

V. LA POLÍTICA FISCAL

1. Lineamientos para la elaboración de la Rendición de Cuentas 2016

Contexto

La economía uruguaya se encuentra transitando un camino de recuperación gradual, luego de haber registrado en 2015 el menor guarismo de crecimiento del PIB de los últimos quince años (0,4%). En 2016 la economía creció por encima de lo proyectado en la última instancia presupuestal, lo que llevó a que se ajustaran las proyecciones de crecimiento para 2017 y 2018 de 1% a 2% y de 2% a 2,5% respectivamente. No obstante, siguen existiendo riesgos importantes tanto a nivel doméstico como a nivel internacional, que motivaron al Poder Ejecutivo a adoptar un enfoque de prudencia en la elaboración del presente Proyecto de Ley de Rendición de Cuentas.

A nivel internacional, diversos anuncios y algunas decisiones tomadas por la nueva Administración de Estados Unidos provocan un importante grado de incertidumbre respecto a cuál será el rumbo de las políticas de la Administración, así como de las consecuencias que éstas tendrán en la economía y el comercio mundial. En la región, si bien Brasil volvió a crecer poniendo punto final a una recesión que ha sido calificada por sus autoridades como la mayor desde la Gran Crisis de los años 30, el país continúa sumido en una situación de profunda incertidumbre política, lo que pone en riesgo la tímida recuperación mostrada por su economía en el primer trimestre de 2017. En Argentina la actividad se viene recuperando lentamente, aunque aún restan por resolver importantes desequilibrios macroeconómicos. Cabe remarcar que en línea con lo que fue comentado en otras instancias del documento, los riesgos y los desequilibrios regionales se han materializado en sistemáticas correcciones a la baja del crecimiento económico esperado por los analistas para 2017.

A nivel doméstico también existen importantes desafíos. En primer lugar, el crecimiento de la economía de los últimos dos años no fue generalizado. Sectores de actividad como Comercio y Reparaciones, Construcción, Transporte, y Servicios Personales, registraron caídas en su nivel de actividad, lo que probablemente explique además la disminución del empleo observada en igual periodo resultado de que dichos sectores se encuentran dentro de los que emplean a una mayor proporción de los

trabajadores. No obstante, se espera que en el futuro el crecimiento de la actividad alcance un mayor grado de generalización, propiciando las condiciones para una mayor creación de empleo.

Por otro lado, las cuentas fiscales continúan tensionadas. El resultado fiscal estructural del Sector Público Consolidado ha mostrado mejoras en los últimos meses, aunque continúa ubicándose en torno al -4% del PIB, mientras que la dinámica reciente de la deuda pública muestra una tendencia creciente que es necesario revertir. Esto impone restricciones en materia presupuestal y conduce a extremar la prudencia en el manejo de las cuentas fiscales a los efectos de alcanzar el objetivo de resultado fiscal de -2,5% del PIB en 2019.

La meta que el Poder Ejecutivo estableció sobre el resultado fiscal para el final del periodo responde al objetivo de moderar la tendencia creciente mostrada por la deuda pública, buscando asegurar en última instancia la sostenibilidad de las cuentas públicas, pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica y de cualquier estrategia de desarrollo sostenible a lo largo del tiempo. En la última década abundan ejemplos a nivel internacional donde sostenidos desbalances fiscales derivan en trayectorias insostenibles de endeudamiento, y conducen a fuertes recortes de gastos sociales y a aumentos generalizados de impuestos, con repercusiones sumamente negativas en el empleo, los salarios y jubilaciones y la calidad de vida de todos los ciudadanos, en particular de los más vulnerables.

Principales lineamientos

En este marco, el presente Proyecto de Ley de Rendición de Cuentas se elaboró en base a criterios de prudencia y responsabilidad fiscal, aplicándose los siguientes lineamientos generales:

1. Revisión del escenario macroeconómico previsto para los próximos años, teniendo en cuenta no sólo la resiliencia que ha mostrado la economía uruguaya, sino también los riesgos que continúa enfrentando tanto a nivel doméstico como a nivel internacional.
2. Ajuste de la proyección de ingresos, incorporando no sólo el impacto del mayor crecimiento esperado sino también el efecto de la baja de la inflación sobre la recaudación. Adicionalmente, se

consideran los compromisos de contribución de las Empresas Públicas a Rentas Generales, y la pérdida de otras fuentes de ingresos, como son las utilidades del Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

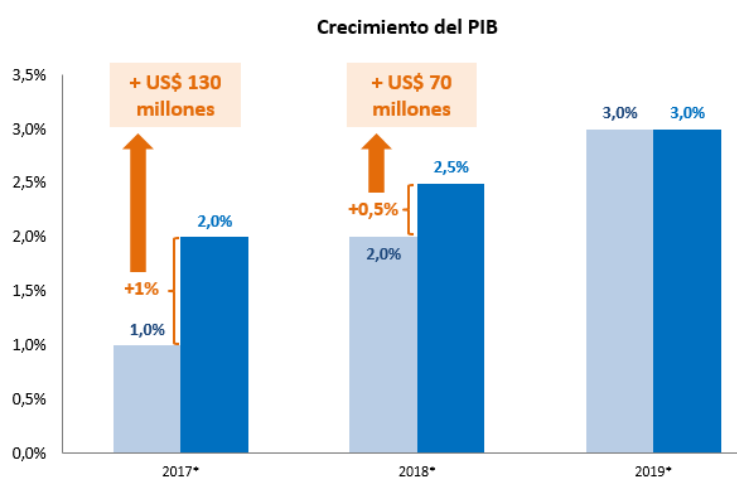
3. Ajuste de la proyección de egresos, tomando en cuenta los importantes incrementos de gasto endógeno que se vienen registrando, en particular, de las prestaciones pagadas por el BPS y de las transferencias al SRPFFAA.
4. Ausencia de espacio para realizar nuevas asignaciones incrementales de gasto a pesar del mayor crecimiento, lo que lleva a que en esta instancia presupuestal sólo se proponga asignar recursos para ANEP y UdelaR, y para honrar el acuerdo alcanzado con algunos colectivos del Poder Judicial. No obstante, cabe destacar que a lo anterior se suman a partir de 2018 asignaciones incrementales de gasto hacia áreas prioritarias ya financiadas por US\$ 100 millones, aprobadas en instancias presupuestales anteriores.
5. Continuar trabajando en pos de la reducción del déficit fiscal, con el objetivo de alcanzar un resultado del Sector Público Global de -2,5% del PIB en 2019. En base a ello, la propuesta de asignación de gasto incremental en esta RR.CC. para la educación y el PJ se acompaña de una propuesta de aumento de ingresos.
6. Realizar asignaciones de gasto sólo para 2018, postergando las decisiones de gasto incremental de 2019-2020 para la próxima instancia de Rendición de Cuentas resultado de la incertidumbre que aun existente respecto a la evolución futura de los ingresos.
7. Ingresos tributarios. Recientemente se dispuso un incremento de los mismos, lo que acota las alternativas para establecer eventuales incrementos adicionales que no afecten los ingresos personales y al sector productivo.

La aplicación de estos lineamientos se entiende permitirá darle continuidad al despliegue de políticas públicas comprometidas – proveyendo de los recursos públicos necesarios– a la vez que asegurará la

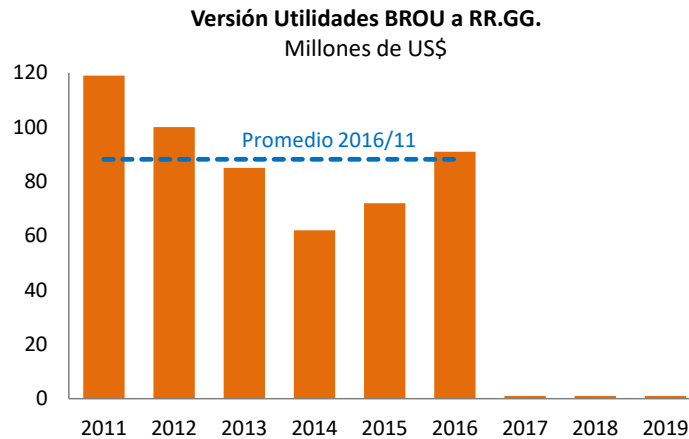
estabilidad macroeconómica necesaria para el desenvolvimiento de la actividad económica.

Posición fiscal actual vs programada en RR.CC. 2015

La actualización del escenario macroeconómico previsto para los próximos años arroja como resultado un crecimiento de la economía para el bienio 2017/18 que se proyecta sea 1,5 p.p. superior al proyectado en la Rendición de Cuentas 2015. Ello tendría como resultado ingresos para el Sector Público en torno a los US\$ 200 millones anuales por encima de lo programado un año atrás.

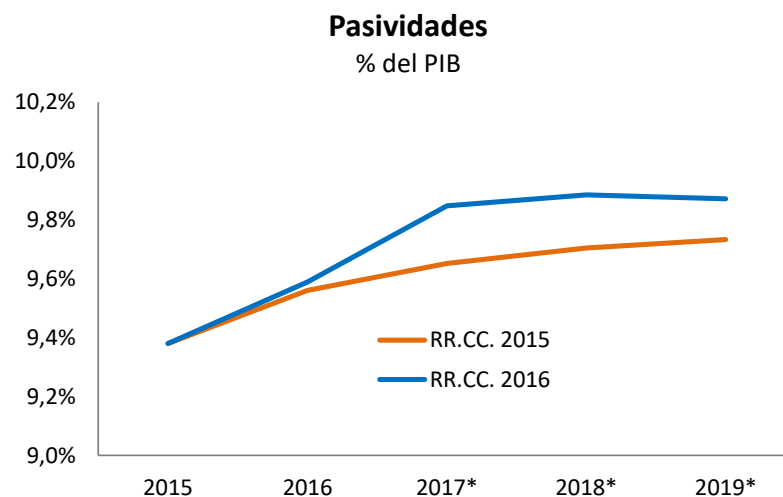


Sin embargo, es de destacar que, como resultado de cambios regulatorios y del impacto de menores tasas de crecimiento económico sobre la rentabilidad del negocio, el BROU no estará en condiciones de distribuir utilidades por varios años, redundando en una pérdida de ingresos para el Gobierno Central de aproximadamente US\$ 90 millones anuales a partir de 2017. Dicha cifra se encuentra en línea con la distribución realizada por dicha institución en 2016, así como con la distribución promedio efectuada entre 2011 y 2016.



De esta manera, el mayor crecimiento económico generaría mayores ingresos, los que se verían compensados parcialmente por la no distribución de utilidades del BROU, derivando en un incremento de US\$ 110 millones anuales.

Por otro lado, el mayor ritmo de crecimiento de la economía genera no sólo un aumento de los ingresos sino también un mayor crecimiento de algunos gastos, en particular de las pasividades a través del mayor crecimiento del Índice Medio de Salarios Nominales. En 2016 tanto los salarios nominales como el número de pasivos crecieron por encima de lo proyectado en la RR.CC. 2015, lo que genera un incremento permanente no programado del gasto en pasividades de aproximadamente US\$ 100 millones a partir de 2017.



Adicionalmente, a diferencia de lo previsto en el paquete de consolidación fiscal propuesto en la RR.CC. 2015, aún no ha sido aprobada la prestación pecuniaria coactiva sobre los retirados del SRPFFAA. Como consecuencia RR.GG. debe realizar transferencias al servicio por aproximadamente US\$ 50 millones anuales por encima de lo programado en 2016. Cabe destacar que aún en caso de aprobarse el Proyecto de Ley que refiere a dicha prestación, el mismo prevé su vigencia únicamente por 18 meses, por lo que no produciría una reducción de las transferencias de carácter permanente.

En suma, si bien el mayor crecimiento de la actividad económica generaría mayores ingresos para el Sector Público, estos serían más que compensados por la caída de otros ingresos (BROU) y por el mayor crecimiento de gastos endógenos. Así, previo a la Rendición de Cuentas 2016 el Sector Público se encuentra con un desvío en el resultado fiscal de US\$ 40 millones anuales respecto a lo programado un año atrás.

Millones de dólares	
Ingresos (diferencia respecto a RR.CC. 2015)	110
+ Reca incremental por mayor crecimiento (+1,5% acum.)	200
- No distribución de utilidades del BROU a RR.GG.	-90
Gasto endógeno e incremental no previstos en RR.CC. 2015	150
+ Aumento del gasto en pasividades no previsto	100
+ Mayores transferencias al SRPFFAA	50
Situación Fiscal Actual vs Proyección RR.CC. 2015	-40

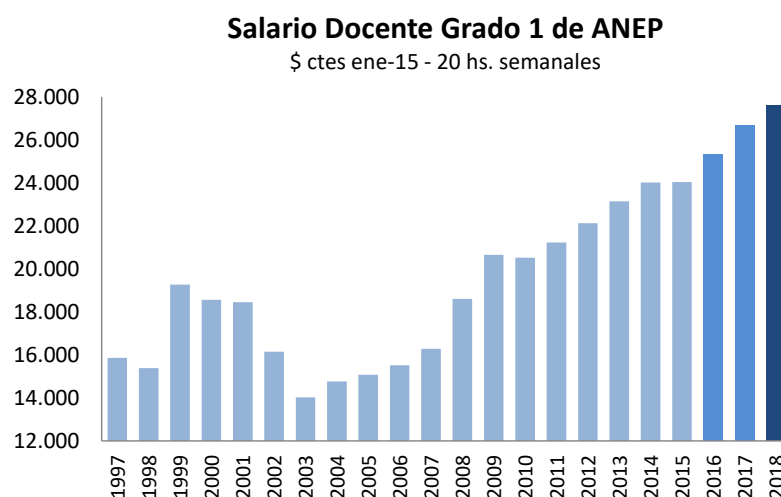
Asignaciones incrementales Rendición de Cuentas 2016

En oportunidad de la elaboración del Presupuesto Nacional el Gobierno realizó una importante asignación para áreas programáticas prioritarias como educación, sistema de cuidados, salud, seguridad, infraestructura y descentralización, en línea con los compromisos asumidos con la ciudadanía. Cabe recordar además, que en aquella oportunidad se realizaron asignaciones únicamente para los primeros dos años (2016/2017), en el entendido de que era necesario balancear, por un lado, las prioridades de gobierno, y por otro, la situación de las cuentas fiscales en un contexto de desaceleración de la actividad económica.

Adicionalmente, la misma se caracterizó por ser la tercera instancia presupuestal consecutiva en la cual se posicionó a la Educación como el área programática con el mayor volumen de recursos asignados. Dentro de las asignaciones, la mayor parte de los recursos se direccionó a mejorar las condiciones salariales de los docentes de ANEP y UdelaR, en el entendido de que ello constituía una plataforma para apuntalar mejoras en la calidad de la enseñanza pública.

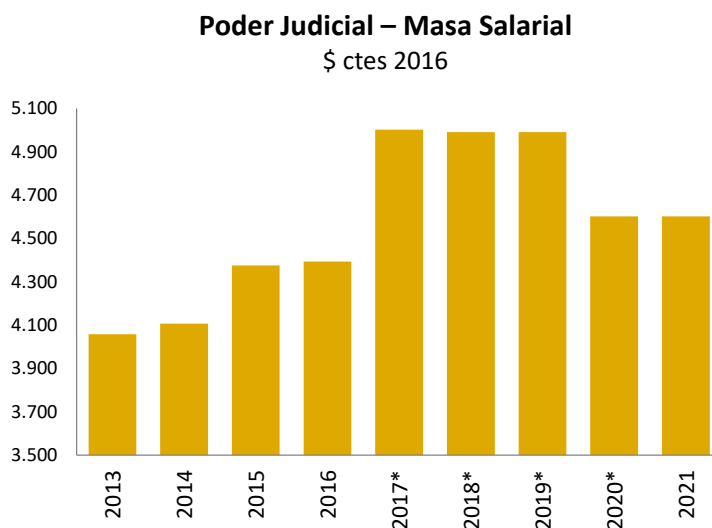
En este marco, ANEP y sus funcionarios suscribieron un convenio salarial en el cual, además de pautarse incrementos salariales para 2016 y 2017, se manifestaba la firme voluntad por parte del PE de prolongar los mismos a partir de 2018 con el objetivo de alcanzar un salario de al menos \$ 25.000¹ para los docentes grado 1 de ANEP por 20 horas de trabajo semanal en 2020.

En la actualidad, el Gobierno sigue reafirmando su voluntad de continuar mejorando las condiciones salariales de los docentes, en línea con lo expresado en el convenio antes comentado. Es por eso que el presente Proyecto de Ley de Rendición de Cuentas propone realizar una asignación de US\$ 62 millones con el objetivo de aumentar nuevamente los salarios de los docentes de ANEP y UdelaR en 2018, continuando la tendencia de los años previos.



¹ A precios constantes de enero de 2015.

Por último, el Poder Ejecutivo firmó recientemente un acuerdo con algunos colectivos de trabajadores del Poder Judicial con el objetivo de poner punto final al diferendo salarial que mantenían desde hace algunos años. Dicho acuerdo tiene como contrapartida un aumento de la masa salarial del PJ de aproximadamente US\$ 10 millones anuales, el que podría aumentar a US\$ 25 millones en el futuro de llegarse a un acuerdo con el resto de los funcionarios del organismo.



Además, cabe recordar que si bien ya se encuentran financiadas, existen otras asignaciones aprobadas en instancias presupuestales anteriores por US\$ 100 millones para organismos y programas considerados prioritarios por el Gobierno, totalizando lo que serían incrementos de gasto por US\$ 172 millones a partir de 2018. De esta manera, comenzarán a registrar asignaciones incrementales para ANEP, UdelaR, ASSE, Ministerio del Interior, Sistema de Cuidados, Planes Ceibal e Ibirapitá y nuevo Código del Proceso Penal, entre otros.

A los efectos de no aumentar el déficit fiscal, se definió que toda nueva asignación de gasto debe ser financiada por nuevos ingresos. Es por eso que la propuesta de mejora salarial de los docentes y la solución del diferendo salarial con el PJ se encuentran acompañadas por una propuesta de aumento de ingresos.

Como resultado, el desvío de US\$ 40 millones por mayor crecimiento del gasto endógeno junto con la asignación incremental para remuneraciones docentes y del PJ por un total de US\$ 72 millones se proponen sean

cubiertos por un incremento de los ingresos de igual magnitud asociado a cambios en la tributación de los juegos de azar y de la Tasa Consular que paga la importación de un conjunto de productos.

Millones de dólares

Ingresos	110
+ Reca incremental por mayor crecimiento 2018 (+1,5% acum.)	200
- No distribución de utilidades del BROU a RR.GG. 2017 en adelante	-90
Gasto endógeno e imprevisto	150
+ Aumento del gasto en pasividades no previsto	100
+ Mayores transferencias al SRPFFAA	50
Situación Fiscal Actual vs Proyección RR.CC. 2015	-40
Gasto Prioritario RR.CC. 2016	-72
Necesidad de ingresos adicionales	112

En primer lugar, se propone realizar modificaciones tributarias asociadas a los juegos de azar, en particular en lo que refiere a renta personal y empresarial. En el caso de la renta personal, se propone considerar los premios que superen simultáneamente, las 20.000 UI y 40 veces el monto de la apuesta realizada como rentas gravadas por el IRPF categoría I, y que por tanto deben tributar a una tasa del 12%. En el caso de la renta empresarial, se propone realizar una adecuación del régimen tributario aplicable a las Bancas de cubierta colectiva de quiniela.

En segundo lugar, se propone incrementar por algunos años la alícuota de la Tasa Consular que se aplica sobre el valor en Aduana de las importaciones de bienes. Cabe destacar que en la medida que se exceptúan las compras de insumos realizadas en régimen de Admisión Temporal², las de bienes de capital³ y las de petróleo crudo⁴, se estima que la medida no tendrá impacto significativo en el sector productivo.

La propuesta consiste en realizar un aumento la alícuota diferencial para las importaciones originarias del MERCOSUR y para las del resto del mundo, previendo en ambos casos un cronograma de reducción gradual a

² Toda importación realizada en el mencionado régimen queda excluida del cobro de dicha tasa.

³ Clasificación MERCOSUR.

⁴ Cabe destacar que se encuentran exoneradas además las importaciones provenientes y de origen mexicano.

partir de 2020. El cronograma contempla que la tasa que recae sobre las importaciones de bienes del MERCOSUR se elimine por completo a partir de 2025.

A continuación se presenta un cuadro que detalla como la evolución histórica de la carga impositiva total sobre las importaciones extra-MERCOSUR, donde se evidencia claramente que a pesar del incremento, en el futuro la misma continuaría muy por debajo de la alcanzada en el periodo 2002-2007.

Evolución de los Tributos y Tasas aplicados a las importaciones

Período	Arancel Aplicado por Uruguay a Extra Zona (Prom. Simple)	TCI (Tasa BROU)	Tasa Consular	COFIS	IVA importaciones	Carga Impositiva TOTAL
1998-2001	12,2%	1,1%	0,0%	0,0%	23,0%	36,3%
2002-2004	12,2%	3,0%	2,0%	3,0%	23,0%	43,2%
2005 - 2007	9,3%	2,5%	2,0%	3,0%	23,0%	39,8%
2008 - 2017	9,4%	0,0%	2,0%	0,0%	22,0%	33,4%
2018- 2019	9,4%	0,0%	5,0%	0,0%	22,0%	36,4%
2020	9,4%	0,0%	4,5%	0,0%	22,0%	35,9%
2021	9,4%	0,0%	4,0%	0,0%	22,0%	35,4%
2022	9,4%	0,0%	3,5%	0,0%	22,0%	34,9%
2023	9,4%	0,0%	3,0%	0,0%	22,0%	34,4%
2024	9,4%	0,0%	2,5%	0,0%	22,0%	33,9%
2025 en adelante	9,4%	0,0%	2,0%	0,0%	22,0%	33,4%

Nota: Para todos los impuestos y tasas se tomó el supuesto de que el producto tributa la tasa más alta. Este supuesto sólo perjudica a las medidas tomadas del 2005 a la fecha debido la tasa mínima de IVA tuvo un reducción de 4% con la reforma tributaria y también deja de lado la tasa diferencial propuesta para el MERCOSUR

En suma, la implementación plena de ambas medidas de ingresos se estima será suficiente para corregir el desvío identificado y para financiar la asignación propuesta para la educación y el PJ, al tiempo que permitirá mantener la meta de resultado fiscal del Sector Público Consolidado de - 2,5% del PIB a 2019.

2. Las metas fiscales para lo que resta del periodo de gobierno

El Gobierno se comprometió a alcanzar un resultado global del Sector Público Consolidado de -2,5% del PIB en el año 2019, consistente con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública. A raíz de ello, y ante la desaceleración mostrada por los ingresos en los primeros dos años de gobierno, en 2016 se aprobaron un conjunto de medidas de consolidación fiscal sobre ingresos y gastos con el objetivo de asegurar la convergencia a dicha meta.

El presente Proyecto de Ley es consistente con dicha meta. Los aumentos de gastos endógenos no previstos en la RR.CC. anterior y las asignaciones incrementales que se propone realizar para la ANEP y la UdelaR serán financiados a través de modificaciones tributarias a los juegos de azar y cambios en la Tasa Consular, por lo que no tendrán impacto en el resultado fiscal proyectado para 2018 y 2019.

La proyección de ingresos se realizó en base al escenario macro proyectado para el periodo, e incorpora -en el caso particular del Gobierno Central- los ingresos asociados a las medidas de consolidación fiscal aprobadas en 2016 y las medidas para financiar las asignaciones de gasto que regirían a partir de 2018.

En el caso de los egresos, el programa contempla los vinculados a normas aprobadas en instancias presupuestales anteriores, a contratos ya suscritos y a erogaciones cuya indexación se encuentra establecida en la Constitución de la República. Del mismo modo, se incluyen a partir de 2018 las asignaciones incrementales para ANEP, UdelaR y los colectivos del Poder Judicial con los que se llegó a un acuerdo por el diferendo salarial.

En el caso específico de las EE.PP., la programación contiene las mejoras de eficiencia que surgen de los Compromisos de Gestión acordados entre el PE y cada una de las empresas, los planes de inversión pactados para el quinquenio, y la meta de mejora del resultado operativo para cada una de las empresas contenida en la Ley de Presupuesto.

A continuación se presenta la programación financiera del Sector Público Consolidado rubro a rubro para lo que resta del periodo de gobierno.

SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO - % DEL PIB	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS S. PÚBLICO NO FINANCIERO	29,0%	29,4%	29,9%	30,1%	30,3%
<i>Gobierno Central</i>	19,7%	20,4%	21,1%	21,2%	21,3%
DGI	16,6%	17,1%	17,8%	17,9%	17,9%
Comercio Exterior	1,1%	1,0%	0,9%	1,1%	1,2%
Otros	2,0%	2,4%	2,4%	2,1%	2,1%
<i>BPS</i>	7,5%	7,5%	7,6%	7,6%	7,6%
<i>Resultado Primario Corriente Empresas Públicas</i>	1,8%	1,5%	1,2%	1,3%	1,4%
EGRESOS PRIMARIOS S. PÚBLICO NO FINANCIERO	28,8%	30,0%	29,7%	29,6%	29,5%
<i>Egresos Primarios Corrientes Gob Cent - BPS</i>	26,5%	27,6%	27,4%	27,2%	27,0%
Remuneraciones	5,0%	5,2%	5,1%	5,1%	5,0%
Gastos no personales	3,7%	3,9%	3,8%	3,7%	3,6%
Pasividades	9,4%	9,6%	9,8%	9,8%	9,8%
Transferencias	8,4%	8,9%	8,8%	8,8%	8,8%
<i>Inversiones</i>	2,3%	2,4%	2,4%	2,4%	2,5%
RESULTADO PRIMARIO INTENDENCIAS	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
RESULTADO PRIMARIO BSE	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RESULTADO PRIMARIO S. P. NO FIN.	0,1%	-0,5%	0,2%	0,6%	0,9%
RESULTADO PRIMARIO BCU	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
RESULTADO PRIMARIO SECTOR PUBLICO	0,0%	-0,5%	0,1%	0,5%	0,8%
<i>Intereses</i>	3,6%	3,3%	3,4%	3,5%	3,3%
Gobierno Central	2,3%	2,7%	2,7%	2,9%	3,0%
Empresas Públicas	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Intendencias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BCU	1,3%	0,7%	0,8%	0,7%	0,4%
BSE	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%
RESULTADO GLOBAL SECTOR PUBLICO	-3,6%	-3,9%	-3,3%	-2,9%	-2,5%

En el caso de los **ingresos del Sector Público no Financiero** se proyecta un incremento de 0,9% del PIB entre 2016 y 2019.

La mejora se explica fundamentalmente por el crecimiento de los ingresos de la DGI (+0,8% del PIB), resultado de las medidas de consolidación fiscal aprobadas en la RR.CC. 2015 y de las medidas propuestas en el presente proyecto. Adicionalmente, se prevé un incremento de los ingresos asociados al Comercio Exterior (+0,2% del PIB) explicado por el incremento de la alícuota de la Tasa Consular que regiría a partir de 2018 y por el crecimiento de las importaciones de bienes medidas en pesos.

Cabe destacar que el incremento de estos ingresos sería suficiente para compensar la reducción que tendría el rubro “Otros Ingresos” del Gobierno resultado de la no distribución de utilidades del Banco de la República Oriental del Uruguay por algunos años.

Por otra parte, los ingresos del BPS netos de certificados se estima aumenten 0,1% del PIB, fruto del crecimiento de la masa salarial para el

periodo levemente superior al de la economía, y de la continuidad del proceso de formalización laboral.

En el caso del Resultado Primario Corriente de las Empresas Públicas, se proyecta una mejora⁵ estructural del resultado de las mismas. Esta mejora incorpora los lineamientos de la Oficina de Planeamiento y Presupuesto para las Iniciativas Presupuestales del año 2018, reducción real de gasto gestionables en bienes y servicios (bienes y servicios, publicidad y horas extras) y provisión de 2/3 de las vacantes generadas en el año. Asimismo, se incluyen los resultados esperados en materia de eficiencia que surgen del establecimiento de metas más exigentes en los Compromisos de Gestión firmados con el PE.

Asimismo, el Costo de Abastecimiento de la Demanda (CAD) de la empresa UTE se programa en base al costo estructural tomando en consideración crónicas hidrológicas medias y el impacto de los contratos eólicos ya comprometidos. Por último, se supone que las tarifas evolucionan en línea con los costos de producción y abastecimiento de cada una de las empresas.

Los egresos primarios del **Sector Público no Financiero** se proyecta se reduzcan 0,5% del PIB entre 2016 y 2019

En el caso de las remuneraciones se incluye en 2017 y 2018 el impacto de las asignaciones incrementales ya realizadas hacia áreas prioritarias en instancias presupuestales anteriores, así como las que propone asignar el presente Proyecto de Ley para ANEP, UdelaR y el Poder Judicial. Adicionalmente, continuaría aplicándose la política de llenar sólo 2 de cada 3 vacantes en áreas no prioritarias de la Administración Central. De esta manera, las remuneraciones se mantendrían estables en términos del PIB en el bienio 2017/2018.

Los gastos no personales o de funcionamiento se proyecta se reduzcan gradualmente año a año en términos del PIB consecuencia de la política de ajustar por inflación únicamente aquellos considerados imprescindibles e impostergables.

⁵ La mejora no se refleja en el resultado observado dado que se compara con 2016, un año de elevado sub-costeo energético.

Por el lado de las pasividades, las que sirve el BPS se estima continúen creciendo en términos del PIB resultado del régimen de ajuste de las mismas (IMS año anterior) en un escenario de inflación descendente y de crecimiento del stock de pasivos que seguiría reflejando el impacto de la Ley de Flexibilización N° 18.395 aprobada en 2008. Por otra parte, en 2018 y primer semestre de 2019 se incluye el efecto de la aprobación por un plazo de 18 meses de la Prestación Pecuniaria Coactiva sobre los retirados del Servicio de Retiros y Pensiones de las Fuerzas Armadas (SRPFFAA), que reduciría las transferencias que realiza Rentas Generales un 10% aproximadamente. No obstante, cabe resaltar que el Proyecto de Ley de reforma del SRPFFAA remitido al Parlamento, en caso de aprobarse, no tendría impacto en el horizonte de proyección. Como resultado, a partir del segundo semestre de 2019 se estima las transferencias desde RR.GG. retomen el ritmo de crecimiento mostrado en los últimos años.

Las transferencias se estabilizarían en términos del PIB a partir de 2017 luego de haberse incorporado a mediados de 2016 el último colectivo de pasivos y sus cónyuges al Sistema Nacional Integrado de Salud.

En el caso de los egresos por concepto de inversiones, los del Gobierno Central se proyectan de acuerdo al espacio presupuestal asignado - principalmente para MTOP, MVOTMA y los pagos por disponibilidad previstos para los proyectos de Participación Público-Privada-, mientras que los de las Empresas Públicas se estiman en línea con el plan acordado entre el Poder Ejecutivo y cada una de éstas.

Por último, la partida de intereses se estima en función de las obligaciones ya contraídas así como del impacto que esta programación tendrá sobre el endeudamiento futuro. Para el periodo se proyecta que los pagos se mantengan estables, aunque registrando un incremento de los que sirve el Gobierno Central compensado por una reducción de los pagos por el BCU.

En función de lo comentado anteriormente, se proyecta un el resultado fiscal global por organismo que se presenta a continuación:

Resultado Fiscal Global por Organismo	2014	2015	2016	2017	2018	2019
% del PIB						
Gobierno Central - BPS	-2,3%	-2,8%	-3,7%	-2,8%	-2,6%	-2,5%
Empresas Públicas	-0,5%	0,6%	0,3%	0,1%	0,2%	0,2%
BCU	-0,6%	-1,4%	-0,8%	-0,8%	-0,8%	-0,5%
Intendencias	-0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
BSE	0,1%	-0,1%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Sector Público Consolidado	-3,5%	-3,6%	-3,9%	-3,3%	-2,9%	-2,5%

3. La situación estructural de las cuentas públicas

A continuación se presenta la estimación del resultado fiscal estructural para el período 2016-2019.

La metodología seguida para la estimación conlleva la realización de dos tipos de ajuste. Por un lado, se corrige el resultado observado por efectos “por única vez”, depurando de esta manera los ingresos y los egresos del Sector Público considerados extraordinarios o transitorios que podrían introducir distorsiones al realizar comparaciones. Por otro lado, se realizan ajustes a efectos de tomar en cuenta el impacto que el ciclo económico tiene sobre algunos rubros de ingresos y gastos, en particular los ingresos del GC-BPS y los egresos por pasividades.

RESULTADO GLOBAL ESTRUCTURAL (% del PIB)						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Resultado Global	-3,5	-3,6	-3,9	-3,3	-2,9	-2,5
Ingresos extraordinarios GC-BPS ^{1/}	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	0,1
Egresos extraordinarios GC-BPS ^{2/}	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Sobrecosto-Subcosto energético ^{3/}	-0,5	-0,3	-0,6	-0,1	0,0	0,0
Fondo de Estabilización Energética UTE	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variación de stock ANCAP ^{4/}	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
Cancelación deuda ANCAP con PDVSA	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Intereses Extraordinarios	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Resultado Global Estructural	-3,9	-4,3	-4,8	-3,5	-2,8	-2,4
Ajuste ingresos por el ciclo PIB	-1,0	0,0	0,4	0,3	0,1	0,0
Ajuste pasividades por el ciclo PIB	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Resultado Global Estructural aj. por el ciclo	-4,5	-4,3	-4,5	-3,3	-2,7	-2,4

1/ Devoluciones AFAP, excedente FEE y Utilidades BROU

2/Variación de deuda con proveedores, FEE y deuda con *The Bank of Nova Scotia* por Pluna S.A.

3/ Costo de abastecimiento de la demanda por encima o por debajo del costo financiado con tarifas

4/ En 2016 incluye ingresos extraordinarios de ANCAP por liquidación Pluna S.A.

En el caso de los ingresos del GC-BPS, en 2016 se realizó una corrección en el BPS asociada que el organismo continuó recibiendo ingresos vinculados a la desafiliación voluntaria de las AFAP en el marco de la Ley 19.162. Asimismo, a partir de 2017 se ajustó el impacto que tendría la no distribución de utilidades del BROU por algunos años, neta de la transferencia a Rentas Generales del excedente del FEE. Por el lado de los egresos, en 2016 se realizó una corrección vinculada con el registro como gasto de la deuda que el Estado Uruguayo asumió con *The Bank of Nova Scotia* por el cierre de Pluna S.A.

Por el lado de las EE.PP. se realizó una corrección en 2016 y 2017 vinculada a la diferencia entre el Costo de Abastecimiento de la Demanda observado y el estructural de la empresa UTE. En 2017 la corrección corresponde a la diferencia observada en el acumulado enero-abril, mientras que para el resto del año se estima un costo alineado a la proyección. Adicionalmente, en 2016 en el caso de ANCAP se toma en cuenta la des-acumulación de *stocks* realizada por la empresa así como el ingreso extraordinario por la cancelación de la deuda que Pluna S.A. mantenía con la empresa.

En el caso de los intereses, y al igual que en la RR.CC. 2015, se realizó un ajuste sobre el pago de intereses del BCU por las operaciones de manejo de pasivos realizadas en 2015 que llevaron a la amortización anticipada de Letras de Regulación Monetaria que vencían originalmente en 2016.

Por último, respecto a la corrección por ciclo económico se estima que luego de haber cerrado la brecha del PIB en 2015, la economía crecería hasta 2018 inclusive por debajo de su crecimiento de largo plazo, lo que motiva un ajuste a los ingresos y a los egresos de pasividades.

4. Proyección del endeudamiento del Sector Público Global

En el transcurso de 2016, la deuda neta de activos (excluidos los activos de reserva del BCU cuya contrapartida son depósitos de encajes de las instituciones bancarias) presentó una trayectoria creciente y superior a la esperada en la Rendición de Cuentas 2015. En efecto, el ratio deuda-producto se ubicó en 43,1%, 2,6% del PIB por encima de lo previsto. En esta dinámica incidió la evolución observada del tipo de cambio y de los precios domésticos, que determinaron una inflación en dólares, medida punta a punta, superior a la prevista y, por tanto, un mayor incremento de la deuda nominada en moneda nacional expresada dólares. Es de esperar que este efecto se revierta en 2017 dada la evolución esperada de los precios relativos.

Teniendo en cuenta el nivel de deuda al cierre de 2016, la revisión de las proyecciones de las principales variables económicas del país para los próximos años y las metas fiscales establecidas, se proyecta la evolución esperada del endeudamiento público. Para 2020, se supone que el PIB

crecerá en línea con el PIB tendencial, que la inflación sería igual a depreciación, y que el déficit fiscal se mantiene en 2,5% del PIB. Asimismo, se trabaja bajo el supuesto de que al final del horizonte de proyección la composición de la deuda por monedas es similar a la actual (47% de la deuda bruta nominada en moneda nacional).

Endeudamiento del Sector Público Global

% del PIB

	Var. TC 1/	Var. IPC 1/	Var. PIB	PIB en US\$	Resultado Global	Resultado Primario	Deuda Bruta	Activos excl. encajes	Deuda Neta excl. encajes
2015	17,6%	8,7%	0,4%	53.275	-3,6%	0,0%	58,9%	23,2%	35,8%
2016	10,4%	9,6%	1,5%	52.420	-3,9%	-0,5%	63,6%	20,5%	43,1%
2017	-5,0%	6,4%	2,0%	60.172	-3,3%	0,1%	61,4%	20,7%	40,7%
2018	8,6%	6,0%	2,5%	60.486	-2,9%	0,5%	62,7%	21,4%	41,3%
2019	8,1%	5,1%	3,0%	61.051	-2,5%	0,8%	63,7%	21,7%	42,0%
2020	4,5%	4,5%	3,0%	62.882	-2,5%	0,8%	63,7%	21,7%	42,2%

1/ Variación promedio

Nota metodológica: Ratio calculado como cociente entre stock de deuda expresada en dólares al TC del fin del período y PIB en dólares. Para la estimación del PIB en dólares se utiliza el TC promedio del año.

La deuda neta de activos medida en términos del PIB caerá en 2017 para presentar un ascenso en 2018 y luego estabilizarse en un ratio cercano al 42% del PIB al cierre del horizonte de proyección.

En suma, incorporando las metas fiscales establecidas y las proyecciones de las variables macro relevantes en esta Rendición de Cuentas, el ratio Deuda Pública/PIB presentaría una tendencia estable en el mediano plazo asegurando por tanto la sostenibilidad de las cuentas públicas.