



Julio 2015 - 9a edición

ACTIVOS

- Panorama financiero local y regional
- AFAPS invertirán en el desarrollo logístico del país
- AFAP SURA: Liderando en Rentabilidad
- El ahorro como manera de alcanzar los sueños
- ¿En qué moneda ahorrar?

Panorama financiero regional y local

La economía uruguaya se desacelera, pero continuará creciendo.

Uruguay espera un incremento del PIB de 2,5% para todo el año, a pesar de la contracción esperada en Argentina y Brasil.



Uruguay acumula doce años consecutivos de crecimiento económico y todo indica que el Producto Interno Bruto (PIB) seguirá creciendo durante 2015. Al mismo tiempo, es claro que la actividad económica ingresó en una fase de desaceleración, afectada en especial por el descenso de las exportaciones y por un menor dinamismo del consumo.

Durante el primer trimestre del año, según datos publicados por el Banco Central del Uruguay (BCU), la economía se expandió 4% en términos interanuales, pero mostró un enlentecimiento en la medición desestacionalizada, al expandirse 0,6% en relación al período octubre-diciembre de 2014.

“Si uno mira el dato desestacionalizado, se confirma un proceso de desaceleración gradual, y es de esperar que esta tendencia se profundice en el segundo trimestre. En

este escenario, mantenemos la proyección de 2,5% para todo el año, que sigue siendo un resultado muy positivo, teniendo en cuenta el escenario externo adverso que estamos enfrentando”, comentó al diario El País el jefe de la Asesoría Macroeconómica del Ministerio de Economía, Andrés Masoller, luego de conocerse la información divulgada por el BCU.

Incluso el Fondo Monetario Internacional (FMI) es más optimista que las autoridades locales respecto al desempeño de la economía uruguaya. Según un informe publicado en abril por el organismo multilateral, que incluye proyecciones para los países americanos, el PIB uruguayo crecerá 2,8% este año.

También la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor's ha reconocido la fortaleza de la economía uruguaya. A

principios de junio, la calificadora elevó la nota de la deuda uruguaya de “BBB-” a “BBB”, situándola un escalón por encima del mínimo dentro del grado inversor.

“Uruguay ha demostrado una resistencia creciente a las tendencias externas negativas en la región, manteniendo la estabilidad económica y un buen acceso a los mercados financieros internacionales”, argumentó Standard & Poor’s al comunicar la decisión.

Pero la diferenciación de Uruguay con respecto a sus vecinos no debe ocultar algunos problemas que está enfrentando el país, como por ejemplo en el frente externo.

En este sentido, las exportaciones cayeron 15,7% en el primer semestre del año en relación a igual período de 2014, debido principalmente al descenso registrado por los precios internacionales de los commodities, y en particular de la soja.

A su vez, un déficit fiscal elevado —superior al 3% del PIB—, una inflación persistentemente por encima del 8% y una tasa de desempleo creciente —que en abril alcanzó al 8,1% de la población económicamente activa, el mayor porcentaje en seis años—, son indicadores que encienden luces de alerta sobre el futuro de la economía uruguaya.



De todas maneras, que Uruguay continúe creciendo cuando sus dos vecinos atraviesan una fase recesiva, es un hecho inusual en la historia económica del país que debe ser valorado.

La economía uruguaya pareciera ser una isla

En este contexto, conviene repasar los pronósticos para los países vecinos de Uruguay, de acuerdo al último informe de perspectivas económicas publicado por el FMI.

Brasil está atravesando la peor recesión en más de dos décadas, con una contracción esperada del producto de un 1% en 2015. La inversión privada sigue representando un freno importante a la actividad, ya que los perdurables problemas de competitividad se ven agravados por la debilidad de los términos de intercambio y la alta incertidumbre relacionada, entre otros aspectos, con los efectos de la investigación de Petrobras y el impacto de una sequía prolongada sobre el suministro de energía eléctrica. La confianza de los consumidores también se deterioró de manera marcada, en un contexto de inflación elevada, oferta de crédito más restrictiva y debilitamiento incipiente del mercado laboral.

Por otra parte, en **Argentina**, las presiones cambiarias se han atenuado recientemente, pero aún así se proyecta una reducción moderada del producto en 2015, lo que extendería la desaceleración del año pasado.

Los desequilibrios macroeconómicos de Argentina también siguen siendo importantes, tras un período prolongado de expansión fiscal basada cada vez más en el financiamiento del banco central. Las restricciones invasivas sobre el comercio y los mercados cambiarios también han creado una brecha importante entre el tipo de cambio oficial y el informal del peso. Sin embargo, la brecha del tipo de cambio se ha estabilizado en 40%–50% desde fines de 2014, y pareciera que la inflación retornó a niveles de dos dígitos algo menores. La confianza de los inversores financieros en Argentina también se ha recuperado parcialmente.

Dentro de este panorama regional, la economía uruguaya pareciera ser una isla. Si bien todos los pronósticos de desaceleración económica se vienen cumpliendo, se espera que este año el PIB aún logre avanzar en el entorno de 2,8%. Los aspectos a cuidar serán el equilibrio de las cuentas públicas y el mercado laboral donde comienzan a aparecer señales de deterioro.

¿Cuáles son los beneficios de una mejor infraestructura para el país?



Buenas infraestructuras contribuyen al desarrollo económico y social de los países, aumentando la eficiencia en el uso de recursos productivos, disminuyendo tiempos de transporte y dando a los ciudadanos un mejor acceso a diversos servicios como pueden ser: salud, educación, transporte, comunicación y recreación.

Mejoras en los medios de transporte aumentan la integración entre ciudades, aumentando la movilidad de personas y bienes, reduciendo el tiempo de transporte e incrementando su capacidad, ayudando así a reducir los costos logísticos para las empresas. Por otra parte, contar con buena calidad en los servicios de salud y educación mejora la calidad de vida de la población y aumenta sus oportunidades laborales. Otro ejemplo lo representan el mayor alcance de las telecomunicaciones a los hogares y

las empresas, donde aumenta la disponibilidad de la información permitiendo a los ciudadanos tomar mejores decisiones.

¿Cómo está Uruguay en materia de competitividad e infraestructura?

El Índice de Competitividad Global del Foro Económico Mundial de 2014-2015 muestra a Uruguay en el puesto 80 de 140 países relevados, destacándose por tener buen desempeño en materia de calidad de las instituciones y las telecomunicaciones. Como dimensiones a mejorar se encuentran el desarrollo del mercado financiero, la eficiencia del mercado laboral y la sofisticación de los negocios entre otros.

En cuanto a la dimensión de infraestructura, Uruguay se ubica en el puesto 54, aunque se destaca la disparidad de resultados entre los indicadores considerados: mientras se encuentra dentro de los 25 mejores países en cuanto a disponibilidad de telefonía y electricidad, se ubica en el grupo de los 50 países más rezagados respecto a infraestructura de transporte, principalmente terrestre y aérea.

Si bien las inversiones en la red vial uruguaya han aumentado en los últimos años, el crecimiento económico y el gran aumento del parque automotriz durante la última década generaron un déficit de infraestructura vial estimado de USD 2,5 mil millones (representando un 4,5% del Producto Bruto Interno de Uruguay)¹. Mirando hacia adelante, el gobierno anunció planes para la rehabilitación de 1300 kilómetros de rutas bajo el régimen de Participación Público-Privada (PPP) donde participarían privados en la financiación de la construcción y manteni-

miento de las rutas, en tanto el Estado se encarga de los llamados a licitación, determina las características técnicas de los proyectos y realiza pagos periódicos en contraprestación por la inversión y operación que realizan los privados.

¿Cómo pueden contribuir las AFAP al financiamiento de proyectos de infraestructura?

En general los proyectos de infraestructura constan de una etapa de inversión de 2 a 5 años y la inversión se recupera en un período de 20 a 25 años, dependiendo del tipo de proyecto, plazo de la concesión en caso de un proyecto de PPP, y esquema de financiamiento y repago de la obra. En este sentido las AFAP brindan la posibilidad de otorgar financiamiento a plazos largos, siempre que los proyectos cuenten con un adecuado margen de seguridad que garantice la recuperación de la inversión y un rendimiento acorde a las características del proyecto.

Hoy en día, los fondos de pensiones en Uruguay administran alrededor de 10.500 millones de dólares fruto del ahorro a través de los aportes y rentabilidad obtenida por la gestión de las inversiones realizadas para nuestros afiliados, esto convierte a las AFAP en el

principal inversor institucional del país y por ende con el gran compromiso de invertir estos fondos con el mayor de los resguardos.

Desde el punto de vista de la normativa, los fondos de pensiones tienen permitida la inversión en este tipo de proyectos en el mismo grupo de activos donde se habilita la inversión en emisiones de empresas privadas y públicas del país. El monto máximo permitido a invertir se estableció en el 50% de los fondos administrados (aproximadamente USD 4.500 millones), de los cuales ya se encuentran invertidos parte de los activos (en el orden de 1.100 millones de dólares) por lo cual el monto máximo disponible se encuentra en el entorno de 4.000 millones de dólares. En ese marco y en base al desarrollo de posibles inversiones promovidas por la ley de Participación Público Privada, las AFAP analizarán dichas opciones en base al criterio de diversificación, seguridad y retorno que ha guiado su política de inversiones hasta el día de hoy y que permite mostrar excelentes resultados incrementando el ahorro de los trabajadores.

1 Necesidades de inversión en infraestructura vial en Uruguay – 2014. Centro de Estudios Económicos de la Industria de la Construcción.



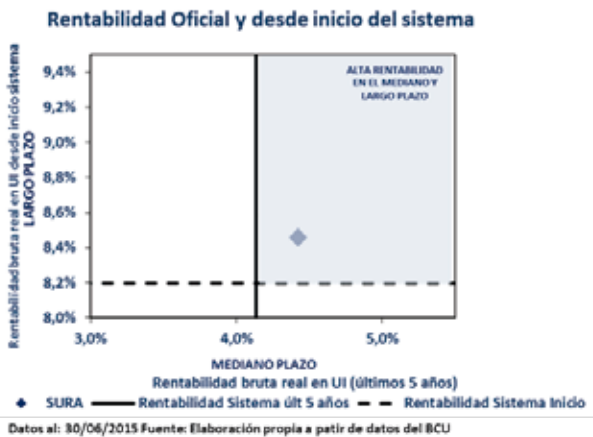
AFAP SURA: Liderando en Rentabilidad

Al término del primer semestre SURA obtuvo un mejor retorno que el promedio del Sistema AFAP en el consolidado de los Subfondos de Acumulación y Retiro que administran las AFAP, según la información divulgada por el Banco Central del Uruguay (BCU). En este sentido, la Rentabilidad Bruta Real Anual Oficial en Unidades Indexadas en los últimos tres años de AFAP SURA se ubicó en 3,77%, mientras que en el promedio del sistema fue de 3,37%.

Considerando el desempeño de la Rentabilidad Bruta en UI desde el inicio del sistema AFAP, SURA registró una rentabilidad de 8,49% por encima del promedio del régimen (8,22%).

El siguiente gráfico muestra a SURA como una administradora que ha mante-

nido una combinación consistente de rentabilidad tanto en el mediano como en el largo plazo, ubicándose por encima de la rentabilidad promedio del sistema en ambos horizontes temporales (últimos cinco años y desde el inicio del sistema).



¿En qué se invierten los fondos administrados?

Las AFAP administran actualmente los Subfondos de Acumulación y Retiro.

En el Subfondo de Acumulación se administran los aportes de afiliados de hasta 55 años de edad, los cuales son gradualmente transferidos hacia el Subfondo de Retiro entre los 55 y 60 años del afiliado. El propósito de esta separación es reducir el riesgo, a partir de la inversión en un fondo más conservador para los últimos años de la etapa activa del afiliado, suavizando la volatilidad de la rentabilidad, de modo de proteger al afiliado en caso de posibles situaciones adversas del mercado financiero.

Además de ciertos límites en los activos de inversión permitidos que la ley 19.162

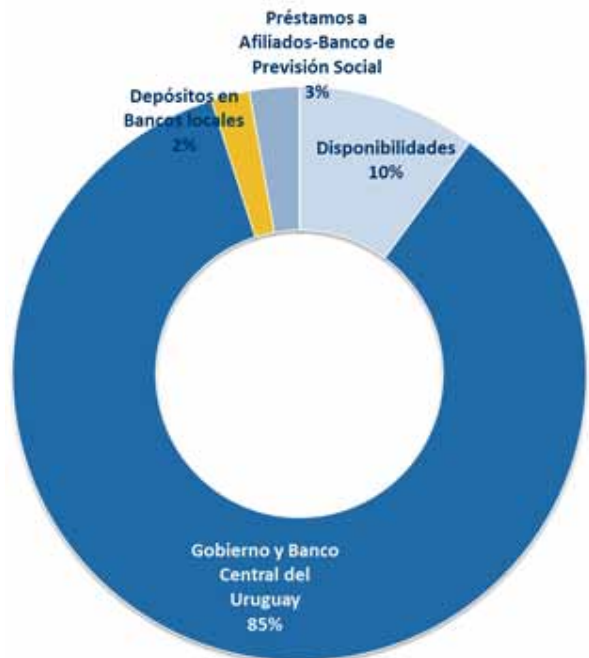
(año 2013) estableció para cada Subfondo, dentro de las principales diferencias entre ambos se encuentran: a) el plazo al vencimiento de las inversiones, que en el caso del Subfondo de Retiro es de máximo cinco años, y b) la restricción al Subfondo de Retiro de no poder invertir en empresas o fideicomisos financieros.

En el Subfondo de Acumulación administrado por AFAP SURA, las inversiones principales se encuentran en títulos del Gobierno y BCU (64%), disponibilidades (16%), bonos emitidos por bancos multilaterales de alta calificación crediticia (10%) y bonos de empresas públicas y privadas así como fideicomisos financieros (9%). Por su parte los principales activos dentro del Subfondo de Retiro son los títulos del Gobierno y BCU (85%), disponibilidades (10%) y préstamos al Banco de Previsión Social (3%).

Subfondo Acumulacion (Afiliados <55 años)



Subfondo Retiro (Afiliados >55 años)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCU. Datos al 30/06/2015

El ahorro como manera de alcanzar los sueños

Ya estamos a mitad de año y es un buen momento para repasar aquellos objetivos que nos planteamos el 31 de diciembre pasado. Los veinteañeros que consiguieron su primer trabajo y planearon hacer el viaje con el que siempre soñaron. Los de 30 y 40 que están formando familia y que buscan reformar la casa para tener más espacio de juego para los niños. Y también los que peinan canas y sonríen con los proyectos que podrán finalmente concretar durante su retiro.

tendremos la capacidad de analizar en qué estamos utilizando nuestro dinero y cómo podemos generar excedentes para invertirlos en nuestros planes a futuro.

El primer paso para lograrlo es estudiar los ingresos y gastos de nuestro núcleo familiar. A nivel de los ingresos tenemos que distinguir los que son mensuales y **fijos** (como por ejemplo el sueldo), los que son **estacionales** (los aguinaldos o el salario vacacional) y los que son **extraordinarios** (algún dinero que sepamos que vamos a



Todas estas personas tienen en algo en común: un sueño. Pero también puede unirlos algo más: el medio para hacerlo realidad. El ahorro es sin dudas la manera más saludable de prepararse para encarar nuevos proyectos y ambiciones. Ordenando nuestras finanzas personales mes a mes

recibir en determinada fecha por única vez). De esta manera podremos clasificar nuestros ingresos en un calendario para entender cómo se distribuyen de aquí a fin de año.

En segundo lugar tenemos que clasificar nuestros gastos. **Los gastos fijos** son

aquellos a los que me comprometí y no puedo cambiar en el corto plazo: alquiler, gastos comunes, colegio, cuotas de un seguro, cuota mutual, cargo fijo del teléfono, del gas, etc. Por otra parte están los **gastos necesarios** que son aquellos en los que siempre debo incurrir pero puedo ajustarlos: supermercado, farmacia, uso del celular, uso de la electricidad, nafta, etc. También tenemos los **gastos de disfrute**, que forman parte de nuestra calidad de vida pero de los que podemos prescindir o ajustar en épocas de mayor necesidad: salidas a comer, cine, vestimenta, adornos para la casa, hoteles, idas para afuera, etc. Finalmente están los **gastos extraordinarios** que son los que nos toman de sorpresa: se rompió el calefón o el lavarropas, tengo que hacerme un arreglo dental, compro regalos para las fiestas, etc.

Una vez que tenemos clasificados ingresos y gastos ya estamos en condiciones de hacer una planilla para analizar cuál es el estado de nuestras finanzas personales. En caso de que recurrentemente mis gastos estén por encima de mis ingresos es muy necesario realizar un ajuste. En caso de que haya equilibrio se puede analizar cómo podría generar ahorros. Y si ya los estoy generando (porque mis ingresos alcanzan y sobran para cubrir mis gastos), se pueden realizar ejercicios para ver si puedo aumentarlos aún más.

El objetivo final de los ahorros siempre es poder utilizarlos para concretar aquel sueño o proyecto que nos planteamos. Por eso es fundamental proteger nuestros ahorros contra la pérdida de valor que genera la inflación, ese impuesto invisible que nos quita poder de compra. Si además de protegerlos de la inflación, logramos que crezcan por encima de ella, estaremos acercándonos más rápido a nuestro objetivo.



¿En qué moneda ahorrar?

Los uruguayos estamos acostumbrados a monitorear continuamente la cotización del dólar. Apartamentos, autos, electrodomésticos se venden en la moneda estadounidense y esto hace que cuando pensamos en ahorrar, el billete verde sea lo primero que se nos venga a la cabeza.

Sin embargo, ahorrar en dólares no es siempre la mejor respuesta a nuestra planificación financiera. Cuando nos planteamos un objetivo de ahorro siempre debemos preguntarnos para qué estamos acumulando ese dinero. ¿Es un ahorro de corto plazo destinado a solventar una compra que haremos dentro de pocos meses?, ¿o es un ahorro

de largo plazo para adquirir un bien inmueble o un auto? La respuesta a esta pregunta nos da la primera orientación acerca de en qué moneda ahorrar.

Al día de hoy, las inversiones en pesos uruguayos pueden lograr rentabilidad en horizontes de tiempo cortos, mientras que para garantizar ganancias con una inversión en dólares se necesita pensar en un plazo más extendido, que puede llegar hasta los dos años.

De acuerdo al perfil de cada persona, sus objetivos y su postura frente al riesgo, la persona puede elegir dónde y cómo invertir.





AFAP SURA pone a tu disposición un centro de ejecutivos especializados para asesorarte e informarte.

CASA CENTRAL (MONTEVIDEO)

Luis Alberto de Herrera 1248 - Torre 3
Local 041 (por 26 de Marzo)
Tel.: 2628 0604
De 9 a 17 hs. de lunes a viernes

SUCURSAL CANELONES - LAS PIEDRAS

Pilar Cabrera 588 esq. Avenida Artigas
Tel.: 0800 2327

SUCURSAL COLONIA

Av. Artigas 497 esq. Antonio Mangarelli
Tel.: 0800 2327 extensión 4-4

SUCURSAL MALDONADO - PUNTA DEL ESTE

Calle 27 entre Gorlero y Calle 24 - Local 004 b
Tel.: 0800 2327 extensión 4-1

SUCURSAL PAYSANDÚ

Montevideo 980 esq. 18 de Julio
Tel.: 0800 2327 extensión 4-2

SUCURSAL ROCHA

18 de Julio 167 entre Rodó y Lavalleja
Tel.: 0800 2327

SUCURSAL TACUAREMBÓ

25 de Mayo 303
Tel.: 0800 2327 extensión 4-3

Línea gratuita 0800 2327
respuesta@afapsura.com.uy
www.afapsura.com.uy

