

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

URUGUAY

PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO

(UR-L1108)

PERFIL DE PROYECTO

Este documento fue preparado por el equipo compuesto por: Joan Prats (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Emilio Pineda, Jefe de Equipo Alterno (FMM/CUR), Agustina Calatayud, Ramón Guzmán, Alejandro Tamola, Gloria Lugo y Annabella Gaggero (IFD/CMF); Francisco Demichelis (CMF/CAR); Roberto de Michele (CMF/CPN); Virginia Queijo y Matilde Peñaricano (CSC/CUR); Kevin McTigue (LEG/SGO); y David Salazar y Nadia Rauschert (FMP/CUR).

De conformidad con la Política de Acceso a Información, el presente documento está sujeto a divulgación pública.

PERFIL DE PROYECTO URUGUAY

I. DATOS BÁSICOS

Título del Proyecto:	Programa de Apoyo a la Reforma del Sistema Financiero
Número del Proyecto:	UR-L1108
Equipo de Proyecto:	Joan Prats (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Emilio Pineda, Jefe de Equipo Alterno (FMM/CUR), Ramón Guzmán, Agustina Calatayud, Alejandro Támara, Gloria Lugo y Annabella Gaggero (IFD/CMF); Francisco Demichelis (CMF/CAR); Virginia Lorena Queijo y Matilde Peñaricano (CSC/CUR); Kevin Mctigue (LEG/SGO); David Salazar y Nadia Rauschert (FMP/CUR).
Prestatario:	República Oriental del Uruguay
Organismo Ejecutor:	Ministerio de Economía y Finanzas
Plan de Financiamiento:	BID (CO): US\$250 millones
Salvaguardias:	Políticas identificadas: B.1, B.3 y B.13 Clasificación: No requerida

II. JUSTIFICACIÓN GENERAL Y OBJETIVOS

A. Antecedentes y Problemática Actual

- 2.1 **Contexto macroeconómico.** Entre 2003 y 2014, Uruguay creció a una tasa anual promedio de 5,0%, impulsada por el sector agroindustrial y sector de servicios. En los últimos tres años la economía inició un proceso de desaceleración, creciendo 3,5% en 2014. Las perspectivas para 2015 y 2016 apuntan a tasas de crecimiento esperadas de 2,4% y 1,9% respectivamente. Las perspectivas de moderación en la actividad se explican por el menor crecimiento de socios comerciales importantes como Brasil, Argentina y China, la apreciación del tipo de cambio bilateral con Brasil, disminuciones en los precios de materias primas, y el posible aumento en la tasa de interés de Estados Unidos. A nivel fiscal, en 2014 se registró un déficit primario de 0,6% del Producto Interno Bruto (PIB) y un déficit global de 3,5%, y el endeudamiento del Sector Público no Financiero (SPNF) fue de 43% del PIB en 2014. Si bien el desequilibrio actual de las finanzas públicas es manejable en el corto plazo, éste es elevado, por lo que el gobierno ha anunciado, en el marco de la elaboración de la Ley de Presupuesto Quinquenal 2015-2019, que proyecta una reducción del déficit fiscal de un punto porcentual hacia fines de 2019. Las necesidades de financiamiento del SPNF en un escenario base similar al utilizado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) para la elaboración de la Ley de Presupuesto rondarían los US\$2.595 millones anuales en promedio entre 2015 y 2020 y representarían aproximadamente el 4,4% del PIB.

- 2.2 **La importancia del sistema financiero para el desarrollo.** El sistema financiero cumple un rol fundamental en el crecimiento económico y el bienestar¹ permitiendo, entre otros: (i) suavizar el consumo de hogares y empresas a nivel intertemporal, reduciendo sus restricciones de liquidez; (ii) transformar plazos, redireccionando el ahorro de corto plazo hacia inversiones de largo plazo, y poniendo a disposición recursos para inversiones clave tales como las infraestructuras; (iii) canalizar recursos hacia los actores y proyectos más productivos; y (iv) atenuar el impacto de la volatilidad y los *shocks* macroeconómicos. Ahora bien, para que el sistema financiero alcance un nivel de desarrollo que maximice su contribución al crecimiento económico, la regulación debe intentar garantizar niveles de estabilidad que permitan a los agentes la toma de decisiones en contextos predecibles, así como trabajar en la corrección de los fallos de mercado (asimetrías de información y costes de transacción) que limitan la profundidad del sistema, para así alejar la frontera de crédito². Ambas tareas están profundamente interconectadas y la presente operación ataca ambas dimensiones a través de mejoras en la regulación y supervisión (dimensión de estabilidad) y mejoras en la profundidad del sistema financiero (tanto desde el punto de vista de la inclusión financiera como desde el punto de vista de la inversión productiva de las empresas, componente fundamental de los mercados de capital).
- 2.3 Si bien Uruguay ha realizado importantes avances en regulación y supervisión financiera que le han aportado solidez al sistema financiero³, la profundidad de su sistema financiero es aún relativamente baja en comparación con otros países de la región⁴. En 2014, el índice de desarrollo financiero del Foro Económico Mundial (FEM) ubicaba a Uruguay en el puesto 85, por debajo de Colombia (70), Chile (19), Brasil (53) y Perú (40). Además, según el FEM, el pilar de desarrollo financiero es, junto con el de innovación, el que más lastra la competitividad y el desarrollo del país. Para hacer frente a este desafío, diferentes diagnósticos⁵ coinciden en la importancia de continuar con el proceso de mejora de la regulación y la supervisión financiera, el desarrollo de los instrumentos para promover un desarrollo financiero más inclusivo, y el fortalecimiento de las instituciones destinadas al financiamiento y el desarrollo a

¹ Beck, T.; Levine, R. y Loayza, N., *Finance and the sources of growth*, *Journal of Financial Economics* 58(12), 261 – 300, 2000.

² Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros, GN-2768, 2014.

³ Estas reformas han conferido mayor estabilidad y solidez al sistema financiero. Datos del FMI muestran que Uruguay tiene niveles adecuados de capital regulatorio en porcentaje de los activos ponderados por riesgo (13%), de liquidez medidos como activos líquidos en porcentaje de los pasivos totales (57%) y de morosidad medidos como los préstamos improductivos respecto a los préstamos totales (2%). Los niveles de morosidad son similares o mejores a los de la mediana de los valores para estos mismos indicadores en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú (15%, 30%, y 3% respectivamente). Estos países en adelante denominados LAC-5. Datos de Agosto de 2014 para Uruguay, 2013 para los países de LAC-5. Artículo IV. Marzo. 2014

⁴ La profundidad financiera en Uruguay medidos como el crédito al sector privado en porcentaje del PIB en 2014, fue del 25%, lejos de la mediana de LAC-5 (36%).

⁵ FMI, FSAP, 2012. FMI Artículo IV, 2015. Foro Económico Mundial (FEM), *The Global Competitiveness Report 2014-2015*, 2014.

largo plazo del país para hacer frente a las necesidades de infraestructura y del sector productivo sin afectar la estabilidad fiscal⁶.

2.4 Consolidación y avance de la regulación y supervisión financiera. Tras la crisis de 2002, el tamaño del sistema financiero de Uruguay se redujo significativamente debido a la pérdida de activos de los bancos privados locales⁷. Desde entonces, el gobierno ha impulsado una decidida agenda de reformas destinadas a mejorar la estabilidad del sistema financiero como base para promover un crecimiento económico sostenido. Entre estas medidas destaca el proceso de implantación de los estándares de Basilea II⁸, así como de una metodología de supervisión basada en riesgos. La exposición de los bancos al riesgo de cambio requiere estrecha vigilancia. El crédito bancario en dólares al sector de los no transables supone un tercio del crédito total al sector privado, el 7% del PIB, y constituye una vulnerabilidad. Continuar con el proceso de mejora regulatoria es en este momento más importante si cabe para hacer frente a los desafíos actuales que se derivan de la volatilidad financiera internacional, las peores condiciones financieras previstas, y la persistencia de un dólar más fuerte (ver FMI, Artículo IV, 2014; para un diagnóstico completo ver Nota Sectorial Sector Financiero, IDB, 2015). Ante los riesgos descritos y la elevada dolarización del sistema financiero en Uruguay, es importante seguir mejorando la regulación de los riesgos de crédito, de mercado y de liquidez avanzando hacia la implantación del estándar de Basilea III.

2.5 Desarrollo de la regulación y los instrumentos para promover la inclusión financiera. Uruguay presenta niveles de inclusión financiera inferiores a la media de la región debido al bajo uso de servicios financieros⁹. Según datos de 2014, apenas el 45% de los adultos posee una cuenta en una institución financiera formal (frente al 95% en promedio en los países OCDE). Además, el uso activo de las cuentas es muy bajo y únicamente el 16% y el 6% de la población las utiliza para recibir salarios y pagar los servicios públicos, respectivamente (61% y 44% respectivamente en la OCDE). Además, sólo un 38% de la población tiene tarjeta de débito (80% en OCDE). Este rezago presenta desafíos importantes para que el sistema financiero pueda cumplir con sus funciones claves en la promoción del crecimiento (vidi supra). Es por lo anterior que el gobierno se ha embarcado en una serie de reformas que buscan acercar y expandir el uso de los servicios financieros en el país, en todos los segmentos de la población.

2.6 Instituciones y financiamiento para el desarrollo productivo. En Uruguay, las empresas y los proyectos productivos dependen, en su gran mayoría, del

⁶ El país tiene importantes necesidades de financiamiento para la infraestructura en los próximos años (3,3% del PIB anual equivalente a US\$265 mil millones de 2012 a 2020). La Agencia Nacional de Infraestructura estima que el financiamiento público puede cubrir 1,7% sobre el PIB anual, el monto restante de 1,6% del PIB anual (estimado en US\$128 mil millones) necesitaría provenir de la inversión privada.

⁷ Entre 2003 y 2004 el crédito al sector privado como porcentaje del PIB se redujo del 43,2% al 24,2%. Desde entonces, se ha situado en niveles entre el 20% y el 25%. *World Development Indicators*.

⁸ A través del "Programa de Fortalecimiento de la Superintendencia de Servicios Financieros" (UR-L1052), el BID ha contribuido a fortalecer la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF), apoyando así al país en la implantación de los estándares de Basilea II.

⁹ Se refiere a la profundidad en el uso de los servicios financieros, reflejado en el número de productos financieros accesibles a las personas y en la frecuencia de su utilización.

sistema bancario para ser financiados¹⁰, dado que el mercado de capitales es prácticamente inexistente (la capitalización bursátil como porcentaje del PIB apenas alcanza el 1,2%, muy por debajo de los niveles del 54% en Brasil o el 116% en Chile). La ausencia de un mercado de capitales desarrollado pone más presión sobre el balance de las entidades bancarias como fuente de la financiación a largo plazo. Por su parte, las Empresas Públicas (EP) juegan un papel dominante en financiar y llevar a cabo las inversiones necesarias para proveer servicios públicos fundamentales para el bienestar de los ciudadanos y el desarrollo del sector privado¹¹. El tamaño de las EP en Uruguay hace que sus inversiones y sus resultados afecten significativamente a la demanda de crédito y al comportamiento de los mercados financieros locales. La eficiencia operativa de las EP es baja y se ha ido reducido en los últimos años, como lo refleja la caída en sus resultados operativos¹² que se redujo de 4,6% del PIB en 2008 a 2,3% del PIB al cierre de 2014¹³. Al mismo tiempo, la mayoría de los proyectos de inversión de las EP y del sector público en su conjunto, no han contado con una etapa de preinversión con estudios de factibilidad con pautas homogéneas¹⁴. Ante esta situación, es importante avanzar en tres direcciones fundamentales: (i) fortalecer el mercado de capitales como instrumento destinado a la promoción de la financiación a largo plazo; (ii) mejorar la eficiencia de las instituciones financieras y no financieras públicas destinadas a promover inversiones a largo plazo y proveer servicios claves para el desarrollo del país; y (iii) lograr la implementación del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP). La mejora en la eficiencia operativa de las EP y la calidad de sus inversiones representa un reto clave para facilitar el desarrollo productivo del país, junto con la utilización del SNIP como herramienta fundamental para coordinar y priorizar los esfuerzos en materia de inversión pública.

B. Objetivo del Programa

- 2.7 El programa tiene como objetivo mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento económico de Uruguay a través de: (i) mejorar la regulación y supervisión financiera; (ii) desarrollar la regulación y los instrumentos para promover la inclusión financiera de hogares y empresas; y (iii) fortalecer las regulaciones, las instituciones y las EP dedicadas a proveer servicios e inversiones claves a largo plazo.

¹⁰ Los bancos representan el 98% de los activos totales del sistema.

¹¹ Los Entes Industriales definidos en el Art. 221 Constitucional son los proveedores dominantes de servicios en Telecomunicaciones (ANTEL), Petróleo y sus derivados (ANCAP), Electricidad (UTE), Saneamiento (OSE) y Puertos (ANP).

¹² Medido como el resultado de las EP antes del pago de transferencias e impuestos, y corregido por factores extraordinarios como la variación de existencias de petróleo de ANCAP y el impacto del Fondo de Estabilización Energética en los costos incurridos por UTE.

¹³ El Proyecto de Presupuesto Nacional 2015-2019 estima que es factible lograr mejoras en el resultado operativo de las EP por un monto de US\$440 millones.

¹⁴ En los últimos años el gobierno uruguayo ha establecido las bases para implementar el Sistema de Inversión Pública (SNIP) entre la que destacan la aprobación de la ley que crea el SNIP. No obstante, los proyectos de inversión públicos en el presupuesto 2010-2015 no fueron evaluados por el SNIP.

C. Alineación con los Objetivos de Desarrollo de la Estrategia de País

- 2.8 El programa es consistente con la nueva Estrategia de País con Uruguay 2015-2020 (en proceso de preparación) así como también con el objetivo prioritario establecido en la Estrategia de País 2010-2015 de incrementar la disponibilidad y variedad de servicios financieros. Además, el programa contribuirá a la prioridad sectorial de Instituciones de Promoción del Crecimiento y el Bienestar Social y a la prioridad de financiamiento de Reducción de Pobreza y Equidad, establecidas en el Informe sobre el Noveno Aumento General de Recursos del BID (AB-2764) (GCI-9), a través del desarrollo de un programa de reformas del sistema financiero y mejora en la gestión de las finanzas públicas.

III. ASPECTOS DE DISEÑO Y CONOCIMIENTO DEL SECTOR

- 3.1 Este programa se propone bajo la modalidad programática, con dos operaciones individuales y secuenciales, siguiendo las Guías de los Préstamos Programáticos de Reforma de Políticas (CS-3633-1) utilizando la opción de retiro diferido (establecido en el documento GN-2667-2), para facilitar un diálogo de política entre el país y el Banco, brindar los plazos necesarios para implementar las reformas, y dar oportunidad para evaluar los avances de la primera operación y ajustar las reformas en función del conocimiento adquirido. La segunda operación profundizará los aspectos iniciados bajo la primera.
- 3.2 El programa de reformas propuesto es por US\$250 millones, sustentado en las necesidades de financiamiento general que tiene el país, el cual se desarrolla a través de los siguientes componentes.
- 3.3 **Componente I. Estabilidad macroeconómica.** Marco de políticas macroeconómicas congruente con los lineamientos de la Carta de Política sectorial.
- 3.4 **Componente II. Fortalecimiento de la regulación y supervisión financiera.** Este componente se basará en el desarrollo de la regulación necesaria para acabar de implantar los estándares de Basilea III en materia de regulación de riesgo de crédito, liquidez y de mercado; así como de adecuación de capital.
- 3.5 **Componente III. Mejora de la inclusión financiera.** Los subcomponentes serán: (i) desarrollo y reglamentación de una ley de inclusión financiera siguiendo mejores prácticas internacionales; (ii) mejora de la interoperabilidad de las infraestructuras de red; y (iii) el desarrollo de nuevos productos financieros.
- 3.6 **Componente IV. Fortalecimiento de las instituciones y el financiamiento para el desarrollo productivo.** Los subcomponentes en esta área serán: (i) fortalecimiento de la regulación y el funcionamiento del mercado de capitales como instrumento para el desarrollo a largo plazo; (ii) mejora de la eficiencia de la banca pública como instrumento para el financiamiento productivo; y (iii) fortalecimiento de la eficiencia de las empresas del estado como instrumentos para financiar inversiones estratégicas; y (iv) utilización del SNIP como herramienta fundamental para coordinar y priorizar los esfuerzos en materia de inversión pública.

- 3.7 Los principales riesgos identificados son: (i) que un deterioro en las condiciones económicas globales reduzca el impacto de las reformas planteadas; y (ii) que las reformas planteadas no muestren resultados óptimos en el largo plazo si no se diera continuidad en una siguiente secuencia de reformas que profundizarán los avances en inclusión financiera y financiamiento al desarrollo productivo.

IV. RECURSOS Y CRONOGRAMA DE PREPARACIÓN

- 4.1 La preparación de esta operación requerirá de US\$64,760. Se prevé la distribución de la Propuesta para el Desarrollo de la Operación (POD) a la Revisión de Calidad y Riesgo (QRR) el 23 de octubre de 2015, y la consideración de la Propuesta de Préstamo por parte del Directorio Ejecutivo del Banco en diciembre de 2015.

CONFIDENCIAL

¹ La información contenida en este Anexo es de carácter deliberativo, y por lo tanto confidencial, de conformidad con la excepción relativa a "Información Deliberativa" contemplada en el párrafo 4.1 (g) de la "Política de Acceso al Información" del Banco (Documento GN-1831-28).

SAFEGUARD POLICY FILTER REPORT

PROJECT DETAILS	
IDB Sector	FINANCIAL MARKETS-FINANCIAL INCLUSION
Type of Operation	Policy Based Loan (PBL)
Additional Operation Details	
Investment Checklist	Generic Checklist
Team Leader	Prats Cabrera, Joan Oriol (JOANP@iadb.org)
Project Title	PBL/DDO Financial Sector
Project Number	UR-L1108
Safeguard Screening Assessor(s)	Gaggero, Annabella (ANNABELLAG@iadb.org)
Assessment Date	2015-09-23

SAFEGUARD POLICY FILTER RESULTS		
Type of Operation	Loan Operation	
Safeguard Policy Items Identified (Yes)	Type of operation for which disaster risk is most likely to be low .	(B.01) Disaster Risk Management Policy– OP-704
	The operation is in compliance with environmental, specific women’s rights, gender, and indigenous laws and regulations of the country where the operation is being implemented (including national obligations established under ratified Multilateral Environmental Agreements).	(B.02)
	The operation (including associated facilities) is screened and classified according to their potential environmental impacts.	(B.03)
	The Bank will monitor the executing agency/borrower’s compliance with all safeguard requirements stipulated in the loan agreement and project operating or credit regulations.	(B.07)
	Operation for which ex-ante impact classification may not be feasible. These loans are: Policy-based loans, Financial Intermediaries (FIs) or loans that are based on performance criteria, sector-based approaches, or conditional credit lines for investment projects.	(B.13)
	Suitable safeguard provisions for procurement of goods and services in Bank financed projects may be	(B.17)

	incorporated into project-specific loan agreements, operating regulations and bidding documents, as appropriate, to ensure environmentally responsible procurement.	
Potential Safeguard Policy Items(?)	No potential issues identified	
Recommended Action:	Operation has triggered 1 or more Policy Directives; please refer to appropriate Directive(s), including B13, for guidance. No project classification required. Submit Report and PP (or equivalent) to ESR.	
Additional Comments:		

ASSESSOR DETAILS	
Name of person who completed screening:	Gaggero, Annabella (ANNABELLAG@iadb.org)
Title:	
Date:	2015-09-23

COMMENTS
No Comments

ESTRATEGIA AMBIENTAL Y SOCIAL

1. El programa tiene como objetivo mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento económico de Uruguay a través de: (i) mejorar la regulación y supervisión financiera; (ii) desarrollar la regulación y los instrumentos para promover la inclusión financiera de hogares y empresas; y (iii) fortalecer las regulaciones, las instituciones y las EP dedicadas a proveer servicios e inversiones claves a largo plazo.

2. El programa se propone bajo la modalidad programática, con dos operaciones individuales y secuenciales, siguiendo las Guías de los Préstamos Programáticos de Reforma de Políticas (GN-2200-13 y CS-3633), para facilitar un diálogo de política entre el país y el Banco y brindar los plazos necesarios para implementar las reformas. La segunda operación profundizará los aspectos iniciados bajo la primera.

3. Por lo anterior, y de acuerdo con la directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias del Banco (documento GN-2208-20 y manual OP-703), este programa no requiere clasificación. Adicionalmente, los cambios de política realizados en el marco de esta operación no tendrán efectos directos o significativos en el medioambiente o en los recursos naturales del país.

ÍNDICE DE TRABAJO SECTORIAL

TEMA	DESCRIPCIÓN	FECHA	REFERENCIAS E HIPERVÍNCULOS
Informe Anual del Fondo Monetario Internacional (FMI)	FMI Artículo IV, 2015. Foro Económico Mundial (FEM), The Global Competitiveness Report 2014-2015, 2014..	2014	http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=42809.0
Marco Sectorial del Banco	Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros	2015	http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38882764
Documento de Investigación de políticas	<i>Finance and the sources of growth</i>	1999	http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2000/02/24/000094946_99031911114177/Rendered/PDF/multi_page.pdf

CONFIDENCIAL

¹ La información contenida en este Anexo es de carácter deliberativo, y por lo tanto confidencial, de conformidad con la excepción relativa a "Información Deliberativa" contemplada en el párrafo 4.1 (g) de la "Política de Acceso al Información" del Banco (Documento GN-1831-28).