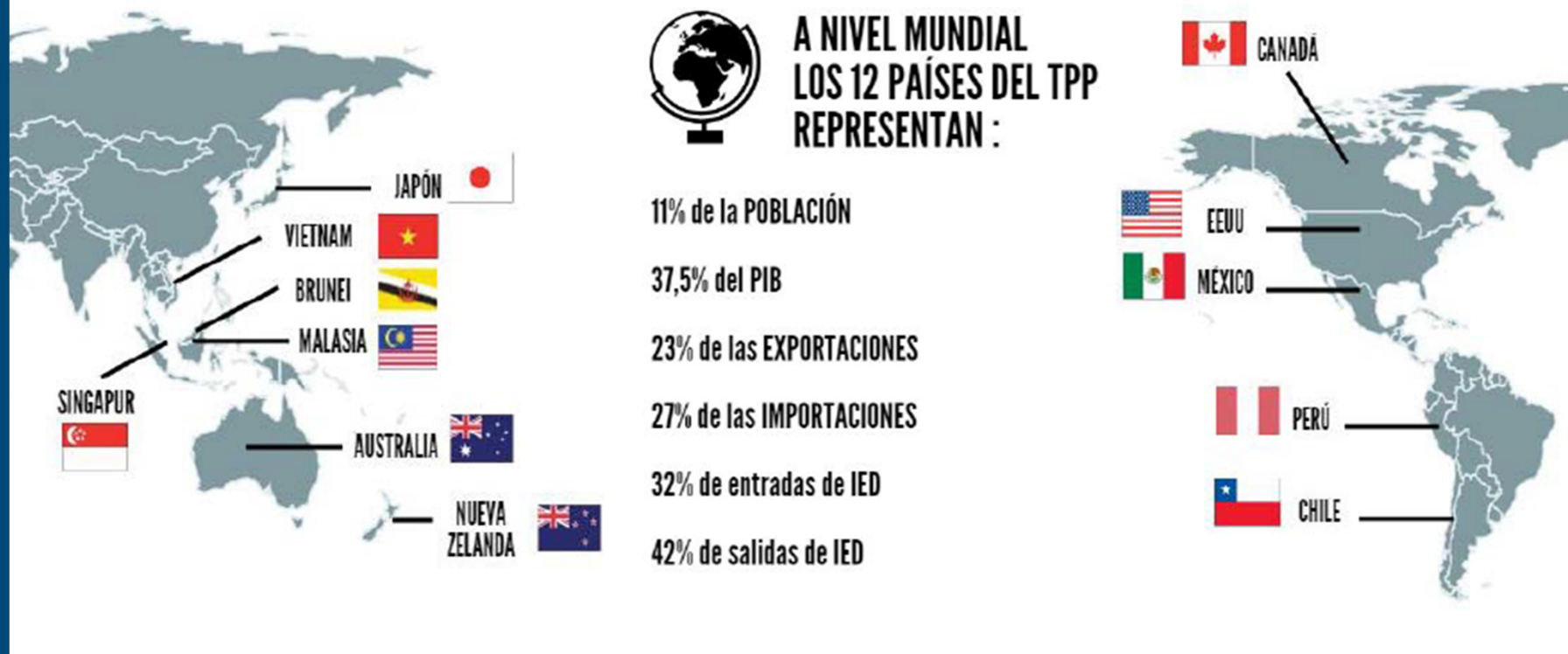


Fuente: EIU nov/ 2015 (promedios anuales)



El mundo continúa avanzando en acuerdos internacionales, ahora TPP

Los 12 países del Trans Pacific Partnership (TPP)



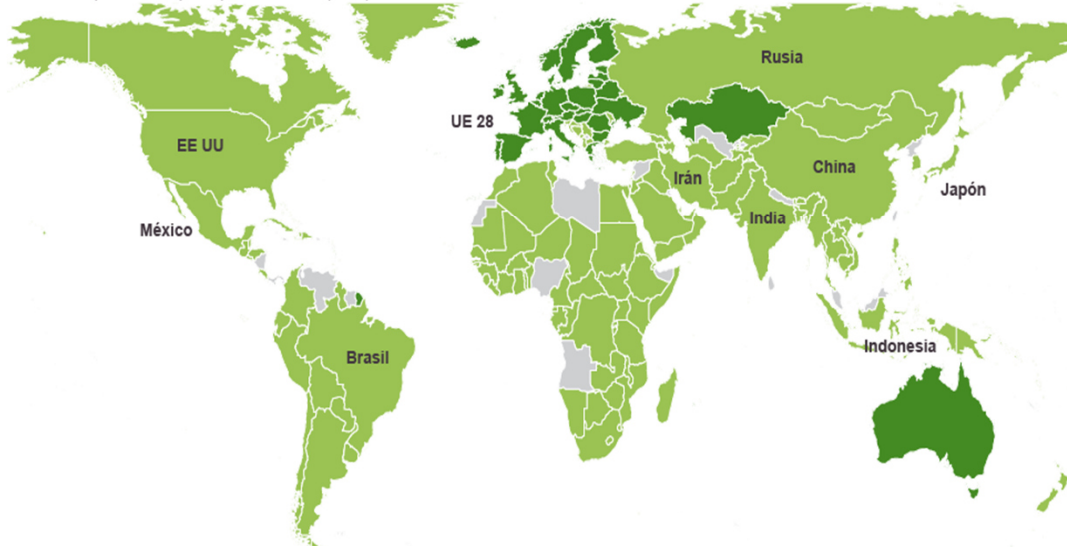
Fuente: CERA



La COP21 se reúne en París para definir contribución de países a reducir CC

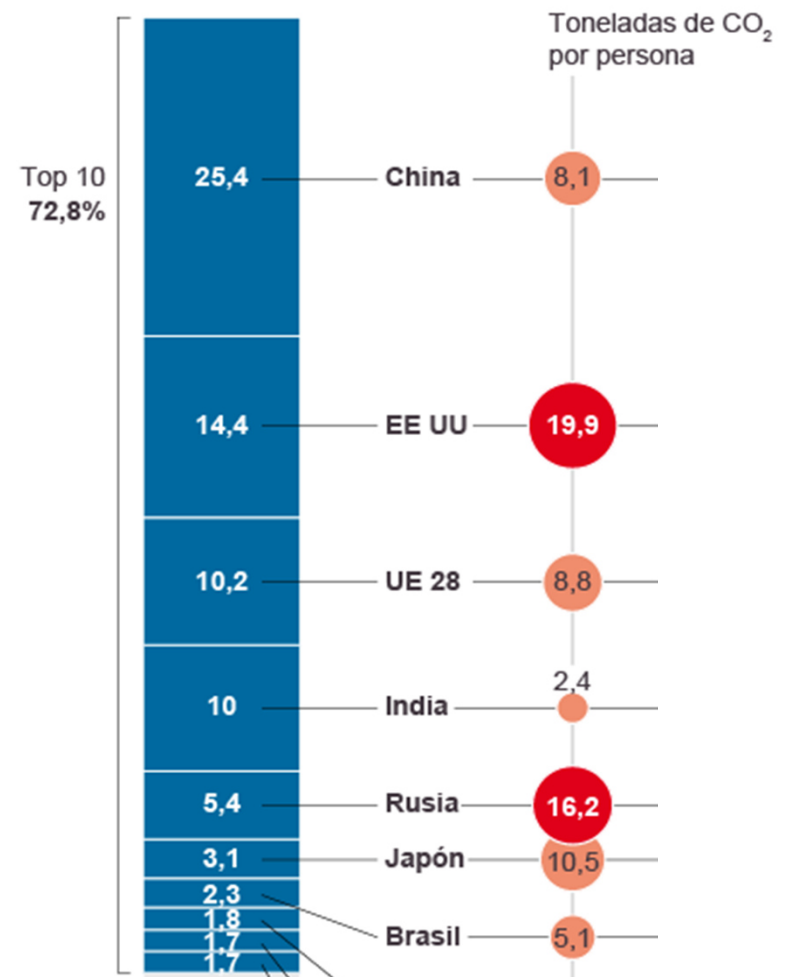
- Cada país debe presentar su compromiso de reducción de emisiones (172 países ya lo presentaron incluido Uruguay)
- Por ahora las propuestas haría que la temperatura aumente 2,7°C y no 2°C a 2100, es decir que sigue siendo insuficiente para evitar mayores desastres

■ LOS 172 PAÍSES QUE HAN PRESENTADO PLANES ANTE LA ONU
■ Países que también participaron en Kioto (1997)



Los 10 que más emiten

En % sobre el total de emisiones en 2012





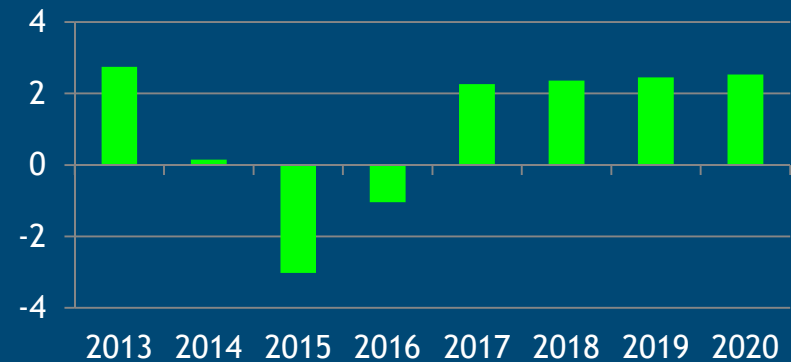
- **Grandes jugadores y tendencias**
- **Socios regionales en problemas**
- **Uruguay y sus desafíos**



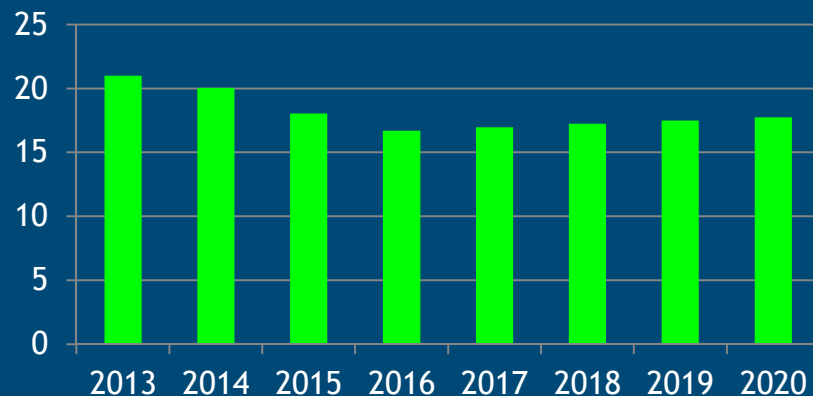
Brasil: crisis política y recesión económica complican el panorama

- El PIB caerá 3% este año (FMI) y no se recuperará hasta 2017
- Dilma tiene una desaprobación del 80%
- La pérdida del grado inversor, la desconfianza institucional, la falta de inversión, los déficits fiscal y de cuenta corriente son los principales problemas

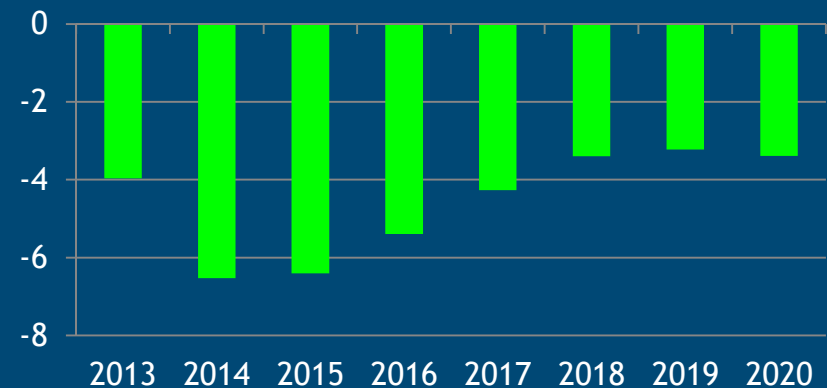
PIB (var %)



Inversión (% PIB)



Resultado fiscal (% PIB)

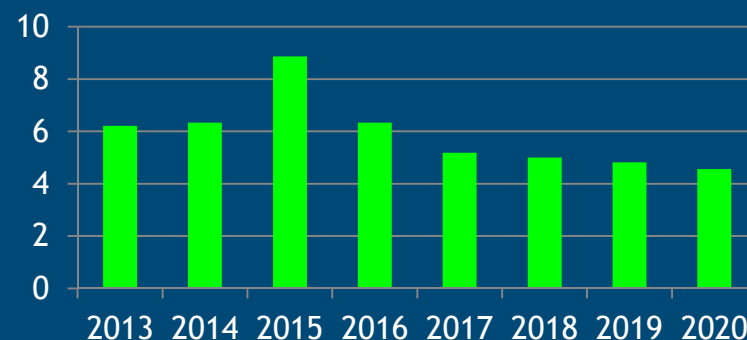




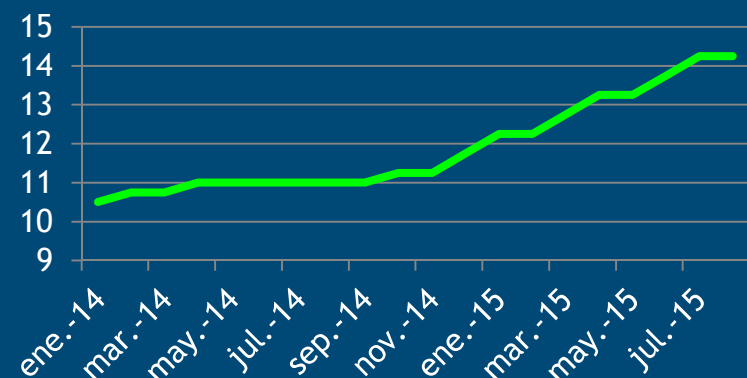
Dilema entre inflación y crecimiento

- La meta de inflación es de 4,5% (con tolerancia de 2 puntos) se espera que finalice el año casi en 10%
- El gobierno subió la tasa Selic hasta 14,25% para combatir la inflación pero esto tiene efectos negativos sobre la actividad
- El dólar subió 43,6% en el año y se espera que se mantenga en niveles los niveles actuales de 3,8 por dólar
- Las exportaciones están reaccionando a la devaluación y las medidas del gobierno (eliminar ministerios y bajar el gasto público) moderaron la suba del dólar que llegó en setiembre a 4

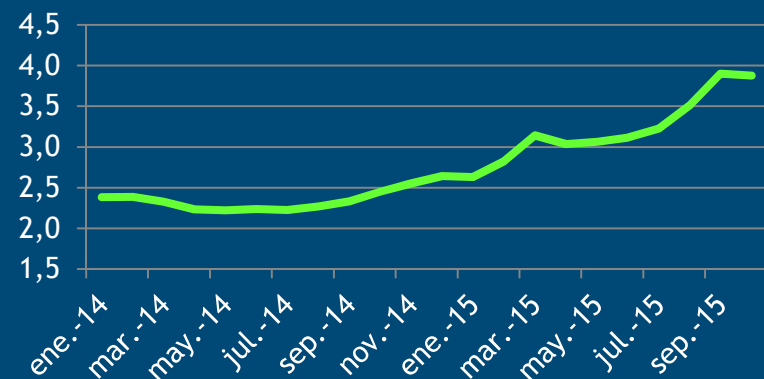
inflación



tasa Selic



Reales por dólar



Fuente: BCB y FMI oct 15



Argentina: mercados festejan el cambio

Macri ganó el balotaje, asumirá el 10 de diciembre y ya hizo anuncios

El dólar blue, el índice Merval y el riesgo país dieron la bienvenida al cambio de gobierno



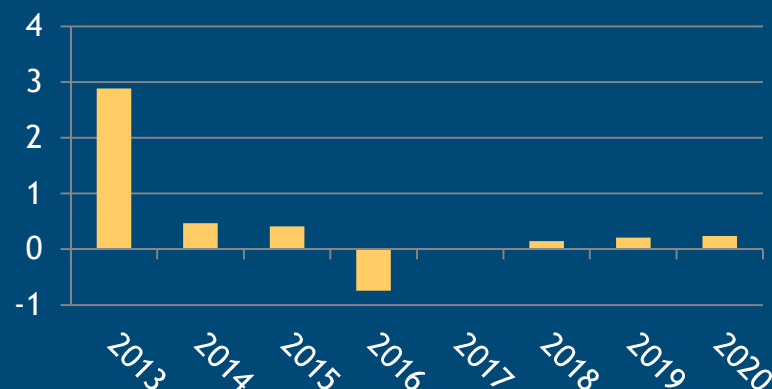
Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) y dolarblue.net



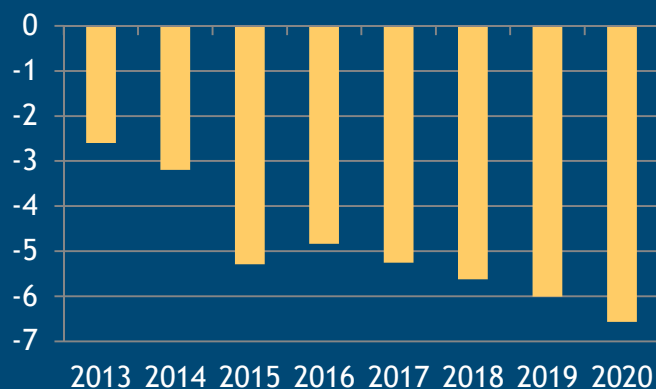
Macri se enfrenta a economía estancada, alta inflación y déficit, bajas reservas

- Las proyecciones preveían una caída del PIB en 2016 y estancamiento hacia adelante
- Las reservas de libre disponibilidad están casi agotadas y el déficit se ubica cerca de 7% del PIB aunque no son confiables las estadísticas

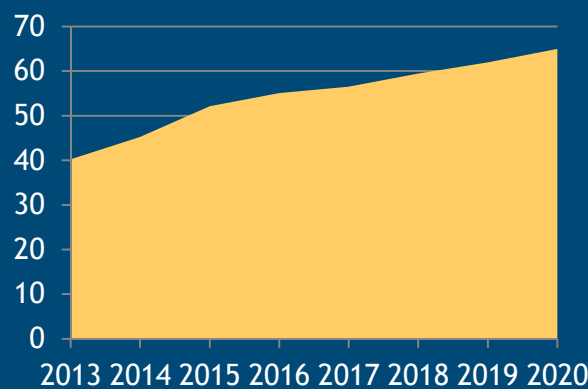
PIB (var %)



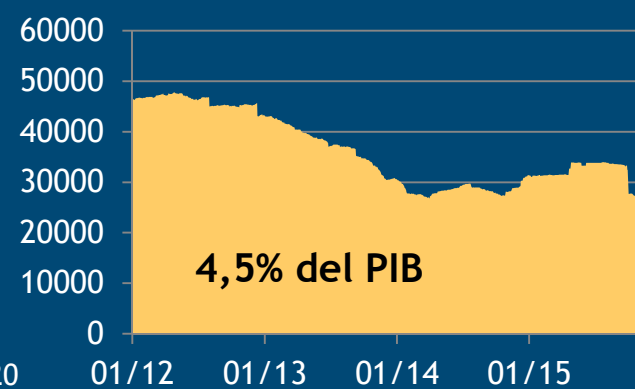
Resultado fiscal (% PIB)



Deuda (%PIB)



Reservas (en mill US\$)





Las tareas pendientes son complejas, algunas tienen respuesta otras no

Aspectos a trabajar:

Eliminar cepo y TC único

Eliminar trabas comercio exterior

Reducir tasa de inflación

Recomponer precios relativos (subsidios)

Revertir déficit energético

Reducir déficit fiscal

Recapitalizar BCRA

Confianza en estadísticas

Fallo hold outs

Fallo OMC

Anuncios del primer día

Cuando se generen las condiciones habrá TC único administrado por franjas

Gabinete económico de 6 miembros (Hacienda y Finanzas, Trabajo, Energía, Producción, Transporte y Agricultura)

Eliminar retenciones agro (exc. soja)

Baja mínimo imponible de Imp. Ganancias

Afianzar relaciones con América Latina, avanzar con UE y Alianza del Pacífico

Cláusula democrática por abusos en Venezuela

Emergencia en seguridad

Libertad para la justicia

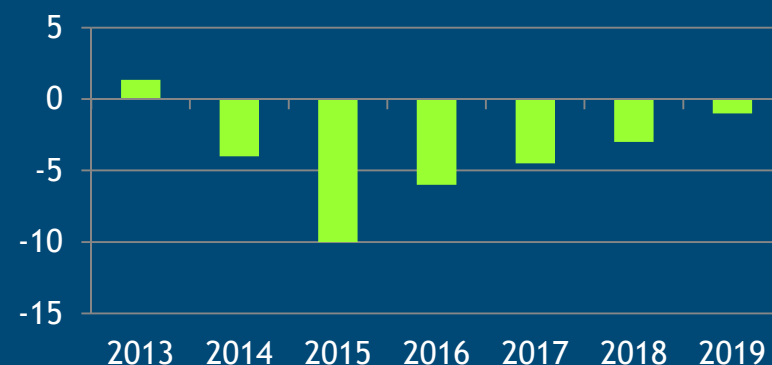
Viaje a China y EEUU



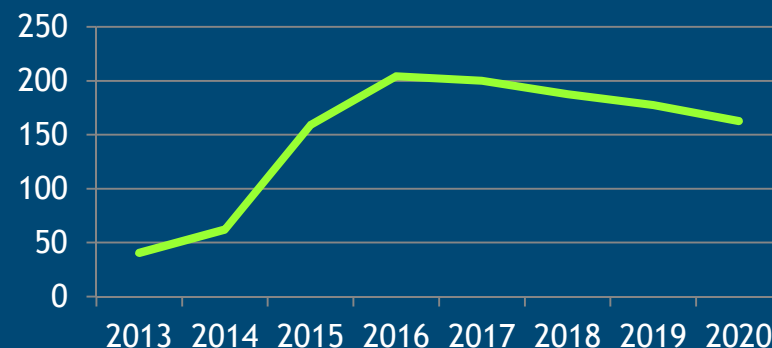
Venezuela jugada a que el viento cambie

- ✓ La economía venezolana venía mal y la baja del petróleo fue un gran golpe, necesita que el crudo vuelva a los US\$ 100 para volver a respirar
- ✓ La actividad está detenida, hay desabastecimiento y desconfianza, que se refleja en dólar paralelo a 858 bolívars (el oficial sigue a 6,5 para alimentos y medicamentos)
- ✓ Los exportadores uruguayos se vieron afectados por la falta de pagos de Venezuela pero el acuerdo entre gobiernos viene encaminado

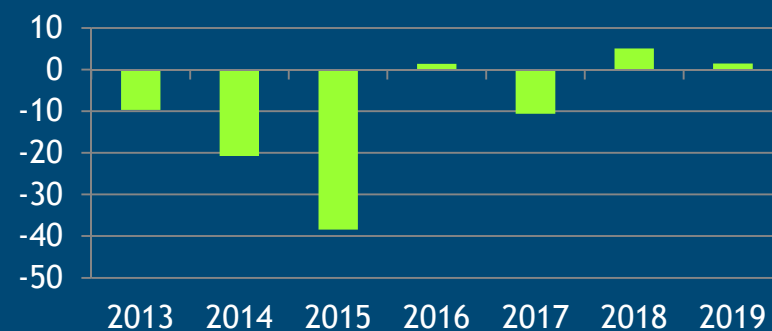
PIB (var %)



Inflación



Vol import (var %)





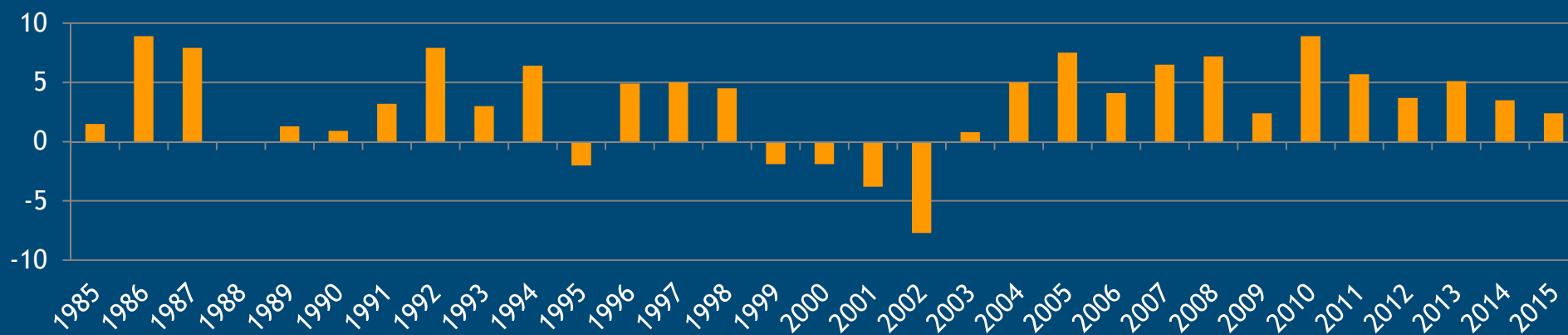
- **Grandes jugadores y tendencias**
- **Socios regionales en problemas**
- **Uruguay y sus desafíos**



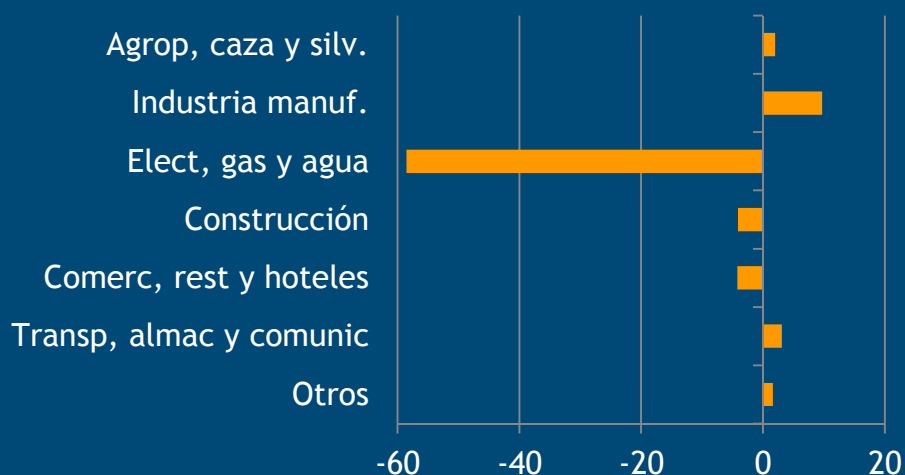
El PIB uruguayo se desacelera a menos de 2%

El PIB cayó 1,8%* en II/15
Proyecciones encuesta BCU:
1,8% en 2015 y 1,5% en 2016

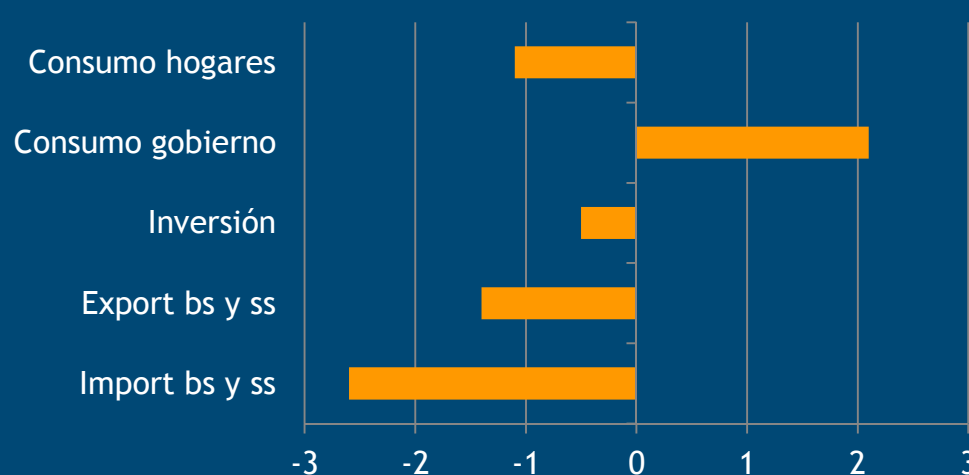
Variación % del PIB



PIB por actividad II/15 (var %)



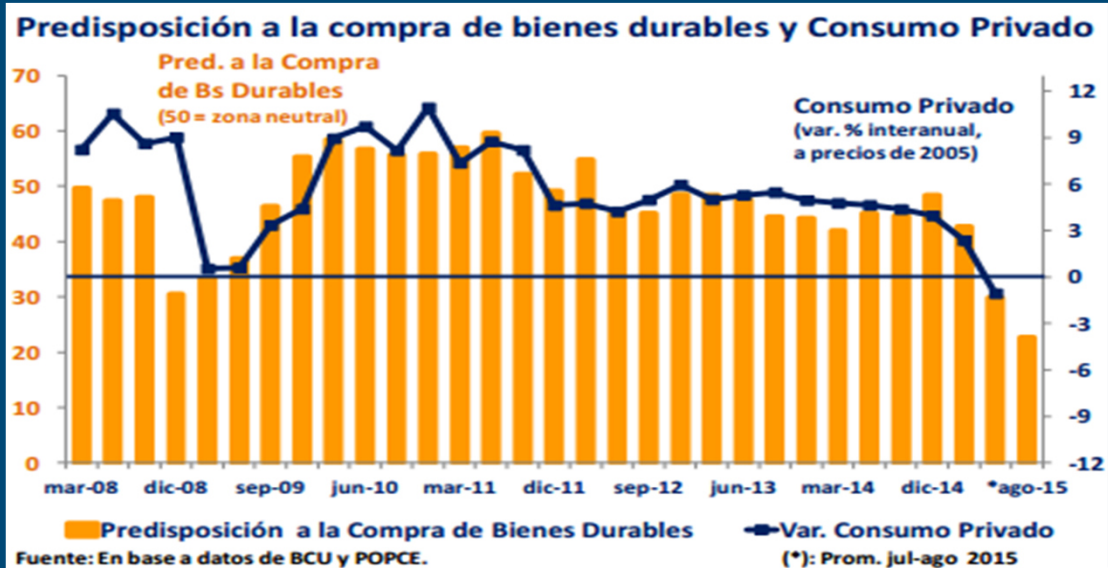
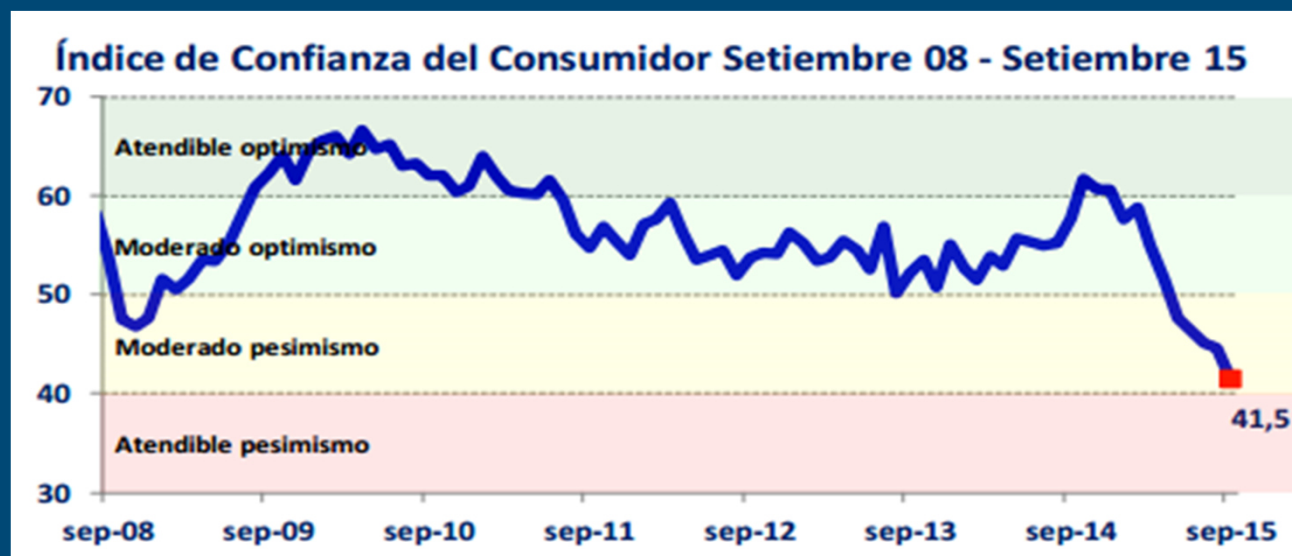
PIB por componente II/15 (var %)



Fuente: BCU. Nota * frente al primer trimestre en términos desestacionalizados, el PIB cayó 0,1% frente a igual trimestre del año pasado.



La confianza del consumidor y la predisposición a adquirir bienes cayó fuerte

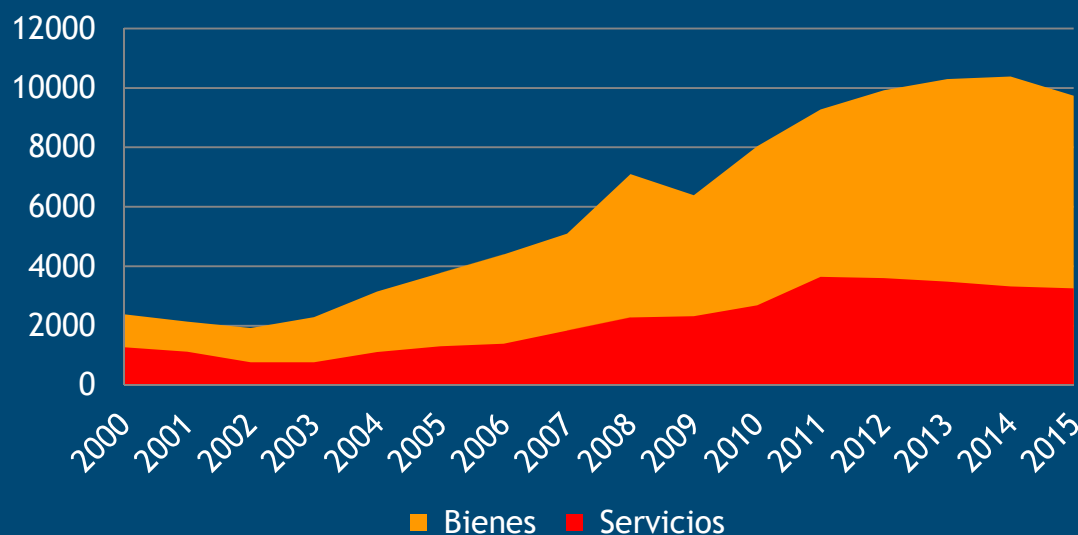


Fuente: UCU



Las exportaciones de bienes se desaceleraron en los últimos años y las de servicios cayeron

Exportación de bienes y servicios

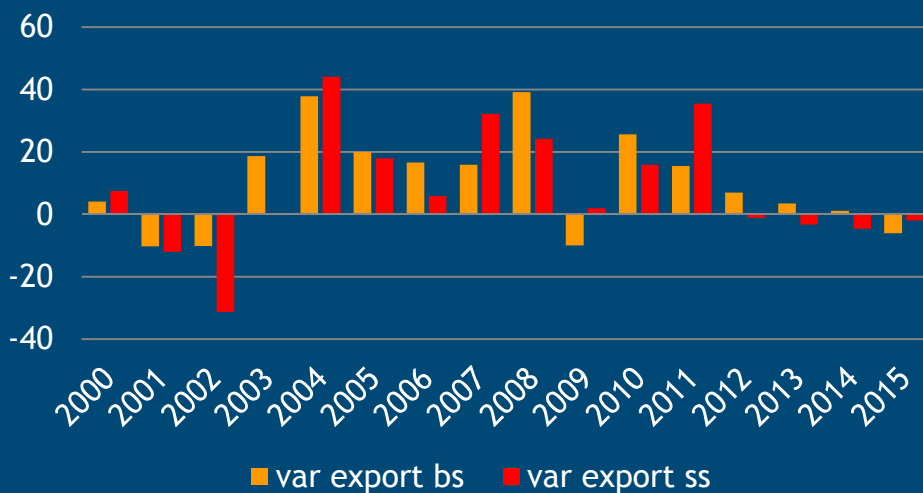


Las ventas de bienes al exterior cayeron en los últimos 11 meses

Fuente: BCU balanza de pagos. Nota 2015 son 12 meses a junio

En lo que va del año acumularon una baja medida en dólares de 16%

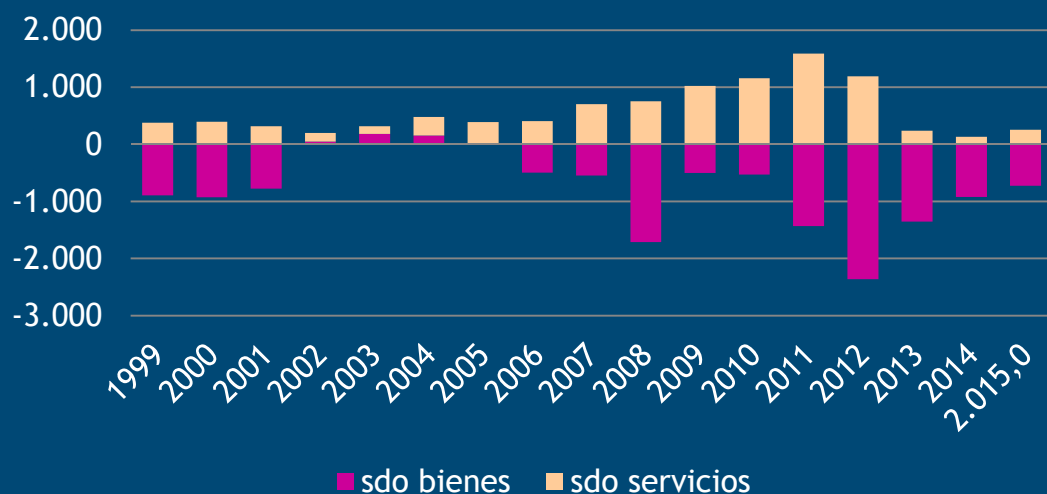
variaciones % bs y ss



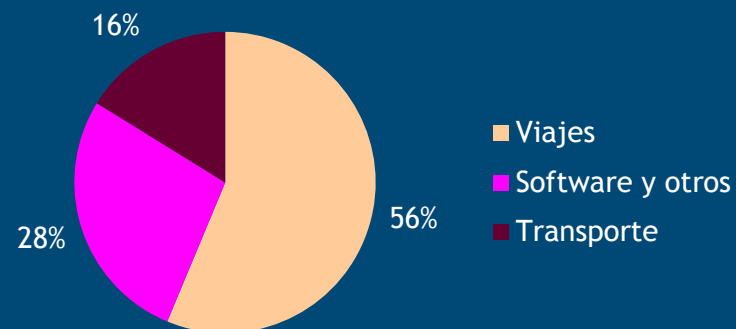


El saldo comercial de servicios ya no compensa el déficit de bienes

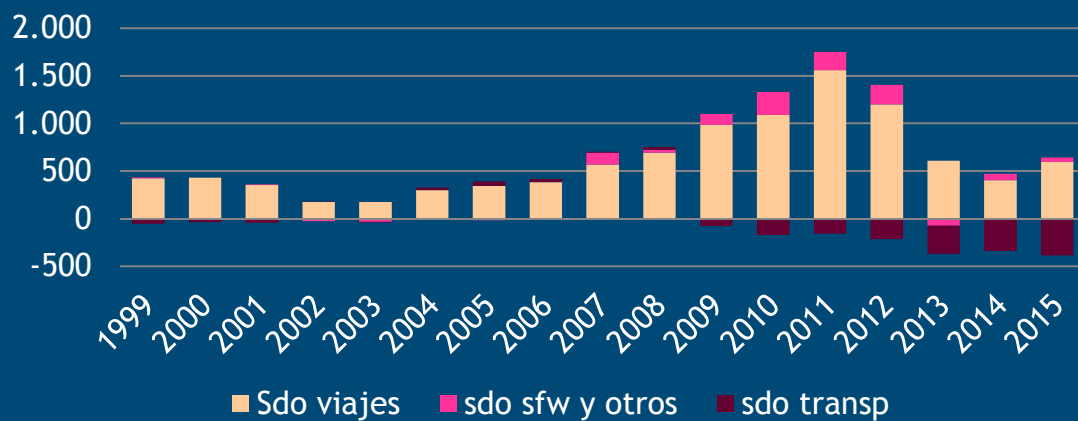
Saldo comercio bs y ss (mill US\$)



Exportación de servicios (12m jun/15)



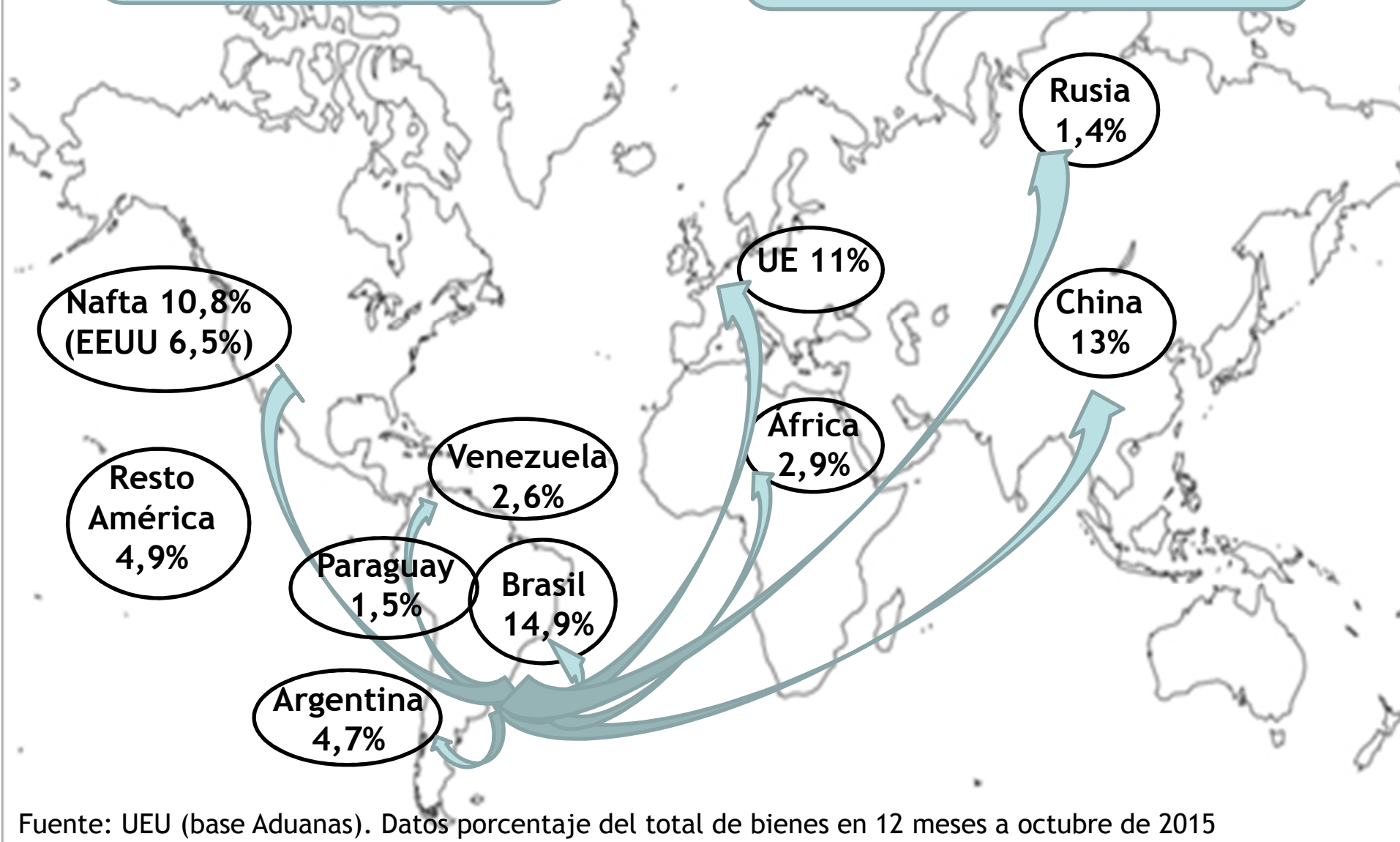
Saldo de servicios (mill US\$)

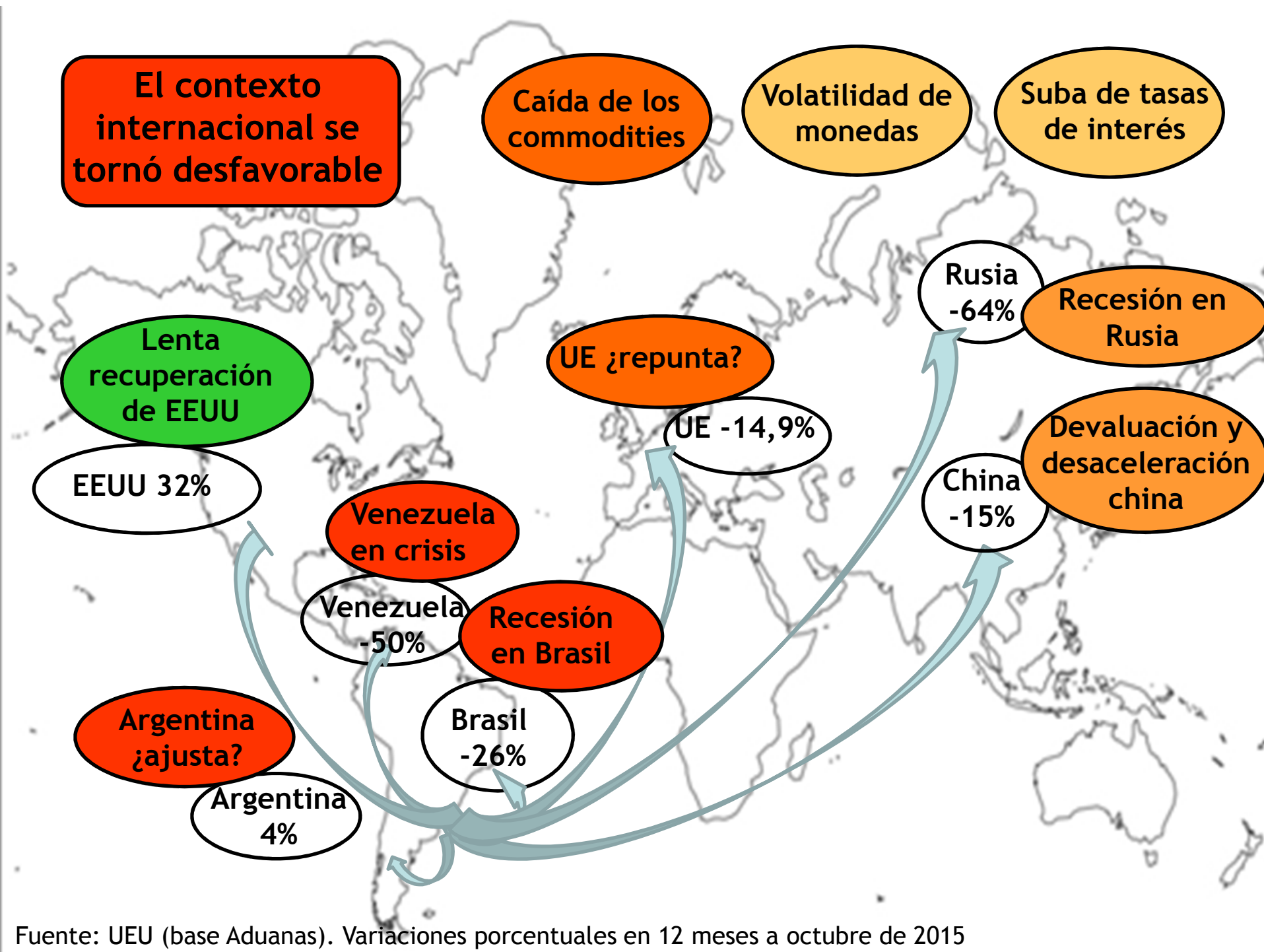


Fuente: BCU (balanza de pagos)

Uruguay exportó en los últimos 12 meses bienes a 163 destinos

Los porcentajes muestran cuánto se exporta a cada destino del total de bienes

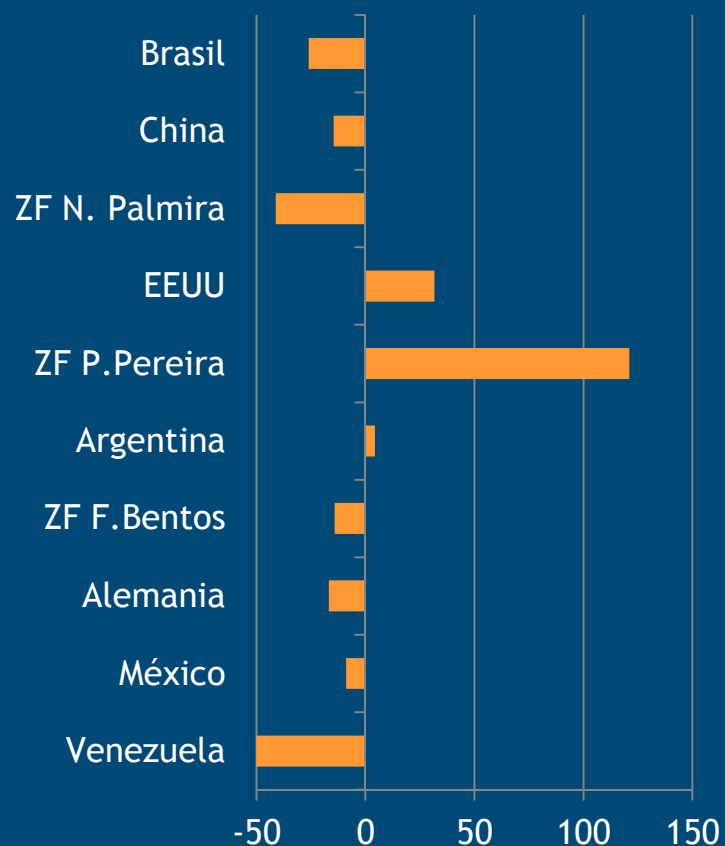




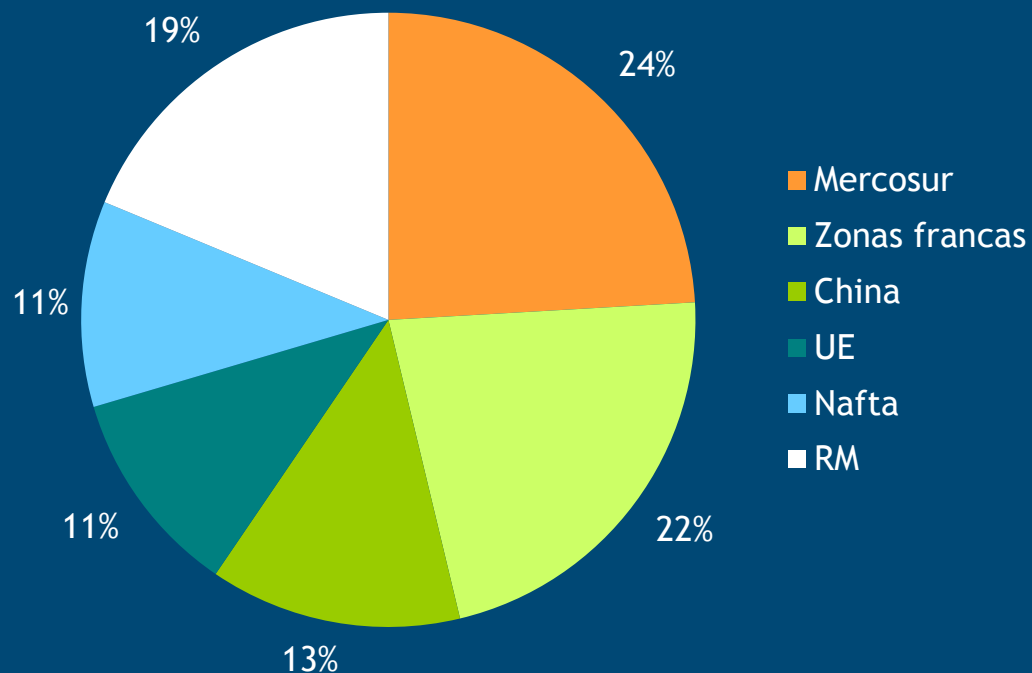


Pese a exportar a 163 países, existe una fuerte concentración en Mercosur y China

Var 12m oct 2015



Estructura 12m oct 15

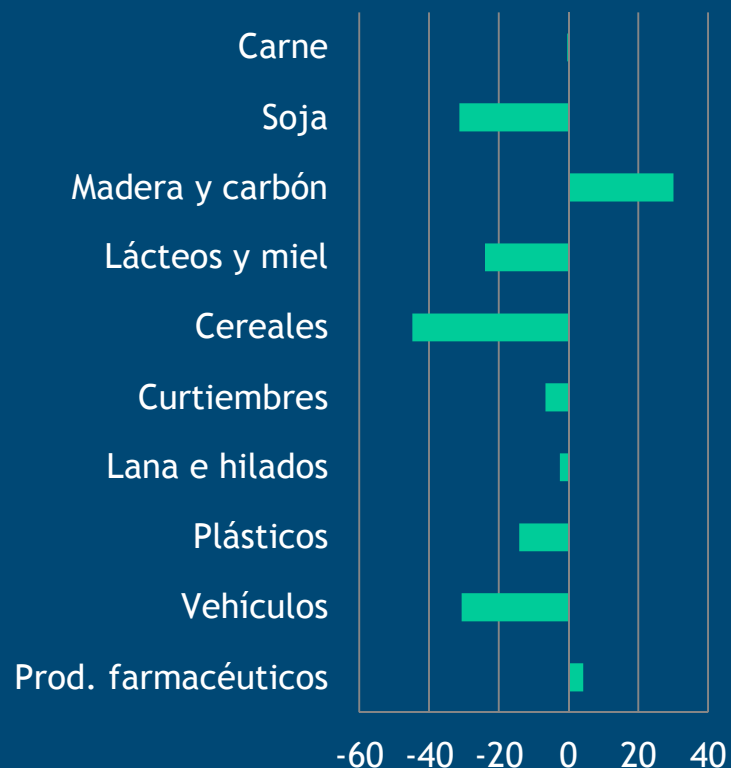


Fuente: UEU (base Aduanas). En 2014 las ZF: China 36%, UE 22%, Mercosur 10%, Nafta 6,2% y RM 25,8%

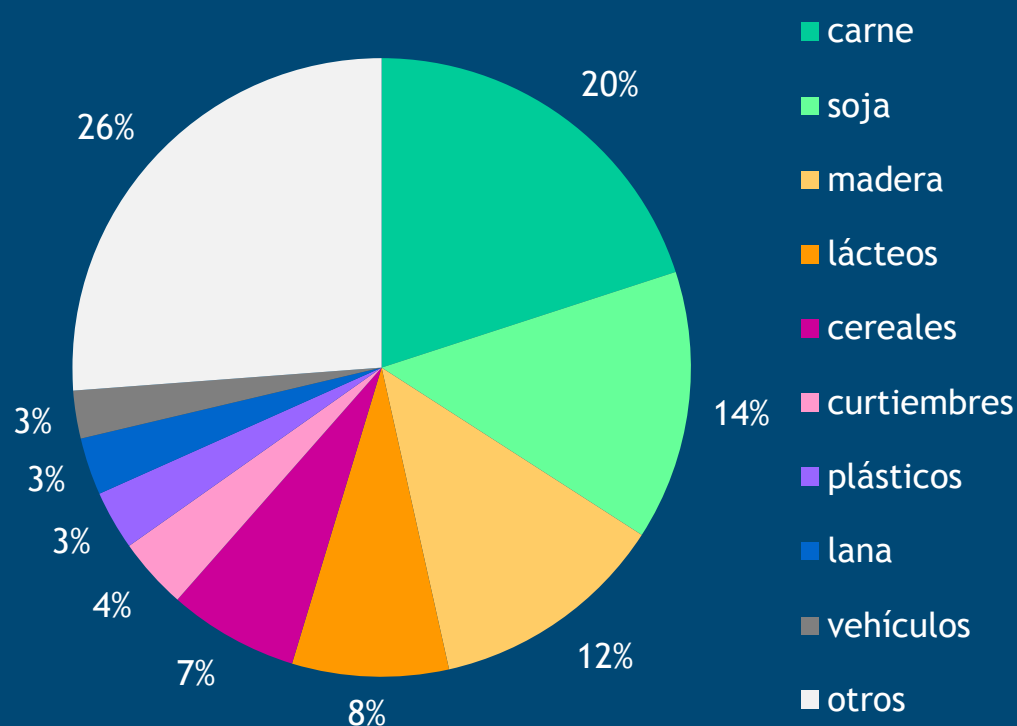


Carne, soja, madera, lácteos y cereales representan más de la mitad de lo exportado

Variación y ranking
12m oct 15



Estructura por producto
(12m oct 15)

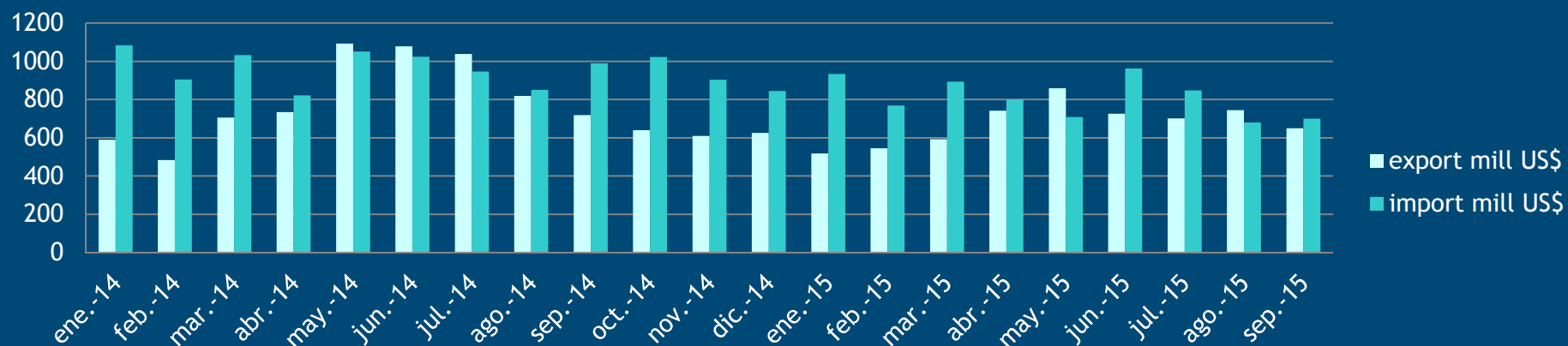


Fuente: UEU (base Aduanas)

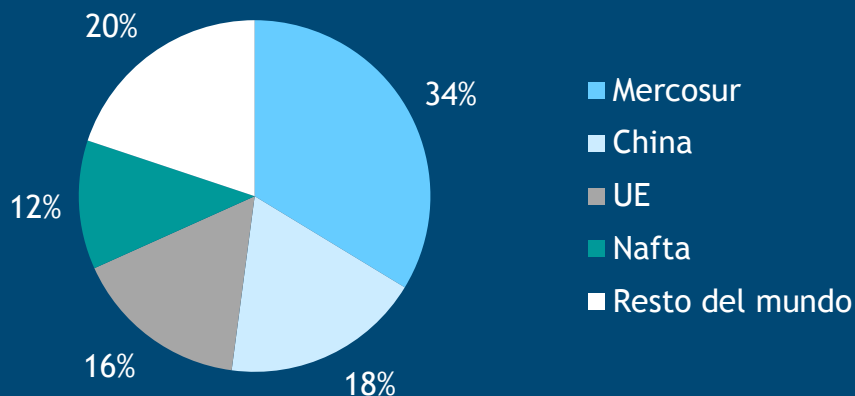


El déficit comercial de bienes ha tendido a reducirse por menores importaciones

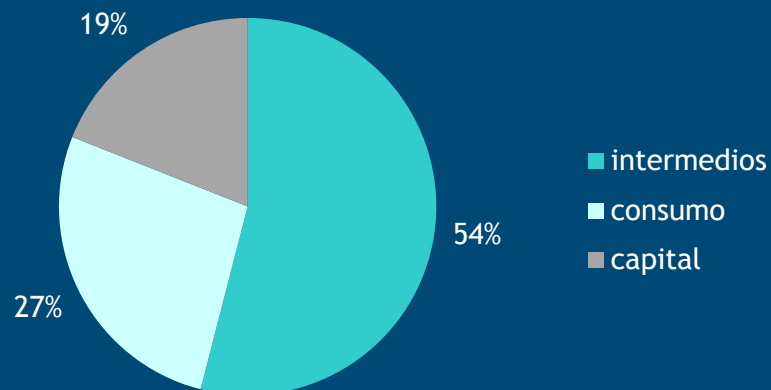
Exportaciones e importaciones



Origen de importaciones



Estructura importaciones

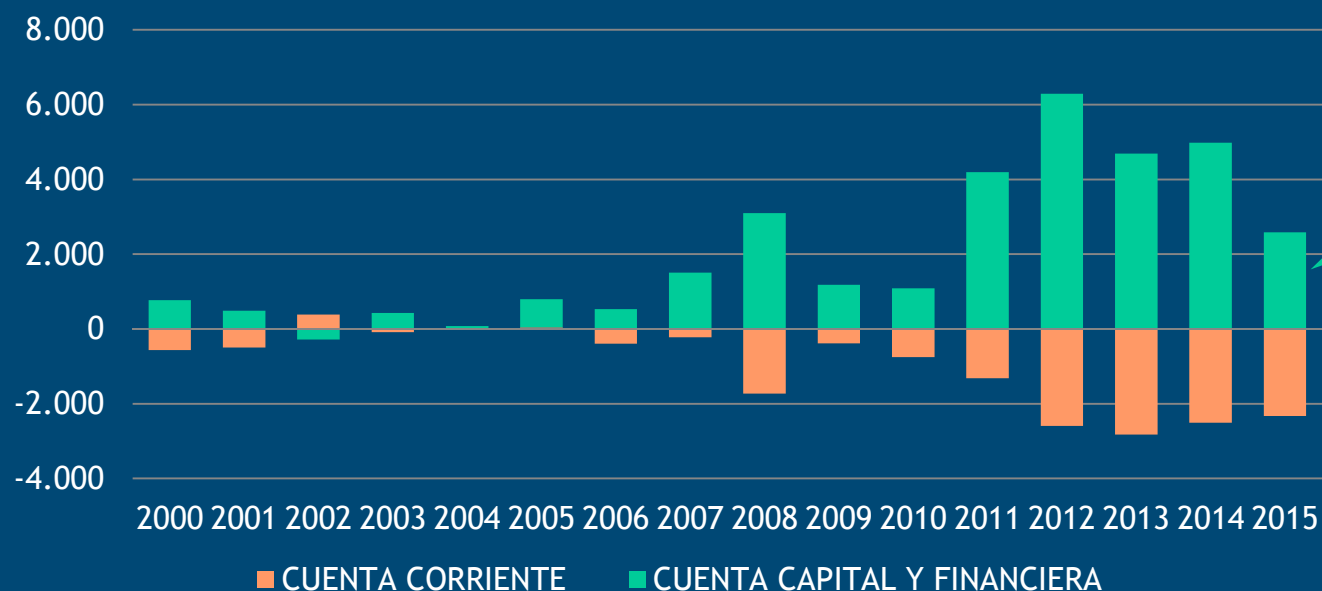


Fuente: UEU (base BCU) 12 meses a setiembre 2015



Con menor déficit de CC se requiere menor ingreso de capitales para financiarse

Saldo de cuenta corriente y capital
(en millones de US\$ corrientes)



El superávit de cuenta capital fue de US\$ 2585,8: es decir 61,5% menor a igual período del año pasado

El déficit de cuenta corriente se redujo a US\$ 2329: a junio

Fuente: BCU (balanza de pagos). Nota: 2015 son 12 meses a junio

Para mejorar:

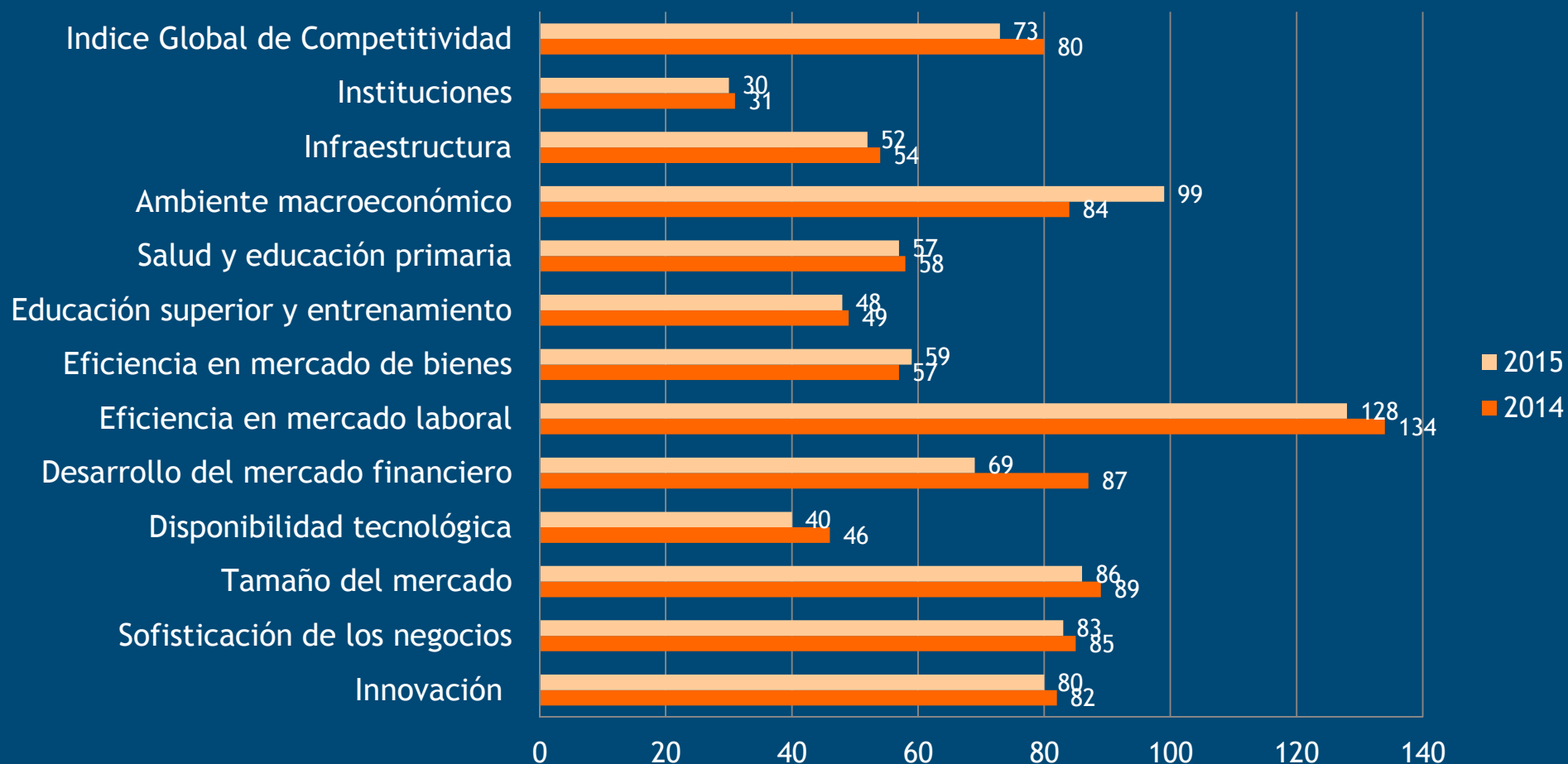
- ✓ el resultado CC hay que exportar más
- ✓ el resultado CCF atraer más inversión

En ambos casos se necesita un país más competitivo



Uruguay tiene varias áreas para mejorar en materia de competitividad sistémica

Indice de competitividad global



Fuente: Foro Económico Mundial (ranking en 140 países)



Uruguay por debajo de Chile, Colombia y Perú, y por encima de países del Mercosur

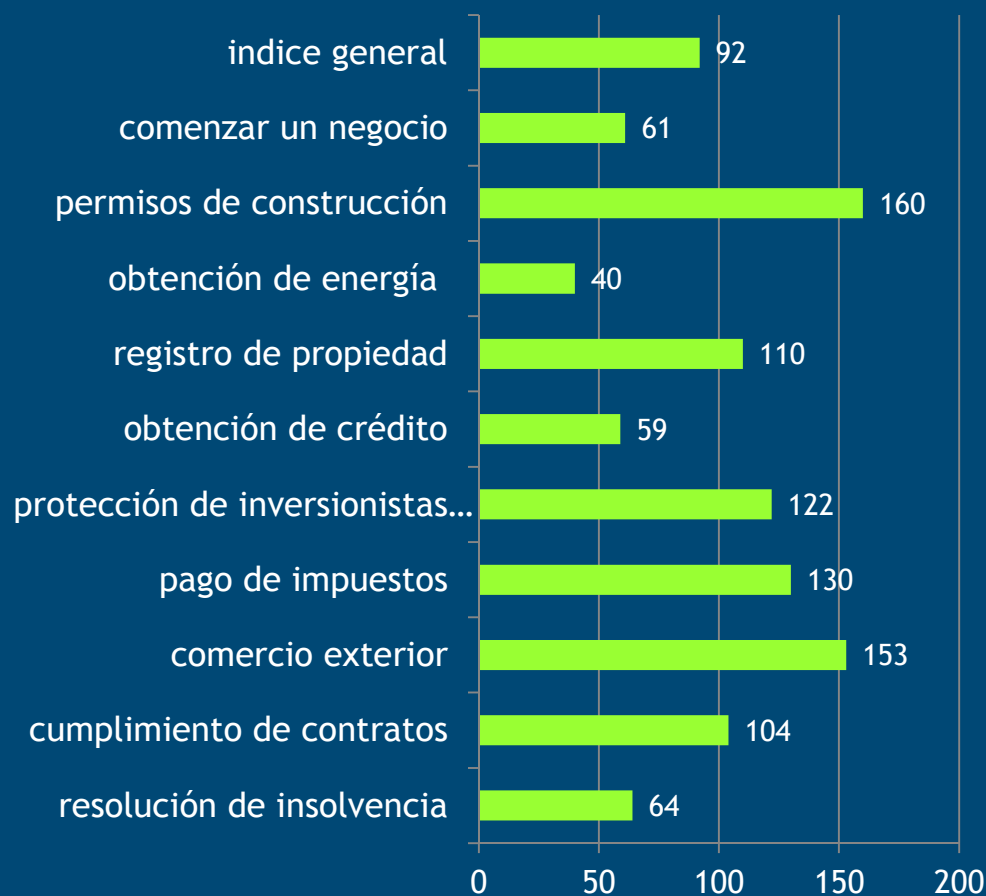
País	Rank		País	Rank.
Suiza	1		Chile	35
Singapur	2		Panamá	50
EEUU	3		Costa Rica	52
Alemania	4		México	57
Holanda	5		Colombia	61
Japón	6		Perú	69
Hong Kong	7		Uruguay	73
Finlandia	8		Brasil	75
Suecia	9		Argentina	108
Reino Unido	10		Venezuela	132

Fuente: Foro Económico Mundial (ranking en 140 países)



Uruguay tiene una posición similar en el índice Doing Business del Banco Mundial

Facilidad para hacer negocios en Uruguay 2016



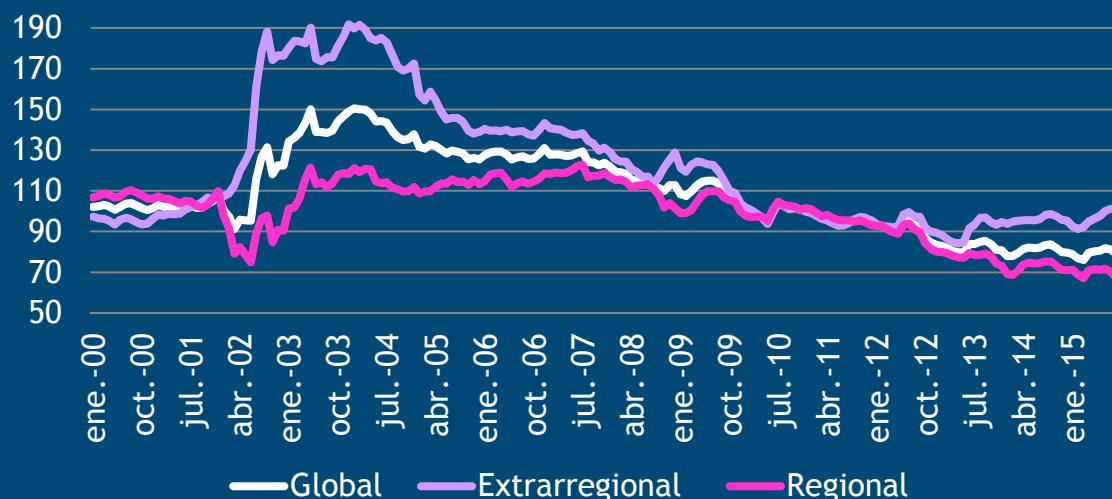
Fuente: Banco Mundial (ranking en 189 países)

País	Rank
Singapur	1
Nueva Zelanda	2
Dinamarca	3
Rep. Corea	4
México	38
Chile	48
Perú	50
Colombia	54
Costa Rica	58
Uruguay	92
Paraguay	100
Brasil	116
Argentina	121
Venezuela	186



El tipo de cambio real se encuentra en un nivel históricamente bajo

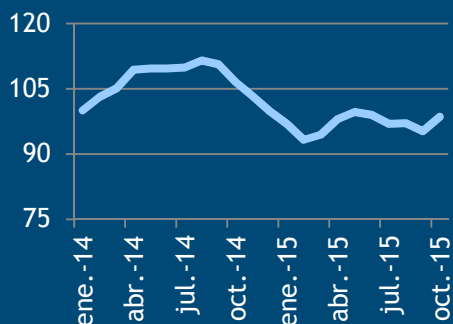
TCR global, regional y extrarregional



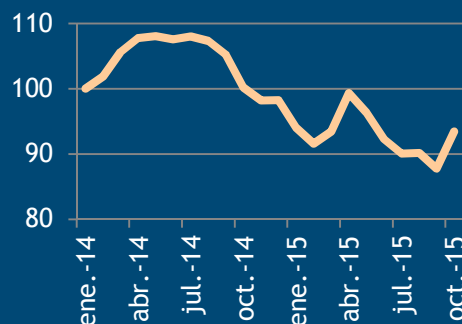
El tipo de cambio real (TCR) cayó 2,3% en setiembre, acumula una baja de 5,17% en los últimos 12 meses y una pérdida de 47% desde 2004. En TCR bilaterales el comportamiento fue variado

Fuente: BCU set/15

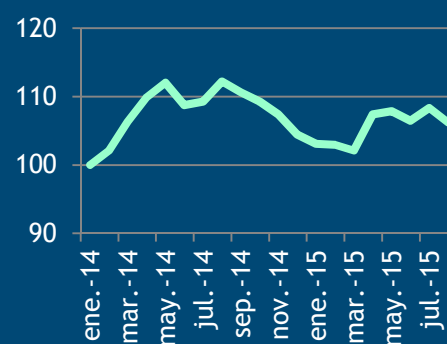
TCR con Australia



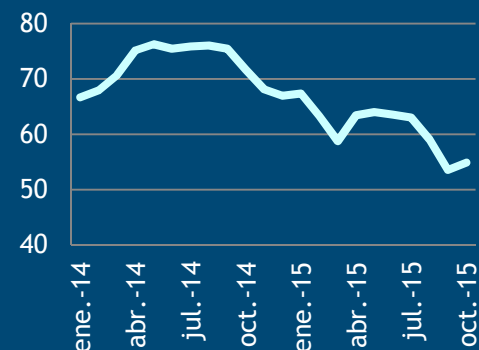
TCR con NZ



TCR Sudafrica



TCR con Brasil



Fuente: Estadísticas oficiales de cada país y BCU-INE

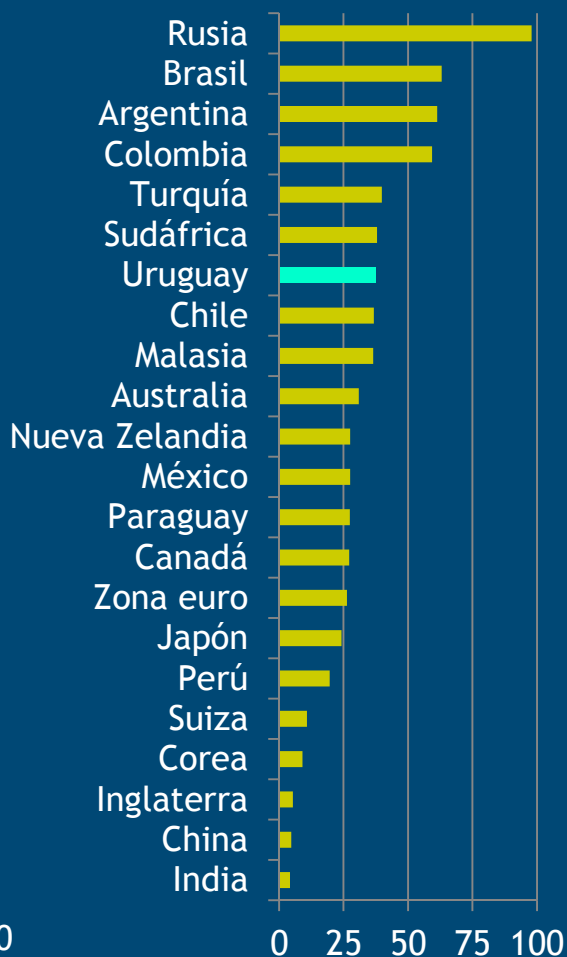


El dólar en Uruguay no ha aumentado como en otros mercados, el BCU vende US\$

Var % 12 meses



Var % 24 meses



Encuesta de expectativas BCU:

12/15 \$ 29,80

12/16 \$ 34,10

El BCU interviene en el mercado desde julio para evitar «volatilidad», vendió US\$ 1.241: y devolvió US\$ 1.098: por letras en \$

Dólar interb. prom.



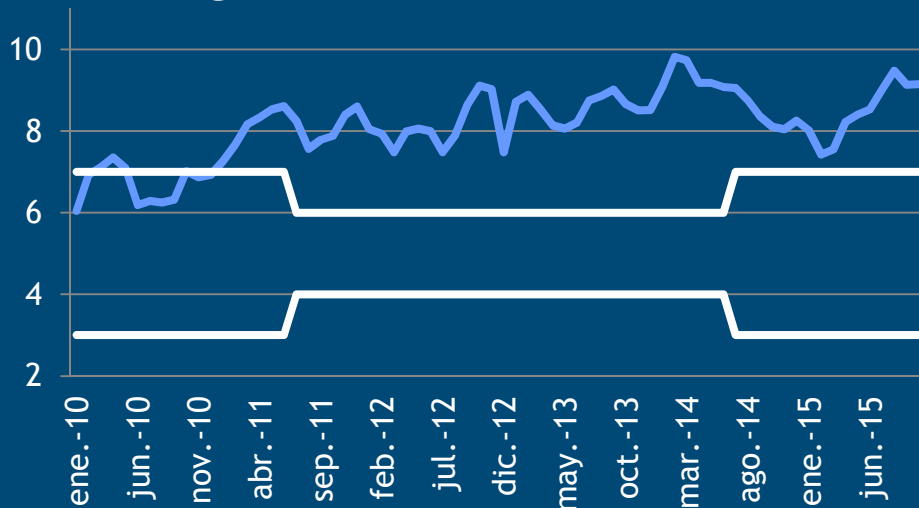
Fuente: BCU (al 17 de noviembre de 2015)

Fuente: BCU 10/2015



La inflación permanece por encima de la meta pero el 10% ya no preocupa

IPC var % últimos 12 meses



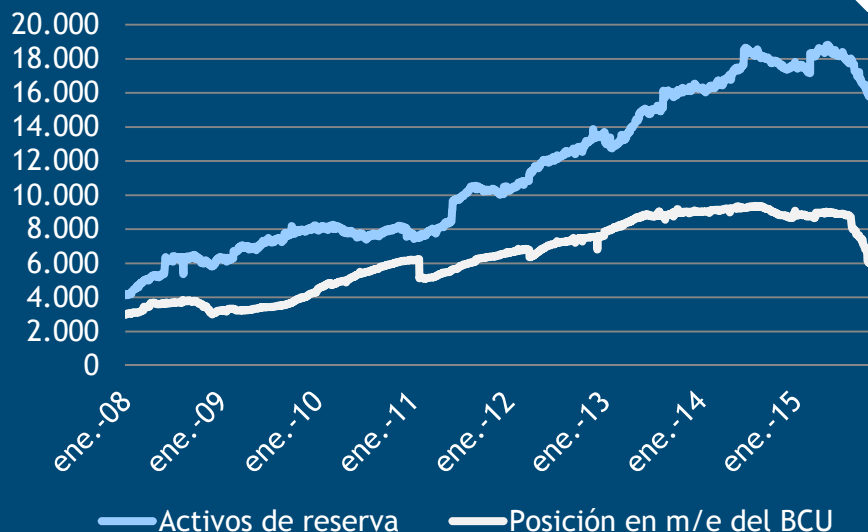
Fuente: INE set/15

- Ya no existe la cláusula del 10% para el sector público
- Las ventas de dólares hicieron bajar los activos de reserva del BCU y la posición en moneda extranjera del BCU

Encuesta de expectativas BCU:
9,54% a fin de 2015
9,25% a fin de 2016

32%
del
PIB

Reservas y posición en m/e
(en mill US\$)

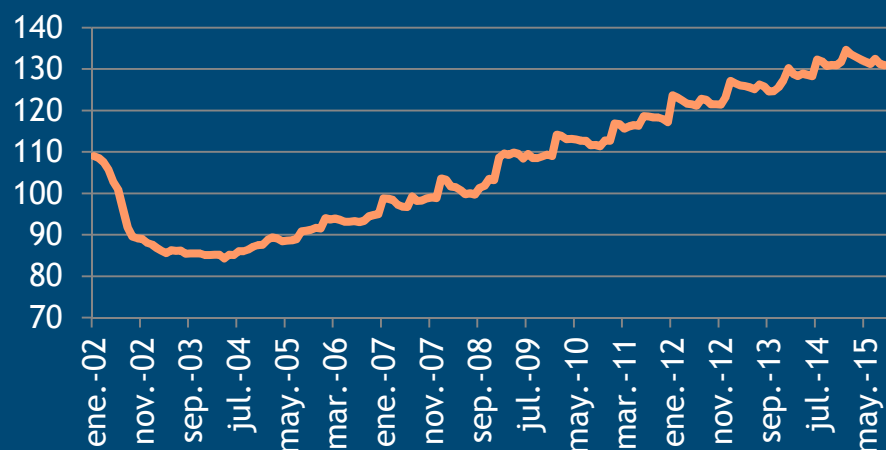


Fuente: BCU al 12 de noviembre 2015. La posición es activos netos menos pasivos netos en US\$



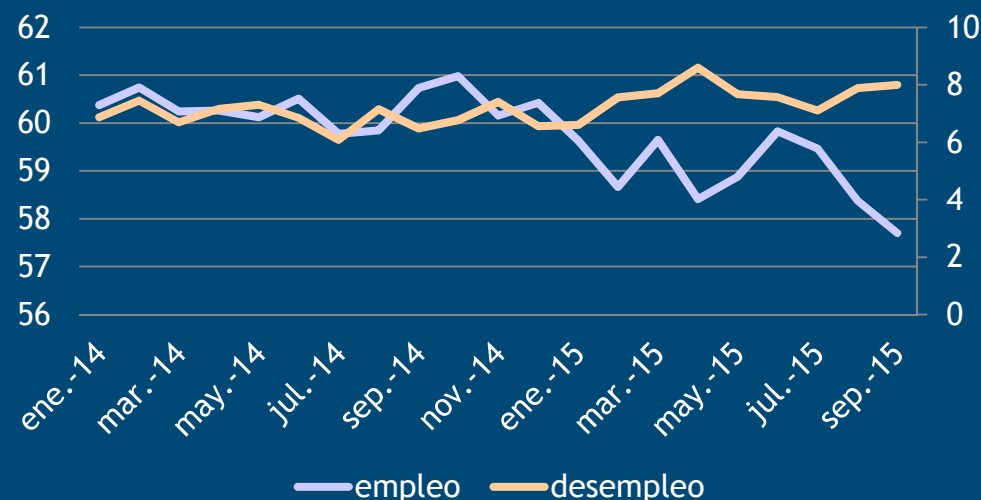
Para reducir inflación (costos internos): bajar tarifas y moderar subas salariales

Indice de salario real



Fuente: INE (set/15)

Empleo y desempleo



PRECIOS DE LA ENERGÍA EN LA REGIÓN

Energía Eléctrica

Combustibles

País	Industrial Media Tensión (USD/MWh)	Residencial (USD/MWh)	Fuel Oil (USD/lt)	Gas Natural Residencial (USD/m ³)	G.L.P. Supergás (USD/kg)	Gas Oil (USD/lt)	Nafta (USD/lt)
Uruguay	111	239	0,73	1,55	1,19	1,34	1,47
Chile	107	184	0,33	1,15	1,49	0,74	1,14
Brasil	107	171	0,40	1,21	1,07	0,75	0,90
Argentina	28	39	0,79	0,10	0,93	1,29	1,42

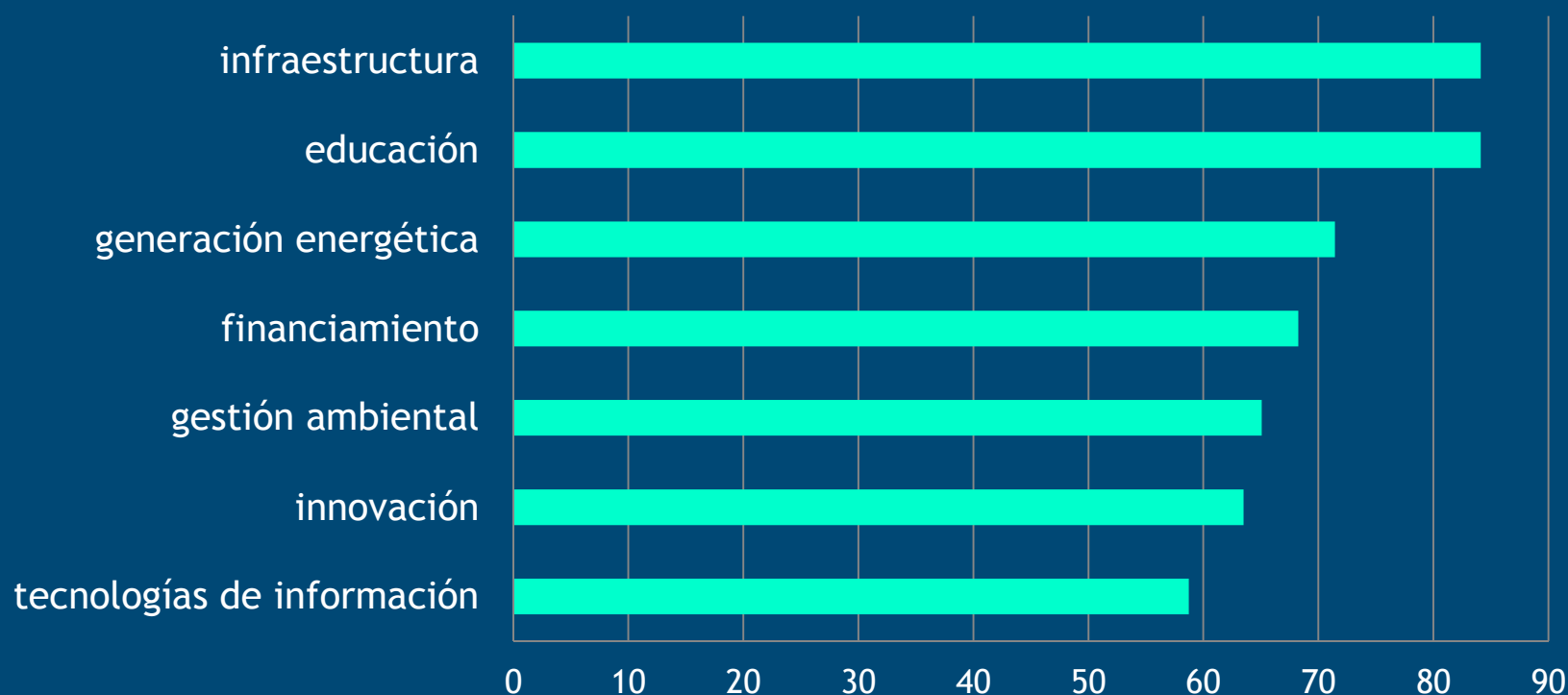
Nota: USD/MWh equivale a dólares por Megavatio hora.

Fuente: SEG Ingeniería (oct 2015)



Infraestructura y educación lo primordial a la hora de decidir inversiones

¿Qué tan importante es la inversión pública o apoyo a las siguientes áreas?

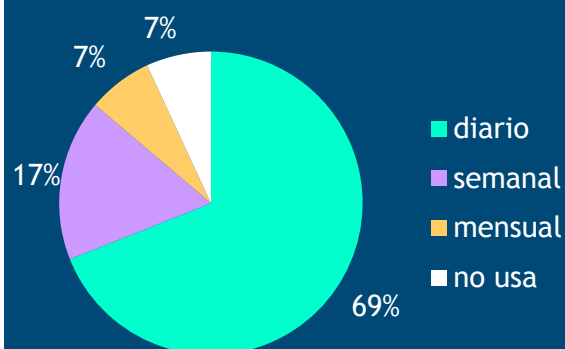


Nota: % de respuestas 4 y 5 (importante o muy importante) en repuestas de 1 a 5.
Total de 64 respuestas.

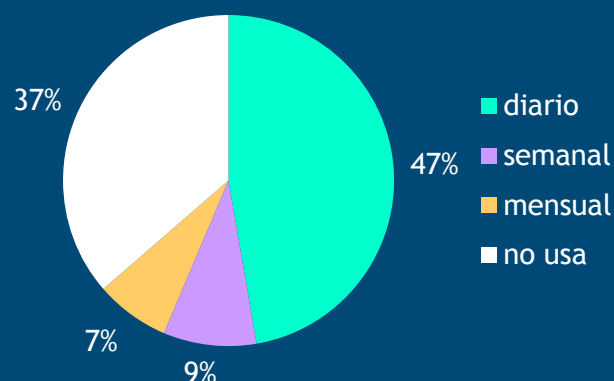


Carreteras, caminos y puertos son los de utilización más intensiva por exportadores

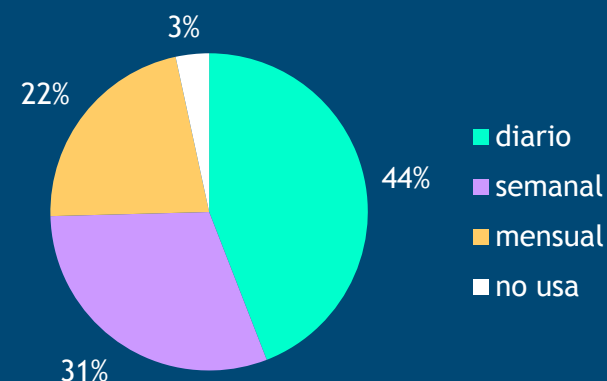
Carreteras



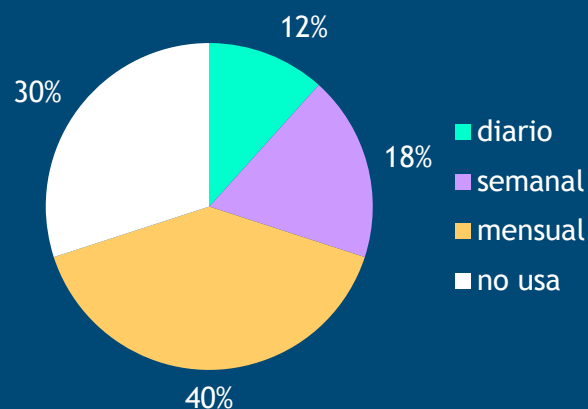
Caminos vecinales



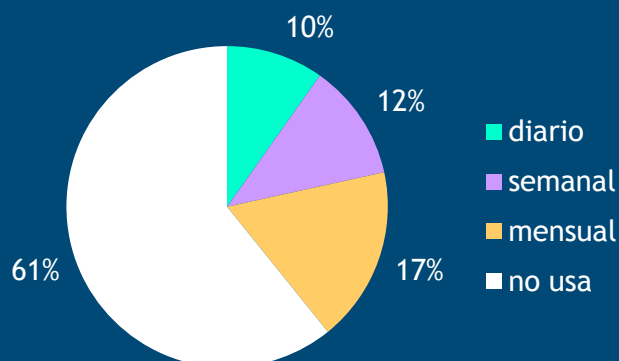
Puertos



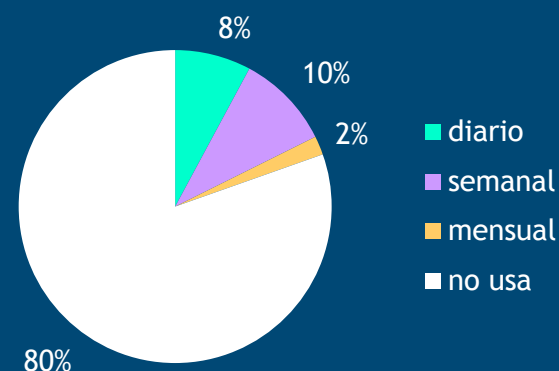
Aeropuerto



Vías fluviales



Vías férreas

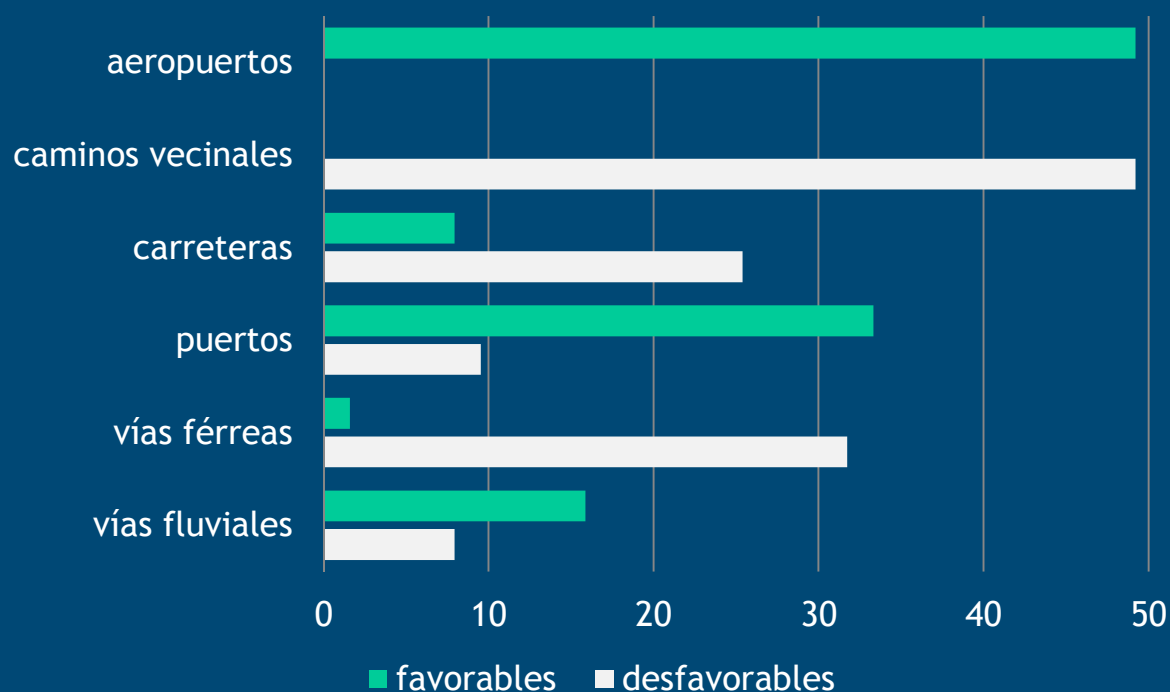


Nota: 64 respuestas, frecuencia de utilización.



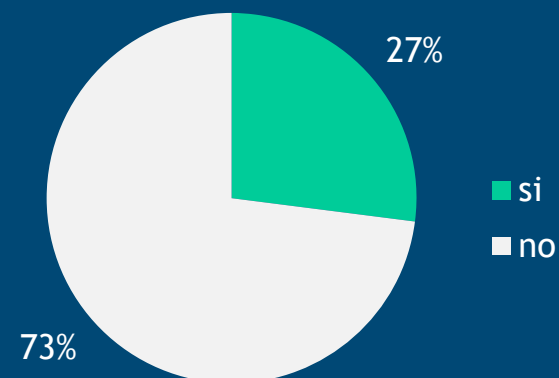
Carreteras y caminos vecinales muy deficitarios; la hidrovía tiene sus interesados

Valoración de funcionamiento de las infraestructuras utilizadas



- ✓ Desarrollar vía férrea al puerto y al Norte del país
- ✓ Desarrollar puertos y vías fluviales por el litoral
- ✓ Facilidades a transporte con barcazas

¿Interés en la hidrovía?

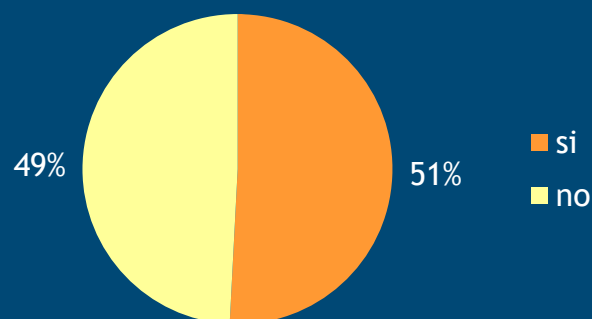


Nota: 63 respuestas. % del total de respuestas favorables 4+5 (muy bueno y excelente) y desfavorables 1+2 (muy malo y malo)



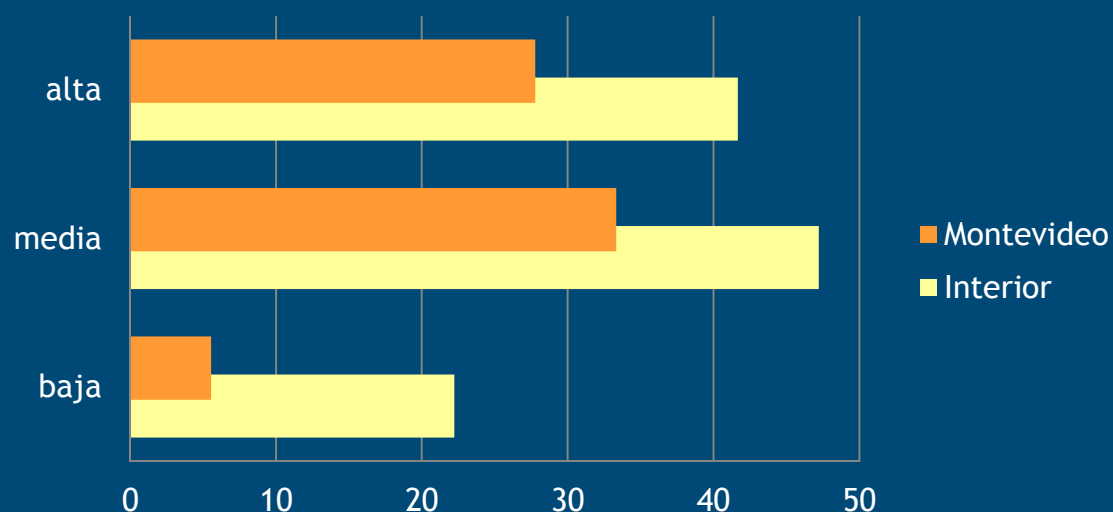
Dificultades para contratar personal principalmente en el interior del país

Dificultades para contratar personal



71% indicó que la principal dificultad es la falta de capacitación (específica y general)

Dificultades para contratar por nivel de calificación y región del país

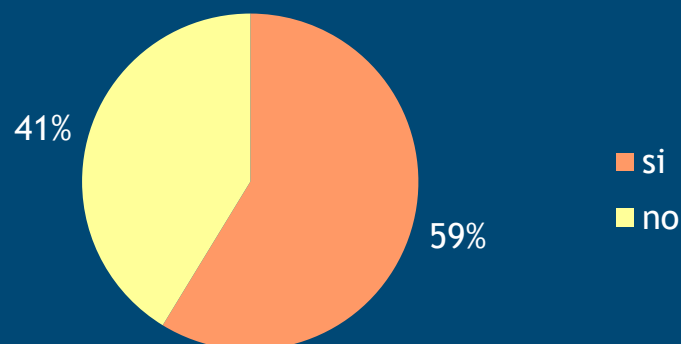


- Consideran que es difícil conseguir gente para radicarse en el interior
- En muchos casos se detecta falta de hábitos laborales, interés y dedicación

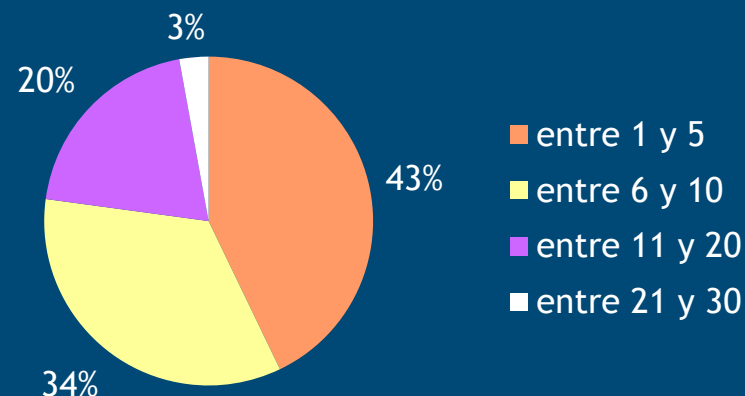


Efectos sobre actividad de medidas sindicales y demandas laborales

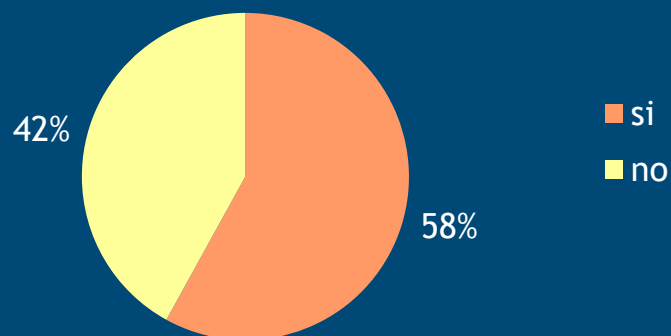
Afectadas por paros u otras medidas sindicales



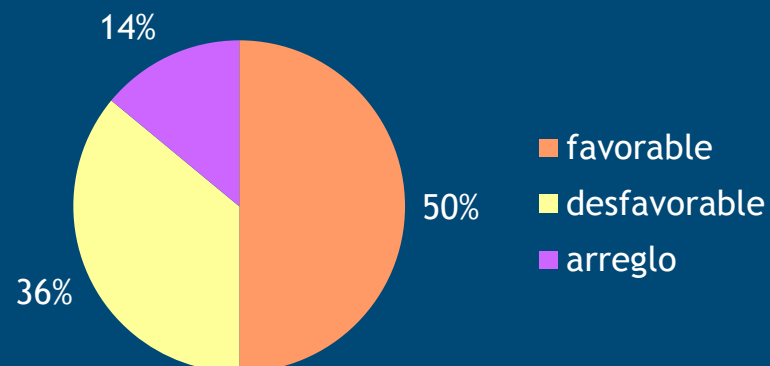
Cantidad de días de trabajo perdidos por medidas sindicales



Juicio o demanda laboral en el último año



Resultado de juicio o demanda para la empresa

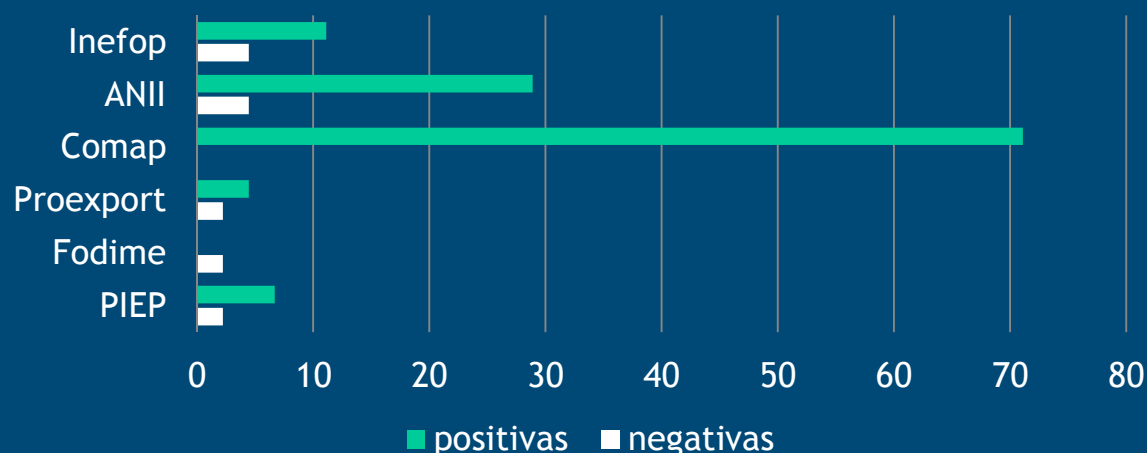


Nota: 63 respuestas, 35 respuestas trabajo perdidos, 48 demandas laborales

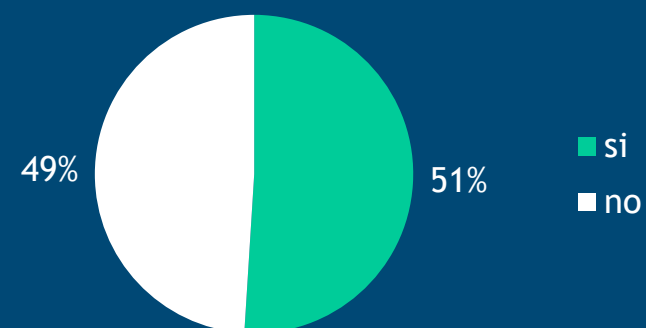


Entre los apoyos gubernamentales a los exportadores se destaca la Comap

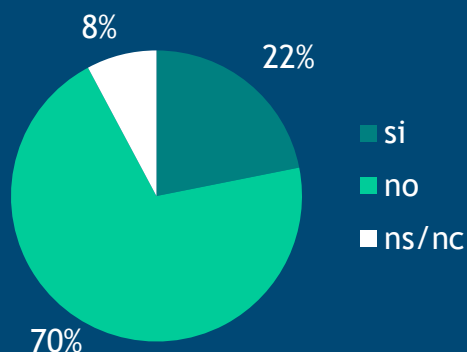
Porcentaje de respuestas que mostraron satisfacción con apoyos



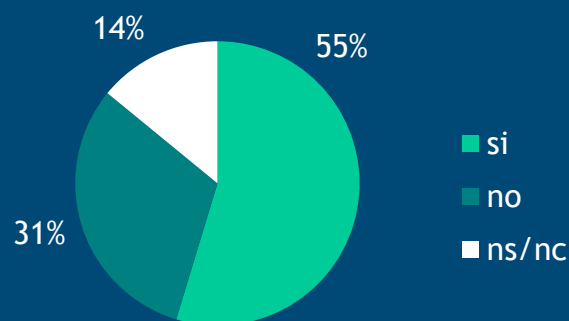
producto o servicio nuevo en el último año



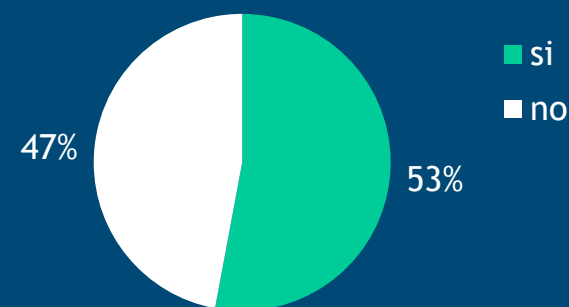
generación de energía



certificaciones ambientales



exigencia del exterior

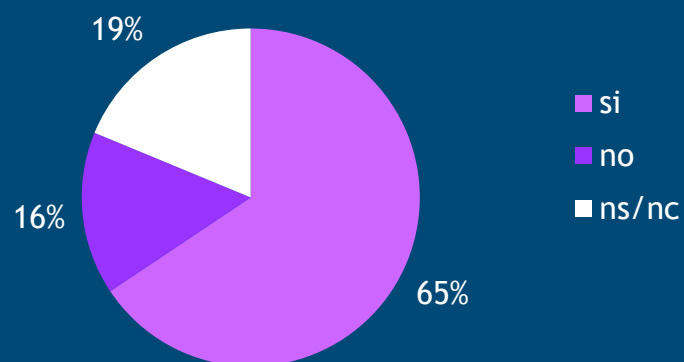


Nota: respuestas apoyos (% de resp pos y neg), exigencia del exterior para quienes tienen certificaciones ambientales (35)



Dificultades genéricas y puntuales en mercados de exportación

Empresas que enfrentan alguna restricción en los mercados

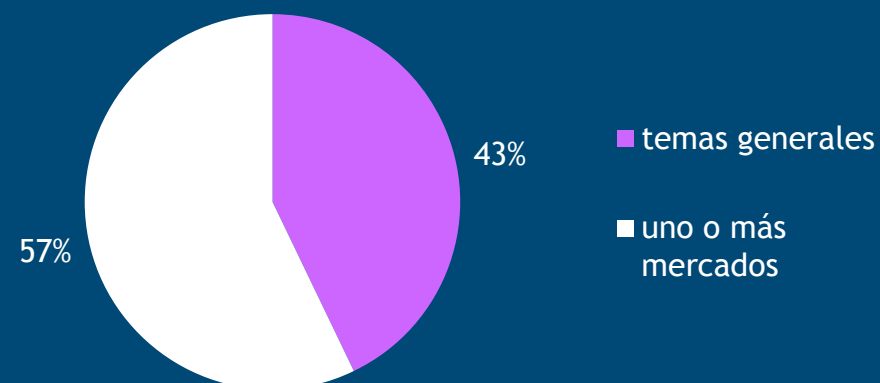


- Argentina fue el mercado más mencionado por aquellos que tienen dificultades con uno o más mercados puntuales. Por DJAls y restricciones al acceso de dólares
- Venezuela fue el segundo más mencionado por dificultades de cobro

Temas generales:

- pérdida de competitividad
- baja de precios
- necesidad de acuerdos
- barreras arancelarias
- barreras sanitarias

Problemas con mercados

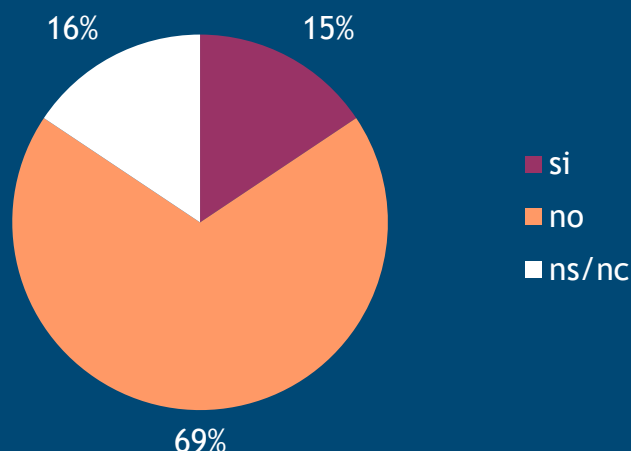




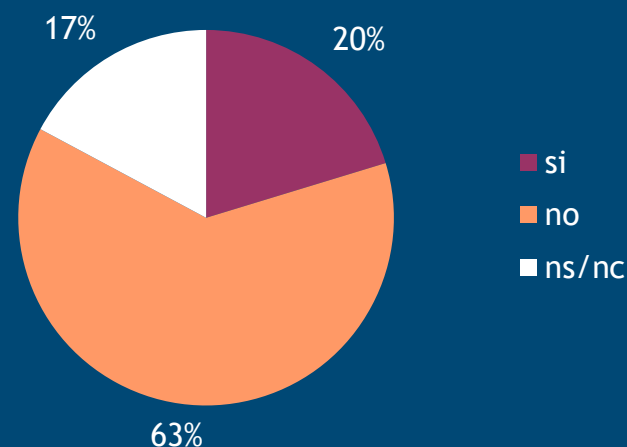
EEUU, China e India son los mercados con mayor interés en ingresar o ampliar

Mercados que son de interés para ingresar o profundizar	
1) EEUU	5) Centroamérica y México
2) China	6) Mercosur
3) India	7) Japón y sudeste asiático
4) Unión Europea	8) África

Financiamiento como restricción



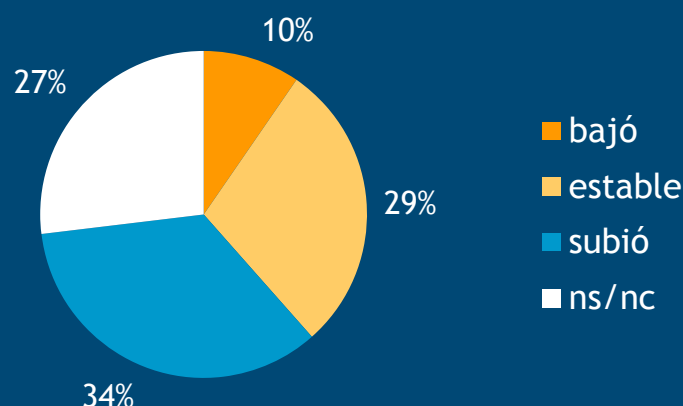
Alguna dificultad con Aduanas





Heterogeneidad en materia de costos y proyecciones reflejan incertidumbre

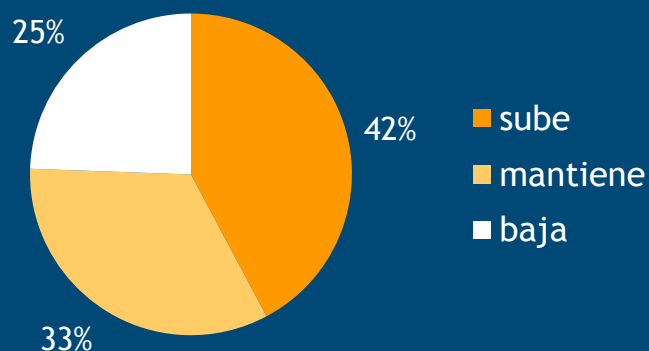
costos de salarios, energía y combustibles en 3 años



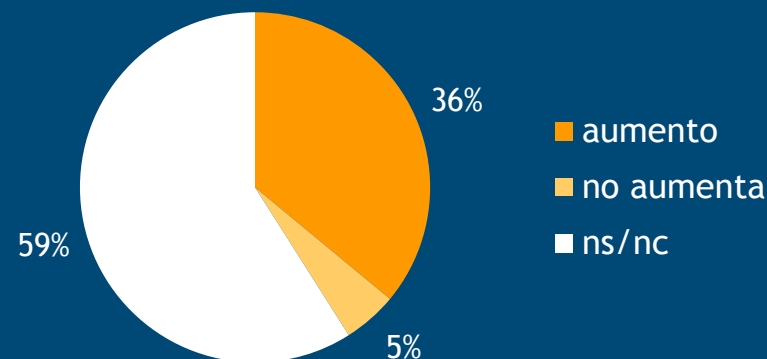
➤ El peso que tiene el costo de energía, combustible y salarios en la producción es muy variado

➤ En algunos casos los representan solamente el 10% de los costos mientras que hay casos en que representan el 80%

Exportaciones en 2016



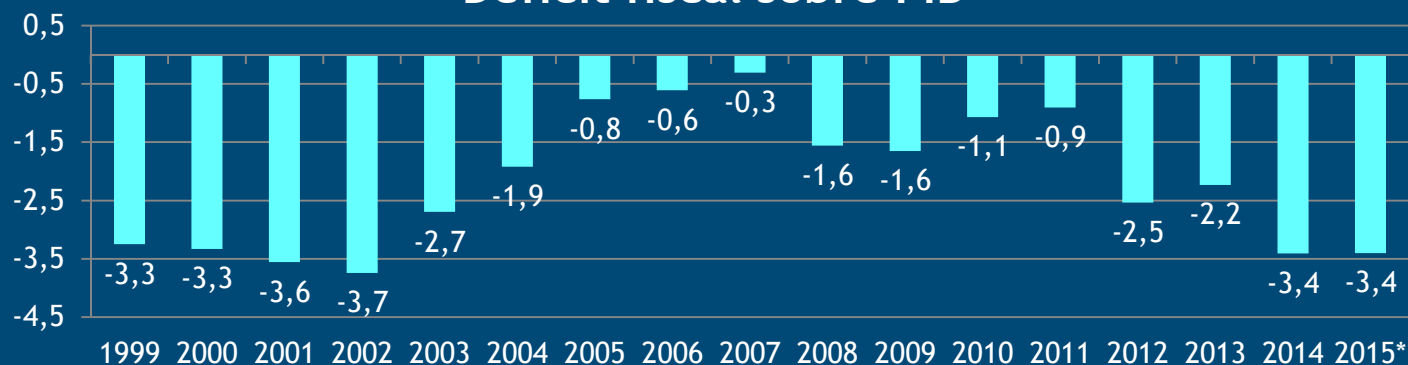
Inversiones en 2016





¿Cómo están las finanzas públicas en un momento en que cambia el contexto?

Deficit fiscal sobre PIB



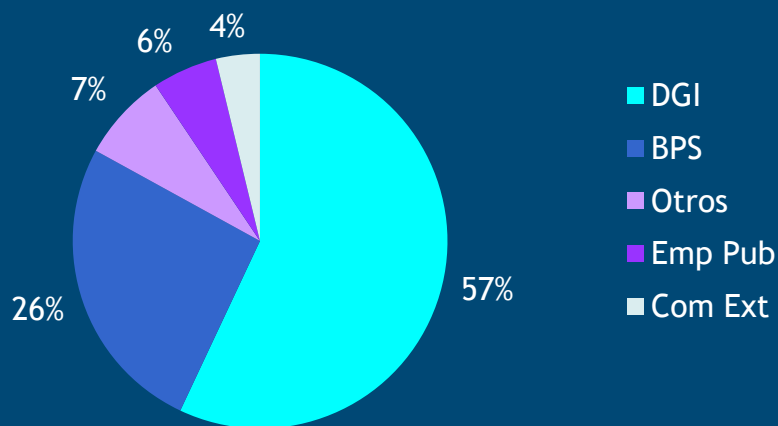
Encuesta BCU:
-3,46% 2015
-3,26% 2016

Fuente: MEF. *12 meses a setiembre

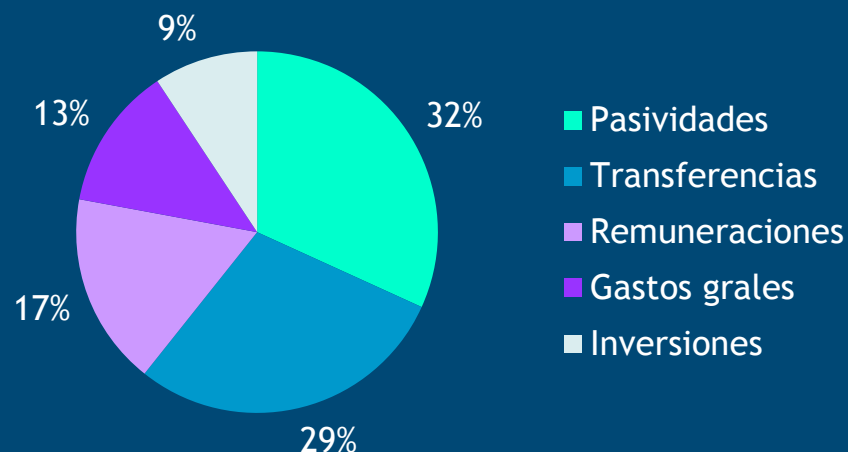
34% es discrecional



Ingresos 12m set 2015



Egresos 12m set 2015



Fuente: BCU

Escenario macroeconómico base para la elaboración del Presupuesto

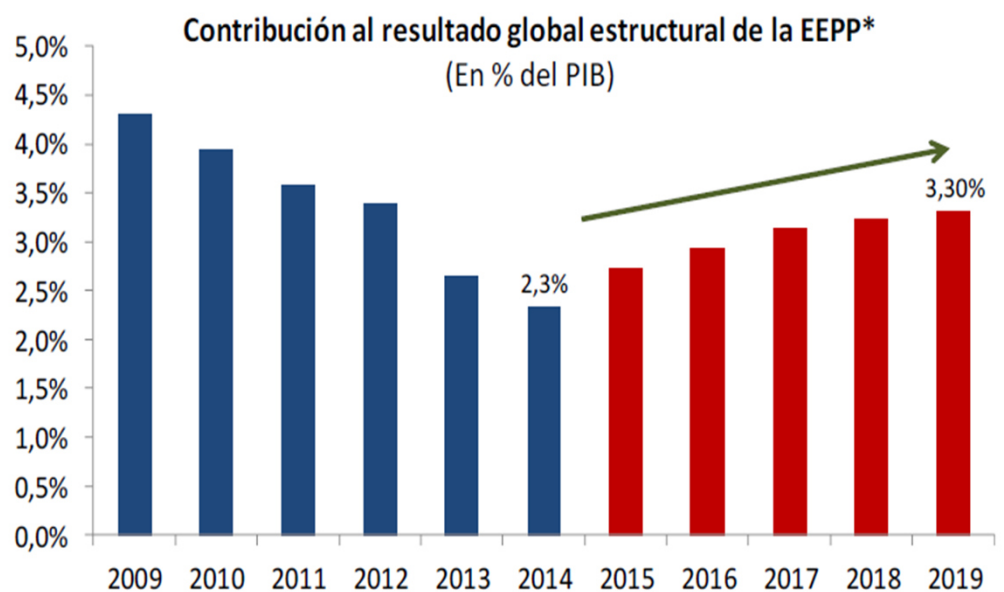
	2014	2015*	2016*	2017*	2018*	2019*
Cuentas Nacionales (var. IVF)						
PIB	3,5%	2,5%	2,5%	2,8%	3,0%	3,0%
Importaciones de bs y ss	0,5%	-1,2%	2,1%	2,6%	3,1%	3,4%
Formación Bruta de Capital Fijo	2,6%	-4,3%	4,7%	4,2%	4,4%	5,1%
Gasto de Consumo Final	4,0%	2,6%	2,2%	2,9%	3,2%	3,5%
Exportaciones de bs y ss	1,9%	1,8%	2,0%	3,0%	3,5%	3,5%
PIB (Millones de \$ corrientes)	1.355.977	1.478.927	1.629.593	1.791.615	1.965.312	2.145.722
Sector Externo						
Exportaciones de bienes FOB (Var. en US\$)1/	1,0	-13,6	2,0	3,5	4,0	4,0
Impor. de bs CIF excl. petr. y deriv. (Var. en US\$)1/	1,8	-6,3	2,2	3,0	3,8	4,0
Cuenta corriente (en % PIB)	-4,4	-3,6	-3,5	-3,5	-3,4	-3,3

*Proyectado.

1/Exportaciones e importaciones de bienes-Aduana. No incluye Zonas Francas.

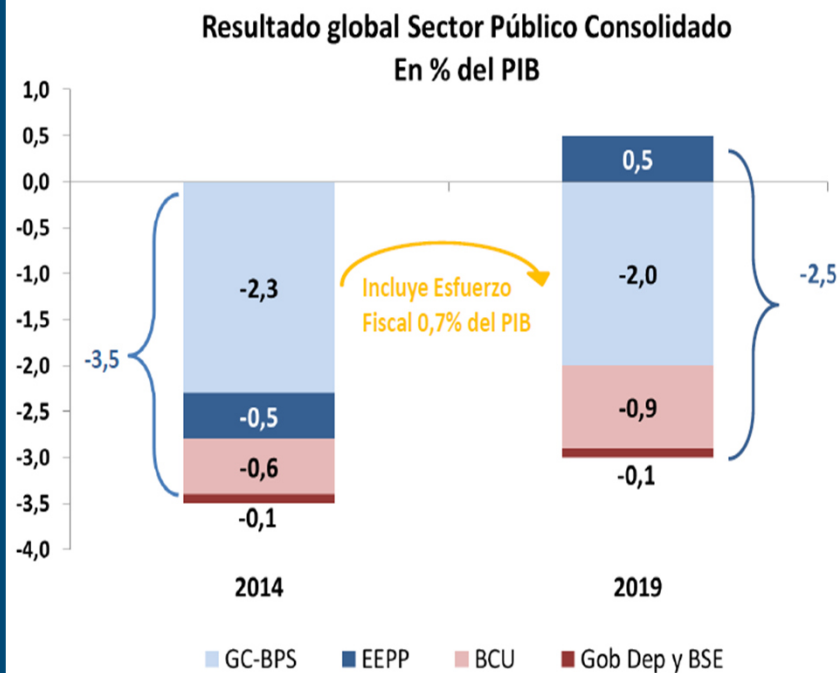


El gobierno espera recomponer en los próximos años la contribución de EEPP y lograr un «esfuerzo fiscal»



*Resultado antes de transferencias e impuestos, corregido por VE ANCAP, sobrecosto/subcosto energético y FEE

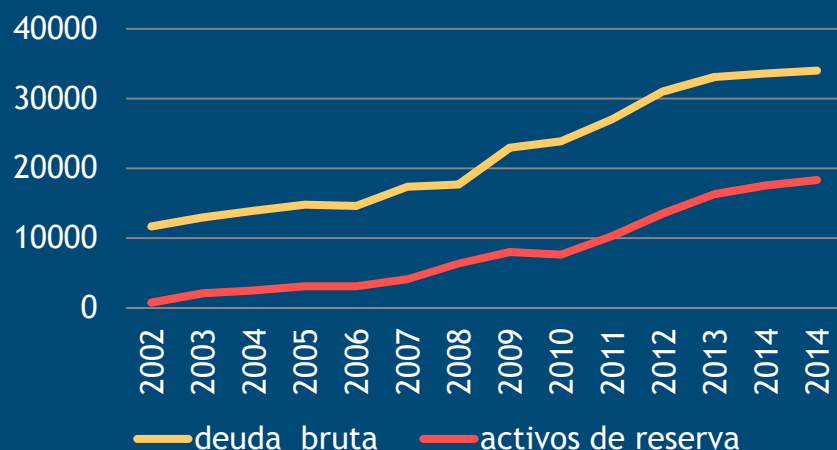
Mejora proyectada del resultado fiscal: 2019 vs 2014



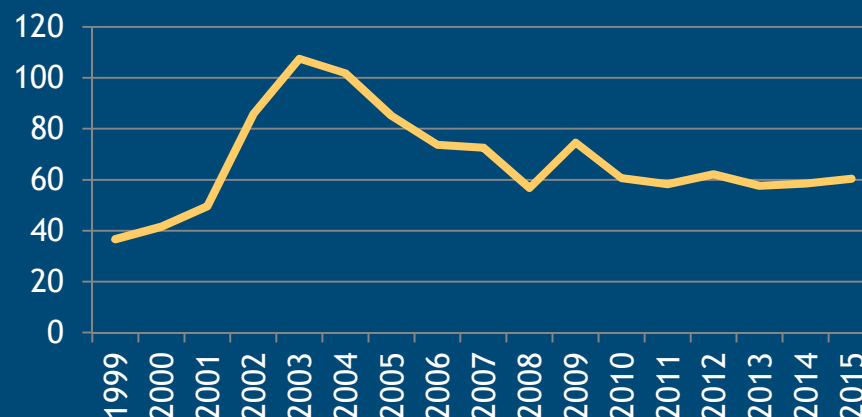


La deuda creció al mismo ritmo que las reservas en los últimos años

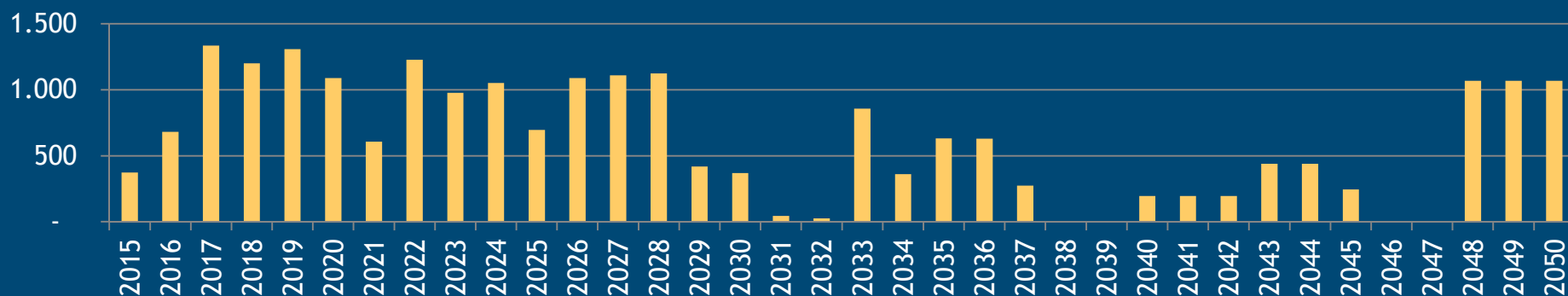
Deuda vs reservas (en mill US\$)



Deuda sobre PIB



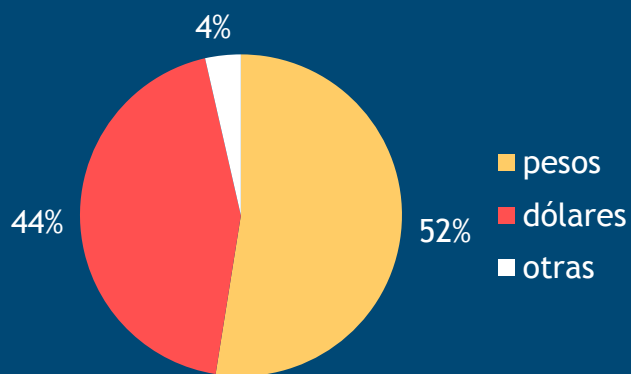
Calendario de vencimientos de deuda (en mill US\$)





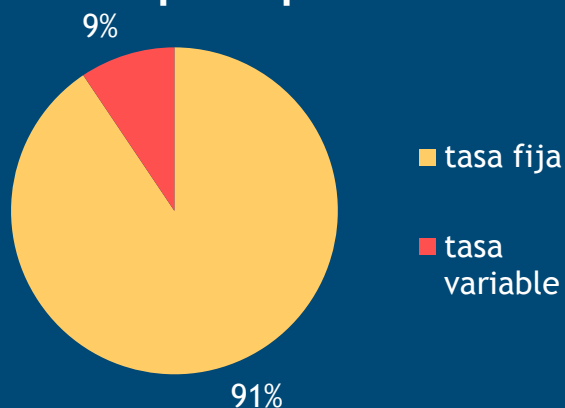
Perfil de deuda, grado inversor y riesgo país estable en niveles bajos tranquiliza

Deuda por moneda

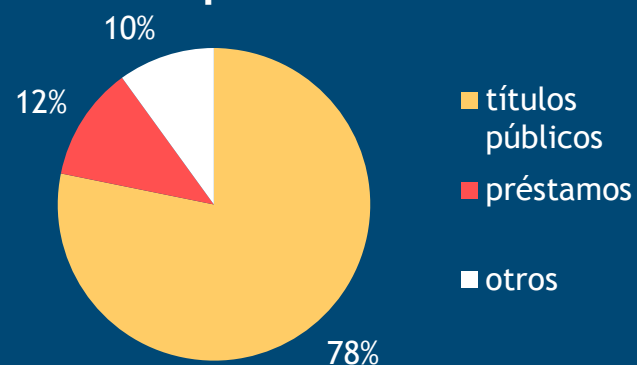


Fuente: BCU jun/15

Deuda por tipo de tasa



Deuda por instrumento



Riesgo país (UBI)



Fuente: República AFAP a nov 15

País	Nota (S&P)	Grado
Argentina	SD	Especulativo
Brasil	BB+	Especulativo
Chile	AA-	Inversor
Colombia	BBB	Inversor
Perú	BBB+	Inversor
Uruguay	BBB-	Inversor



Desafíos de política económica en c/p

Mayor endeudamiento pone en riesgo el grado inversor

Deuda pública

¿bajar dólar, salarios o tarifas?

Inflación

Necesito menor inflación pero con mayor TC y mejor inserción internacional

Competitividad

Para bajar: ¿menor gasto, más eficiente o más impuestos?

Déficit fiscal

Con más impuestos: menor consumo e inversión

¿Ajuste por precios o cantidades?

Salarios y consumo

Aumentos moderados de salarios y menor empleo resienten el consumo (y la recaudación)

Inversión, crecimiento, empleo

Sin mejor competitividad difícil crecer, generar empleo y atraer inversiones (y mantener recaudación)



¡Muchas gracias!
www.uniondeexportadores.com