

# EconomíaPolítica.uy

MONTEVIDEO, URUGUAY



REVISTA Nº5 JULIO 2018 ECONOMÍAPOLITICA.UY

Nº 5 JULIO 2018

*“Podría decirse que si bien la técnica industrial, la ciencia en general se ha desarrollado de un modo increíble, la ciencia social está todavía bastante subdesarrollada. Y oímos fórmulas, leemos manuales, pero nada enseña tanto como una revolución... a la vez que hay que saber apreciar y valorar en toda su importancia la experiencia de los demás pueblos, cada pueblo ha de esforzarse no en copiar sino en dar su aporte a esas ciencias subdesarrolladas como son las ciencias políticas y sociales.”*

FIDEL CASTRO

La Habana Cuba

Discurso pronunciado el primero de mayo de 1966

# PRESENTACIÓN

Este es el QUINTO número del año 2018 de la Revista [economíapolitica.uy](http://economíapolitica.uy), que recoge aportes realizados durante JULIO de 2018 y publicados en nuestro portal. Este mes en el marco de la última Rendición de Cuentas que puede sumar recursos al Presupuesto Nacional quinquenal Destacamos asimismo, el trabajo conjunto con DE FOGÓN EN FOGÓN, programa radial (radio gráfica de Buenos Aires FM 89.3, sábados de 16 a 17hs.) canal youtube, portal y sitio facebook.

En nuestro espacio "Republicando", donde tomamos artículos de otros medios según se indica, insistimos sobre la situación en Argentina y el regreso del neoliberalismo con el fin de contribuir a la observación de la vuelta de la derecha al gobierno y las consecuencias sociales que acarrea. El portal [economíapolitica.uy](http://economíapolitica.uy) es un espacio de reflexión, participación y comunicación sobre Economía Política. Los artículos publicados son autoría del equipo integrado por MSc. Gabriela Cultelli, Est. Diego Reyes, Est. Joaquin Sequeira, Ec. Pamela Sosa y MSc. Hector Tajam, así como de colaboradores, según se señala en cada caso. Los dibujos son obra del gran artista cubano Adán Iglesias Toledo, con el que también podrán comunicarse a través de nuestro sitio

## Índice

- Entrevistas: De Fogón en Fogón con Mag. Gabriela Cultelli - Pág. 2
- Una nueva Rendición de Cuentas en un marco esperado - Pág. 2
- Algunos elementos del gasto público militar del Uruguay en el siglo XXI - Pág. 5
- Exposición Resumen de la Rendición de Cuentas 2017 - Pág. 8



## La Gráfica de la Semana

- Sacrificio Fiscal sin resultados - Pág. 19
- El gasto militar en el siglo XXI - Pág. 20.
- Hay que seguir agregando Valor - Pág. 21.
- La rentabilidad de la Construcción - Pág. 22
- Cambio en la estructura de las exportaciones 2005-2017 - Pág. 23

## Republicando

"Argentina al Fondo: causas y consecuencias de un acuerdo de alto impacto" Por MSc. Pablo Wahren. Tomado de <http://www.celag.org/argentina-al-fondo-causas-y-consecuencias-de-un-acuerdo-de-alto-impacto/> 3 de julio de 2018 - Pág. 24

# ENTREVISTAS



## DE FOGÓN EN FOGÓN CON EconomíaPolítica.uy. LA COYUNTURA EN LOS MARCOS DE UNA NUEVA RENDICIÓN DE CUENTAS.

Gabriela Cultelli y el equipo de EconomíaPolítica.uy informan y describen la coyuntura de Uruguay en el contexto regional y mundial.

<https://mx.ivoox.com/es/27124508>

<https://bit.ly/2LoDCjt>

# UNA NUEVA RENDICIÓN DE CUENTAS EN UN ESPERADO MARCO

Ec. Gabriela Cultelli y Ec. Hector Tajam

(Publicado en La República "Opinión" 16 de julio 18)



## Un mundo desequilibrado

Si bien será análisis más detallado de próximos artículos, no podemos dejar de mencionar aquí algunos elementos que a nivel de la economía mundo/región, influyen sobre el espacio en que se mueve esta Rendición.

Por un lado, Influyendo en un incremento de nuestras exportaciones, se observa una leve recuperación de las economías desarrolladas, EEUU por ejemplo prevé para el 2018 un alza del PIB de entre 2,3 y 2,5% y para el 2019 del 2,1%; para la Zona Euro y para el 2018 2,4% y 2019 el

1,9%. Hecho que a la vez influye en el aumento de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de los EEUU, valorizando su moneda, el dólar, que impacta directamente en muchas cosas de nuestra economía, entre ellas el peso de la deuda externa y el pago de sus intereses.

Pero otro problema sustancial trae consigo esta “recuperación”, y es el hecho de la mayor captación de capitales hacia esos lares del mundo. Es entonces que la inversión extranjera directa disminuye su ritmo de llegada, mientras que la remisión de utilidades de las que permanecen en territorio nacional incrementa su ritmo al cumplir ya un ciclo, ocasionando que lo que entra por esta vía sea ya bastante menor a lo que sale (salida neta en dólares 3 mil 362 millones). Al mismo tiempo, el alza de los precios del petróleo (14,5% en lo que va del año).

Por otra parte, inestabilidad social que erosiona al MERCOSUR, uno de los factores que impulsara el crecimiento de otrora, y de sustantiva importancia estratégica. Una Argentina dónde el propio Banco mundial le recortara las expectativas de crecimiento para este año en un 1,3% quedando en un leve 1,7% y apenas del 2,3% para el 2019 según igual fuente, agregándose un tímido crecimiento brasilero, que como el nuestro, apenas supera el 2%.

## **A la interna, otras fortalezas**

Mantener algunas fortalezas provenientes del impulso que a las empresas públicas se le diera, sobretudo en el segundo gobierno frenteamplista, no implica que éstas sean eternas, ni mucho menos, que se pueda seguir aguantando los avatares del mundo y la región eternamente, con cierta estática, difícil de sostener en el mediano plazo.

Las fortalezas podrían señalarse, además del empuje a las empresas públicas de años pasados señalado antes, y entre otras, por el desarrollo del mercado interno, por la estabilidad financiera conseguida por la regulación de ese mercado, y por la acumulación de reservas internacionales. El cierre anualizado en el 1er. trimestre 2018 mostró un crecimiento del 2,2%, previéndose al finalizar el mismo un alza del 2,5%. Para el 2019 se prevé crezca en 3,3% y para el 2020 en un 3% (fuente RC 2017), explicando casi el 40% del aumento del gasto público para el 2019 y el 2020. El restante 60% lo explican las utilidades del BROU. Pero dicho crecimiento económico se disocia del empleo al estar inculado al sector “Transporte y comunicaciones”, en virtud de una fuerte expansión de los servicios de datos móviles acompañados de una mayor actividad del transporte de carga. Explica este crecimiento también el sector Comercio, mercado interno, y en menor grado un turismo más masificado, pero de menor gasto per cápita. A la baja se comportó el agro, la industria, incluso y por factores climáticos la Electricidad que venía siendo otra fuente de crecimiento hasta el año anterior.

Lo más preocupante es de todas maneras, el comportamiento de la inversión, que bajó tremendamente en el sector público (-31%), y continúa descendiendo en el privado (-8,5%), siendo fuente de crecimiento el consumo de los hogares (3,9% positivo) y las exportaciones (7,5% positivo), el primero mostrando la potencialidad del mercado interno, pero de corto alcance en estas condiciones.

De todas maneras, el espacio Fiscal para esta RC se vio disminuido porque en vistas al menor crecimiento, se vio afectado por apoyos a los sectores agropecuarios en problemas (devolución del IVA al gasoil, subsidios energéticos y reducción de la contribución inmobiliaria); y por el congelamiento de la imprescindible reforma de la “Caja Militar” que desarticuló en primera instancia el gravamen transitorio a las jubilaciones militares de alto monto.

La volatilidad en el precio del dólar (tipo de cambio) determinó una política cambiaria con alta participación del BCU en el mercado de cambios (compra de dólares) lo que por un lado provocó “un costo parafiscal mayor al previsto, por una emisión de Letras de Regulación Monetaria (LRM) algo más del doble del que se había asumido en las proyecciones del año pasado” (citado del mensaje de RC 2017), y por otro un aumento de las Reservas Internacionales que, como dijimos antes, incrementaron la solvencia financiera del país.

## Algunos problemas fiscales sin resolver

La propia Rendición de Cuentas se plantea como objetivo la reducción del déficit fiscal. Sin embargo, la política económica parece continuar el sendero de estimular la inversión privada través del gasto fiscal, sin pedir nada (según vimos en proyectos de ley aprobados recientemente) o en algún caso muy poco a cambio. Todas las esperanzas se sitúan entonces para el gobierno, exclusivamente en el crecimiento del PBI, disminuyendo en medio punto porcentual la masa salarial pública (¡elemento más importante de la disminución del gasto público!!!!). Pero veamos en el cuadro 1 las principales causas del déficit fiscal, o sea las transferencias a la seguridad social (Caja militar, Policial, bancaria y BPS), el gasto tributario mencionado, más la asistencia al FONASA:

	\$ millones	Dólares	% DEL PBI
BPS	18.724	642	1,1%
CAJA MILITAR	12.595	432	0,7%
CAJA POLICIAL	6.393	219	0,4%
CAJA BANCARIA	413	14	0,0%
<b>TRANSFERENCIAS A LA SEGURIDAD SOCIAL 2017</b>	<b>38.125</b>	<b>1.307</b>	<b>2,2%</b>
<b>GASTO TRIBUTARIO</b>	<b>42.589</b>	<b>1.461</b>	<b>2,4%</b>
<b>ASISTENCIA FINANCIERA AL FONASA</b>	<b>20.637</b>	<b>708</b>	<b>1,2%</b>

Fuente: RC 2017

Observemos, por tanto, la importancia de cada uno de estos 3 rubros de gastos ante un déficit fiscal del sector público del 3,6% del PBI para el año 2017.

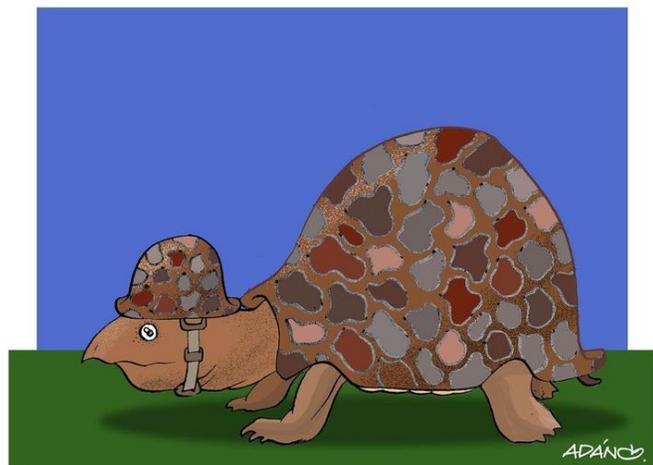
## Los incrementos presupuestales de esta Rendición

A pesar de lo expuesto, y en vistas al crecimiento del PBI esperado y a los resultados de otra empresa pública - en este caso el Banco República (BROU) – se aprobará un incremento de 4 mil 420 millones de pesos para el 2019 (aproximadamente 152 millones de dólares) para el 2019 y 4 mil 720 millones de pesos para el 2020 (162 millones de dólares), sumándose algo más por reasignación de gasto según se expresa en el siguiente cuadro, respetando las prioridades del gobierno frenteamplista (53,1% Educación, además de sistema de cuidados, vivienda, refuerzos para dar cumplimiento a la ley que penaliza especialmente los femicidios, etc.), sumando un 71.1% el gasto prioritario comprometido:

Proyecto de Rendición de Cuentas 2017 (Incremental respecto a 2017 - mill. de \$ 2018)	Millones de \$ de 2018		Millones de dólares	
	2019	2020	2019	2020
Mayor crecimiento económico	1.750	1.800	60,0	61,7
Utilidades del BROU	2.670	2.920	91,6	100,1
<b>Ingresos totales</b>	<b>4.420</b>	<b>4.720</b>	<b>151,6</b>	<b>161,9</b>
Acuerdo salarial funcionarios PJ	870	330	29,8	11,3
Infraestructura - Pagos por PPP	0	1.140	0,0	39,1
Cooperativas de vivienda - MVOTMA	300	0	10,3	0,0
Nocturnidad policial - MI	220	220	7,5	7,5
<b>Gasto comprometido</b>	<b>1.390</b>	<b>1.690</b>	<b>47,7</b>	<b>58,0</b>
ANEP - Recursos Humanos	2.047	2.047	70,2	70,2
UdelaR - Recursos Humanos	430	430	14,7	14,7
UTEC - Contratación de Docentes	80	80	2,7	2,7
Sistema de Cuidados - Asistentes Personales	170	170	5,8	5,8
INAU - Reestructura Salarios	122	122	4,2	4,2
INISA - Salarios Reestructura	43	43	1,5	1,5
MI (300 efectivos PADO+becarios comisarías)	80	80	2,7	2,7
MDN (aumento salarial)	230	230	7,9	7,9
Presidencia - Género Difusión Pública	5	5	0,2	0,2
MI - Género Tobilleras	25	25	0,9	0,9
MVOTMA - Género alquileres -	20	20	0,7	0,7
MIDES - Género Atención Víctimas Interior	30	30	1,0	1,0
ASSE - Hospitales Pasteur y de Colonia	70	70	2,4	2,4
Código Proceso Penal (Recursos Humanos)	65	65	2,2	2,2
<b>Gasto prioritario</b>	<b>3.417</b>	<b>3.417</b>	<b>117,2</b>	<b>117,2</b>
<b>Gastos totales</b>	<b>4.807</b>	<b>5.107</b>	<b>164,8</b>	<b>175,1</b>
Reasignación interna MDN	-230	-230	-7,9	-7,9
Reasignación interna MI	-102	-102	-3,5	-3,5
Reasignación Ley 18.846 para UTEC	-30	-30	-1,0	-1,0
Reasignación Presidencia	-15	-15	-0,5	-0,5
Reasignación MEF	-10	-10	-0,3	-0,3
<b>Reasignaciones totales</b>	<b>-387</b>	<b>-387</b>	<b>-13,3</b>	<b>-13,3</b>
<b>IMPACTO FISCAL RENDICIÓN DE CUENTAS 2017</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Fuente: RC 2017 - Informe Económico-Financiero - Tipo de cambio \$ 29,16

## ALGUNOS ELEMENTOS DEL GASTO PÚBLICO MILITAR DEL URUGUAY EN EL SIGLO XXI



Una nueva Rendición de Cuentas, implica muchas cosas, entre ellas reflexionar sobre alguno de los gastos públicos en particular. El emblemático gasto militar es uno de ellos, y como otros, merece que nos detengamos en él.

## El gasto militar en el año 2017

Este tipo de actividad suele ser abundante en mano de obra y por ello el 74% del gasto en el Ministerio de Defensa Nacional corresponde a remuneraciones. La relación que muestra el cuadro para el 2017 no ha tenido cambios importantes en 17 años (2000-2017).

El 75% del gasto en el Ministerio de Defensa Nacional corresponde a los Comandos del Ejército, la Armada y la Fuerza Aérea. Sin embargo, es destacable que un 14,6% se destina a sanidad, que como es sabido, y en los marcos del SNIS, va mucho más allá de servicios estrictamente militares, significando 79,4 millones de dólares.

Estructura MDN 2017	
Remuneraciones	74,2%
gastos corrientes	21,9%
Subtotal G. de Fun.	96,1%
Inversiones	3,9%
Fuente: EconomíaPolítica.uy en base a datos RC	

Estructura MDN 2017	
Dirección General	4,4%
estado mayor de defensa	0,6%
<b>Ejército Nacional</b>	45,2%
Armada Nacional	17,9%
Fuerza Aérea Uruguay	11,6%
Dirección nacional de aviación civil e infraestructura aeronáutica	4,7%
Dirección nacional de sanidad militar	14,6%
Retiros y pensiones de las fuerzas armadas	0,5%
Dirección general de los servicios	0,3%
Fuente: EconomíaPolítica.uy en base a datos RC	

Sin embargo, el gasto militar en su conjunto incluye además el gasto público que no autofinancian los propios militares en su caja de retiros y pensiones. Dicho de otra manera, el gasto público por las transferencias financieras a la caja militar que significan el 44% del total del gasto militar. O sea, el Ministerio de Defensa Nacional es solo el 56% del gasto público militar, la otra parte es gasto en cubrir déficit de esa caja.

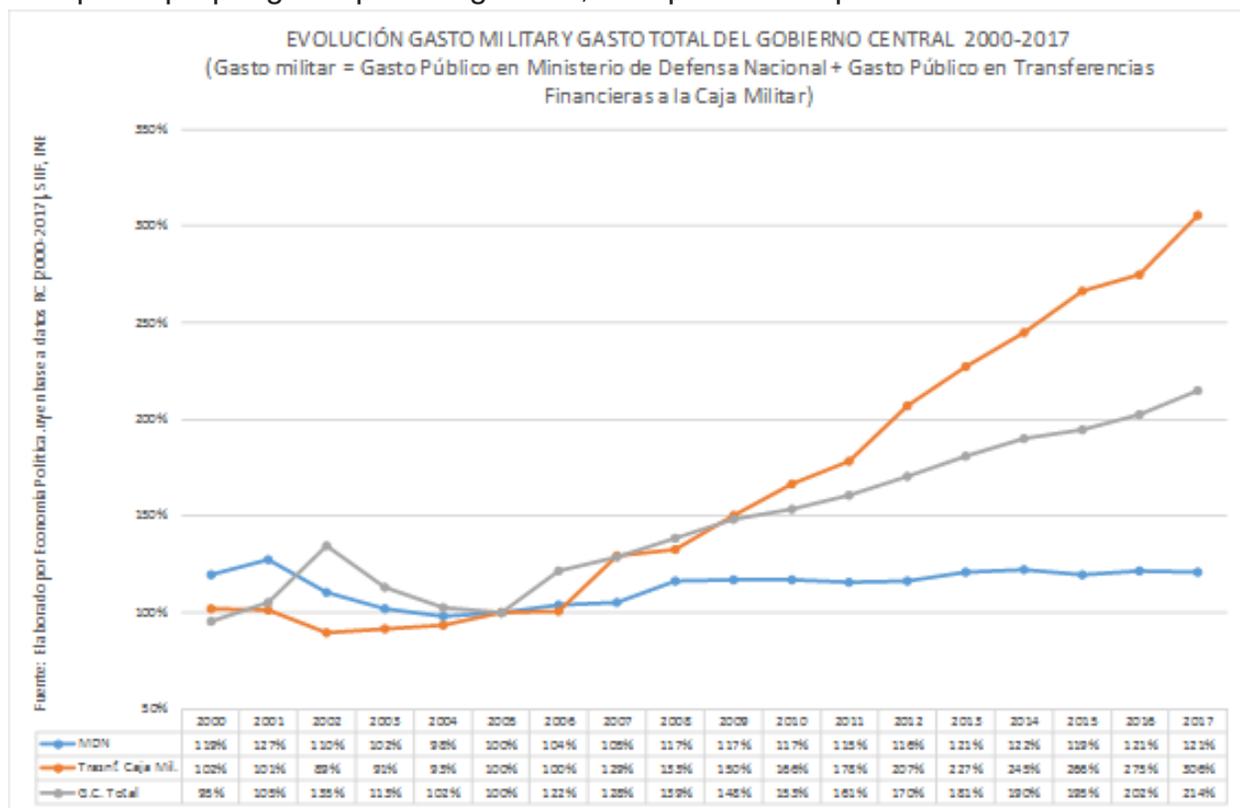
Lo sucedido fue, que después del golpe militar, en 1974, mediante la aprobación del Decreto-Ley Nº 14.550, en su artículo 47, ellos autorizaron al Poder Ejecutivo a “atender las insuficiencias financieras de los Organismos de Previsión Social estatales”, lo que dio lugar a voluminosas asistencias financieras que se prolongaron más allá de aquella dictadura militar.

Si a esas transferencias a la caja militar en virtud de su déficit, le agregamos el 0,5% que dentro del Ministerio se gasta en retiros y pensiones, tenemos un 44,5% del total del gasto destinado a pasividades, restando solo, y por tanto, un 55,5% para dedicarlo a la tarea activa de la defensa, ecuación difícilmente sostenible, pues en 2017 se trataba de 546 millones de dólares del MDN (activos), comparados con 435 millones de transferencias (pasivos). Relación que a la vez implica una suerte de espiral que se retroalimenta en la imposibilidad de incrementar mayormente los salarios (ante un gasto en el MDN estancado) y el incremento casi constante del déficit por pasividades. Por un lado, con bajos salarios se aporta menos a la caja, y por el otro el aumento del déficit en su propia caja impide redistribuir mejor los recursos presupuestales.

## Una mirada de más largo plazo

Según se observa en el gráfico, el gasto militar en el MDN, cae durante la crisis del 2002, al igual que el gasto total del gobierno central y las transferencias a la caja militar. Este gasto, comienza a recuperarse a partir de 2005, pero y a diferencia de los otros dos, muy lentamente, sin llegar a alcanzar los niveles anteriores a la crisis, y estancándose desde el 2008 a la fecha.

Muy al contrario, el gasto militar producto de las transferencias a la caja militar, asciende incluso aún más rápidamente que el propio gasto público general, multiplicándose por tres.



El cuadro muestra que si el gasto militar pierde levemente peso en el gasto total y en el PBI, es por la menor participación del MDN, pues la participación de los costos de la Caja Militar es ascendente en ambos casos.

Estructura	MDN en total de gasto militar	Transferencias a la caja militar en total de gasto militar	total Gasto militar (MDN+CM)	MDN (sin transferencias a la Caja M.)/Gasto Total Gob. Central	transferencia Caja M.(sin MDN)/Gasto Total Gob. Central	gasto militar (MDN+transferencias a la Caja M.)/Gasto Total Gob. Central	gasto militar (MDN+transferencias a la Caja M.)/PBI
2000	78,5%	20,8%	100%	7,4%	2,0%	8,4%	1,8%
2001	80,2%	19,8%	100%	7,2%	1,8%	8,9%	2,0%
2002	79,9%	20,1%	100%	4,8%	1,2%	6,0%	1,9%
2003	78,2%	21,8%	100%	3,3%	1,5%	4,8%	1,8%
2004	77,2%	22,8%	100%	3,7%	1,7%	7,3%	1,7%
2005	76,3%	23,7%	100%	3,9%	1,8%	7,7%	1,6%
2006	76,9%	23,1%	100%	3,0%	1,5%	6,3%	1,6%
2007	72,4%	27,6%	100%	4,9%	1,8%	6,7%	1,6%
2008	73,9%	26,1%	100%	3,0%	1,8%	6,7%	1,6%
2009	71,5%	28,5%	100%	4,7%	1,9%	6,3%	1,6%
2010	69,4%	30,6%	100%	4,3%	2,0%	6,3%	1,6%
2011	67,6%	32,4%	100%	4,2%	2,0%	6,3%	1,5%
2012	64,3%	35,7%	100%	4,0%	2,2%	6,3%	1,5%
2013	63,1%	36,9%	100%	3,9%	2,3%	6,3%	1,6%
2014	61,7%	38,3%	100%	3,8%	2,4%	6,2%	1,6%
2015	59,1%	40,9%	100%	3,6%	2,5%	6,1%	1,6%
2016	58,7%	41,3%	100%	3,5%	2,5%	6,0%	1,6%
2017	56,0%	44,0%	100%	3,3%	2,6%	5,9%	1,7%

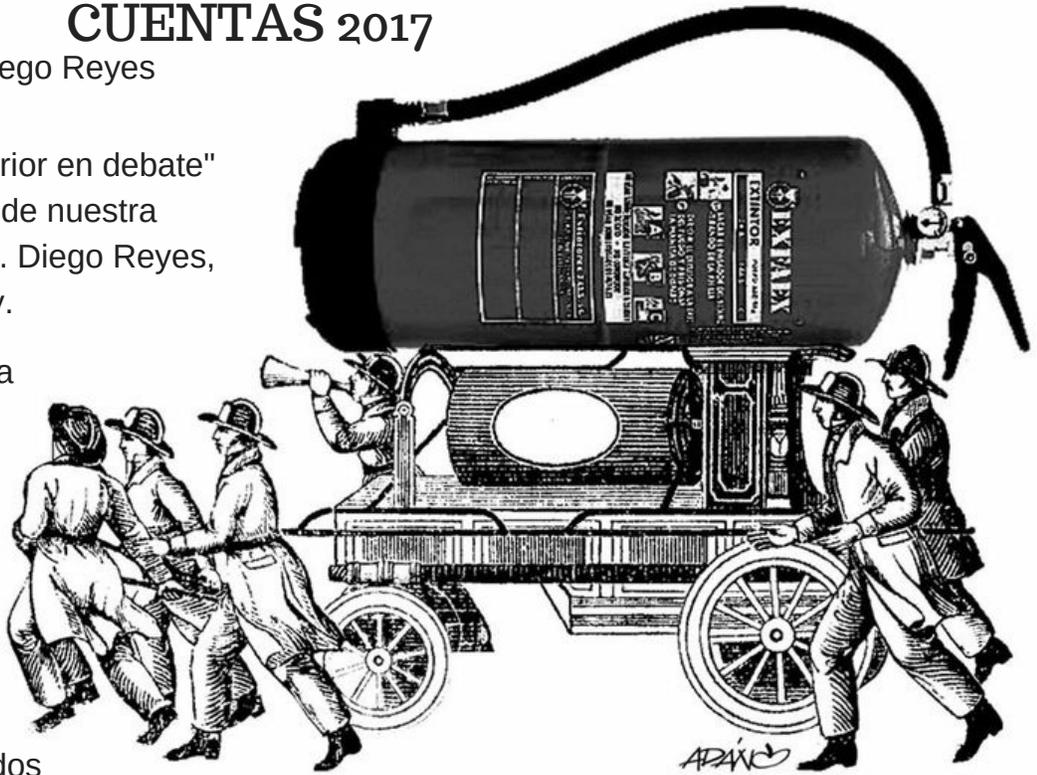
Fuente: Economía Política. Uyen base a datos RC 2000-2017, S.IIF, BCU

# EXPOSICIÓN RESUMEN RENDICIÓN de CUENTAS 2017

Por Ec. Pamela Sosa y Est. Fiego Reyes

Presentación utilizada para "El interior en debate" jueves 12 de julio de 2018 a cargo de nuestra economista Pamela Sosa y del Est. Diego Reyes, integrantes de EconomíaPolítica.uy.

Se presenta aquí un resumen de la Rendición de cuentas 2017, en discusión en el parlamento en este año 2018, siendo la última de este período de gobierno que puede incluir recursos adicionales.

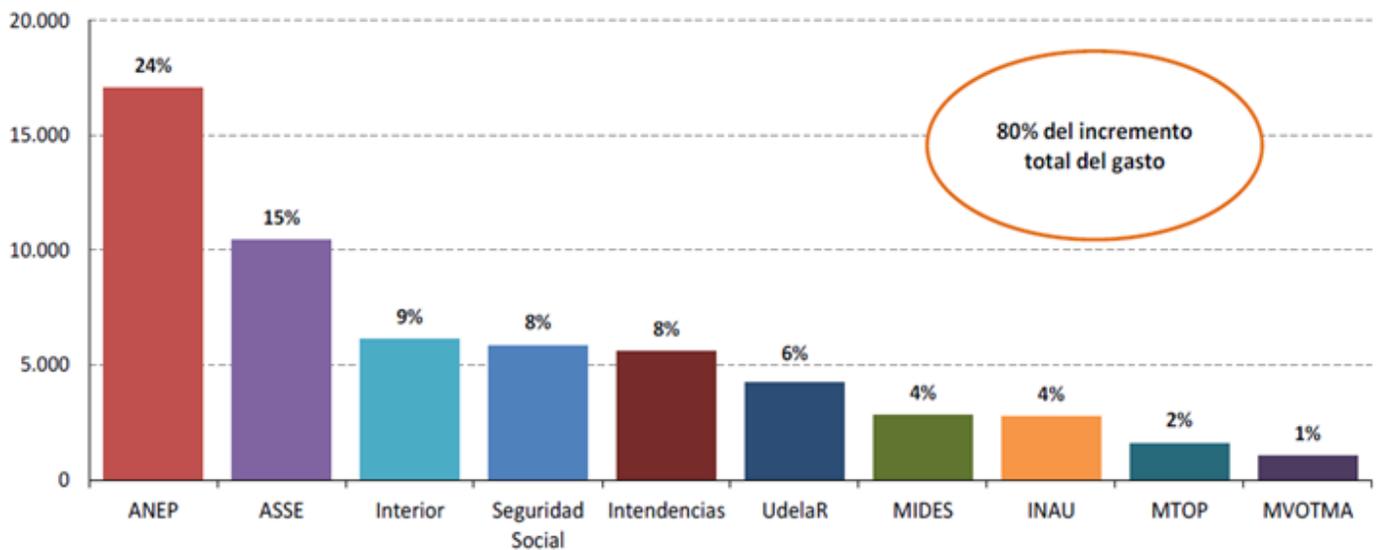


## Estructura

- Gastos presupuestales por períodos
- Contexto de la RC 2017
- Lineamientos
- Espacio Fiscal
- RC 2017
- Educación
- Déficit Fiscal

## Principales destinos del incremento del gasto presupuestal 2005-2009

En millones de pesos constantes a valores de 2017



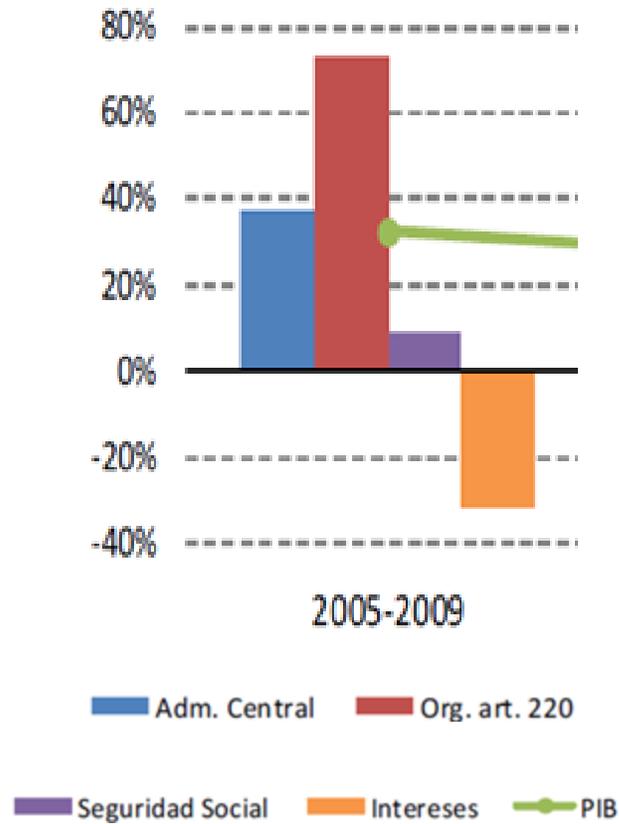
05 – 09

- Intereses de la deuda y TSS ↓: 47% a 33% del total del gasto.
- Mercado de trabajo: formalización, cantidad y calidad: Consejos de salarios, salario real (↓ asistencia financiera a SS y ↑ prestaciones)
- ↑ ingresos debido Δ nivel de actividad: eficiencia en recaudación tributaria (reduce evasión de IVA que representa recaudación del 0,5% PIB por año)
- + 60% del Δ GP: educación, salud, seguridad, protección social.

PIB acum real 33% (promedio anual: 6%)

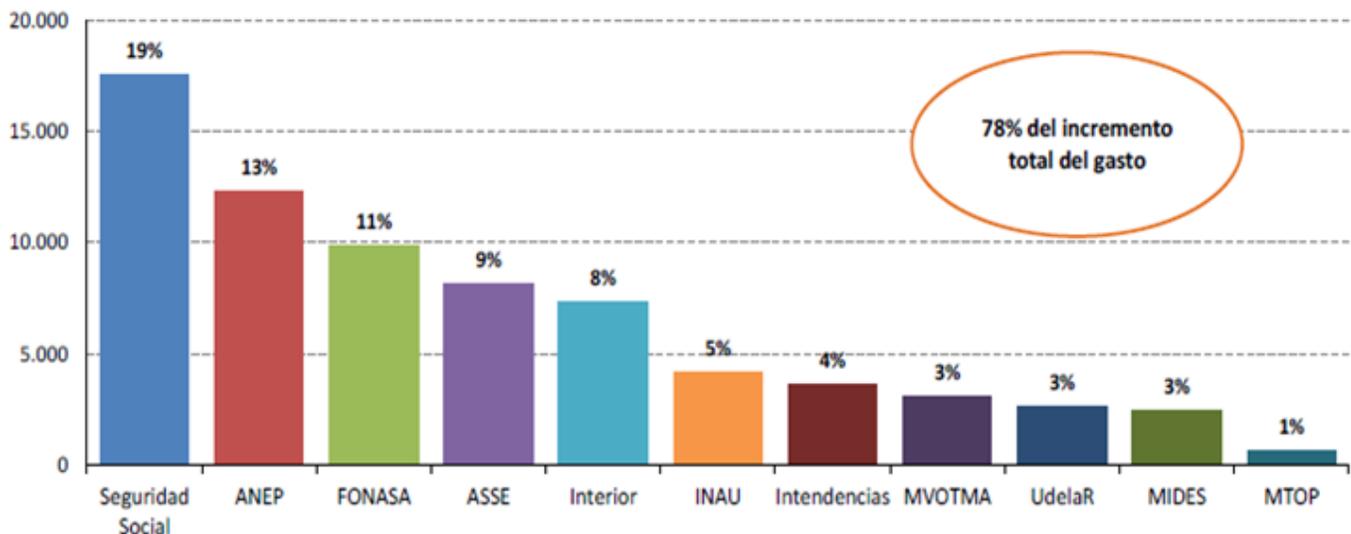
Gasto Presupuestal y PIB <sup>(1)</sup>

Crecimiento real acumulado. por período presupuestal



Principales destinos del incremento del gasto presupuestal 2010-2014

En millones de pesos constantes a valores de 2017

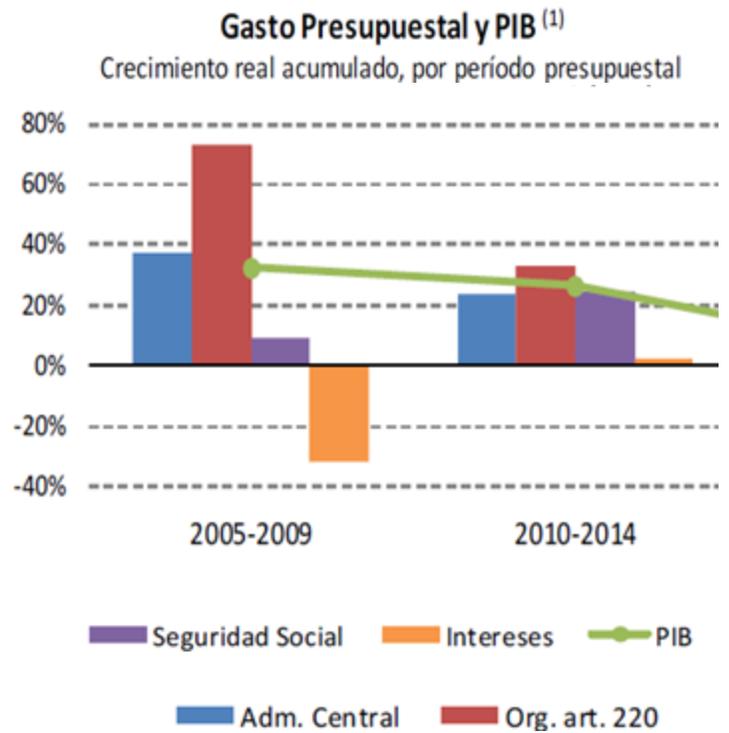


Fuente: RC 2017

**10 – 14**

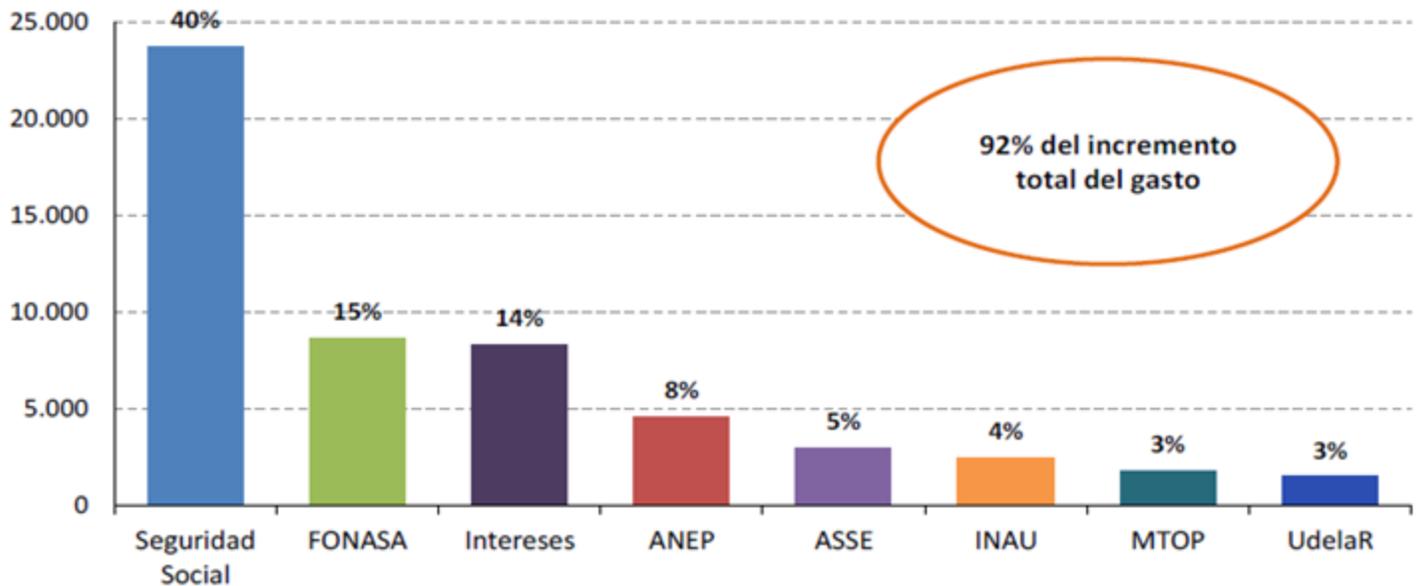
- Intereses de la deuda y TSS estabilizaron en torno a 30% del total del gasto.
- SS: flexibilización de acceso a jubilaciones (2008), aumento beneficiarios de subsidios por enfermedad (desde 2010), subsidios por maternidad y paternidad (desde 2013), aumento de altas jubilatorias por incapacidad y pensiones por invalidez + proceso de  $\Delta$  jubilaciones mínimas.
- Ppales asignaciones (prioritarias): ANEP, ASSE, MI, INAU, Udelar.
- 2007: Ley SNIS (impacto significativo y creciente)

PIB acum real 27% (promedio anual: 5,4%)



### Principales destinos del incremento del gasto presupuestal 2015-2017

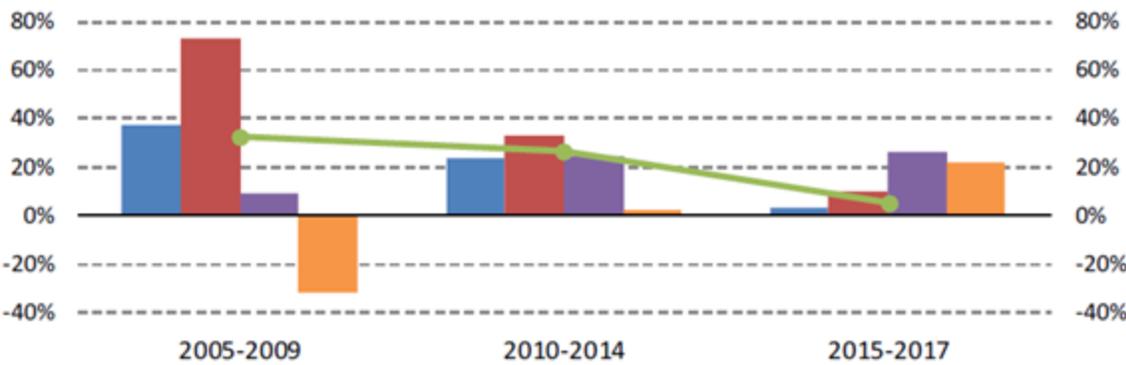
En millones de pesos constantes a valores de 2017



Fuente: Rendición de Cuentas 2017

## Gasto Presupuestal y PIB <sup>(1)</sup>

Crecimiento real acumulado, por período presupuestal



Fuente: Rendición de Cuentas 2017

# Contexto

**15 – 17**

- TSS ( $\Delta=26\%$ ) + intereses 34% ( $\Delta=22\%$ ) del gasto
- TSS + intereses + FONASA = 70% del incremento del gasto
- $\Delta$  GP: ANEP, ASSE, INAU, UdelaR.
- Gastos de Administración Central: 3%

PIB acum real 5% (promedio anual 1,7%)

## Internacional

- EEUU: Tasa de crecimiento 2,3% en términos anualizados y desestacionalizados al 1er trimestre 18, tasa desempleo 3,9% (más baja que en crisis 08), inflación dentro del RM (2%), continúan creciendo las tasas de interés (sostenida desde 16, sobre todo a 10años), fortalecimiento del dólar, política comercial proteccionista (tensión), con consecuencias sobre un menor flujo de IED, que comienza a tener signo negativo pues la repatriación de capitales supera a la nueva inversión (-700 millones de dólares en 2017).

La retoma al alza del precio del petróleo agrega un elemento más de incertidumbre.

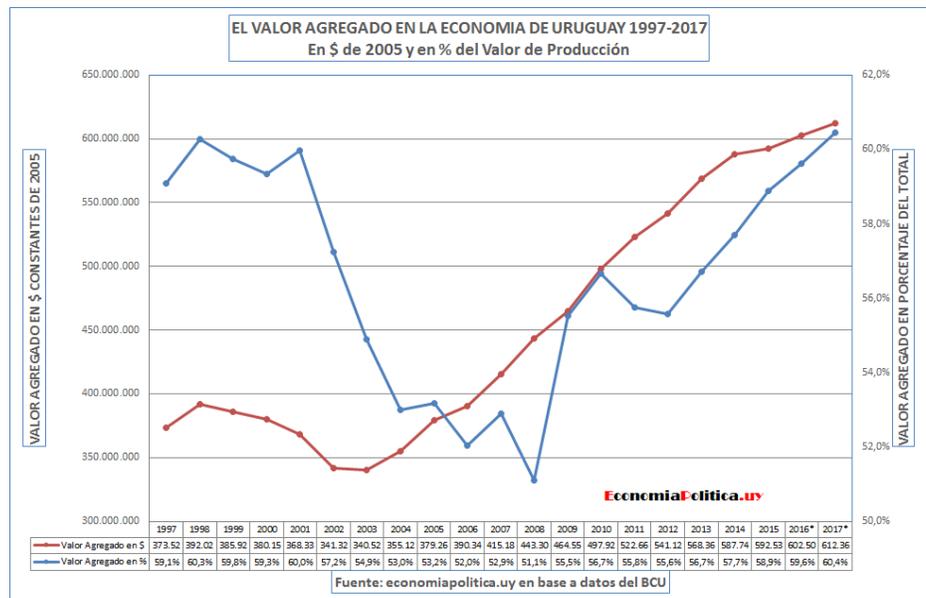
- Ch: Tasa de crecimiento 6,8% en términos anualizados y desestacionalizados al 1er trimestre 18: dda externa y C interno sostenido.

## Regional

- Arg: Tasa de crecimiento 2,9% en 2017: FBKF (11,3%) y C privado (3%) vs 1er trimestre 18 con fuerte desequilibrio macro y fiscal: dólar fuerte y rol interventor del BCRA, RF=-5,6% PIB (abril 18, sin el resultado d las provincias, incluyéndolo el DF = 8%), ctacte = -4,8% del PIB (record hist), de las negociaciones con FMI se espera este año:  $\pi=27\%$  y tasa de crecimiento 1,3%

- Br: Tasa de crecimiento 1% en 2017 (sostenido por el 1er semestre, el 2do: estancamiento) vs 1er trimestre creciendo en términos anuales desestacionalizados  $\Delta=1,8\%$ : Cprivado (1,8%) y X (5,2%), para este año: proyecciones a la baja: incertidumbre por gdes desequilibrios macro (RF=-7,5% PIB, incluye gobierno federal y regional, déficit primario=1,8%PIB, int=5,7%) y elecciones presidenciales.

# URUGUAY



EVOLUCION DEL PBI - COMPONENTES DEL GASTO	Crecimiento en el trimestre	Crecimiento acumulado a marzo 2018		
		12 meses	Incidencia	%
<b>Gasto de consumo final</b>	<b>0,6%</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,7%</b>	<b>125,6%</b>
<b>Gasto de consumo final de hogares e IPSFL</b>	<b>0,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>2,8%</b>	<b>130,1%</b>
Gasto de consumo final del gobierno general	-0,1%	-1,0%	-0,1%	-5,2%
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>0,1%</b>	<b>-10,4%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-86,6%</b>
Formación bruta de capital fijo	-0,6%	-13,4%	-2,2%	-103,2%
Sector público	0,6%	-30,6%	-0,7%	-33,5%
Sector privado	-0,8%	-8,5%	-1,2%	-56,3%
<b>Exportaciones de bienes y servicios</b>	<b>1,1%</b>	<b>7,5%</b>	<b>2,2%</b>	<b>101,5%</b>
(-) Importaciones de bienes y servicios	0,8%	2,4%	-0,7%	-32,8%
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia en base a datos BCU

EVOLUCION DEL PBI SECTORIAL	Crecimiento en el trimestre	Crecimiento acumulado a marzo 2018		
		12 meses	Incidencia	%
<b>ACTIVIDADES PRIMARIAS</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-11,5%</b>
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-1,2%	-3,4%	-0,2%	-9,9%
<b>INDUSTRIAS MANUFACTURERAS</b>	<b>0,7%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-16,3%</b>
<b>SUM. DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-1,9%</b>
<b>CONSTRUCCION</b>	<b>0,5%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-8,5%</b>
<b>COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,1%</b>	<b>0,8%</b>	<b>36,8%</b>
<b>TRANSPORTE, Y COMUNICACIONES</b>	<b>1,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>66,6%</b>
<b>OTRAS ACTIVIDADES</b>	<b>0,0%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-10,9%</b>
Servicios de Intermediación Financiera	-0,7%	-6,6%	0,3%	15,3%
Impuestos menos subvenciones	0,5%	3,9%	0,7%	30,4%
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia en base a datos BCU

## LINEAMIENTOS DEL PODER EJECUTIVO

- **Avanzar en las áreas definidas como prioritarias:** educación, protección social, seguridad, salud, proceso penal y género.
- **Reducir el déficit fiscal:** alcance la meta del resultado fiscal consistente con estabilizar la deuda pública.

El Presupuesto Nacional 2015-2019 definió la meta de alcanzar un resultado global del Sector Público Consolidado de -2,5% del PIB en 2019, según la RC la meta sería alcanzada en 2020.

- **No crear nuevos impuestos ni aumentar los existentes**

## El espacio fiscal para esta RC17 se ha visto afectado por:

- Disminución del crecimiento económico que provoca insuficiencia de ingresos.
- Necesarios apoyos a productores agropecuarios en problemas (devolución IVA al gasoil, subsidios a la energía y reducción de la contribución inmobiliaria).
- La intervención del BCU para mantener el dólar, que incrementó su déficit y el servicio de deuda pública que se paga con recursos presupuestales (0,1% del PBI).
- Menor empleo y mayor informalidad que afectan recaudación BPS y DGI
- Congelamiento de la Reforma de la “Caja Militar” que desarticuló el gravamen transitorio a las jubilaciones militares de alto monto.
- La continuidad de las exoneraciones impositivas como exclusivo instrumento para promover la inversión y el empleo, sin resultados en la actual coyuntura.
- El objetivo de disminución del déficit fiscal a 2,5% del PBI en 2020
- La decisión inapelable de no crear nuevos impuestos ni de aumentar los existentes

DEL GASTO ADICIONAL (prioritario):

75% educación

10% para protección social

10% para seguridad

2% para políticas de género

(VER CUADRO PÁG. 05)

### Principales causas del déficit

VER CUADRO PÁG. 04)

- Los principales determinantes del déficit están estrechamente vinculados a los objetivos programáticos del FA, a la política de promoción de inversiones y a la postergación de la reforma del servicio de retiros y pensiones de las fuerzas armadas.

Gastos de Funcionamiento		
<b>PIB 2017</b>	<b>1.697.074.930.030</b>	
<b>Educación</b>	<b>76.245.044.726</b>	<b>4,5%</b>
Presidencia	98.809.413	0,006%
MDN	306.272.915	0,018%
MI	201.138.126	0,012%
MRREE	4.875.851	0,000%
MTOP	1.463.362.405	0,086%
MEC	634.323.132	0,037%
Subsidios y Subvenciones	1.352.687.595	0,080%
Diversos créditos	469.394.828	0,028%
ANEP	55.281.315.797	3,257%
UDELAR	13.295.879.917	0,783%
INAU	2.883.177.521	0,170%
UTEC	253.807.226	0,015%

Elaboración propia en base a datos RC 2017

### Plan de disminución del Déficit Fiscal 2017-2020

Disminución del DF 2017-2020					
Disminuciones			Aumentos		
	%PIB	U\$S millones		%PIB	U\$S millones
<b>DGI</b>	0,1	62	<b>Inversiones</b>	0,3	186
<b>EEPP</b>	0,5	310	<b>Pasividades</b>	0,1	62
<b>BROU</b>	0,2	105	<b>Intendencias</b>	0,1	62
<b>Rem+Gastos</b>	0,5	310			
<b>Intereses</b>	0,1	62			
<b>Ley 19.590</b>	0,1	62			
<b>Total</b>	<b>1,5</b>	<b>911</b>	<b>Total</b>	<b>0,5</b>	<b>310</b>

Elaboración propia en base a datos RC 2017

**INGRESOS**

- Crecimiento del PIB entre 2017 y 2020 (0,7%), que incorpora el efecto temporario de los shocks negativos que está recibiendo la economía en 2018, el efecto “rebote” esperado para 2019 con la normalización de las condiciones climáticas, y la vuelta al crecimiento tendencial para 2020.
- de la DGI, se espera un incremento equivalente a 0,1% del PIB, asociado a que en 2018 terminará de materializarse el efecto de la consolidación fiscal, más la tasa consular por aumento de las importaciones.
- Resultado de las Empresas Públicas, se espera una mejora (reabre la Refinería de La Teja).
- Utilidades del BROU

**EGRESOS**

- Se espera una reducción de 0,5% del PIB en el período considerado, producto de una disminución de las remuneraciones y de los gastos no personales. se mantiene en la proyección la aplicación de la política de llenar sólo dos de cada tres vacantes en áreas no prioritarias de la Administración Central y el mantenimiento real de las remuneraciones del resto de las reparticiones del Estado.
- Reducción de los gastos de funcionamiento del Gobierno Central, manteniendo la política de mejora de la gestión y ajustes por inflación sólo para partidas seleccionadas
- Caída de los intereses de la deuda pública, (0,1% del PIB).
- Impactos de la Ley Nº 19.590 (“cincuentones”), se considera únicamente a efectos de la presente programación el asociado a los mayores aportes netos al BPS de los activos que optaren por la desafiliación (0,1% del PIB en 2019 y en 2020).

**FONDES**

(Fuente: Tomado del informe para Rendición de Cuentas 2017)

**PRIMER-GOBIERNO-FA¶**

**14-de-Noviembre-2008**—Sistema-Cooperativo-Ley-N18407¶

---

**SEGUNDO-GOBIERNO-FA¶**

**24-de-Diciembre-de-2010**— se modifica en Asamblea General la Ley N° 18.716 (Carta Orgánica del Banco de la República Oriental del Uruguay), creando el artículo 40 de dicha Ley que autoriza la creación de fondos, con el objetivo de apoyar el financiamiento de proyectos productivos viables y sustentables que resultaran de interés del poder ejecutivo. Por lo cual el poder ejecutivo pudo requerir contribuciones adicionales de hasta un 30% de sus utilidades netas anuales después de debitar los impuestos. (Se adjunta Ley N° 18.716).¶

¶

**27-de-Setiembre-del-2011**—DECRETO-CREACIÓN-FONDES-(N341/011-/27/sep/2011)¶

**12-de-Abril-del-2013** se realizan ciertos ajustes en determinadas disposiciones, en función de la práctica y experiencias recogidas en la etapa inicial de funcionamiento. (Decreto 341/011- -- 12/abr/2013)¶

**TERCER GOBIERNO FAF**

23 de Marzo 2015 - Decreto Tabare Fondes (N100/015)

07 de Septiembre 2015 - Decreto Pasaje de activos y pasivos del FONDES al INACOOP (N238/015)

01 de Octubre 2015 - Ley N19337 Fondo para el Desarrollo (FONDES)

**Marzo 2016 - Se presenta Decreto Reglamentario FONDES**

Proyectos según año de ingreso de la solicitud al FONDES.

Año	Proyectos
2012	8
2013	14
2014	6
<b>Total</b>	<b>28</b>

Cuadro 3 – Monto aprobado según destino (USD)

Nombre de la Empresa	Monto Aprobado Total *	Destino	
		Financiamien to	Asistencia Técnica
APL SAN JOSE	53.000	-	53.000
BELLA VELA	84.991	75.000	9.991
COEP	6.000.000	6.000.000	-
COLASE	152.389	114.451	37.938
COMURE	25.374	24.351	1.023
COOM	295.917	295.917	-
EL AGUILA	999.062	944.062	55.000
COOPIMA	147.425	147.425	-
COOTAB	277.523	39.637	237.886
COOTAX	12.979	12.979	-
TEXTIL PUERTO SAUCE	960.352	960.352	-
COTRAPAY	5.966.000	5.966.000	-
COTRAYDI	280.000	274.000	6.000
CTC	13.366.897	13.315.518	51.379
CTEPA	377.800	319.998	57.802
DYRUS**	15.248.300	15.000.000	248.300
EBIGOLD	11.500.000	11.500.000	-
ETHOS	3.216	-	3.216
FUNSA COOP	6.046.500	6.000.000	46.500
INGRACO	6.000	-	6.000
LA BRECHA	15.413	-	15.413
LA DIARIA	716.276	606.959	109.317
PROFUNCOOP	370.252	312.389	57.863
RAINCOOP	40.387	-	40.387
UCOT	3.700.000	3.700.000	-
URUSUR	17.500	-	17.500
URUTRANSFOR	3.000.000	3.000.000	-
URUVEN	622.814	600.000	22.814
<b>Total</b>	<b>70.286.367</b>	<b>69.209.038</b>	<b>1.077.329</b>

\* USD al 28 de febrero de 2015

El 60% de los montos aprobados fue para proyectos del interior del país

LUGAR DE EMPLAZAMIENTO	PROYECTOS
Polos tecnológicos o parques industriales	7
Zona Franca	1
Predio único en zona sub urbana/ industrial	4
Predio único en zona urbana	15
Zona rural	1
<b>Total</b>	<b>28</b>

El 98,5% de los montes aprobados fueron para financiamiento propiamente dicho y el otro 1,5% restante para apoyo técnico

**Cuadro 4 - Capital aprobado, desembolsado y saldo por proyecto – FONFI (USC****FONDO DE FINANCIAMIENTO**

<b>Cooperativa</b>	<b>Capital aprobado</b>	<b>Capital desembolsado</b>	<b>Saldo Pendiente</b>
Dyrus SA*	15.000.000	3.780.000	11.220.000
CTC	13.315.518	13.034.520	280.998
Ebigold SA	11.500.000	11.493.278	6.722
Funsacoop	6.000.000	5.999.478	522
COEP	6.000.000	6.000.000	0
Cotrapay	5.966.000	5.964.829	1.171
UCOT	3.700.000	-	3.700.000
URUTRANSFOF	3.000.000	-	3.000.000
COOTEX P SAUC	960.352	596.278	364.074
El Aguila	944.061	942.248	1.813
LA DIARIA	606.959	606.959	-
Uruven	600.000	599.905	95
CTEPA	319.998	277.410	42.588
PROFUNCOOP	312.389	295.731	16.659
COOM	295.917	-	295.917
COTRAYDI	274.000	4.000	270.000
COOPIMA	147.425	147.563	(138)
COLASE	114.451	76.437	38.013
Bella Vela	75.000	75.000	-
COOTAB	39.637	39.297	340
COMURE	24.351	24.351	-
COOTAX	12.979	12.979	-
	<b>69.209.037</b>	<b>49.470.263</b>	<b>19.238.773</b>

\* No se encuentra contemplado el último desembolso de Alas U por 500.000 USD que se realizó a fines de febrero.

### 2.3.2 Fondos para Asistencia Técnica.

En este período se mantuvo activo el apoyo a emprendimientos a través de la asistencia técnica, de acuerdo a lo cual La Junta Directiva aprobó en este ejercicio fondos dirigidos a 2 emprendimientos específicos por un total aproximado de \$ 360.000 y un apoyo global de \$ 1.902.000 distribuidos entre varios emprendimientos.

A esto debe agregarse los apoyos derivados al programa Procoop y un apoyo adicional por US\$ 9.000 otorgado en el marco de la convocatoria con MIEM. Asimismo, de las asistencias técnicas aprobadas en años anteriores se han desembolsado en 2017 un total de \$ 2.146.528 y US\$ 9.388, que involucraron a 5 emprendimientos.

### 3. Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017

#### 3.1 Cartera de créditos al 31 de Diciembre de 2017.

A continuación se presenta el detalle de la cartera de créditos (vales e intereses devengados) y provisiones por proyecto a diciembre de 2017 comparando la situación con respecto al año anterior, expresados en dólares.

Vales e int. Devengados		
COOPERATIVA	Dic-16	Dic-17 (USD)
Alas U	15.844.867	16.480.017
CTC Olmos	15.097.093	15.682.249
Envidrio	12.958.673	13.455.035
COEP	6.885.212	7.145.968
Cotrapay	6.007.462	-
UCOT (UI)	3.807.432	3.959.434
Funsacoop	3.111.673	2.669.055
TPS	2.686.584	2.793.743
URUTRANSFOR	2.040.361	2.127.395
El Aguila	1.064.137	1.104.771
Uruven	675.355	698.472
La Diaria (UI)	458.738	497.113
CTEPA	355.569	399.135
COTRAYDI	181.062	182.249
COOPIMA	165.863	172.215
COLASE (UI)	695.609	106.937
Bella Vela (UI)	78.268	82.690
COOTAB (UI)	181.056	46.565
COMURE (UI)	21.520	20.878
COOTAX \$	15.591	12.603
	<b>72.332.126</b>	<b>67.636.523</b>

Provisiones				
COOPERATIVA	% 2016	Dic-16	% 2017	Dic-17 (USD)
Alas U	100%	15.844.867	100%	16.480.017
CTC Olmos	100%	15.097.093	100%	15.682.249
Envidrio	100%	12.958.673	100%	13.455.035
COEP	100%	6.885.212	100%	7.145.968
Cotrapay	100%	6.007.462	100%	-
TPS	50%	1.343.292	100%	2.793.743
El Aguila	100%	1.064.137	100%	1.104.771
Uruven	100%	675.355	100%	138.472
CTEPA	100%	355.569	100%	399.135
COOPIMA	100%	165.863	100%	172.215
COLASE (UI)	100%	695.609	100%	106.937
COOTAB (UI)	100%	181.056	100%	46.565
Funsacoop	100%	3.111.673	50%	1.334.528
La Diaria (UI)	30%	137.621	30%	149.134
Bella Vela (UI)	100%	78.268	30%	24.807
COMURE (UI)	30%	6.456	30%	6.263
COOTAX \$	100%	15.591	30%	3.781
URUTRANSFOR	20%	408.072	25%	531.849
COTRAYDI	15%	27.159	15%	27.337
UCOT (UI)	10%	380.743	10%	395.943
		<b>65.439.773</b>		<b>59.998.748</b>

**CRADECO – Cooperativa Ruralista Agraria del Departamento de Colonia –  
Monto del crédito aprobado: US\$ 125.000.**

Es una cooperativa agraria localizada en el Departamento de Colonia; fue fundada en 1962 y cuenta con 800 socios, fundamentalmente productores familiares, que desarrollan actividades agrícolas, ganaderas y lecheras en la zona.

## **PROYECTOS NUEVOS**

La actividad de la cooperativa se puede resumir en tres aspectos centrales; por un lado, provee a sus socios de todos los agro insumos necesarios para la producción, para lo cual posee un local donde se comercializan más de 12.000 artículos de ferretería y bazar. Asimismo, se dedica a la venta de la producción agrícola de sus socios, tanto para el mercado interno como para la exportación, así como también a la producción pecuaria para la industria frigorífica o para el campo. Dispone de una Planta de Silos de 17.000 tt de capacidad que permite secar, clasificar y almacenar la producción de sus socios, planta de procesamiento de semillas y de elaboración de raciones.

El crédito otorgado está destinado a la mejora de la parte mecánica de la planta de silos.

Se considera que el proyecto presentado por la cooperativa contribuye a fortalecer significativamente la capacidad competitiva de la empresa, en cuanto la nueva estructura mecánica tiene una capacidad de transporte de granos que triplica a la anterior y por tanto mejora sustancialmente la productividad de la empresa. Además generará 5 nuevos puestos de trabajo, asegurando el empleo existente y contribuyendo al desarrollo productivo de la zona.

**COLAVECO – Cooperativa Laboratorio Veterinario de Colonia -  
Monto del crédito aprobado: US\$ 120.000 y apoyo no reembolsable de US\$ 9.000.**

Es un Laboratorio Veterinario de ensayo y diagnóstico ubicado en Nueva Helvecia, - Departamento de Colonia que opera desde 1991, con amplia experiencia, conocimiento del sector, en continua inversión en investigación y con reconocimiento en el mercado.

Su campo de actividad abarca diversas esferas como la veterinaria, agropecuaria, bromatológica y de salud pública. En el área bromatológica, el laboratorio presta servicios de asesoramiento especializado en Calidad de Leche. Además, lleva a cabo actividades de

sensibilización y formación en temas técnicos de su ámbito de competencia, que están dirigidos a técnicos, industrias y productores, entre otros actores relacionados.

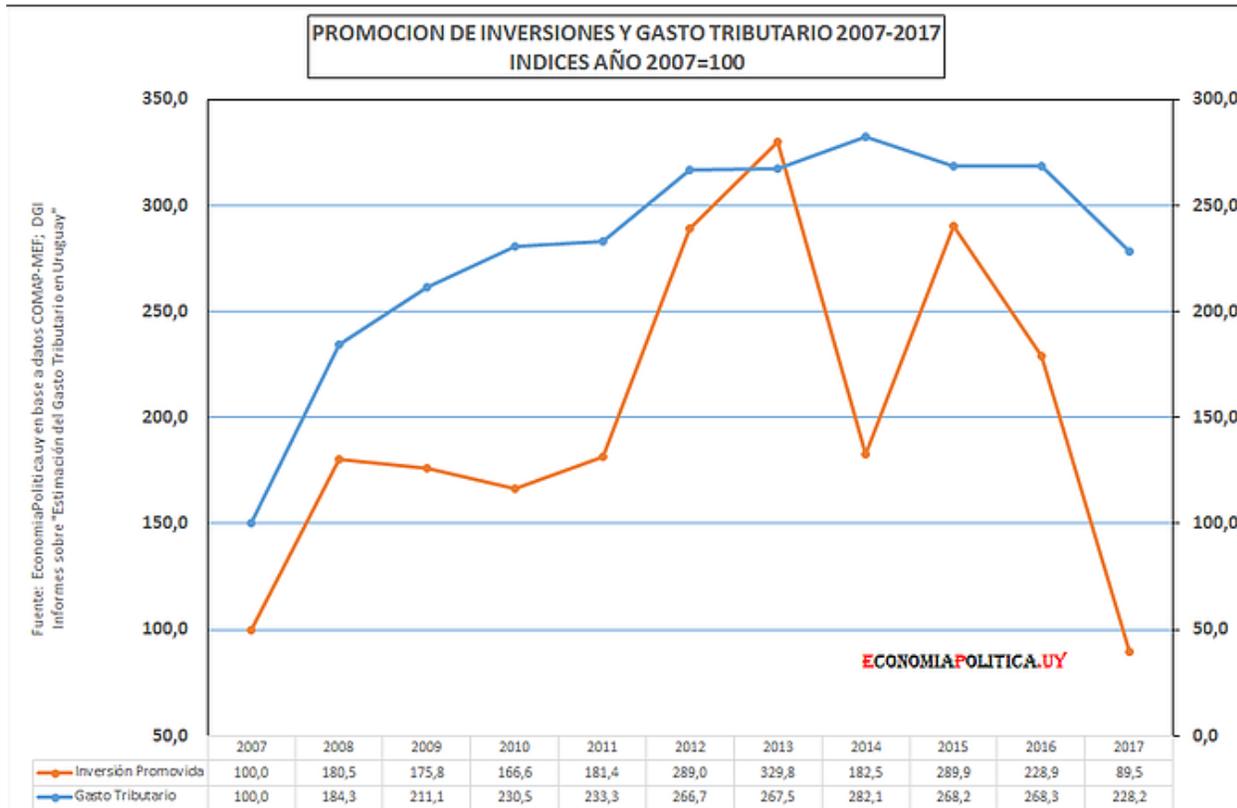
El objetivo del proyecto aprobado es la incorporación de mayor tecnología al área “Vaca Individual”, en particular al análisis de control lechero. Se pretende aumentar la capacidad de producción del análisis de muestras incorporando un equipo intensivo en tecnología, así como reducir el costo de flete de envío de las muestras al laboratorio a través de la re localización de los equipos procesadores de dichas muestras.

Se considera que el proyecto contribuirá a fortalecer una ventaja competitiva para la empresa, aumentando la cantidad de muestras analizadas al mes y la disminución de los costos de mantenimiento del mismo. Asimismo, la mejora supone una externalidad positiva para los productores lecheros, que contarán con mejor información así como también permite mejorar la logística del proceso en el departamento de Florida y sus alrededores.

# La Gráfica de la Semana



## SACRIFICIO FISCAL SIN RESULTADOS



La Dirección General Impositiva (DGI) “entiende por gasto tributario a la ausencia de recaudación, consecuencia de un tratamiento impositivo diferente o excepcional del previsto en la estructura normal de un impuesto o de un sistema tributario de referencia”. O sea, se trata del costo que pagamos todos ante las exoneraciones o rebajas fiscales.

Esa ausencia de recaudación constituye una pérdida para los ingresos estatales, por tanto, un menor financiamiento para el gasto público, que en tiempos en que el déficit fiscal es considerado una prioridad de la política económica debería ser especialmente estudiado.

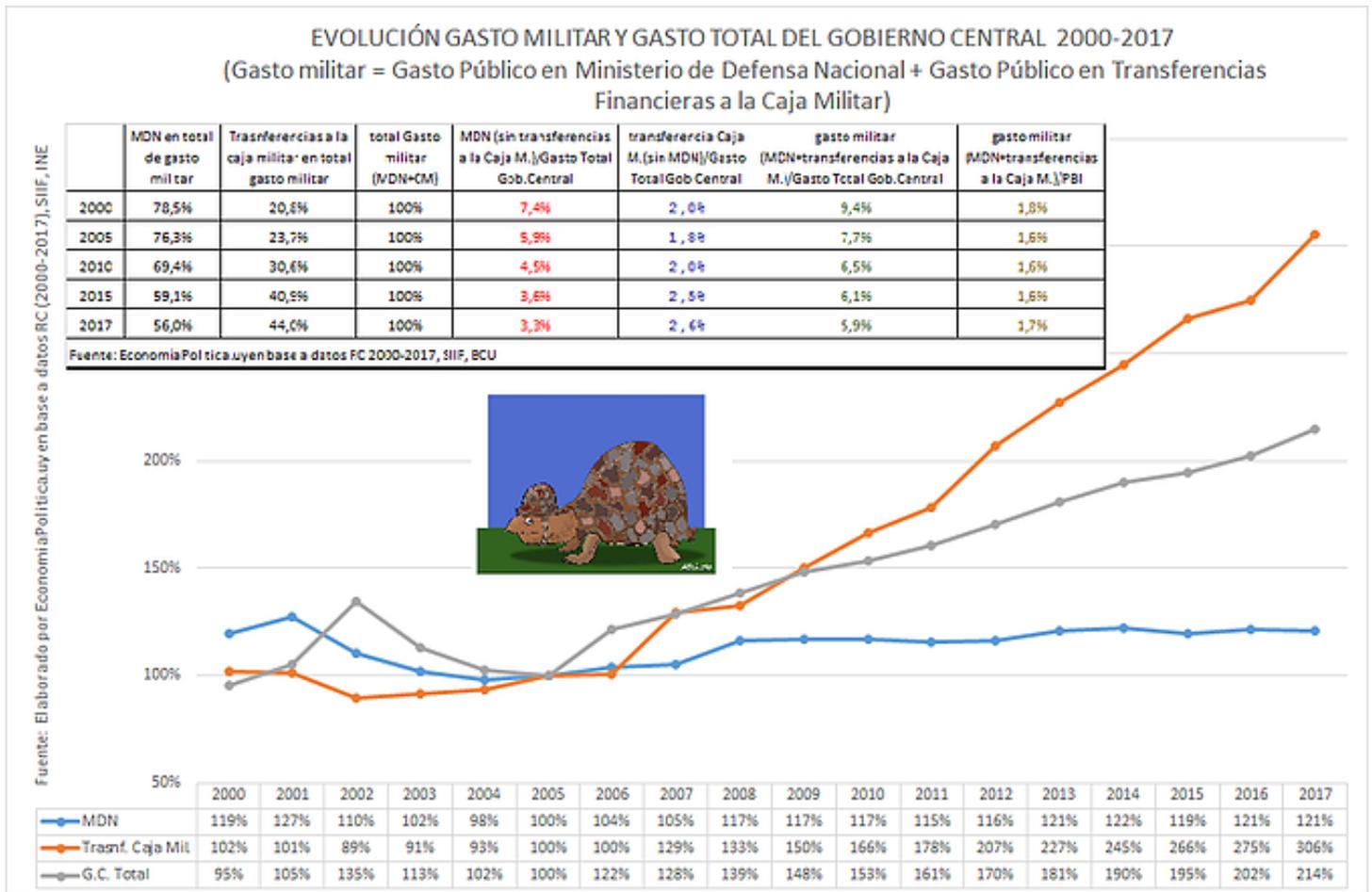
Las exoneraciones fiscales para promover la inversión privada tienen ya larga data. La ley 16.906 es del año 1996, pero una reglamentación más adecuada la ubicó desde el año 2007 como uno de los instrumentos de política económica de mayor importancia. Como podemos apreciar en el gráfico adjunto, las inversiones promocionadas se habían multiplicado por 5 hacia el año 2013, alcanzando la suma de 2.866 millones de dólares.

La otra cara de la moneda es el sacrificio fiscal que se ha asumido al promocionar de esta manera la inversión privada, en muy buena medida también extranjera. En el mismo período 2007-2013 la recaudación “sacrificada” según los informes de la DGI se multiplicó por 4, pasando de 163 millones de dólares en 2007 a 782 millones en 2013.

Como es bien sabido a partir de 2014 la dinámica de la economía mundial empeoró, y los capitales extranjeros comenzaron a regresar a sus lugares de origen. La inversión privada comenzó entonces un ciclo descendente, de tal magnitud, en el caso de los proyectos presentados a la Comisión de Aplicación de la Promoción (COMAP), que durante el año 2017 son inferiores en monto al acumulado en 2008.

Pero como se observa en el gráfico, los estímulos no decrecieron, sino que por el contrario se insistió en una herramienta que parece haber llegado a un punto de saturación. El gasto tributario ha permanecido casi al mismo nivel (cerca a los 700 millones de dólares anuales), mientras la inversión continúa disminuyendo. Se vuelve necesario repensar este instrumento, dotarlo de otra racionalidad, porque ya se ha vuelto una carga muy pesada para el objetivo de disminuir el déficit, y como gasto público en general.

# EL GASTO MILITAR EN EL SIGLO XXI



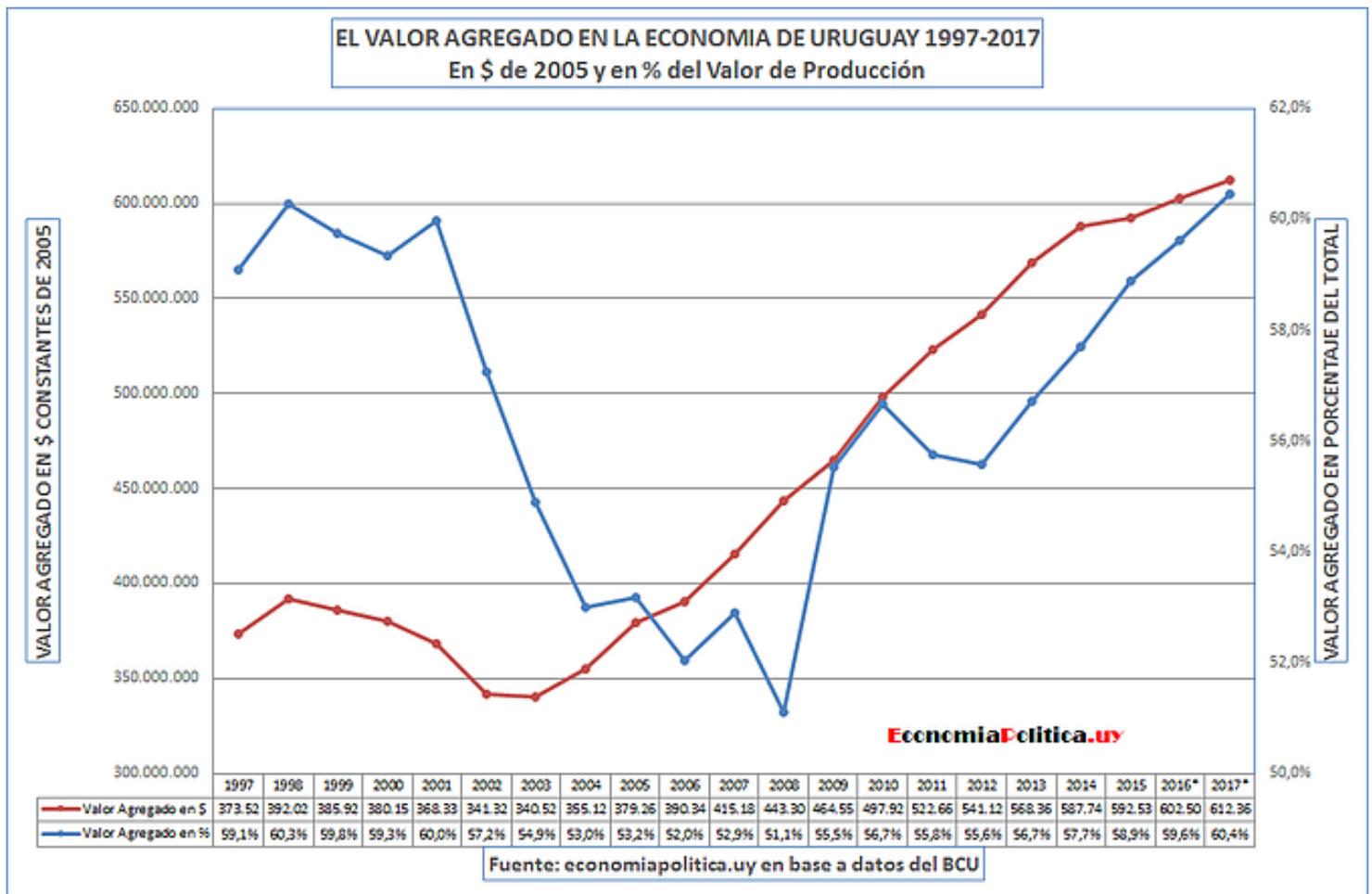
Le llamamos Gasto público militar al gasto de gobierno en el Ministerio de Defensa, más las transferencias que el gobierno realiza hacia la Caja Militar a los efectos de cubrir su déficit.

Hoy el gasto público militar es de 981 millones de dólares, un 5,9% del gasto total del Gobierno Central y un 1,7% del PBI. El 56% de este gasto, o sea 549 millones de dólares corresponden al Ministerio de Defensa Nacional, mientras que el 44%, o sea 432 millones de dólares corresponden a las transferencias por déficit ocasionado por retiros y pensiones militares. Al mismo tiempo, y como es de lógica, el gasto militar tiene un altísimo componente en recursos humanos, por ejemplo, en el 2017 el 74% del gasto total del MDN se gastó en remuneraciones, mientras que el 22% fue para suministros y otros gastos corrientes, y solo el 4% inversiones. Si esa relación la hacemos en comparación a todo el gasto militar, tenemos entonces que se gasta más en transferencias a la caja militar (44% del total), que en los militares hoy activos (42%), y ni que hablar de los gastos corrientes (12%) o las inversiones (2% del total de gasto militar). De esta manera es imposible una política salarial (similar a la policial, por ejemplo) para la tropa u otros sumergidos, hecho que por un lado es causado por el déficit y los recursos que se desvían para cubrirlo, pero que por el otro aumenta el déficit pues si son bajos los salarios también lo son los aportes a la caja, conformándose entre uno y otro hecho una especie de espiral que se retroalimenta.

El gráfico muestra la evolución desde el 2000 al 2017. En el mismo se observa la caída tanto del gasto militar como del gasto total con la crisis del 2002. A partir del 2005 el Gasto total comienza a recuperarse. El gasto militar en el Ministerio de Defensa Nacional, se recupera un poco sin alcanzar los niveles pre crisis para estancarse luego hacia el 2008. Quien evoluciona constantemente, incluso por arriba del crecimiento del gasto total es el gasto militar en transferencias a la Caja Militar.

Mientras entre 2005 y 2017 el gasto militar crece un 65%, el destinado al Ministerio de Defensa aumenta un 21% y las transferencias hacia la caja militar se multiplican por 3, o sea crecen más de un 200%

# HAY QUE SEGUIR AGREGANDO VALOR



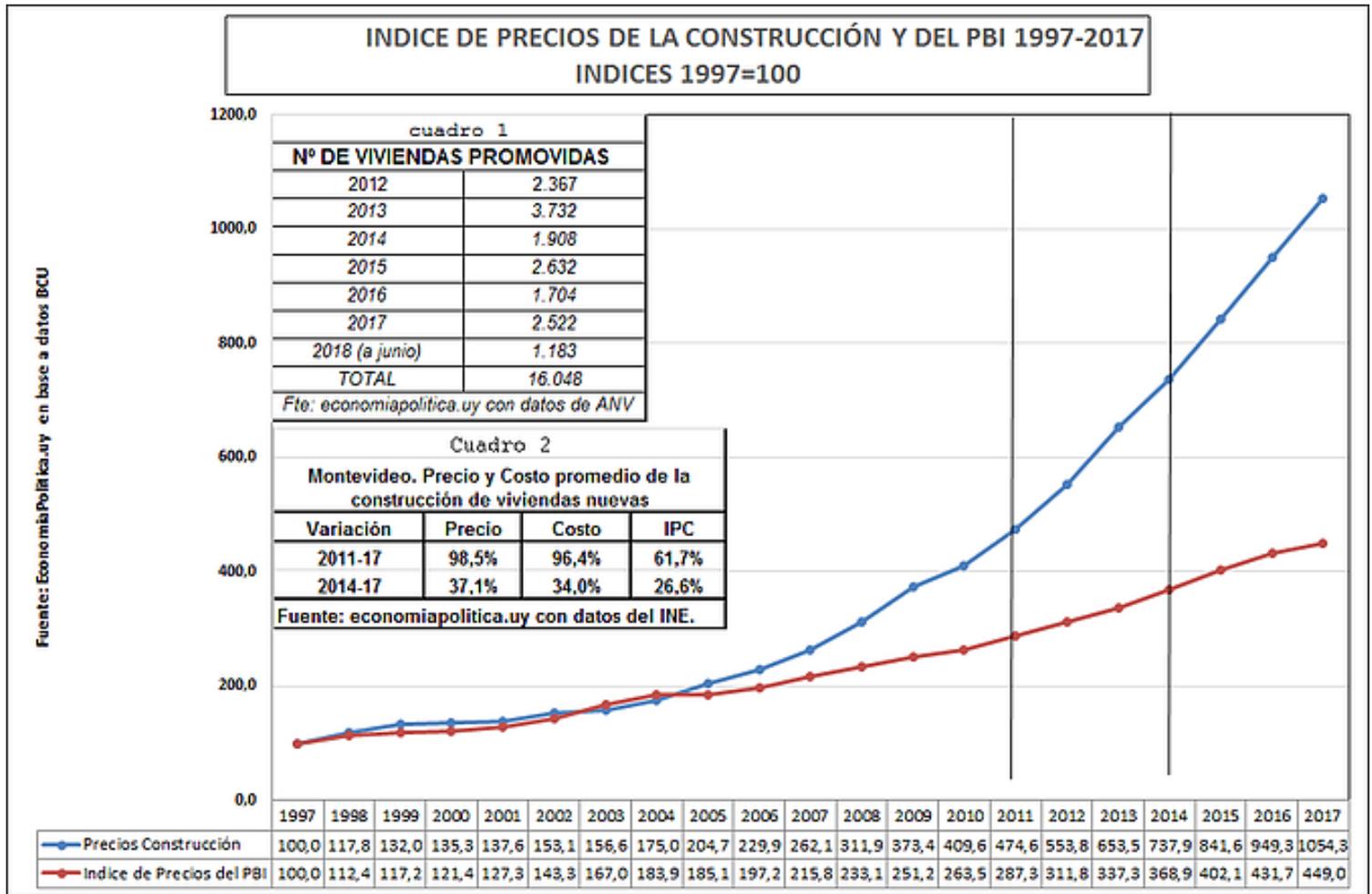
En el proceso productivo se va agregando valor desde la primera transformación en el sector primario hasta la última, previa al consumo. Ese nuevo valor creado es lo que hace posible nuevas inversiones y mayores salarios, beneficios e impuestos. El valor referido tiene una expresión monetaria, y se puede observar también como porcentaje del valor de la producción total. Este total incluiría el viejo valor, el que fue incorporado antes en previos procesos productivos tanto en maquinarias como en materias primas e insumos, y el nuevo proceso de transformación. Este último es el más importante, porque es lo que otorga mayores posibilidades de avanzar en la distribución del ingreso nuevo.

En Uruguay, para el período 1997-2017 lo más significativo fue el crecimiento cuantitativo del Valor Agregado, que lógicamente, se corresponde con la evolución del PBI. En el año 2007 ya había superado el máximo histórico del año 1998, y 10 años después, en 2017, había crecido un 47% adicional.

Hasta el 2008 nuestra producción se valorizó con particular vigor gracias al gran aumento de los precios de nuestras materias primas en los mercados internacionales, y por ello el PBI creció impulsado por la actividad agropecuaria, una de las actividades con menor aporte al valor agregado nacional. De allí que en porcentaje del valor total perdiera importancia. Desde el año 2009 en adelante se da un proceso diferente. El Valor Agregado continúa creciendo cuantitativamente, pero además lo hace elevando su participación en la producción total, una clara manifestación de que los sectores económicos que apuntalaban el crecimiento fueron aquellos ligados a las actividades de transformación industrial (manufacturera y de la construcción). En dicho período se da un crecimiento muy importante del empleo y de las remuneraciones, factores claves en el descenso de la pobreza y de la desigualdad en la distribución del ingreso.

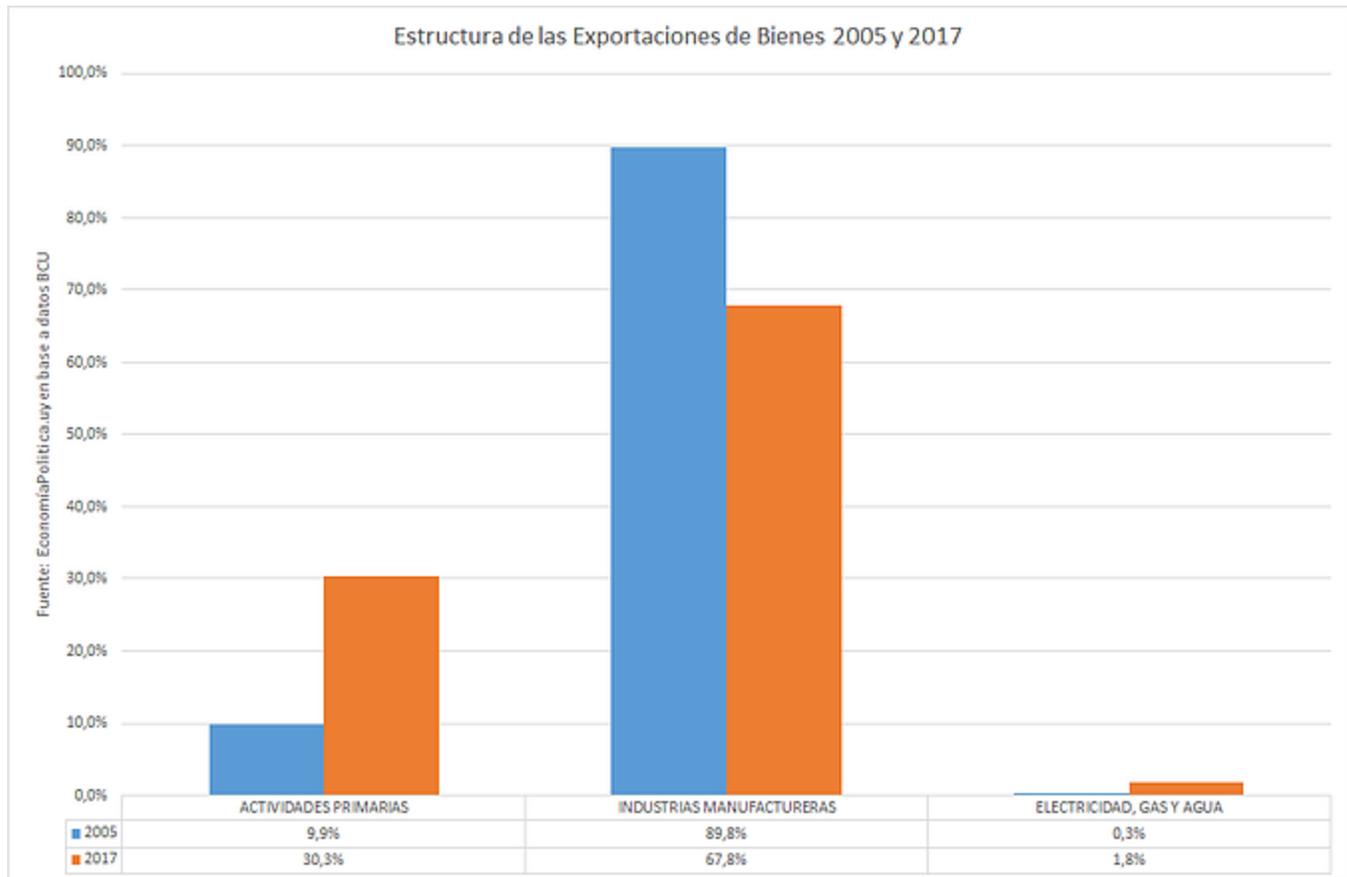
De todas maneras, la historia reciente del ciclo que aún recorreremos nos muestra que apenas hemos recuperado el porcentaje de Valor Agregado que la economía uruguaya agregaba, en sus distintas fases productivas, en el año 1998.

# LA RENTABILIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN



- Como se puede apreciar en la Gráfica, las Cuentas Nacionales del BCU muestran un aumento sistemático de los precios de la Construcción de Edificios por encima de la evolución del nivel general de precios del PBI. Este es un hecho revelador de una Traslación de Ingresos de los restantes sectores de la economía hacia la industria de la construcción por medio de precios relativos y favorable a esta última.
- Se ha discutido ampliamente como el régimen de viviendas promovidas (antes denominadas de Interés Social) a través de una amplia exoneración de impuestos desde 2011 condujo a un crecimiento significativo de la oferta de viviendas que no tuvo la consecuencia esperada en la reducción de su precio de compra y de arrendamiento. Lo que muestra la gráfica es consecuente con ello: los precios nunca dejaron de subir.
- A partir de 2014 se topeó el precio del 25% de las unidades construidas bajo dicho régimen, y en 2017 el precio de los arrendamientos. Los empresarios alegan que ello motivó una baja en la construcción de viviendas y exigen volver a la situación original. Cierto es que descendió la oferta de viviendas promovidas, pero circunscripta al enlentecimiento general de la economía. Ahora la actividad económica se recupera y la inversión en construcción también. Es lo que muestra el cuadro 1.
- La pérdida de rentabilidad, que los empresarios aducen, no parece tener fundamento. Precios y costos de la construcción de viviendas nuevas para el departamento de Montevideo (fuente INE), crecen, pero el costo por debajo de los precios (según el cuadro 2). El IPC, o sea los precios en general, aumentaron mucho menos (-37%) que el precio de la vivienda
- Las variaciones en el costo no incluyen las exoneraciones de las viviendas promovidas, así que las diferencias en su caso son mayores. ¿Necesitan una renta adicional los empresarios de la construcción cuando tantos y tantas se están ajustando el cinto? Cómo se ajusta eso al reclamo empresarial de “bajen el costo del estado por favor”, cuando son ellos que piden subirlo a través del costo que para el estado significan las exoneraciones y otras formas que bajan la recaudación (gasto tributario)

## CAMBIO EN LA ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES 2005-2017



- Entre el 2005 y 2017 las exportaciones en su conjunto crecieron fuertemente (69% en volumen físico), proceso que se caracterizó también por un cambio en su estructura.
- La estructura de las exportaciones 2005 y 2017, resultó ser consecuencia y factor del proceso de primarización de la economía, creciendo fuertemente la participación de las exportaciones de productos primarios, en detrimento de los industriales.
- Salvo en 2 rubros industriales que mantuvieron o acrecentaron su participación (madera, productos químicos), el resto perdió peso en la estructura total de las exportaciones.
- Si bien el gráfico muestra el comportamiento en término de exportaciones y su cambio estructural, en términos de producción total el sector primario creció en el mismo período un 14% mientras que el industrial lo hizo un 39% más vinculado al mercado interno. Fue impulsado por los sectores de alimentos (carne, lácteos, molinería) y bebidas; además de la madera, papel y otros vinculados a la cadena forestal, así como la producción de productos químicos farmacéuticos de uso humano y animal, agropecuarios, etc.

# REPUBLICANDO

## Argentina al Fondo: causas y consecuencias de un acuerdo de alto impacto

Por MSc. Pablo Wahren

Tomado de <http://www.celag.org/argentina-al-fondo-causas-y-consecuencias-de-un-acuerdo-de-alto-impacto/> 3 de julio de 2018

Pedir créditos Stand-By al Fondo Monetario Internacional (FMI) no es lo habitual en el mundo de hoy. Mucho menos para un Gobierno que hizo alarde de la confianza que generaba en el mundo. Solo tres países tienen acuerdos bajo la modalidad que firmó Argentina: Jamaica, Irak y Kenia. La suma de los montos prestados a estos tres países no alcanza ni la quinta parte de lo que arregló Argentina (50.000 millones de dólares).

La particularidad de los acuerdos Stand-By es que los desembolsos están sujetos a condicionamientos. El Fondo considera que existen grandes desequilibrios, por lo que debe intervenir para orientar la política económica.

¿Cómo se llegó a esta situación extrema? ¿En qué consiste el acuerdo con el FMI? ¿Ayudará a resolver los problemas?

**Cuadro 1.** Países con acuerdo Stand-By con el FMI. Montos expresados en millones.

Miembro	Fecha de acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto en DEGs	Monto dólares (a cotización DEG actual)
Argentina	Junio 2018	Junio 2021	35.379	49.531
Irak	Julio 2016	Julio 2019	3.831	5.363
Jamaica	Noviembre 2016	Noviembre 2019	1.195	1.673
Kenya	Marzo 2016	Marzo 2018	709	993

Fuente: elaboración propia en base a FMI

celag.org

### La situación previa

Los acontecimientos que derivaron en el pedido de salvataje al FMI son de carácter coyuntural y estructural. A fines de abril se desató una costosa corrida cambiaria,[1] pero las condiciones para que esto suceda venían gestándose previamente. Entre los factores coyunturales que desencadenaron el proceso de abril se destacan:

- 1) La tasa de interés del bono a 10 años de EE.UU. superó la barrera psicológica del 3%. Esto derivó en una reorientación de los capitales de países emergentes a países centrales.
- 2) Aplicación de un nuevo impuesto a la renta financiera (grava en un 5% la ganancia de las Letras del Banco Central -LEBAC-). En la práctica, funcionó como una reducción de la tasa de interés doméstica, lo que también hizo menos atractivos los rendimientos locales.

3) Mal manejo del Banco Central (BCRA). Ante la suba de la tasa de interés de EE.UU. y la salida de capitales, el grueso de los emergentes devaluó sus monedas y encareció la salida. En cambio, la autoridad argentina mantuvo fijo el tipo de cambio, haciendo que irse de Argentina sea relativamente más barato. Paradójicamente, pocos días después la moneda se devaluó fuertemente.

El 8 de mayo, tras una devaluación del 20%, a pesar de que se perdieron casi 5.000 millones de dólares de reservas y se colocaron las tasas de interés locales en más de 40% para frenar la suba del dólar, el Gobierno decidió anunciar el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

A casi dos meses del anuncio, la situación no ha cambiado demasiado. Desde el 8 de mayo a la fecha el Gobierno ha perdido 7.000 millones de dólares adicionales de reservas, devaluado un 15% más y las tasas de interés se mantienen por encima del 40%. La apuesta del Gobierno es que los dólares frescos de los primeros desembolsos del FMI brinden una señal de confianza al mercado para frenar esta situación. El problema central es que se sostienen los factores estructurales que condujeron a esta situación. En términos simples, si hay un problema con los dólares en Argentina es porque están saliendo del sistema en grandes cantidades, y la principal fuente de financiamiento son la deuda externa y los capitales especulativos. Ambas fuentes de ingreso son volátiles y dependientes de lo que suceda con la política monetaria estadounidense. Porque ante subas de la tasa de interés de Estados Unidos la deuda externa se encarece y los capitales especulativos pueden revertir su flujo. Además, es dinero que tarde o temprano se irá del país por lo que si no se genera capacidad de repago habrá problemas.

Según datos del Banco Central de la República Argentina, desde que asumió Macri (diciembre 2015) se fueron del país 75.000 millones de dólares en concepto de fuga de capitales, pagos de intereses, remisión de utilidades y dividendos, y turismo. Esta enorme salida fue financiada con los 90.000 millones de dólares que ingresaron en concepto de deuda externa y capitales especulativos. Se gastan dólares en fines no productivos que se financian con plata que hay que devolver y por la que hay que pagar intereses. El esquema no parece sostenible en el tiempo.

La apuesta del Gobierno nacional había sido que, desregulando el sector externo, se lograría despertar confianza en el mundo y atraer inversiones productivas y financieras. Lo cierto es que, a partir de las desregulaciones, se incrementaron las salidas de divisas del país y las únicas inversiones que se lograron atraer fueron las financieras, que demostraron su carácter sumamente volátil. Cabe agregar que las inversiones productivas se mantuvieron en el promedio del segundo mandato de la gestión presidencial anterior.

Gráfico 1. Ingreso de dólares de partidas seleccionadas entre diciembre 2015 y marzo 2018. En millones de dólares



Fuente: elaboración propia en base a FMI

## El acuerdo con el FMI

Planteado el diagnóstico resulta de interés analizar el contenido del acuerdo con el FMI para pensar si ayudará a resolver los problemas que nos trajeron hasta este punto. Cabe destacar que el diagnóstico del Fondo es compatible con el del Gobierno argentino: la causa de los males es el déficit fiscal. En este sentido, las recetas apuntan sobre todo a atacar esta cuestión.

Hay dos formas de reducir el déficit fiscal: incrementando la recaudación impositiva o reduciendo el gasto público. El acuerdo hace foco en lo segundo, tal como se desprende de la “Carta de Intención” firmada por el Gobierno nacional y el FMI[2]. Los puntos señalados en esa carta son aquéllos cuyo cumplimiento analizará el Fondo para proseguir con los desembolsos.

El objetivo es pasar de un déficit primario (no incluye gastos en intereses) de 3,8% en 2017 a 0% en 2020. No es menor que las metas no apunten al déficit financiero (incluye intereses). Esto implica que no habrá control alguno sobre el gasto del Estado en intereses de la deuda. Cabe destacar que desde que asumió Mauricio Macri el déficit primario se mantuvo igual, pero el financiero se ha incrementado de 5,1% a 6% del PIB.

Por lo tanto, el ajuste del gasto recaerá en los sectores reales de la economía. Las partidas afectadas serán:

- 1) Gastos de capital (incluye todo tipo de gasto en obra pública): en un equivalente al 1,6% del PIB.
- 2) Subsidios económicos: en un equivalente a 1,1% del PIB.
- 3) Salarios, y bienes y servicios: en un equivalente al 0,7% del PIB.
- 4) Transferencias corrientes a provincias: en un equivalente al 0,6% del PIB.

**Cuadro 2.** 

**Variación proyectada de los componentes del gasto primario (2018-2020)**

En porcentaje del PIB.

	2018	2019	2020	% PIB
<b>Gasto primario</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,7</b>
Jubilaciones y otro gasto social	0,1	0,5	-0,2	0,4
Subsidios (energía y transporte)	0,3	-0,4	-0,4	-1,1
Salarios y bienes y servicios	0,4	-0,2	-0,1	-0,7
Transferencias corrientes a provs.	0,2	-0,3	-0,1	-0,6
Otro gasto corriente	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Gasto capital	-0,7	-0,6	-0,3	-1,6
Gasto ex. jubilaciones	-1,6	-1,5	-1,0	-4,5

Fuente: presentación oficial del Ministerio de Hacienda.

Según las proyecciones del Gobierno no se prevé reducir el gasto en jubilaciones. Sin embargo, para financiar esta partida se contempla vender parte (o la totalidad) del Fondo de Garantía de Sustentabilidad [3] de la ANSES, lo que constituye una suerte de privatización. El acuerdo incluye una excepción al ajuste: la “salvaguarda social”. Consiste en una partida extra que se podría destinar a gastos sociales en caso de que suceda un marcado deterioro social. Sin embargo, esta partida es de apenas el 0,2% del PIB.

En lo que respecta a la política monetaria, el FMI exige reforzar la autonomía del BCRA, mediante una nueva reforma de la carta orgánica de la Institución. Una de las medidas que pide es que el Banco Central no otorgue más adelantos transitorios al tesoro. En otras palabras, prohíbe la emisión monetaria. De esta manera, en lo formal, el Gobierno nacional resignaría el manejo autónomo de la política monetaria, una de las herramientas más importantes que tiene un país para realizar política económica.

También el tesoro se compromete a devolver toda la deuda que mantiene con la autoridad monetaria. Lo hará con los dólares del FMI. Con esos fondos el BCRA deberá cancelar gradualmente lo que debe en LEBAC (instrumento financiero emitido por el Banco Central cuyo stock supera la base monetaria).

Además, el acuerdo establece nuevas metas de inflación y exige su cumplimiento. Lo curioso es que para 2018 el Gobierno nacional había pautado una meta de inflación del 15% y el acuerdo con el Fondo establece una nueva meta de 27%, la cual puede ampliarse a 32%[4].

El Gobierno argentino y el FMI firmaron una carta de entendimiento que tiene como claro eje la reducción del déficit fiscal. En este sentido, cabe preguntarse si con eso alcanzará para resolver los problemas de la economía argentina y cuáles serán sus consecuencias. Por un lado, porque estas recetas pueden agravar el déficit fiscal, ya que si la actividad económica se reduce (como consecuencia de las políticas de ajuste) la recaudación de impuestos caería[5]. Pero, más importante aún, porque la causa de los males podría estar en otro lado.

## **¿Y si el diagnóstico no es el correcto?**

¿Cómo puede ser que el Gobierno y el FMI hagan un análisis fiscalista de la situación cuando los problemas son del sector externo? O, en otras palabras, ¿por qué el diagnóstico apunta a ahorrar pesos si lo que falta son los dólares?

En el ideario económico del Fondo la causa de los problemas externos es, precisamente, el déficit fiscal. Los razonamientos que explican esta dinámica son varios. El más sencillo se basa en que un gasto público desmedido genera un incremento de la demanda agregada que conlleva mayores importaciones y, por tanto, una mayor demanda de dólares. Así, equilibrar el gasto permitiría reducir la demanda de divisas y lograr el equilibrio externo. Otra versión apunta a que el déficit fiscal genera inflación y, consecuentemente, aprecia el tipo de cambio real. Como resultado de la apreciación cambiaria se genera un incremento de las importaciones y una reducción de las exportaciones. El proceso es levemente distinto en ambos casos, pero el remedio es el mismo: reducir el déficit fiscal.

Desde hace décadas que esta explicación es discutida por diversos economistas latinoamericanos.[6] Por un lado, se discute la causa del fenómeno. Por otro, las consecuencias de las políticas económicas recomendadas.

Desde estos enfoques, el problema por el cual las economías latinoamericanas -a diferencia de los países centrales- tiende a tener problemas con las divisas radica en su estructura productiva. Dada su estructura productiva (basada en producción de materias primas y tareas de poco contenido tecnológico e innovativo) los países de la región tienden a tener problemas de dólares cuando enfrentan procesos de crecimiento económico. La dinámica se basa en que una economía más grande consume más dólares y el sector exportador, por su carácter primario y de bajo valor agregado, no alcanza para satisfacer este mayor consumo. Momentáneamente, esta escasez puede ser cubierta con ingreso de deuda externa y capitales financieros; sin embargo, a la larga se debe procurar cubrir también la salida de divisas que implicarán a futuro estas partidas.

La receta del FMI, por tanto, no apunta a resolver el problema de fondo: modificar la estructura productiva. Termina ofreciendo una solución al problema externo a partir de achicar la economía, lo que implica mayor desempleo y reducción de los ingresos de la mayoría de la población.

## Conclusiones

El problema estructural en materia de divisas que sufre la economía argentina fue agravado por las desregulaciones que aplicó la gestión de Mauricio Macri. Lejos de lograr un boom de inversiones, estas medidas generaron una extraordinaria salida de divisas en los últimos dos años, que fue financiada con deuda externa y capitales especulativos. De esta manera, se incrementó fuertemente la exposición del país a shocks internacionales, como aumentos de la tasa de interés en Estados Unidos.

Ante el aumento de la fuga de capitales -y en el marco de una economía muy endeble- el Gobierno argentino acudió al Fondo Monetario Internacional para pedir un préstamo récord. La salida, entonces, se plantea en forma de mayor endeudamiento y nuevos condicionamientos a la política local. Las recetas apuntan, fundamentalmente, a lograr el equilibrio fiscal mediante reducción del gasto público.

En efecto, una recesión económica podría contribuir a equilibrar las cuentas externas, pero a costa de mayor desempleo y un deterioro de la calidad de vida de la mayoría de la población. El gran desafío de los y las economistas es cómo resolver el problema externo para que nuestras economías puedan mejorar el nivel de vida. Lo emprendido por Argentina va en camino contrario.

[1] Extraordinaria demanda de dólares que superó ampliamente la oferta.

[2] [https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=http://media.ambito.com/diario/2018/0614/imagenes/pdf\\_subido\\_0614084808.pdf](https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=http://media.ambito.com/diario/2018/0614/imagenes/pdf_subido_0614084808.pdf)

[3] Conjunto de bonos y acciones en manos de la ANSES cuyos rendimientos se utilizan para financiar gastos sociales y de infraestructura. [4] Originalmente, al momento de su asunción el gobierno había anunciado una meta de inflación de entre 8 y 12% para 2018. La misma fue modificada a 15% a fines de 2017.

[5] Cabe recordar que la mayor parte de los impuestos se relacionan con el ciclo económico. A mayor nivel de ingresos y transacciones en la economía mayor recaudación, y viceversa.

[6] Ver Diamand, M. (1973). Doctrinas económicas, desarrollo e independencia: economía para las estructuras productivas desequilibradas: caso argentino.