

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

URUGUAY

PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO

(UR-L1108)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado 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 Peñagaricano (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 se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

ÍNDICE

RESUMEN DEL PROYECTO.....	1
I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS.....	2
A. Antecedentes, Problemática y Justificación	2
B. Objetivos, Componentes y Costo.....	10
C. Indicadores Claves de Resultados.....	14
D. Análisis Económico.....	14
II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS	15
A. Instrumento de Financiamiento.....	15
B. Riesgos Ambientales y Sociales	15
C. Sostenibilidad y Otros Riesgos del Proyecto.....	15
III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN.....	16
A. Resumen de los Arreglos de Implementación.....	16
B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados.....	16
IV. CARTA DE POLÍTICAS	17

ANEXOS

Anexo I Matriz de Efectividad en el Desarrollo (DEM) - Resumen

Anexo II Matriz de Políticas

ENLACES ELECTRÓNICOS

REQUERIDOS

1. [Carta de Políticas](#)
2. [Matriz de Medios de Verificación](#)
3. [Matriz de Resultados](#)

OPCIONALES

1. [Análisis Económico del Programa](#)
2. [Plan de Monitoreo y Evaluación](#)
3. [Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros](#)
4. [Uruguay: 2014 Article IV Consultation-Staff Report; and Press Release](#)
5. [The Global Competitiveness Report 2014–2015](#)

ABREVIATURAS	
AFAP	Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional
ANCAP	Administración Nacional de Combustibles Alcohol y Portland
ANP	Administración Nacional de Puertos
ANTEL	Administración Nacional de Telecomunicaciones
BCU	Banco Central del Uruguay
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BROU	Banco de la República Oriental del Uruguay
COPAB	Corporación de Protección del Ahorro Bancario
DEA	<i>Data Envelopment Analysis</i> [Análisis Envolvente de Datos]
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization</i> [Resultado Operativo de las Empresas Antes del Pago de Interés, Amortizaciones, Impuestos y Depreciación]
EP	Empresas Públicas
FEM	Foro Económico Mundial
FMI	Fondo Monetario Internacional
FSAP	<i>Financial Sector Assessment Program</i> [Programa de Evaluación del Sector Financiero]
GCI-9	Noveno Aumento General de los Recursos del Banco Interamericano de Desarrollo
LCR	<i>Liquidity Coverage Ratio</i> [Ratio de Cobertura de Liquidez]
MEF	Ministerio de Economía y Finanzas
MIPYME	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
NSFR	<i>Net Stable Funding Ratio</i> [Riesgo de Liquidez Estructural]
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OPP	Oficina de Planeamiento y Presupuesto
OSE	Obras Sanitarias del Estado
PIB	Producto Interno Bruto
POS	<i>Point of Sale</i> [Punto de Venta]
PPP	Participación Público-Privada
PTF	Productividad Total de los Factores
PYME	Pequeñas y Medianas Empresas
SNIP	Sistema Nacional de Inversión Pública
SPNF	Sector Público No Financiero
SSF	Superintendencia de Servicios Financieros
UCP	Unidad Coordinadora del Programa
UTE	Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas

RESUMEN DEL PROYECTO
URUGUAY
PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO
(UR-L1108)

Términos y Condiciones Financieras				
Prestatario: República Oriental del Uruguay			Facilidad de Financiamiento Flexible	
			Plazo de amortización:	20 años
Organismo Ejecutor: Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)			VPP original:	Máx. 12,75 años
			Período de retiro:	3 años ^(a)
Fuente	Monto (US\$)	%	Período de gracia:	(b)
BID (CO):	250.000.000	100	Comisión de inspección y vigilancia:	(c)
			Tasa de interés:	Basada en LIBOR
			Comisión inicial:	50 pbs
Total:	250.000.000	100	Comisión de inmovilización de fondos:	25 pbs ^(c)
			Moneda de aprobación:	Dólares estadounidenses con cargo al Capital Ordinario
Esquema del Proyecto				
<p>Objetivo del proyecto/descripción: El objetivo del programa es 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 instituciones y regulaciones dedicadas a proveer financiamiento de largo plazo.</p> <p>La presente operación es la primera de dos consecutivas, vinculadas técnicamente entre sí, pero financiadas de forma independiente bajo la modalidad de Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política con Opción de Retiro Diferido.</p>				
<p>Condiciones contractuales especiales previas al único desembolso del financiamiento: El desembolso de los recursos del financiamiento del Banco está sujeto al cumplimiento, a satisfacción del Banco, de los compromisos sobre reformas de política, las cuales se describen en los componentes del programa y están previstas en la Matriz de Políticas (Anexo II), en adición al cumplimiento de las demás condiciones establecidas en el contrato de préstamo (¶3.2).</p>				
<p>Excepciones a las políticas del Banco: Ninguna.</p>				
<p>El proyecto califica^(d): SV <input checked="" type="checkbox"/> PE <input checked="" type="checkbox"/> CC <input type="checkbox"/> CI <input type="checkbox"/></p>				

(a) La operación utilizará la modalidad de Préstamo en Apoyo a Reformas de Política con Opción de Retiro Diferido (GN-2667-2) la cual establece un período de retiro original de hasta tres años a partir de la fecha de elegibilidad para desembolsos, con la opción de una sola renovación por otros tres años. La renovación del período de retiro estará sujeta al pago de una comisión de renovación de 50 pbs sobre el saldo sin desembolsar.

(b) El período de gracia dependerá del cronograma de amortización acordado entre el prestatario y el Banco con ocasión de la solicitud de desembolso que se formalice durante el período de retiro.

(c) La comisión de inmovilización de fondos y la comisión de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de los cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

(d) SV (Países Pequeños y Vulnerables), PE (Reducción de la Pobreza y Aumento de la Equidad), CC (Cambio Climático, Energía Sostenible y Sostenibilidad Ambiental), CI (Cooperación e Integración Regional).

I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS

A. Antecedentes, Problemática y Justificación

- 1.1 **Contexto macroeconómico.** Entre 2003 y 2014, Uruguay creció a una tasa anual promedio de 5%, impulsada por los sectores agroindustrial y de servicios, alcanzando un Producto Interno Bruto (PIB) per cápita de US\$16.882 en 2014. Al mismo tiempo, la pobreza se redujo significativamente, pasando de 33% de la población en 2006 a 10% en 2014. Sin embargo, 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 aun menores, ubicándose entre 1,5% y 2,5%. La desaceleración de la actividad económica se explica 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. Si se analiza el comportamiento de la economía uruguaya en el largo plazo, la trayectoria del crecimiento muestra una elevada volatilidad, con pocos episodios de aceleración y con crisis recurrentes. A nivel fiscal, en 2014 se registró un déficit primario de 0,6% del PIB y un déficit global de 3,5%, mientras que el endeudamiento del Sector Público No Financiero (SPNF) fue de 43% del PIB. 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 del PIB hacia fines de 2019. En este escenario, las necesidades de financiamiento del SPNF rondarían los US\$2.631 millones anuales en promedio entre 2016-2020, y representarían aproximadamente el 4,7% del PIB. Ante el contexto macroeconómico actual, diferentes diagnósticos¹ coinciden en señalar que el desafío en los próximos años será asegurar las condiciones para que la economía uruguaya ingrese en un sendero estable de crecimiento sostenido, que a la vez permita profundizar y consolidar las ganancias sociales.
- 1.2 **Estructura económica y productiva.** Los principales sectores económicos del país son: transporte y comunicaciones (16,5% del PIB), comercio, hoteles y restaurantes (13,5%); industria manufacturera (13%); y otros servicios (40%)². La estructura económica se caracteriza por la importancia de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME), las que representan el 97% de las empresas, el 70% del empleo privado y el 40% del PIB. Pese a su crecimiento en la última década, los niveles de productividad de la economía del país continúan siendo bajos. Un estudio reciente³ muestra que en el período 1960-2011 el crecimiento de la Productividad Total de los Factores (PTF) fue sistemáticamente inferior con respecto tanto a países avanzados como a los países de la región. Así, mientras que en 1960 la PTF de Uruguay era, en términos relativos, el 75% de la PTF de Estados Unidos, en 2011 tan sólo

¹ Fondo Monetario Internacional (FMI), Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP), 2012. FMI, Artículo IV, 2015. Foro Económico Mundial (FEM), *The Global Competitiveness Report 2014-2015*.

² Banco Central de Uruguay, Producto Interno Bruto por Industrias, 2014.

³ Fernández-Arias, E., *Productivity and Factor Accumulation in Latin America and the Caribbean: A Database (2014 Update)*, Departamento de Investigación, BID, 2014.

alcanzaba el 40% (frente al 77% de Chile y el 60% de Argentina)⁴. Dado el impacto de la PTF en el crecimiento⁵, la baja productividad de la economía uruguaya puede constituirse en una importante limitante del crecimiento en el largo plazo. Otro factor que limita el crecimiento del país es la baja acumulación de capital físico. Si bien la inversión en infraestructura se ha incrementado gradualmente en los últimos años, explicado por la inversión extranjera directa, la demanda supera ampliamente la capacidad instalada⁶.

1.3 La importancia del sistema financiero para el desarrollo. El sistema financiero cumple un rol fundamental en el crecimiento económico y el bienestar⁷, permitiendo, entre otros: (i) suavizar el consumo de hogares y empresas a nivel intertemporal, reduciendo sus restricciones de liquidez y los *shocks* negativos sobre el bienestar; (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. Si bien Uruguay ha realizado importantes avances en regulación y supervisión financiera que le han aportado solidez al sistema financiero⁸, la profundidad de su sistema financiero es aún relativamente baja en comparación con otros países de la región⁹. 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). 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, y mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento de Uruguay, diferentes diagnósticos¹⁰ 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 de largo plazo, para hacer frente así a las necesidades de infraestructura y de inversión por parte del sector productivo, sin afectar la estabilidad fiscal¹¹.

⁴ Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Reporte de MIPYME, 2011.

⁵ Existe amplio consenso en que las diferencias en ingreso per cápita entre países no pueden ser completamente explicadas por diferencias en la acumulación de factores, sino que la productividad total de los factores da cuenta de una parte importante de dichas diferencias (BID, 2014; Jones y Romer, 2010; Easterly y Levine, 2002; Klenow y Rodríguez-Clare, 1997).

⁶ Aportes para la Agenda de Mejora: La competitividad y el desarrollo de Uruguay, Cámara de industrias del Uruguay, Cámara Nacional de Comercio y Servicios de Uruguay, Asociación Rural del Uruguay, Cámara Mercantil y Federación Rural, Agosto 2013.

⁷ Beck, T.; Levine, R. y Loayza, N., *Finance and the sources of growth*, *Journal of Financial Economics* 58 (12), 261 – 300, 2000.

⁸ 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 países como Brasil, Chile o Colombia (15%, 30% y 3%, respectivamente). Datos de agosto de 2014 para Uruguay; datos de 2013 para los demás países (FMI, Artículo IV, 2015).

⁹ La profundidad financiera en Uruguay, medida como el crédito al sector privado en porcentaje del PIB, fue del 27% en 2014, lejos de la mediana de LAC-5 (36%).

¹⁰ FMI, FSAP, 2012. FMI, Artículo IV, 2015. FEM, *The Global Competitiveness Report 2014-2015*, 2014.

¹¹ El país tiene importantes necesidades de financiamiento para la infraestructura en los próximos años (3,3% del PIB anual equivalente a US\$265 millones anuales de 2012 a 2020).

- 1.4 **Regulación y supervisión, desarrollo del sistema financiero y crecimiento en Uruguay.** 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. Al mismo tiempo, la adecuada regulación y supervisión del sistema financiero es clave para compatibilizar un mayor desarrollo de dicho sistema sin comprometer su estabilidad. Ello permite evitar crisis financieras, cuyos efectos minan la confianza de los agentes en el sector financiero, limitando la expansión del ahorro y el potencial de crecimiento de la intermediación, forzando la salida de actores de los mercados de capitales, y obstaculizando la disponibilidad de financiamiento a mediano y largo plazo. La importancia de la regulación y la supervisión financiera es compartida por los análisis que evalúan los efectos de las reformas estructurales sobre el crecimiento, los cuales destacan a aquéllas como uno de los factores de mayor impacto sobre el crecimiento¹².
- 1.5 **Situación actual en Uruguay.** El sistema financiero¹³ del país comprende instituciones financieras y el mercado de capitales. Formalmente, las instituciones financieras se dividen entre instituciones de intermediación financiera (13) -dos bancos públicos, diez bancos privados y una cooperativa-, empresas administradoras de créditos (34), casas financieras (5), instituciones financieras externas (4), Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP) (4), empresas de servicios financieros (25) y casas de cambio (59). En relación al marco regulatorio, el Banco Central del Uruguay (BCU) es quien tiene a cargo la política monetaria y la supervisión del sistema financiero, además de operar como prestamista de última instancia. Dentro del BCU, la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) es quien tiene a su cargo la supervisión y regulación del sistema y sus actores, entre otros las AFAP. Por su parte, la Corporación de Protección del Ahorro Bancario (COPAB) cumple la función de asegurador de los depósitos del sistema bancario. 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 locales¹⁴. 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 II¹⁵, así como de una metodología de supervisión basada en riesgos. En particular, la

¹² Las evaluaciones de reformas estructurales en esta materia muestran efectos fuertemente significativos en la productividad y el crecimiento. Estos efectos son cuantitativamente importantes, las reformas en el clima de negocios pueden llevar a incrementos en la producción y la PTF en rangos de 20% - 58% y de 7% - 19%, respectivamente. Véase Norris, D. et al., *Reforms and Distance to Frontier, IMF Discussion Note*, 2013, donde a través de regresiones por niveles similares de renta se muestra que una adecuada regulación financiera es importante para cualquier nivel de renta. Para el caso específico de Uruguay; y FMI, FSAP, 2012. Véase también estudios que vinculan las reformas financieras y la mejoras en la asignación de factores en la economía en Larrain, M. y Stumpner, S. (2013), *Financial Reforms and Aggregate Productivity: The Microeconomic Channels*, New York, New York: Columbia University.

¹³ Banco Central de Uruguay, Reporte Estructural del Sistema Financiero, 2013.

¹⁴ 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 27%. *World Development Indicators*.

¹⁵ El cual ha contado con el apoyo del Banco a través del Programa de Fortalecimiento de la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) (2228/OC-UR).

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 importante vulnerabilidad para el sistema. Asimismo, el gobierno ha impulsado medidas para mitigar el riesgo de tipo de cambio, las cuales han sido reconocidas por los organismos internacionales (véase [FMI Artículo IV](#)). Continuar con el proceso de mejora regulatoria es en este momento lo más importante para hacer frente a los desafíos actuales, que se derivan de la volatilidad financiera internacional, el deterioro previsto de las condiciones financieras y la persistencia de un dólar más fuerte¹⁶.

- 1.6 **Desafíos pendientes.** Ante los riesgos descritos y la elevada dolarización del sistema financiero en Uruguay, los diagnósticos internacionales coinciden en destacar la necesidad de fortalecer la regulación y supervisión del sistema financiero en tres áreas principales: (i) el fortalecimiento institucional de los organismos que tienen a su cargo la supervisión y regulación del sistema financiero, así como también la responsabilidad de divulgar información financiera de las entidades controladas; (ii) la adecuación del sistema financiero a los estándares de Basilea III, para fortalecer la regulación, supervisión y gestión de riesgos del sector bancario; y (iii) la mejora de la transparencia financiera, para mejorar la eficiencia del sistema financiero, al tiempo de asegurar una mejor gestión de riesgos financieros y reducir la probabilidad de ocurrencia de una crisis sistémica, con el consiguiente efecto negativo para el crecimiento del país.
- 1.7 **Inclusión financiera, crecimiento y mejora del bienestar social.** La literatura económica evidencia que una mayor participación de la población en el sistema financiero, a través de la inclusión financiera, estimula el crecimiento y reduce la desigualdad y la pobreza¹⁷. En efecto, una mayor inclusión financiera posibilita un mayor flujo de recursos para hogares y empresas, o un manejo más eficiente y seguro de los mismos, lo que a su vez permite enfrentar mejor los choques adversos para suavizar el consumo, mejorar las oportunidades económicas, de educación y de salud, y mejorar los niveles de inversión. El acceso y uso de pagos electrónicos brinda beneficios asociados a menores costos de transacción para los hogares, reflejado en menores costos físicos y de oportunidad, generando ahorros que pueden resultar en un menor desgaste de activos¹⁸. Todo ello posee efectos positivos en reducir la vulnerabilidad, desigualdad y pobreza de la población.
- 1.8 **Situación actual en Uruguay.** Uruguay presenta niveles de inclusión financiera inferiores a la media de la región debido al bajo uso de servicios financieros¹⁹.

¹⁶ Ver FMI, Artículo IV, 2015. Para un diagnóstico completo ver Nota Sectorial Sector Financiero (BID, 2015).

¹⁷ Véase por ejemplo: Bruhn, M. y Love, I., *The Economic Impact of Banking the Unbanked— Evidence from Mexico*, Working Paper No. 4981, World Bank, 2009; Park, I. y Mercado, F., *Financial Inclusion, Poverty, and Income Inequality in Asia*, Asian Development Bank, Working Paper, 2015; FMI, *Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals?*, September, 2015. Para una evaluación en un contexto semejante al de Uruguay, véase Karpowicz, I., *Financial Inclusion, Growth and Inequality: A model application to Colombia*, IMF Working Paper, 2014.

¹⁸ Jenny Aker et al., *Zap It to Me: The Short-Term Impacts of a Mobile Cash Transfer Program*, 2011.

¹⁹ 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.

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 de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos - 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). Por su parte, sólo un 38% de la población tiene tarjeta de débito (80% en la OCDE). En particular, evidencia empírica reciente²⁰ muestra que son los estratos más bajos los que se encuentran más rezagados en la utilización de los servicios financieros, lo que a su vez limita su acceso al crédito en general (por la ausencia de historial crediticio), la posibilidad de utilizar medios alternativos de pago y un mejor manejo de sus activos. En lo que respecta a la infraestructura bancaria, el país se encuentra por debajo de la media de los países de América Latina y el Caribe en número de cajeros automáticos por km² y de sucursales bancarias (6,5 por cada 100.000 adultos en Uruguay frente a 21,1 en la región). Sólo el 3% de la población mayor de 15 años utiliza el pago en línea, frente al 11% en Chile, 17% en Brasil y 53% en Europa. El rezago en materia de inclusión financiera presenta desafíos importantes para que el sistema financiero pueda cumplir con sus funciones claves en la promoción del crecimiento (vidi supra).

- 1.9 **Desafíos pendientes.** Con el fin de mejorar la inclusión financiera, Uruguay necesita avanzar en tres direcciones: (i) implementar una ley de inclusión financiera que establezca el marco regulador en el sector, como mecanismo para el desarrollo y la inclusión social; (ii) avanzar en la reglamentación de las figuras que sean introducidas por la mencionada ley; y (iii) mejorar la infraestructura de conexión y desarrollar nuevos instrumentos e incentivos para la inclusión financiera, con el fin de viabilizar en la práctica lo estipulado por la ley, acercar y expandir el uso de los servicios financieros en el país y maximizar el impacto de éstos en términos de beneficio para la población, principalmente aquélla de menores recursos.
- 1.10 **Financiamiento, inversión productiva y crecimiento.** El financiamiento es un elemento crítico para incrementar la inversión, la productividad y el crecimiento económico. Un mayor acceso a financiamiento de largo plazo facilita: (i) la inversión a largo plazo, permitiendo el desarrollo de proyectos en sectores estratégicos y la mejora de la infraestructura productiva; (ii) la adopción de tecnologías y técnicas productivas, así como la investigación, el desarrollo y la innovación; (iii) el acceso a mercados y a segmentos de mayor agregado en las cadenas globales de valor; y (iv) la mitigación de la volatilidad y los *shocks* macroeconómicos sobre la economía²¹.
- 1.11 **Financiamiento de largo plazo e inversión productiva en Uruguay.** Para mejorar su productividad y consolidar su crecimiento, Uruguay necesita incrementar los niveles de inversión privada y mejorar la eficiencia de la inversión pública. En relación con la inversión privada, datos recientes muestran

²⁰ Sanroman G. y Santos, G., *Who holds credit cards and bank accounts in Uruguay?* Departamento de Economía, Universidad de Uruguay, 2014.

²¹ Para un análisis exhaustivo de la relación entre desarrollo financiero y productividad véase Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros (BID, 2014).

que el crecimiento de la misma se ha moderado después del *boom* del período 2010-2012, con previsiones negativas para los próximos años²². El déficit de financiamiento para la inversión productiva del sector privado se estima en alrededor de US\$5.600 millones²³. Para cubrir esta brecha, es necesario incrementar el acceso al financiamiento por parte de las empresas uruguayas. Datos relativos al sistema bancario muestran que, en 2014, el crédito al sector privado como porcentaje del PIB alcanzaba apenas el 27%, frente al 70% de Brasil y el 109% de Chile. En particular, tan sólo el 42% de las Pequeñas y Medianas Empresas (PYME) contaba con una línea de crédito, frente al 79% de Chile. Éste es un dato no menor si se tiene en cuenta el rol crítico del financiamiento para el aumento de la productividad en una economía, y la presencia preponderante de las PYME en la economía uruguaya.

- 1.12 Un actor importante en el sistema bancario del país es el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), el cual representa el 40,5% de los activos del sistema. A pesar de su mandato de proveer crédito de mediano y largo plazo para estimular el desarrollo productivo, esta función se ve actualmente restringida por: (i) una estructura organizativa débil en materia de gestión de riesgos; y (ii) la presencia de información incompleta sobre la capacidad de pago de sus deudores. Estas limitaciones redundan en detrimento de que el BROU cumpla con su función como banca pública de desarrollo, en cuanto a la promoción de inversiones en sectores económicos o segmentos de mercado en los que el encuentro entre la oferta y la demanda de financiamiento enfrenta múltiples fallos de mercado, que desincentivan el accionar del sector privado. En Uruguay, estos fallos son especialmente acuciantes en el segmento de PYME (debido a la asimetría de información, la ausencia de colateral y los costos fijos de la intermediación, entre otros) y de infraestructura (dada la fuerte presencia de externalidades)²⁴. Unido a la ineficiencia en la intermediación bancaria, en Uruguay 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), lo que conduce a que las empresas y los proyectos productivos dependan, en su gran mayoría, del sistema bancario para ser financiados²⁵.
- 1.13 En relación con la inversión pública, ésta depende, en gran medida, del rol de las Empresas Públicas (EP), las cuales juegan un papel dominante en financiar y llevar a cabo las inversiones necesarias en infraestructura, para proveer servicios públicos fundamentales para el bienestar de los ciudadanos y el desarrollo del sector privado^{26,27}. Sin embargo, esta función se encuentra

²² *World Economic Outlook*, 2014.

²³ *IFC Enterprise Finance Gap Database*.

²⁴ Para una revisión de evidencia empírica sobre el rol de los Bancos de Desarrollo, véase por ejemplo Eslava, M.; Maffioli, A. & Meléndez Arjona, M. (2012). *Second-tier Government Banks and Access to Credit: Micro-Evidence from Colombia, Technical Note 294*, Washington D.C.; Banco Interamericano de Desarrollo. Bonilla, C. & Cancino, C. (2011). 'El impacto del Programa de Capital Semilla del Sercotec en Chile', *Working Paper 279*, División de Mercados de Capital e Instituciones Financieras, Washington D.C.: BID.

²⁵ Los bancos representan el 98% de los activos totales del sistema.

²⁶ Existe abundante evidencia empírica que demuestra el efecto positivo de la infraestructura sobre el crecimiento (véase por ej. Straub, 2008 para Asia; Erget et. al., 2009 para la OCDE; Calderón and Servén; 2010 para América Latina).

limitada por: (i) la pérdida de eficiencia operativa de las EP²⁸ (su contribución al resultado global del sector público se redujo de 4,6% del PIB en 2008 a 2,3% del PIB al cierre de 2014²⁹); y (ii) la ausencia de un sistema que permita coordinar, priorizar y maximizar los esfuerzos en materia de inversión pública³⁰. Dadas las previsiones fiscales para los próximos años, el sector público necesitará incrementar su eficiencia para seguir cumpliendo con su rol en materia de financiamiento e inversión pública, sin comprometer la estabilidad fiscal. Asimismo, la restricción fiscal hace necesaria la creación de un contexto propicio para incentivar la participación del sector privado en el financiamiento de la inversión en infraestructura, para cubrir así la brecha existente³¹ y asegurar las condiciones para que la economía uruguaya ingrese en un sendero estable de crecimiento sostenido.

1.14 Desafíos pendientes. Ante esta situación, es importante avanzar en cuatro direcciones fundamentales: (i) fortalecer a la banca pública, mejorando su eficiencia y rol como financiador de largo plazo para estimular el desarrollo productivo; (ii) fortalecer el mercado de capitales como mecanismo para la promoción del financiamiento a largo plazo y el incentivo a la inversión productiva; (iii) mejorar la eficiencia de las EP destinadas a promover inversiones en infraestructura y proveer servicios claves para el desarrollo y el bienestar; y (iv) reforzar el marco regulador para incentivar la inversión privada en materia de infraestructura.

1.15 Experiencia del Banco y lecciones aprendidas. El programa es consistente con el trabajo realizado por el Banco en materia de: (i) financiamiento para el desarrollo productivo junto con el BROU (3396/OC-UR); (ii) la implementación de

²⁷ Los Entes Industriales definidos en el Art. 221 de la Constitución de la República son los proveedores dominantes de servicios en telecomunicaciones (ANTEL), petróleo y sus derivados (ANCAP), electricidad (UTE), agua y saneamiento (OSE) y puertos (ANP).

²⁸ 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. El Resultado Operativo de las Empresas Antes del Pago de Interés, Amortizaciones, Impuestos y Depreciación (EBITDA) muestra un deterioro aún más marcado con una reducción de 7,0% a 4,3% del PIB (véase Munyo y Regent, 2015).

²⁹ 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.

³⁰ La literatura empírica resalta la importancia del proceso de diseño, selección, implementación y evaluación de proyectos en el impacto final de las inversiones (véase Esfahani y Ramirez, 2003; Haque y Kneller, 2008). Por ej., Gupta et al. (2014) muestran que, en los países emergentes, el proceso de selección de inversión es particularmente importante para determinar la productividad de las inversiones, y que las debilidades en dicho proceso pueden generar un “desperdicio” de alrededor del 40% en la inversión pública. Flyvbjerg (2003) encuentra que sobrecostos significativos, beneficios menores a los esperados, y baja eficiencia son comunes en los países en desarrollo y que puede ser atribuido a fallas en los procesos de selección y monitoreo de las inversiones. Rajaram et al (2014) resalta la necesidad de un proceso de diseño y selección de proyectos rigurosos para asegurar que los proyectos sean basados en estimaciones de costos y beneficios creíbles. En los últimos años el gobierno uruguayo ha establecido las bases para implementar el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), entre las 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. En base a cálculos realizados por el FMI (2015), haciendo uso del método de Análisis Envolvente de Datos (DEA), encuentra que existe un espacio importante para mejorar la eficiencia del gasto en inversión en la región. Estima que la efectiva implementación del SNIP puede reducir, en forma conservadora, el 10% del “desperdicio”, creando beneficios por US\$30 millones.

³¹ El déficit de infraestructura asciende a aproximadamente US\$36.000 millones.

estándares regulatorios Basilea II, a través del fortalecimiento de la SSF (2228/OC-UR); (iii) la mejora de las capacidades institucionales del BROU (UR-T1132, actualmente en proceso de aprobación); y (iv) la mejora en la gestión del gasto y la inversión pública (1795/OC-UR, ATN/OC-10195-UR, ATN/OC-10067-UR, ATN/OC-14068-UR y RG-T2455, 3161/OC-UR y 3398/OC-UR). A su vez, el programa recoge las lecciones aprendidas por el Banco en el diseño de préstamos para reformas de política, en particular los Programas de Posicionamiento Estratégico Internacional I, II y III (2920/OC-UR; 2922/OC-UR; 3365/OC-UR y 3418/OC-UR), en cuanto a la importancia de: (i) una secuenciación adecuada de reformas; (ii) el interés por parte de las autoridades del país en impulsar una agenda de reformas y el *ownership* de las mismas; y (iii) el apoyo a las reformas mediante acciones de asistencia técnica. Estas lecciones han sido incorporadas al diseño del programa.

- 1.16 **Justificación y estrategia del programa.** En consonancia con los diagnósticos internacionales y la experiencia del Banco en el país, el programa propuesto tiene como objetivo mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento económico de Uruguay, apoyando el diseño y la implementación de reformas regulatorias que permitan afrontar los desafíos pendientes en materia de: (i) estabilidad financiera; (ii) una mayor inclusión de las poblaciones y empresas más desfavorecidas; y (iii) un mayor aprovisionamiento de financiamiento de largo plazo para la promoción del desarrollo productivo. Ello con el objetivo último de asegurar las condiciones para que la economía uruguaya ingrese en un sendero estable de crecimiento sostenido, que a la vez permita profundizar y consolidar las ganancias sociales obtenidas. Con el propósito de apoyar al Gobierno del Uruguay en un camino de reformas gradual y sostenible, el programa comprenderá dos operaciones consecutivas, según se detalla más adelante.
- 1.17 **Alineación estratégica.** El programa es consistente con la Estrategia de País con Uruguay 2016-2020 (GN-2836) con las áreas prioritarias de: (i) productividad y competitividad, mediante una mayor eficiencia del sistema financiero; y (ii) gestión del Estado, mediante la mayor eficiencia de instituciones públicas, así como también con el objetivo prioritario establecido en la Estrategia de país con Uruguay (2010-2015) (GN-2626) de incrementar la disponibilidad y variedad de servicios financieros. El programa contribuirá a las prioridades de financiamiento establecidas en el Noveno Aumento General de los Recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (AB-2764) (GCI-9) de apoyo a: (i) financiamiento de países pequeños y vulnerables; y (ii) financiamiento en apoyo a la reducción de pobreza y aumento de la equidad, al proponer reformas y medidas de política en el subsector de inclusión financiera, específicamente al apoyar instituciones y reglamentos que promuevan el acceso a los servicios financieros. Asimismo, contribuirá a la meta regional de instituciones para el crecimiento y el bienestar social, específicamente al porcentaje de firmas que usan a los bancos para financiar las inversiones, tal como se define en el Marco de Resultados. La operación se encuentra alineada con el Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros (GN-2768-3), en el desarrollo de reformas institucionales y normativas para promover el acceso al financiamiento. Por último, el programa también se alinea con la Estrategia Sectorial sobre las Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social

(GN-2587-2) al proponer reformas encaminadas al fortalecimiento de las instituciones financieras del Uruguay.

- 1.18 **Coordinación con otros donantes.** Esta operación está coordinada con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) en materia de estabilidad del sistema financiero y mejora del funcionamiento del mercado de capitales, y es complementaria a las actuaciones del Banco Mundial y CAF-Banco de Desarrollo de América Latina en cuanto a la promoción del financiamiento a largo plazo a través de la promoción de las asociaciones público-privadas y el fortalecimiento de la institucionalidad con ello relacionada.

B. Objetivos, Componentes y Costo

- 1.19 **Objetivos.** El objetivo del programa es 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 instituciones y regulaciones dedicadas a proveer financiamiento de largo plazo.

- 1.20 **Beneficiarios.** Las reformas del programa son de carácter transversal y están dirigidas a superar restricciones financieras y regulatorias que obstaculizan el adecuado funcionamiento del sistema financiero, y su respectiva contribución al crecimiento. Dado este objetivo, y el carácter amplio de las reformas, se espera que este programa beneficie al conjunto de actores de la economía. El componente de inclusión financiera tiene particular énfasis en la población en la base de la pirámide con el fin reducir su vulnerabilidad. El componente de financiamiento para el desarrollo productivo hace énfasis en las PYME, a través del fortalecimiento del accionar de la banca pública.

- 1.21 El programa se desarrolla a través de cuatro componentes³²:

- 1.22 **Componente I. Estabilidad macroeconómica.** El objetivo de este componente es asegurar un contexto macroeconómico congruente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la Carta de Políticas, según está establecido en la Matriz de Políticas (Anexo II).

- 1.23 **Componente II. Fortalecimiento de la regulación y supervisión financiera.** Este componente busca fortalecer las áreas de trabajo señaladas por los diagnósticos internacionales:

- a. **Fortalecimiento institucional de los organismos reguladores.** El objetivo de este subcomponente es reforzar la estabilidad del sistema financiero uruguayo por medio de fortalecer a sus organismos reguladores. Para ello, la primera operación contempla mejorar la capacidad supervisora de la SSF

³² Algunas de las medidas que impulsa el programa han sido implementadas en el curso del último año, y son producto del diálogo continuo entre el Banco y el Gobierno del Uruguay. Las mismas son fundamentales para el desarrollo de la agenda que el Banco apoya en términos del fortalecimiento de la regulación financiera y del fortalecimiento de las instituciones involucradas.

a través de un mejor intercambio de información con la COPAB. En la segunda operación se contempla la mejora de la independencia técnica y económica de la SSF siguiendo mejores prácticas internacionales.

- b. **Desarrollo de la regulación financiera.** El propósito de este subcomponente es adecuar la regulación financiera del país a los estándares de Basilea II y III. Para ello, en la primera operación se contempla: (i) ajustar el marco regulatorio a Basilea III, a través de la incorporación de la medición del Ratio de Cobertura de Liquidez (LCR); (ii) la propuesta para regular las calificaciones de riesgo y los topes a las colocaciones en instituciones financieras no residentes a plazos menores de 90 días; y (iii) consolidar los estándares de Basilea II regulando la Autoevaluación de Suficiencia de Capital de Instituciones Financieras, y estableciendo una Guía del Proceso de Autoevaluación del Capital. En la segunda operación se contempla: (i) el desarrollo de la implantación de los estándares de Basilea III en cuanto a la medición de Riesgo de Liquidez Estructural (NSFR) y los requisitos de capital; (ii) la mejora de la regulación de los mecanismos de resolución bancaria siguiendo los principios de transparencia y eficacia; y (iii) el desarrollo e implementación de actividades de inteligencia financiera, en especial las matrices de riesgos intrasector y análisis estratégico de operaciones.
- c. **Mejora de la transparencia financiera.** Con el objetivo de conferir mayor transparencia al sistema financiero, la primera operación contempla: (i) iniciar el ajuste hacia las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); (ii) armonizar criterios para contratar auditores para todas las entidades financieras, reforzar su régimen sancionatorio y reglamentar la autorización por parte del BCU de los profesionales independientes que ejerzan como auditores y emitan informes en materia de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo; y (iii) armonizar la regulación de transparencia financiera y conductas de mercado en el sector bancario, el mercado de capitales, seguros y fondos de pensiones, para evitar arbitrajes regulatorios. La segunda operación contempla: (i) entrada en vigor de la normativa que establece la obligatoriedad de las NIIF para entidades financieras; (ii) la entrada en vigor de la Secretaría Nacional para la Lucha contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo como órgano desconcentrado y dependiente directamente de la Presidencia de la República; y (iii) la evaluación de la estrategia nacional de lavado de activos y financiamiento del terrorismo en Uruguay.
- d. **Mejora de la regulación de los fondos de pensiones y del sector de los seguros.** Con el propósito de contribuir a la estabilidad del sistema financiero, este subcomponente contempla la propuesta de ajuste del régimen de gobierno corporativo y el sistema de gestión de riesgos de aseguradoras y AFAP, para un adecuado control y una mayor transparencia de su gestión. En la segunda operación se contempla: (i) la entrada en vigor de los estándares mínimos de gestión para las AFAP y aseguradoras con la finalidad de mejorar la disciplina del mercado; y (ii) la aprobación por parte del Parlamento de Uruguay de la Ley de Seguros.

1.24 **Componente III. Regulación financiera para el desarrollo inclusivo.** Este componente introduce reformas en tres direcciones importantes:

- a. **Definición de un marco regulador de la inclusión financiera como mecanismo para el desarrollo y la inclusión social.** Con el fin de dotar al país de un marco regulador sobre inclusión financiera, la primera operación contempla la aprobación de una ley de inclusión financiera que promueva la generalización del acceso y uso de servicios financieros por parte de toda la población y una transformación y modernización del sistema de pagos. La segunda operación contempla la evaluación del funcionamiento de la ley de inclusión financiera, sus efectos sobre el uso de los servicios financieros por los colectivos sociales más vulnerables y propuestas para su mejor desarrollo.
- b. **Desarrollo reglamentario de las medidas que promueven la universalización del acceso y uso de los servicios financieros básicos.** La primera operación contempla: (i) reglamentar el pago en una institución financiera o emisora de dinero electrónico de: salarios, beneficios sociales, jubilaciones y servicios prestados por profesionales; (ii) reglamentar el Programa de Ahorro Joven para Vivienda; y (iii) reglamentar la supervisión de las instituciones de dinero electrónico en cuanto a identificación de movimientos y origen de los fondos. La segunda operación contempla: (i) el desarrollo normativo de la ley de inclusión financiera para incentivar la sustitución del dinero efectivo por electrónico, a través de: (a) las transacciones electrónicas en la compraventa de inmuebles y vehículos; y (b) el desarrollo reglamentario del pago de tributos a través de medios electrónicos; y (ii) el desarrollo de un plan de socialización de los programas y acciones comprendidas en la reglamentación de la ley de inclusión financiera.
- c. **Desarrollo de nuevos instrumentos e incentivos para promover la eficiencia del sistema de pagos.** Con el fin de contribuir a la inclusión financiera, la primera operación contempla reglamentar: (i) la interoperabilidad de las redes de terminales de procesamiento electrónico de pagos; (ii) la devolución del Impuesto al Valor Agregado (IVA) a las compras realizadas utilizando medios electrónicos; (iii) los beneficios fiscales otorgados para la expansión de las redes de terminales de Punto de Venta (POS); y (iv) el pago de arrendamientos y proveedores del Estado a través de acreditaciones en cuentas en instituciones de intermediación financiera. La segunda operación contempla la reglamentación de la interoperabilidad de dispositivos que habiliten el retiro de efectivo (cajeros automáticos y otros) y la elaboración de un informe que presente los avances en la implementación de los reglamentos sobre: (i) la devolución del IVA a las compras realizadas utilizando medios electrónicos; (ii) los beneficios fiscales otorgados para la expansión de las redes de terminales de POS; y (iii) el pago de arrendamientos y proveedores del Estado a través de acreditaciones en cuentas en instituciones de intermediación financiera.

1.25 **Componente IV. Fortalecimiento de las instituciones y regulaciones financieras para el desarrollo productivo.** Este componente busca incrementar los niveles de inversión privada y mejorar la eficiencia de la inversión pública a través de:

- a. **Regulación del mercado de capitales para mejorar su papel como instrumento de financiación a largo plazo.** Con el fin de contribuir al desarrollo del mercado de capitales en Uruguay, la primera operación contempla: (i) establecer la regulación prudencial de los intermediarios de valores, regulando su capital y los requerimientos de información necesarios; (ii) propuesta de aclaración del tamaño de las ofertas privadas en montos y número de inversionistas, y definir el monto minoritario en ofertas públicas; (iii) regular los estándares de información para los inversionistas en el mercado de capitales; y (iv) propuesta de equiparación de la normativa de instituciones de intermediación financiera con los requisitos que rigen a los intermediarios de valores para el registro de operaciones. La segunda operación contempla el establecimiento de un plan director del mercado de capitales que evalúe la situación del mercado de capitales local y establezca una hoja de ruta para armonizar su regulación con los estándares internacionales e impulsar el funcionamiento del mercado de deuda pública y corporativa local.
- b. **Fortalecimiento de la banca pública para mejorar su eficiencia y objetivo de financiación para el desarrollo.** La primera operación contempla: (i) diseñar e impulsar una reorganización estructural del BROU, haciendo énfasis en la mejora de la eficiencia, la inteligencia comercial y el cambio en los sistemas de información y gestión de riesgos; y (ii) adecuar la información requerida para evaluar la capacidad de pago del deudor en el caso de deudores de créditos de nómina y de créditos otorgados por la División de Crédito Social del BROU. La segunda operación contempla la implementación de la estrategia de reorganización del BROU, que comprenda: mejoras en la eficiencia de la red de oficinas comerciales, puesta en práctica de una nueva matriz producto/canal, plan de desarrollo de sistemas de información y gestión de riesgos, mecanismos de inteligencia comercial y análisis de la gestión del *holding* empresarial.
- c. **Impulso al desarrollo de las alianzas público-privadas.** Con el objetivo de incrementar el financiamiento a largo plazo para la inversión productiva, la primera operación contempla: (i) definir los objetivos nacionales en materia de Participaciones Público-Privadas (PPP); y (ii) consolidar el funcionamiento de la unidad de proyectos de PPP, a través de: (a) clarificación del proceso y el rol de los distintos agentes involucrados en el diseño y la aprobación de un proyecto PPP; (b) establecimiento de los plazos del procedimiento; y (c) incorporación del papel del MEF y la unidad de PPP en la adjudicación de contratos. La segunda operación contempla: (i) la aprobación y registro de por lo menos dos contratos de PPP; y (ii) regular el proceso para formalizar el papel de la iniciativa privada en el diseño e implantación de las PPP.
- d. **Fortalecimiento de la eficiencia de las EP.** Con el objetivo de mejorar la eficiencia en la inversión y la gestión de las EP, la primera operación prevé

establecer el requisito de la realización de acuerdos de gestión con el Poder Ejecutivo, que contemplen un capítulo de mejora en la eficiencia operativa en el presupuesto de 2016 de las siguientes EP: Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (UTE), Administración Nacional de Combustibles Alcohol y Portland (ANCAP), Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTEL), Obras Sanitarias del Estado (OSE) y Administración Nacional de Puertos (ANP). La segunda operación contempla: (i) el decreto del Poder Ejecutivo que evidencia los Compromisos de Gestión firmados entre el MEF, la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), cada EP (UTE, ANCAP, ANTEL, OSE y ANP) y el ministerio de enlace; y (ii) la estrategia para el fortalecimiento del monitoreo y evaluación del conjunto de EP.

- e. **Efectiva implementación del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) para el presupuesto 2015-2019.** Con el objetivo de mejorar la eficiencia en la inversión pública, la primera operación contempla: (i) aprobar el decreto que reglamente la operación del SNIP, precisando el procedimiento general para el registro y dictamen de proyectos; (ii) la resolución de la OPP que publique: (a) las normas técnicas del SNIP; (b) la guía para la evaluación y formulación de inversión; y (c) los precios sociales y pautas técnicas para la evaluación socioeconómica; y (iii) establecer en los presupuestos de la siguientes EP la obligación de que sus proyectos de inversión 2015-2016 tengan que ser evaluados por el SNIP: UTE, ANCAP, ANTEL, OSE y ANP. La segunda operación contempla: (i) la inscripción en el SNIP de todos los proyectos de inversión de la Administración Central incluidos en el presupuesto quinquenal 2015-2019; (ii) la certificación de inscripción en el SNIP de todos los proyectos de inversión de ANCAP, UTE, ANTEL, OSE y ANP incluidos en su presupuesto 2016; y (iii) el estudio de eficiencia en el proceso de gestión de la inversión pública.

C. Indicadores Claves de Resultados

- 1.26 El indicador clave para medir el impacto del programa será el crecimiento del PIB, que se espera que incremente en 0,05 puntos porcentuales por encima de lo que hubiera crecido el PIB en un escenario sin reforma. Los resultados del programa se medirán de la siguiente manera: (i) el Z-Score como medida de estabilidad financiera; (ii) el porcentaje de adultos con una cuenta en una institución financiera; (iii) el número de nuevas emisiones inscritas en la bolsa de valores; (iv) el diferencial de la tasa de interés; (v) el ratio de eficiencia del BROU; y (vi) el resultado operativo de las EP como porcentaje del PIB. Véase la [Matriz de Resultados](#).

D. Análisis Económico

- 1.27 El análisis económico aproxima el impacto de las reformas apoyadas en la tasa de crecimiento de mediano plazo y los ahorros cuasi fiscales. Las cuantificaciones de los Componentes II y III se basan en un modelo de equilibrio

general de desarrollo financiero propuesto por Dabla-Norris y otros (2014)³³. Los resultados centrales fueron sensibilizados para un rango amplio de parámetros. Los flujos reales de beneficios netos resultantes se descontaron según las recomendaciones del Banco a una tasa del 12%. Para el Componente IV se computaron como beneficios los ahorros de recursos por mayor eficiencia y mejor planeación. Para la evaluación de los impactos del programa, se propone la utilización de un modelo de equilibrio general, ya que existe una calibración para Uruguay que muestra su viabilidad y, además, se ha confirmado con el Banco Mundial la disponibilidad de los datos necesarios para recalibrar el modelo con valores de 2019/20. Para el Componente IV se propone el recálculo ex post del análisis económico (ver detalles en el [Análisis Económico del Programa](#)).

II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS

A. Instrumento de Financiamiento

- 2.1 La presente operación es la primera de dos consecutivas, vinculadas técnicamente entre sí, pero financiadas de forma independiente bajo la modalidad de Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política, con Opción de Retiro Diferido. El monto de la primera operación es de hasta US\$250 millones, lo cual se encuentra en línea con las necesidades de financiamiento externo del país (US\$2.595 millones en 2015). Esta operación supone el 9,63% de dichas necesidades. El monto de la segunda operación se decidirá en el ejercicio correspondiente de programación y con base en las necesidades de financiamiento del país. La modalidad programática se alinea dentro del contexto del documento Préstamos en Apoyo de Reformas de Política: Directrices sobre Preparación y Aplicación (CS-3633-1), para facilitar un diálogo de política entre el país y el Banco, brindar los plazos necesarios para que las reformas se implementen, y dar oportunidad para evaluar los avances logrados en la primera operación y ajustar las reformas en función del conocimiento que se adquiera. Se espera que la segunda operación profundice los aspectos iniciados bajo la primera.

B. Riesgos Ambientales y Sociales

- 2.2 De acuerdo con la Directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias del Banco (GN-2208-20 y OP-703), no se requiere de clasificación. Las reformas propuestas no generan impactos ambientales ni sociales negativos.

C. Sostenibilidad y Otros Riesgos del Proyecto

- 2.3 El riesgo macroeconómico y de sostenibilidad fiscal es considerado medio. Para mitigarlo, el equipo de proyecto realizará acciones periódicas de seguimiento de la coyuntura macroeconómica. Para asegurar la sostenibilidad fiscal de las

³³ Dabla-Norris, E., Ji, Y., Townsend, R. and F. Unsal, 2014, *Financial Deepening, Growth, and Inequality: A Structural Framework for Developing Countries*.

reformas propuestas por el programa, las mismas han sido diseñadas de modo tal que provean beneficios y no sean onerosas para las finanzas públicas. La sostenibilidad fiscal de las mismas ha sido considerada en el Análisis Económico del Programa. Por su parte, las metas del programa se encuentran alineadas con los objetivos del proyecto de presupuesto quinquenal 2015-2019.

III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN

A. Resumen de los Arreglos de Implementación

- 3.1 El organismo ejecutor será el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), que designará a una Unidad Coordinadora del Programa (UCP) como responsable de coordinar a las entidades involucradas en la ejecución y presentar los planes de trabajo e informes de seguimiento semestrales de cumplimiento de la Matriz de Políticas (Anexo II). La UCP será la Unidad de Coordinación de Organismos Internacionales del MEF, en coordinación con las instancias estatales pertinentes: BCU, BROU y OPP. La UCP realizará un seguimiento periódico con tales instancias sobre las reformas previstas en la Matriz de Políticas, a fin de preparar y enviar semestralmente al BID un informe sobre el avance en el cumplimiento de las condiciones establecidas en este programa
- 3.2 **Condiciones contractuales especiales previas al único desembolso del financiamiento. El desembolso de los recursos del financiamiento del Banco está sujeto al cumplimiento, a satisfacción del Banco, de los compromisos sobre reformas de política, las cuales se describen en los componentes del programa y están previstas en la Matriz de Políticas (Anexo II), en adición al cumplimiento de las demás condiciones establecidas en el contrato de préstamo.**

B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados

- 3.3 La implementación del programa será monitoreada por la Unidad de Coordinación de Organismos Internacionales del MEF, para lo cual enviará información periódica y dará seguimiento a las medidas de verificación de las reformas del programa. El prestatario y el Banco mantendrán reuniones semestrales para revisar el cumplimiento de las condiciones requeridas para el segundo programa. En su carácter de organismo ejecutor, el MEF designará un funcionario como responsable de, entre otras tareas: (i) mantener la comunicación oficial con el Banco y entregar informes y evidencia del cumplimiento de las condiciones de la operación, y todo otro informe que el Banco pueda requerir en los plazos y condiciones acordadas; (ii) impulsar las acciones tendientes al logro de los objetivos de política definidos en el programa, y en particular aquellas incluidas como mecanismos activadores para la segunda; y (iii) reunir, archivar y entregar al Banco toda la información, indicadores y parámetros que contribuyan a que el Banco pueda dar seguimiento, medir y evaluar los resultados del programa. En el marco de sus funciones, el MEF coordinará la recepción de la evidencia de los compromisos que asumen las diversas instituciones de gobierno. En lo que hace a la evaluación, al final del programa, el Banco preparará un Informe de Terminación de Proyecto y posteriormente una evaluación con dos componentes. El primer

componente descansa en un modelo de equilibrio general para aproximar el impacto de las políticas en el crecimiento económico luego de la implementación de las reformas. En el segundo componente se realizará el mismo ejercicio descrito en el análisis económico pero usando valores efectivos y definiendo un contrafáctico heurístico (véase [Plan de Monitoreo y Evaluación](#) y [Análisis Económico del Programa](#)).

IV. CARTA DE POLÍTICAS

- 4.1 La Matriz de Políticas para el programa propuesto está alineada con la [Carta de Políticas](#) correspondiente, emitida por la República Oriental del Uruguay, en la que se reafirma el compromiso del gobierno de implementar las actividades acordadas con el Banco.

Matriz de Efectividad en el Desarrollo			
Resumen			
I. Alineación estratégica			
1. Objetivos de la estrategia de desarrollo del BID	Alineado		
Programa de préstamos	-Préstamos a países pequeños y vulnerables -Préstamos para reducción de la pobreza y promoción de la equidad		
Metas regionales de desarrollo	-Porcentaje de firmas que usan a los bancos para financiar las inversiones		
Contribución a los productos del Banco (tal como se define en el Marco de Resultados del Noveno Aumento)			
2. Objetivos de desarrollo de la estrategia de país	Alineado		
Matriz de resultados de la estrategia de país	GN-2836	Aumentar el financiamiento a mediano y largo plazo para promover productividad y competitividad Fortalecer los sistemas de gestión pública para lograr mayor eficiencia de las instituciones públicas	
Matriz de resultados del programa de país		La intervención no está incluida en el Programa de Operaciones de 2015.	
Relevancia del proyecto a los retos de desarrollo del país (si no se encuadra dentro de la estrategia de país o el programa de país)			
II. Resultados de desarrollo - Evaluabilidad	Evaluable	Ponderación	Puntuación máxima
	8.1		10
3. Evaluación basada en pruebas y solución	9.6	33.33%	10
3.1 Diagnóstico del Programa	3.0		
3.2 Intervenciones o Soluciones Propuestas	3.6		
3.3 Calidad de la Matriz de Resultados	3.0		
4. Análisis económico ex ante	7.0	33.33%	10
4.1 El programa tiene una TIR/VPN, Análisis Costo-Efectividad o Análisis Económico General	2.5		
4.2 Beneficios Identificados y Cuantificados	2.0		
4.3 Costos Identificados y Cuantificados	2.0		
4.4 Supuestos Razonables	0.0		
4.5 Análisis de Sensibilidad	0.5		
5. Evaluación y seguimiento	7.7	33.33%	10
5.1 Mecanismos de Monitoreo	1.5		
5.2 Plan de Evaluación	6.2		
III. Matriz de seguimiento de riesgos y mitigación			
Calificación de riesgo global = magnitud de los riesgos*probabilidad			Bajo
Se han calificado todos los riesgos por magnitud y probabilidad			Si
Se han identificado medidas adecuadas de mitigación para los riesgos principales			Si
Las medidas de mitigación tienen indicadores para el seguimiento de su implementación			Si
Clasificación de los riesgos ambientales y sociales			B.13
IV. Función del BID - Adicionalidad			
El proyecto se basa en el uso de los sistemas nacionales			
Fiduciarios (criterios de VPC/FMP)	Si	Administración financiera: Presupuesto, Tesorería, Contabilidad y emisión de informes, Controles externos, Auditoría interna.	
No-Fiduciarios			
La participación del BID promueve mejoras adicionales en los presuntos beneficiarios o la entidad del sector público en las siguientes dimensiones:			
Igualdad de género			
Trabajo			
Medio ambiente			
Antes de la aprobación se brindó a la entidad del sector público asistencia técnica adicional (por encima de la preparación de proyecto) para aumentar las probabilidades de éxito del proyecto	Si	El Banco ha destinado diversas acciones de cooperación técnica al apoyo del programa: i) UR-T1132, en apoyo a la reorganización institucional del BROU mediante un análisis pormenorizado de la estructura de la organización y la propuesta de un plan estratégico que le permita mejorar sus servicios a las PyMES, realizar una reingeniería de procesos y reducir costos; ii) ATNOC-10195-UR y ATNOC-14068-UR apoyan la implementación de una Gestión por Resultados en el sector público de Uruguay; y iii) ATNOC 10067-UR, que apoya el diseño de un Sistema Nacional de Inversión Pública.	
La evaluación de impacto ex post del proyecto arrojó pruebas empíricas para cerrar las brechas de conocimiento en el sector, que fueron identificadas en el documento de proyecto o el plan de evaluación.			

El Programa de apoyo a la reforma del sistema financiero de Uruguay es el primero de dos préstamos programáticos de apoyo a reformas de política. El objetivo de este programa de reformas es mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento económico de Uruguay a través de (i) mejorar de 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 instituciones y regulaciones dedicadas a proveer financiamiento de largo plazo.

La lógica vertical es consistente. Los retos por resolver están diagnosticados: supervisión y regulación bancaria por fortalecer frente a un entorno de probable incremento de riesgos externos; poca liquidez del mercado de capitales; baja participación de los ciudadanos en el sistema de ahorro y crédito bancarizado; y oportunidades de mejora en la eficiencia de la inversión pública y en la asignación de fondos por el que compiten tanto el sector privado como el público. Las propuestas de actividades y productos (leyes, regulaciones, instituciones fortalecidas, etc.) están alineadas y buscan sentar las bases normativas e institucionales para reducir los costos de participación de firmas y ciudadanos, reduciendo las trabas al financiamiento de actividad económica. Los indicadores de la matriz de resultados permitirán hacer seguimiento de productos y medir a través de la propuesta de evaluación los resultados de la reforma.

Tanto el análisis económico como el plan de evaluación descansan en su mayoría sobre un modelo micro-fundado de equilibrio general desarrollado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para medir el efecto de este tipo de programas (cabe mencionar que este modelo también se empleó para la formulación de la línea programática de apoyo del BID a la reforma del sistema financiero de Colombia CO-L1144). El modelo permite simular la evolución de las variables de interés relevantes (como crecimiento económico), afectadas por cambios en los parámetros de interés (por ejemplo, costo de participación en el sistema bancario, eficiencia en la intermediación financiera, etc.). La ventaja de contar con este modelo descansa en dos aspectos: primero, la información necesaria para hacer las estimaciones existe y se actualiza con frecuencia suficiente para hacer seguimiento del programa según el plan de monitoreo y evaluación, y segundo, existe un grupo de funcionarios del FMI que puede dar apoyo y sugerencias en las calibraciones y simulaciones. La desventaja es que, por ahora, esos funcionarios son quienes realizan los ejercicios cuantitativos, lo que limita la posibilidad de aprender con mayor exactitud las dinámicas y los órdenes de magnitud de los efectos de interacciones de las variables en el modelo.

MATRIZ DE POLÍTICAS

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
Componente I: Estabilidad macroeconómica		
El objetivo de este componente es asegurar un contexto macroeconómico congruente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la Carta de Políticas.	El contexto macroeconómico es congruente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la Carta de Políticas.	El contexto macroeconómico es congruente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la Carta de Políticas.
Componente II: Fortalecimiento de la regulación y supervisión financiera		
Fortalecimiento institucional de los organismos reguladores.	Mejorar la capacidad supervisora de la SSF, a través de un mejor intercambio de información con la Corporación de Protección del Ahorro Bancario (COPAB-Seguro de Depósitos).	Mejora en la independencia técnica y económica de la SSF siguiendo mejores prácticas internacionales.
Desarrollo de la regulación financiera.	<p>Ajustar el marco regulatorio a Basilea III, a través de la incorporación de la medición del Ratio de Cobertura de Liquidez (LCR).</p> <p>Propuesta para regular las calificaciones de riesgo y los topes a las colocaciones en instituciones financieras no residentes a plazos menores de 90 días.</p> <p>Consolidar los estándares de Basilea II regulando la autoevaluación de suficiencia de capital de instituciones financieras, y estableciendo una Guía del Proceso de Autoevaluación del Capital.</p>	<p>Desarrollo de la implantación de los estándares de Basilea III en cuanto a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Medición de Riesgo de Liquidez Estructural (NSFR) y - Requisitos de capital. <p>Mejora de la regulación de los mecanismos de resolución bancaria siguiendo los principios de transparencia y eficacia.</p> <p>Desarrollo e implementación de actividades de inteligencia financiera, en especial las matrices de riesgos intrasector y análisis estratégico de operaciones.</p>

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
Mejora de la transparencia financiera.	<p>Iniciar el ajuste hacia las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sometiendo a consulta pública la normativa para la entrada en vigor de las NIIF para las entidades financieras.</p> <p>Armonizar los criterios para contratar auditores para todas las entidades financieras, reforzar su régimen sancionatorio y reglamentar la autorización por parte del BCU de los profesionales independientes que ejerzan como auditores y emitan informes en materia de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.</p> <p>Armonizar la regulación de transparencia financiera y conductas de mercado en el sector bancario, el mercado de capitales, seguros y fondos de pensiones, para evitar arbitrajes regulatorios.</p>	<p>Entrada en vigor de la normativa que establece la obligatoriedad de las NIIF para las entidades financieras.</p> <p>Entrada en vigor de la Secretaría Nacional para la Lucha contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo como órgano desconcentrado y dependiente directamente de la Presidencia de la República.</p> <p>Evaluación de la estrategia nacional de lavado de activos y financiamiento del terrorismo de Uruguay.</p>
Mejora de la regulación de los fondos de pensiones y del sector de los seguros.	Propuesta de ajuste del régimen de gobierno corporativo y el sistema de gestión de riesgos de aseguradoras y Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP), para un adecuado control y una mayor transparencia de su gestión.	<p>Entrada en vigor de los estándares mínimos de gestión para las AFAP y aseguradoras con la finalidad de mejorar la disciplina del mercado.</p> <p>Aprobación por la Asamblea del Uruguay de la ley de seguros.</p>
Componente III: Regulación financiera para el desarrollo inclusivo		
Definición de un marco regulador de la inclusión financiera como mecanismo para el desarrollo y la inclusión social.	Aprobar una ley de inclusión financiera que promueva la generalización del acceso y uso de servicios financieros por parte de toda la población y una transformación y modernización del sistema de pagos.	Evaluación del funcionamiento de la ley de inclusión financiera, sus efectos sobre el uso de los servicios financieros por los colectivos sociales más vulnerables y propuestas para su mejor desarrollo.
Desarrollo reglamentario de las medidas que promueven la universalización del acceso y uso de servicios financieros básicos.	Reglamentar el pago en una institución financiera o emisora de dinero electrónico de: salarios, beneficios sociales, jubilaciones y servicios prestados por profesionales.	Desarrollo normativo de la ley de inclusión financiera para incentivar la sustitución del dinero en efectivo por electrónico, a través de: <ul style="list-style-type: none"> - Las transacciones electrónicas en la compraventa de inmuebles y vehículos.

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	<p>Reglamentar el Programa de Ahorro Joven para vivienda.</p> <p>Reglamentar la supervisión de las instituciones de dinero electrónico en cuanto a identificación de movimientos y origen de los fondos.</p>	<p>- El desarrollo reglamentario del pago de tributos a través de medios electrónicos.</p> <p>Desarrollo de un plan de socialización de los programas y acciones comprendidas en la reglamentación de la ley de inclusión financiera.</p>
<p>Desarrollo de nuevos instrumentos para promover la eficiencia del sistema de pagos.</p>	<p>Reglamentar la interoperabilidad de las redes de terminales de procesamiento electrónico de pagos.</p> <p>Reglamentar la devolución del Impuesto al Valor Agregado (IVA) a las compras realizadas utilizando medios electrónicos.</p> <p>Reglamentar los beneficios fiscales otorgados para la expansión de las redes de terminales de Puntos de Venta (POS).</p> <p>Reglamentación del pago de arrendamientos y proveedores del Estado a través de acreditaciones en cuentas en instituciones de intermediación financiera.</p>	<p>Reglamentación de la interoperabilidad de dispositivos que habiliten el retiro de efectivo (cajeros automáticos y otros).</p> <p>Elaboración de un informe que presente los avances en la implementación de los reglamentos sobre: (i) la devolución del IVA a las compras realizadas utilizando medios electrónicos; (ii) los beneficios fiscales otorgados para la expansión de las redes de terminales de POS; y (iii) el pago de arrendamientos y proveedores del Estado a través de acreditaciones en cuentas en instituciones de intermediación financiera.</p>
<p>Componente IV: Fortalecimiento de las instituciones y regulación para el desarrollo productivo</p>		
<p>Regulación del mercado de capitales para mejorar su papel como instrumento de financiación a largo plazo.</p>	<p>Establecer la regulación prudencial de los intermediarios de valores, regulando su capital y los requerimientos de información necesarios.</p> <p>Propuesta de aclaración del tamaño de las ofertas privadas en montos y número de inversionistas, y definir el monto minoritario en ofertas públicas.</p> <p>Regular los estándares de información para los inversionistas en el mercado de capitales.</p> <p>Propuesta de equiparación de la normativa de</p>	<p>Establecimiento de un Plan Director del Mercado de Capitales que evalúe la situación del mercado de capitales local y establezca una hoja de ruta para armonizar su regulación con los estándares internacionales e impulse el funcionamiento del mercado de deuda pública y corporativa local.</p>

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	instituciones de intermediación financiera con los requisitos que rigen a los intermediarios de valores para el registro de operaciones.	
Fortalecimiento de la banca pública para mejorar su eficiencia y objetivo de financiación para el desarrollo.	<p>Diseñar e impulsar una reorganización estructural del Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), haciendo énfasis en la mejora de la eficiencia, la inteligencia comercial y el cambio en los sistemas de información y gestión de riesgos.</p> <p>Adecuar la información requerida para evaluar la capacidad de pago del deudor en el caso de deudores de créditos de nómina y de créditos otorgados por la División de Crédito Social del BROU.</p>	<p>Implementación de la estrategia de reorganización del BROU, que comprenda:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mejoras en la eficiencia de la red de oficinas comerciales. - Puesta en práctica de una nueva matriz producto/canal. - Plan de desarrollo de sistemas de información y de gestión de riesgos. - Mecanismos de inteligencia comercial. - Análisis de la gestión del <i>holding</i> empresarial.
Impulso al desarrollo de las alianzas público-privadas.	<p>Definir los objetivos nacionales en materia de Participaciones Público-Privadas (PPP).</p> <p>Consolidar el funcionamiento de la unidad de proyectos de PPP a través de:</p> <ul style="list-style-type: none"> - La clarificación del proceso y el rol de los distintos agentes involucrados en el diseño y la aprobación de un proyecto PPP. - El establecimiento de los plazos del procedimiento. - La incorporación del papel del MEF y la unidad de PPP en la adjudicación. 	<p>Aprobación y registro de por lo menos dos contratos de PPP.</p> <p>Regular el proceso para formalizar el papel de la iniciativa privada en el diseño e implantación de las PPP.</p>
Fortalecimiento de la eficiencia de las Empresas Públicas (EP).	Establecer el requisito de la realización de acuerdos de gestión con el Poder Ejecutivo, que contemplen un capítulo de mejora en la eficiencia operativa en el presupuesto de 2016 de las siguientes EP: UTE, ANCAP, ANTEL, OSE y ANP.	<p>Decreto del Poder Ejecutivo que evidencia los compromisos de gestión firmados entre el MEF, la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), cada empresa pública (UTE, ANCAP, ANTEL, OSE y ANP) y el ministerio de enlace.</p> <p>Estrategia para el fortalecimiento del monitoreo y evaluación del conjunto de EP.</p>
Efectiva implementación del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) para	Aprobar el decreto que reglamente la operación del SNIP, precisando el	Inscripción en el SNIP de todos los proyectos de inversión de la Administración Central

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
<p>el presupuesto 2015-2019.</p>	<p>procedimiento general para el registro y dictamen de proyectos.</p> <p>Resolución de la OPP, que publique: (i) las normas técnicas del SNIP; (ii) la guía para la evaluación y formulación de inversión; y (iii) los precios sociales y pautas técnicas para la evaluación socioeconómica.</p> <p>Establecer en los presupuestos de las siguientes empresas públicas la obligación de que sus proyectos de inversión 2015-2016 tengan que ser evaluados por el SNIP: UTE, ANCAP, ANTEL, OSE y ANP.</p>	<p>incluidos en el presupuesto quinquenal 2015-2019.</p> <p>Certificación de inscripción en el SNIP de todos los proyectos de inversión de ANCAP, UTE, ANTEL, OSE y ANP incluidos en su presupuesto 2016.</p> <p>Estudio de eficiencia en el proceso de gestión de la inversión pública.</p>

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-___/___

Uruguay. Préstamo ___/OC-UR a la República Oriental del Uruguay
Programa de Apoyo a la Reforma del Sistema Financiero

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la República Oriental del Uruguay, como Prestatario, para otorgarle un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución del Programa de Apoyo a la Reforma del Sistema Financiero. Dicho financiamiento será por una suma de hasta US\$250.000.000, que formen parte de los recursos del Capital Ordinario del Banco, y se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen de Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

(Aprobada el ___ de _____ de 20__)

LEG/SGO/CSC/IDBDOCS: 39953717
Pipeline No.: UR-L1108