

CONCLUSIONES DEL ARTÍCULO IV DEL FMI

Los pilares macroeconómicas del acuerdo con el FMI

Reforma fiscal estructural	Estabilidad monetaria y financiera	Impulsar la productividad y crecimiento más sostenible y equitativo
<ul style="list-style-type: none"> Implementar la regla fiscal y el marco fiscal de mediano plazo. Ley de empleo Público e ingresos del Gobierno. Fortalecer la gestión de la deuda y el reporte de datos financieros de las empresas públicas. 	<ul style="list-style-type: none"> Fortalecer la autonomía del BCCR. Un manejo adecuado de las reservas del BCCR. Manejo macro-prudencial que permita reducir vulnerabilidades financieras. 	<ul style="list-style-type: none"> Proteger a los más vulnerables y fomentar la inclusión. Promover la formalidad y participación laboral femenina. Implementar el programa de descarbonización y adaptarlo al cambio climático.

Condiciones del crédito del FMI

Distribución de pago de principal e intereses del EEF



Fuente: Elaboración propia, cifras del FMI

- El crédito da 4 años de periodo de gracia. Hasta el 2025 el Gobierno empieza a amortizar el crédito.
- La tasa aproximada es de 2,05% anual con un plazo de 12 años.
- Los pagos más fuertes se realizan entre los años 2028 y 2030, y totalizan US\$892,2 millones.

Condicionantes fiscales del acuerdo con el FMI

Criterios cuantitativo de desempeño (datos acumulados al periodo)

	jul-21	sep-21	dic-21	mar-22
Balance primario del Gobierno Central	Miles de millones de €	-390	-480	-640
Techo de la deuda del Gobierno Central	Miles de millones de €	26,625.0	26,833.0	27,100.0
Balance primario del Gobierno Central	% del PIB	-1.03	-1.27	-1.70
Techo de la deuda del Gobierno Central	% del PIB	70.52	71.08	71.78
Benchmark estructurales				
Meta				

Eficiencia en el gasto público

Reforma a la Ley de empleo Público e ingresos del Gobierno. Mayo-2021

Eficiencia en ingresos

Plan de mejora en la recaudación tributaria Diciembre-2021

Institucionalidad y transparencia fiscal

Publicación de las cifras financieras de las empresas públicas según los estándares del FMI Diciembre-2021

Marco fiscal de mediano plazo 2023-2026 Abril-2022

Estrategia de deuda de mediano plazo 2023-2026 Abril-2022

Política social

La Tesorería Nacional tendrá que centralizar y digitalizar los desembolsos de los programas de asistencia social Diciembre-2021

Conclusiones claves



El crecimiento del PIB en los próximos 4 años será determinante en la estabilización de la deuda

La regla fiscal pondrá un ancla en la disciplina presupuestaria para el próximo Gobierno

El acuerdo con el FMI lleva a una mejora de la institucionalidad fiscal

La importancia del crecimiento del PIB en el ajuste fiscal

Cambio en p.p. de la deuda-PIB



Fuente: Mercado de Valores

- Si crecemos como lo hicimos en 2019 la deuda sería 1,5 p.p. del PIB por año mayor a lo que estima el FMI.

- La mayoría del ajuste sobre la deuda viene a partir del crecimiento del PIB, principalmente en los tres primeros años.

- Mantener una tasa de crecimiento económico de 3,0% entre 2022 y 2026 es fundamental.



Fuente: Mercado de Valores y Ministerio de Hacienda.

- La regla fiscal en 2020 se cumplió y para el 2021 el límite de crecimiento para el gasto corriente es 4,14%.

- El gran reto estará para el próximo Gobierno que enfrentará un límite promedio de 1,3%.

- Entre los años 2016 y 2019 el gasto corriente aumentó en promedio 7,69%.

El acuerdo con el FMI lleva a una mejora de la institucionalidad fiscal

Marco fiscal de mediano plazo

El "Programa macro" de Hacienda

Es clave para comprender los escenarios de las proyecciones fiscales (estrategia de inversión)

Estrategia de deuda de mediano plazo

Permitirá comprender la estrategia de colocación interna y externa en el mediano plazo

Es clave para el diseño de la estrategia de inversión local

Puntos en la mesa



El Acuerdo del FMI no solo se trata de la aprobación de un crédito externo con medidas de ajuste fiscal, sino también de la implementación del mismo.

El ajuste fiscal propuesto permite estabilizar la deuda-PIB, por lo que tomar medidas de política que totalicen el 10% puede ser una sobreacción y perjudicar el crecimiento económico.

La implementación será fundamental para las calificadoras de riesgo.