



Informe de Coyuntura

Lo que hay que saber del contexto externo para la toma de decisiones empresariales en Uruguay

Octubre 2023



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- **El Fondo Monetario Internacional en su informe de expectativas de la economía mundial de octubre**, describe la situación económica como una *“recuperación lenta, con crecientes divergencias regionales y poco margen de error para las políticas”*. Este reporte pronostica una moderación del crecimiento mundial del 3,5% en 2022 a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024, cifras considerablemente inferiores al promedio histórico entre 2000 y 2019, que se situaba en un 3,8%. En las economías avanzadas, se estima una desaceleración del 2,6% en 2022 al 1,5% en 2023 y 1,4% en 2024.
- **En el segundo trimestre el Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos mostró un crecimiento moderado en términos trimestrales del 0,5%, mientras que se ajustó a la baja a 2,4%** en términos interanuales. Esto resultó en que, para 2023, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectara un aumento del 2,1%, revisando al alza su proyección anterior. Por su parte, el mercado laboral continúa robusto, el empleo vuelve a crecer, aunque se observa un incremento del desempleo, ubicándose en septiembre en 3,8%. Por otro lado, la inflación mensual de septiembre en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) creció 0,4%, ubicándose en 4,1% en términos interanuales. Por su parte, en términos de PCEI, último dato a agosto también se observa un incremento. Es por esto que Reserva Federal (FED) mantiene su tasa de política monetaria entre 5,25% y 5,50%, en su reunión del 20 de septiembre, mientras evalúa el estado de la economía tras una desaceleración de la inflación.
- **Las economías europeas presentaron un crecimiento magro en el segundo semestre**, en su conjunto en términos interanuales crecieron 0,6% y 0,1% respecto al trimestre anterior. El estancamiento en las economías europeas ajusta a la baja las proyecciones de 2023 y 2024 en 0,7% y 1,2% respectivamente. Por su parte, las expectativas económicas crecen moderadamente para ambos rubros, aunque aún en zona negativa.
- En cuanto a la **economía china**, crece en el segundo trimestre un 0,8% respecto al trimestre anterior, y 6,3% en términos interanuales. Por su parte las expectativas económicas se ubican ambas en terreno positivo con un aumento de las expectativas en manufacturas. Las proyecciones para 2023 y 2024 se ajustan a la baja a 5,0% y 4,2% respectivamente, aún lejos de los niveles de crecimiento pre-pandemia.
- **La economía brasilera crece en el segundo trimestre del año 3,4% en términos interanuales**, y 0,9% frente al trimestre anterior. Este crecimiento estuvo impulsado por los sectores de servicio. Tras varios períodos de descenso, la inflación continúa acelerándose en septiembre, ubicándose en 5,2%, (ahora por fuera del rango meta). A su vez, las proyecciones de inflación continúan ubicándola fuera del rango meta par fin de este año, logrando converger recién en 2024. El déficit fiscal aumenta a 7,3% del PBI en agosto (vs. 7,0% de julio), esto se explica por un aumento en el déficit primario del 0,7% en agosto (vs. 0,8% en julio).
- Por su parte, la **economía argentina continúa mostrando signos de debilitamiento**. En el segundo trimestre, se observó un crecimiento del 4,8% en comparación con el trimestre anterior, después de tres periodos de contracción. Sin embargo, al compararlo con el mismo periodo de 2022, la economía sufrió una caída del 4,9%. Estas cifras reflejan una proyección de crecimiento del -3,0% para 2023. En septiembre, la devaluación del peso argentino se intensificó, y la brecha cambiaria continuó aumentando, con un valor de \$350 para la tasa oficial y \$734,9 para el dólar blue. Además, la inflación mensual de septiembre alcanzó el 12,7%, registrando la tasa más alta de los últimos años, lo que ubicó la tasa interanual en 138,8%.

Hechos destacados - Uruguay

- El Informe de Política Monetaria del Banco Central de Uruguay para el tercer trimestre de 2023 analiza el contexto global y las decisiones monetarias. A nivel mundial, se destaca en el informe la resistencia de la economía frente a políticas restrictivas y tensiones geopolíticas. Se observan ajustes en las perspectivas de crecimiento con una menor expectativa en China y una expansión mayor en EE.UU. y Brasil para 2023. A pesar de una inflación global en desaceleración, persisten presiones por alzas en los precios de commodities, especialmente el petróleo, impulsado por acuerdos entre la OPEP y Rusia. En la región, Argentina enfrenta dificultades con el aumento del dólar oficial y la brecha cambiaria. Brasil, en un ambiente más favorable, sorprende con un crecimiento económico superior a lo esperado, lo que lleva a su Banco Central a reducir las tasas de interés.
- Las cifras del Producto Bruto Interno (PBI) correspondientes al segundo trimestre de 2023. Durante este periodo, la economía uruguaya experimentó una contracción interanual del 2,5%. Además, al realizar un análisis desestacionalizado, se observa una disminución del 1,4% en el tercer trimestre en comparación con el segundo. Esta contracción fue especialmente notable en el sector primario, pero también se manifestó en la mayoría de los sectores económicos, indicando una desaceleración generalizada en la economía.
- **Los indicadores vinculados a la actividad económica presentan movimientos dispares. Las ventas de combustibles y energía tuvieron diferentes variaciones en sus ventas.** Por un lado, caen en septiembre las ventas de nafta en un 6% y las ventas de gasoil en un 16%. Por su parte, las ventas de Energía Industrial crecen en agosto un 15%, junto con la venta de energía a comercios y servicios que aumentó sus ventas un 3% en términos interanuales. **En términos generales continuaron disminuyendo las exportaciones.** En el último año móvil a septiembre crecen únicamente las exportaciones de **Molinería (10%) y Madera (3%)**. Las exportaciones de los demás bienes más relevantes caen: Semillas (-69%), Carne y despojos (-30%), Lácteos (-10%), Cereales (-1%), Plástico y derivados (-7%) y Productos farmacéuticos (-2%). Mientras que, por otro lado, la **recaudación vuelve a volver a sufrir caídas en agosto (-3,5%), como en el último año móvil (-0,4%)**. La caída del mes de agosto se explica por un menor crecimiento en IRPF (1,5%) que no pudo compensar las caídas en IVA (-5,2%) e IRAE (-12,2%).
- **La inflación mensual de septiembre se ubicó en 0,61%, menor al dato del sep.22 (0,84%). Esto llevo a una inflación interanual del 3,87%.** La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento interanual de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 4,9% (vs 6,2% de agosto), y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Restaurantes y Hoteles” y “Educación”, en 8,1% y 9,0% respectivamente. En este contexto, dado que la inflación está cediendo y se observa una estabilidad en cuanto a las expectativas de inflación de los agentes, junto a un menor dinamismo de la actividad económica, el **Banco Central decidió en octubre bajar la tasa de política monetaria en 50 puntos básicos, ubicándose así en 9,50%**, manteniendo la postura contractiva de la política monetaria.
- El mercado laboral en septiembre se mantuvo estable respecto a agosto en términos desestacionalizados, mejorando levemente en cuanto al empleo. Por su parte, la tasa de empleo se ubica en septiembre en 58,5%, por encima del promedio 2006-2023; mientras que la tasa de desempleo asciende y se ubica en 8,3%. En agosto el salario real continúa recuperándose y aumenta 4,6% en términos interanuales. El índice de salario real ya ha superado los niveles registrados en el año 2019.

Contenidos

La Economía Global

Estados Unidos: Mercado Financiero.....	7
Estados Unidos: Mercado Laboral e Inflación.....	8
Estados Unidos: Actividad Económica.....	9
Europa: Actividad Económica.....	10
Reino Unido: Actividad Económica.....	11
China: Actividad Económica.....	12
Petróleo.....	13
Commodities.....	14

Situación Económica en Brasil

Actividad Económica.....	16
Cuentas Públicas.....	17
Riesgo País.....	18
Tipo de Cambio e Inflación.....	19

Situación Económica en Argentina

Actividad Económica.....	21
Cuentas Públicas.....	22
Riesgo País.....	23
Tipo de Cambio e Inflación.....	24

Situación Económica en Uruguay

Indicadores Adelantados

Monitor Energético.....	27
Recaudación.....	28
Industria Manufacturera.....	29

Cuentas Nacionales

Actividad Económica.....	31
Crecimiento Sectorial Anual.....	32
PBI según Industrias: Trimestral.....	33
PBI según Gasto: Trimestral.....	34

Cuentas Públicas

Resultado Fiscal.....	36
Deuda Pública.....	37
Riesgo País.....	38

Precios y Tipo de Cambio

Tipo de Cambio e Inflación.....	40
Inflación.....	41
Tipo de Cambio Real.....	42

Mercado de Trabajo

Mercado de Trabajo.....	44
Salarios e Ingresos.....	45



La Economía Global

Selección de indicadores del contexto global que afectan a las economías de la región y a Uruguay



Mercado Financiero

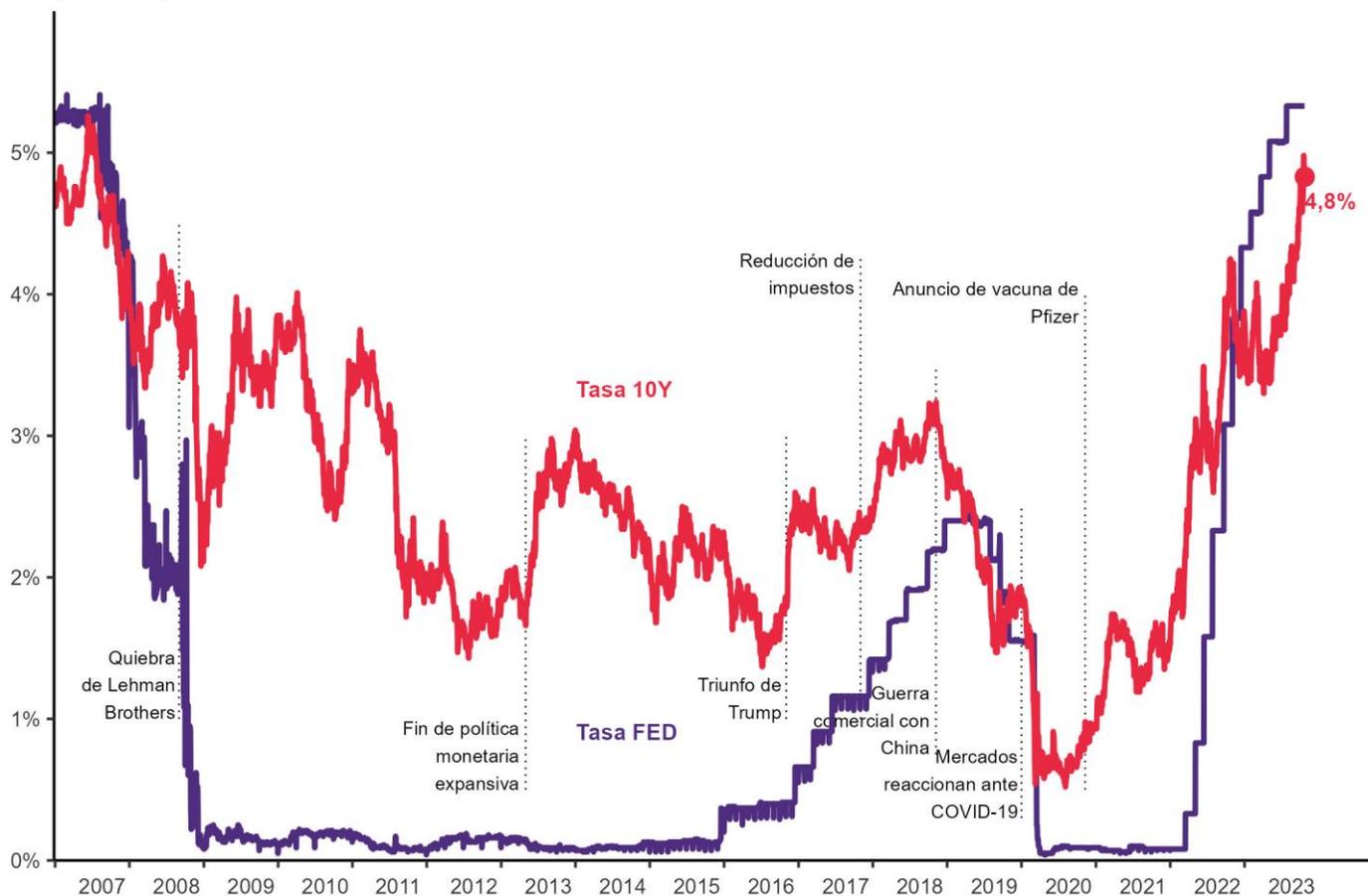


El índice S&P y el rendimiento de los bonos aumentaron en octubre

La Reserva Federal (FED) mantiene su tasa de política monetaria entre 5,25% y 5,50%, en su reunión del 20 de septiembre. Por su parte, tanto el índice S&P como el rendimiento de los bonos a 10 años han presentado ciertas caídas en octubre.

Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

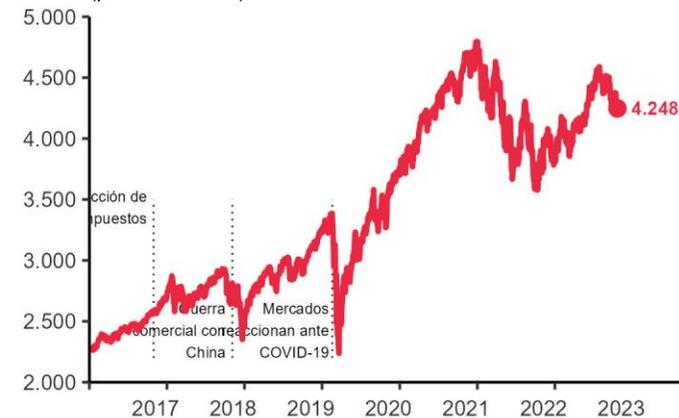
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

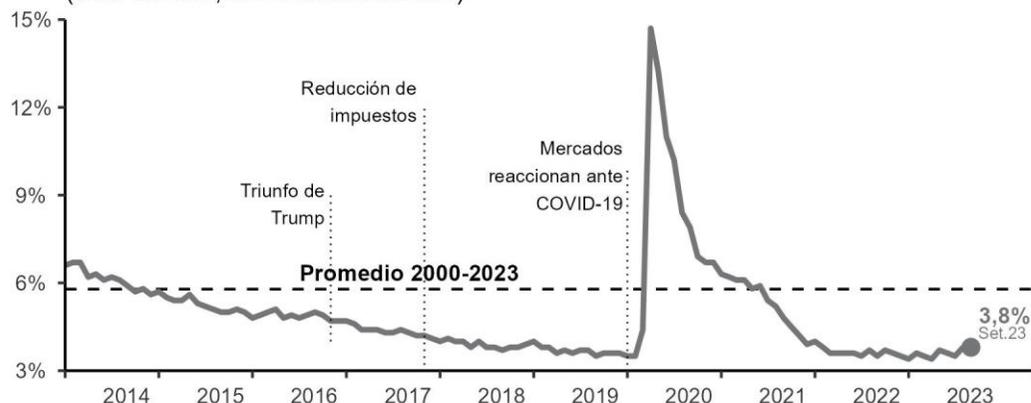


El desempleo se mantiene, mientras la inflación se acelera

En septiembre el mercado laboral continúa robusto, el empleo vuelve a crecer, aunque se observa un incremento del desempleo, ubicándose en septiembre en 3,8%. Por otro lado, la inflación mensual de septiembre en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) creció 0,4%, ubicándose en 4,1% en términos interanuales. Por su parte, en términos de PCEI, último dato a agosto también se observa un incremento.

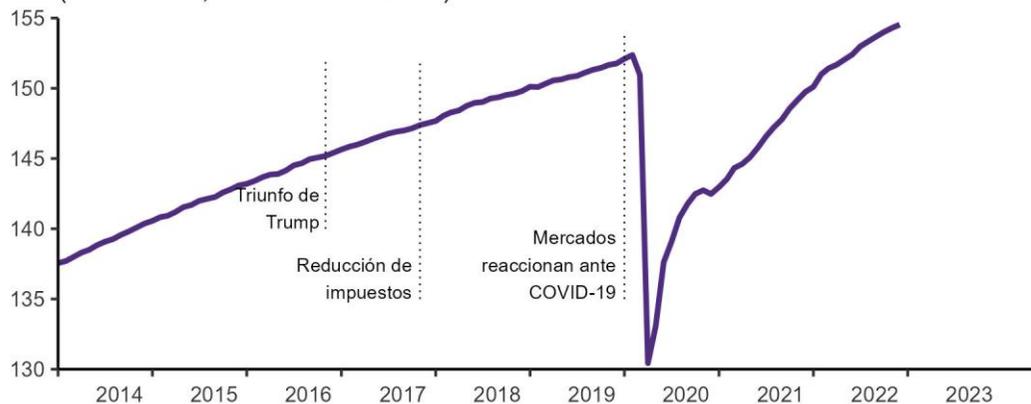
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



Empleo

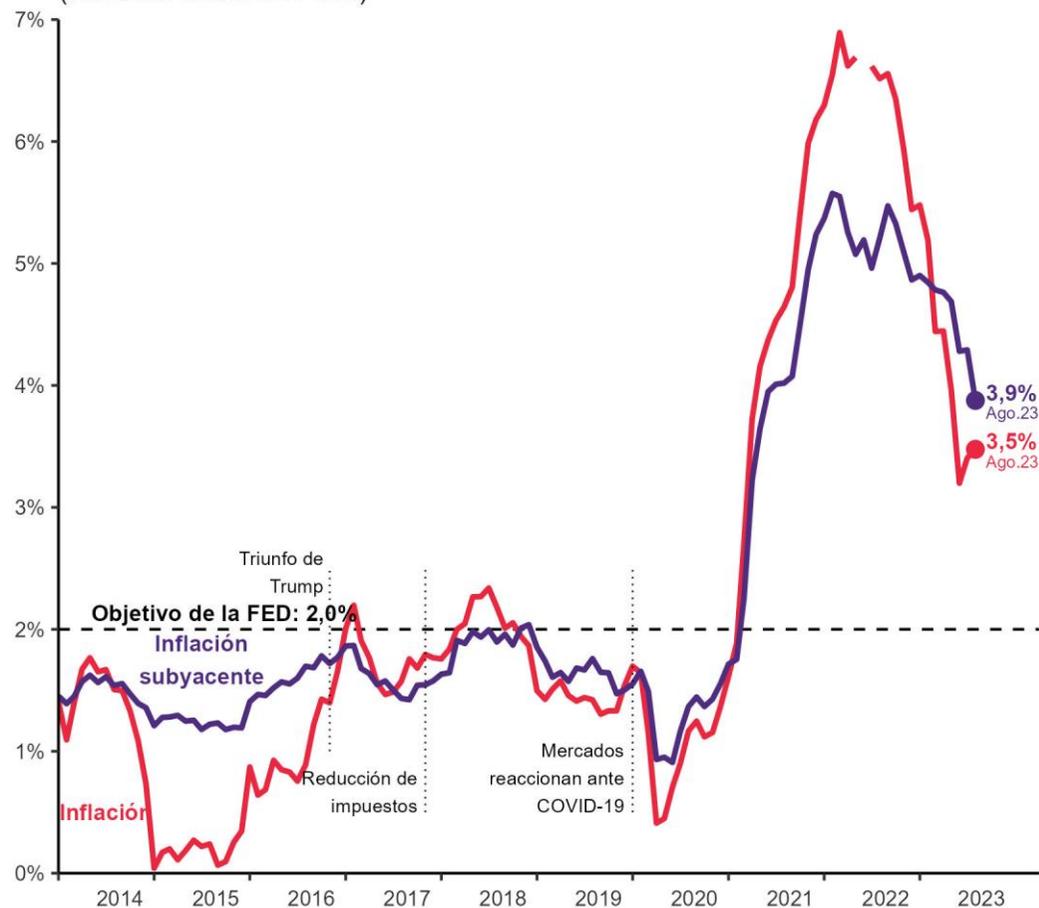
(en millones, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

Inflación

(variación anual del PCEI)



EE.UU: Actividad Económica

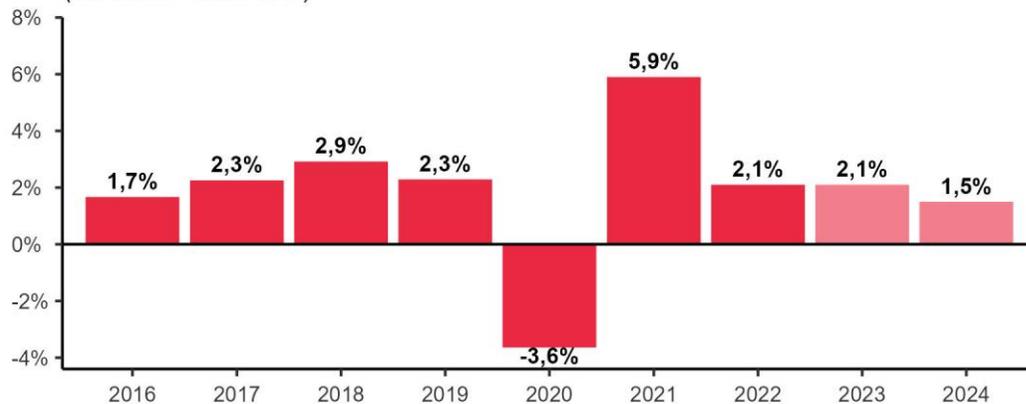


La economía crece en el segundo trimestre

El dato del segundo trimestre se ajustó a la baja, el crecimiento en el segundo trimestre fue del 2,4% trimestral, a su vez, y 0,5% con respecto al trimestre anterior. Esto llevó un aumento en el proyectado a 2023 ubicándolo a 2,1% para fin de año. Las expectativas económicas se acercan a territorio neutro en septiembre, tanto por una leve caída en los servicios, como un moderado aumento en las manufacturas.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



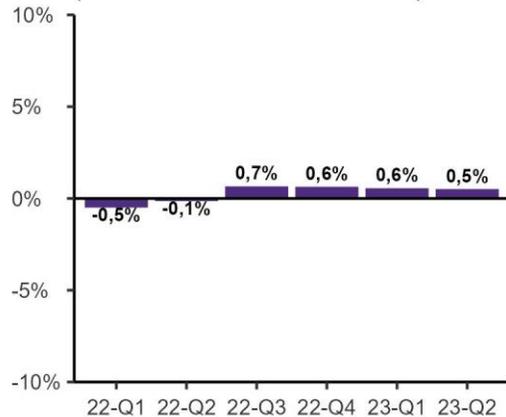
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



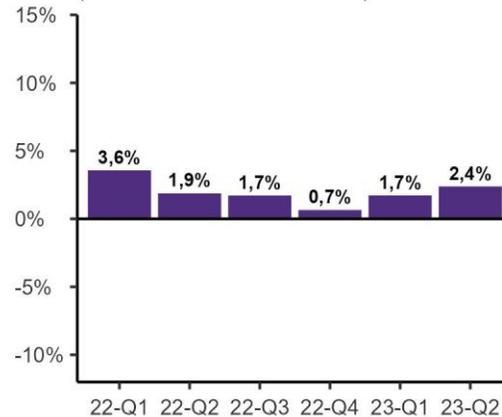
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Europa: Actividad Económica

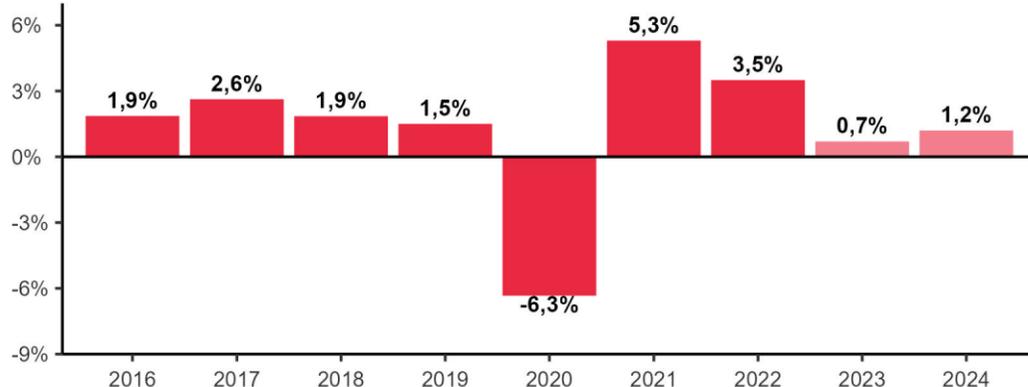


Las expectativas económicas mejoran levemente durante septiembre

En el segundo semestre las economías europeas presentan crecimientos muy magros, un aumento de 0,1% en términos trimestrales y 0,5% en términos interanuales. En cuanto a las proyecciones de crecimiento se ajustaron a la baja, estimándose 0,7% para 2023 y 1,2% para 2024. Las expectativas económicas crecen moderadamente para servicios y manufacturas, aunque aún se encuentran ambas en zona negativa

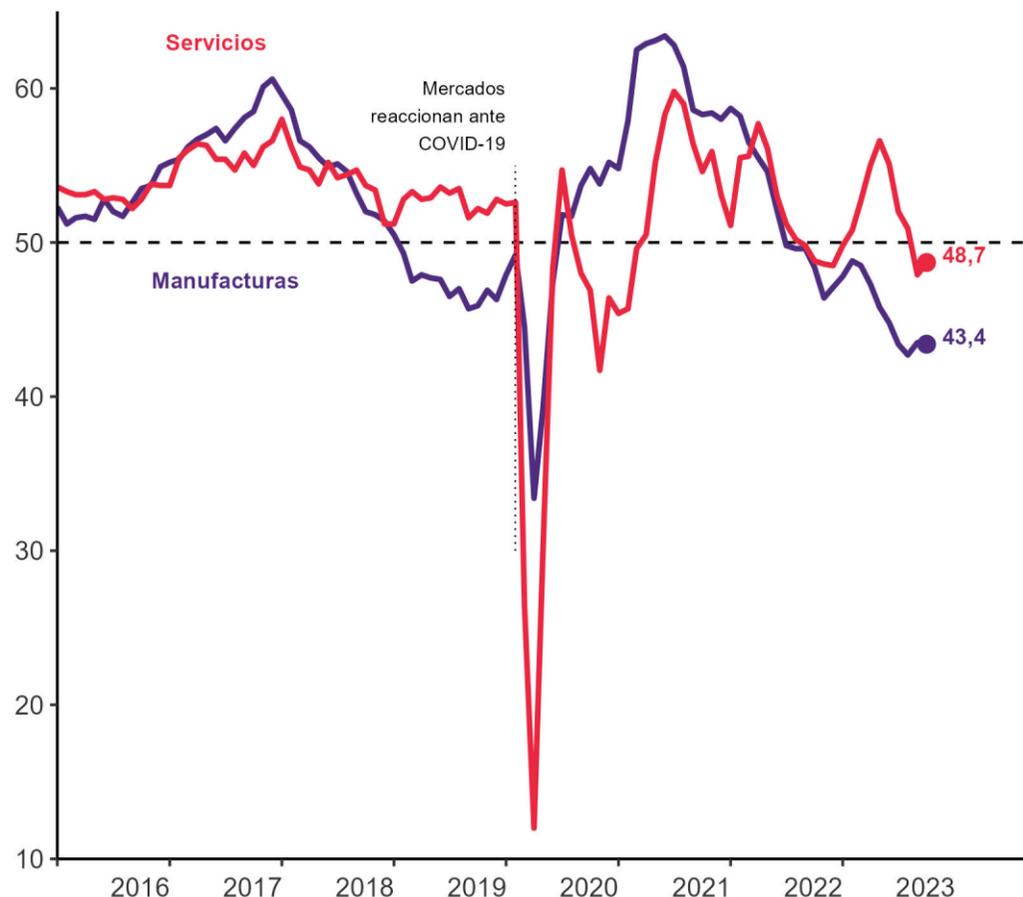
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



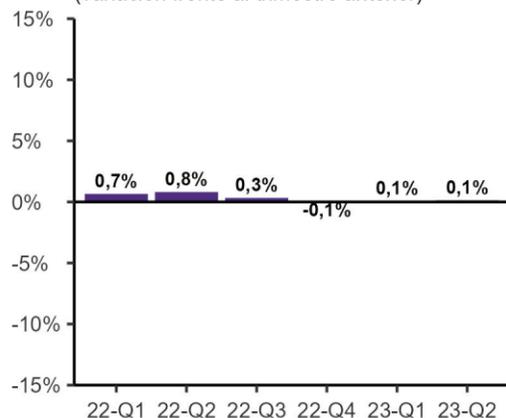
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



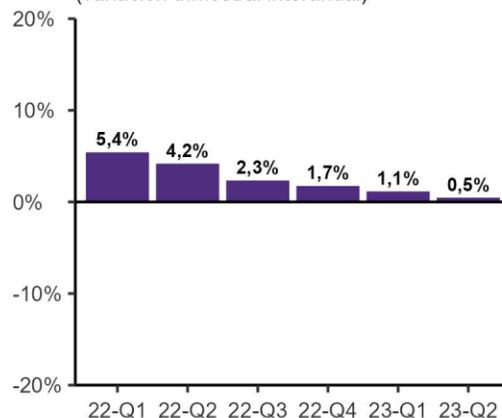
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de octubre 2023

Reino Unido: Actividad Económica

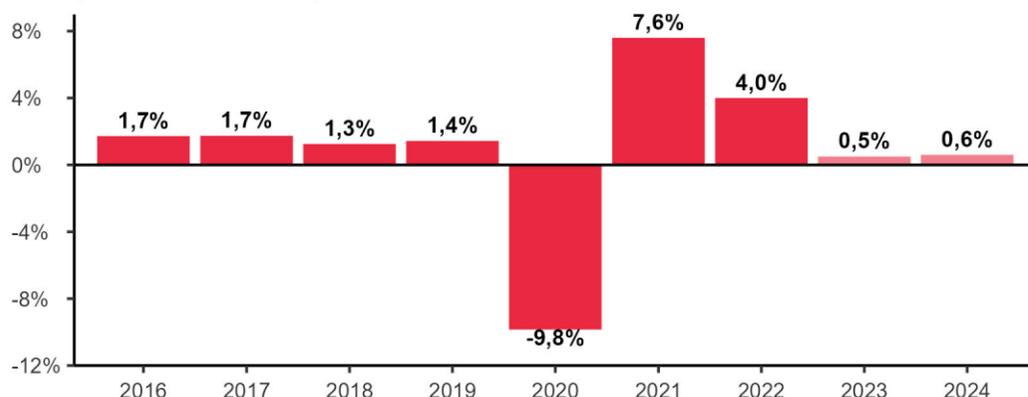


Se corrigen al alza las proyecciones para 2023

Se ajusta al alza el crecimiento interanual del segundo trimestre a 0,6%, con un crecimiento del 0,2% respecto al trimestre anterior. En este contexto, también se ajustó al alza sus proyecciones para 2023 a 0,5% (vs -0,3 de la última proyección del FMI). Por otro lado, las expectativas económicas empeoran para los servicios, no así para las manufacturas que crecen levemente.

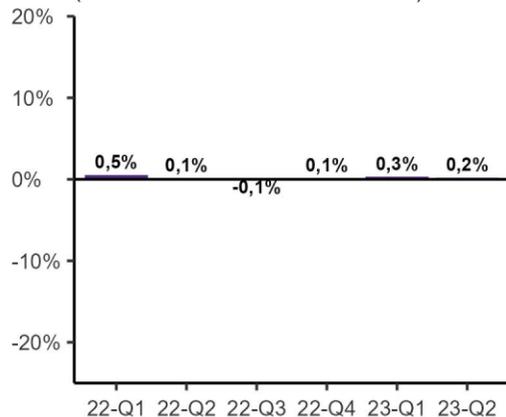
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



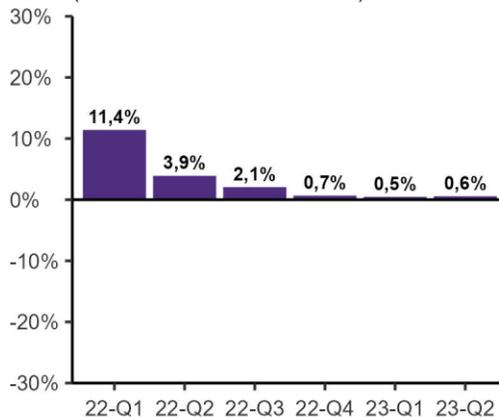
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

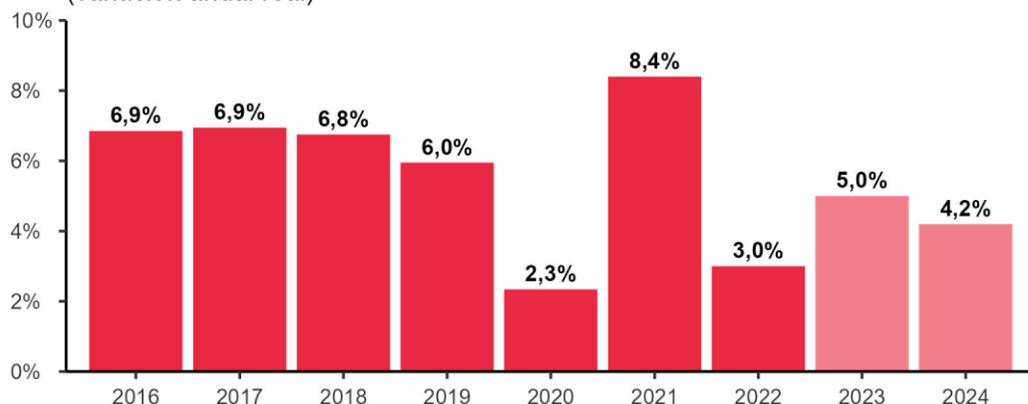


Las expectativas se ubican en terreno positivo

En el segundo trimestre del año, China registra un crecimiento del 0,8% con respecto al trimestre anterior, y del 6,3% en términos interanuales. Las proyecciones para 2023 y 2024 se ajustan a la baja a 5,0% y 4,2% respectivamente. Por su parte las expectativas económicas se ubican ambas en terreno positivo con un aumento de las expectativas en manufacturas y caída en los servicios.

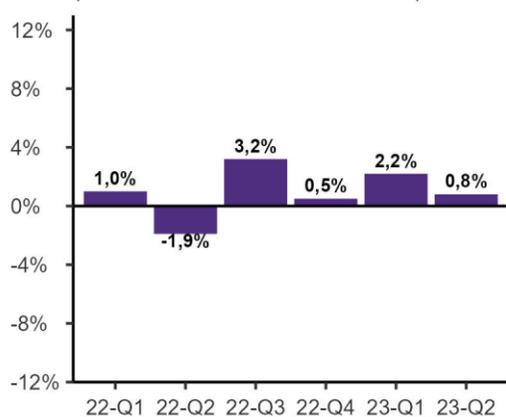
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



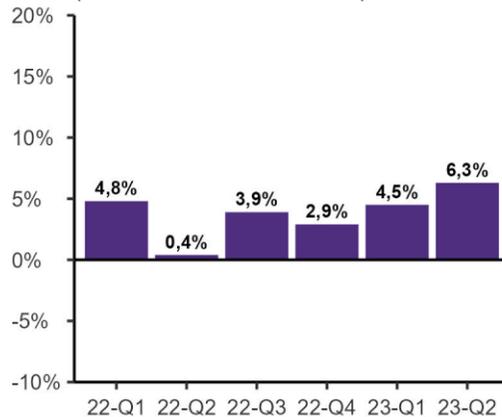
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



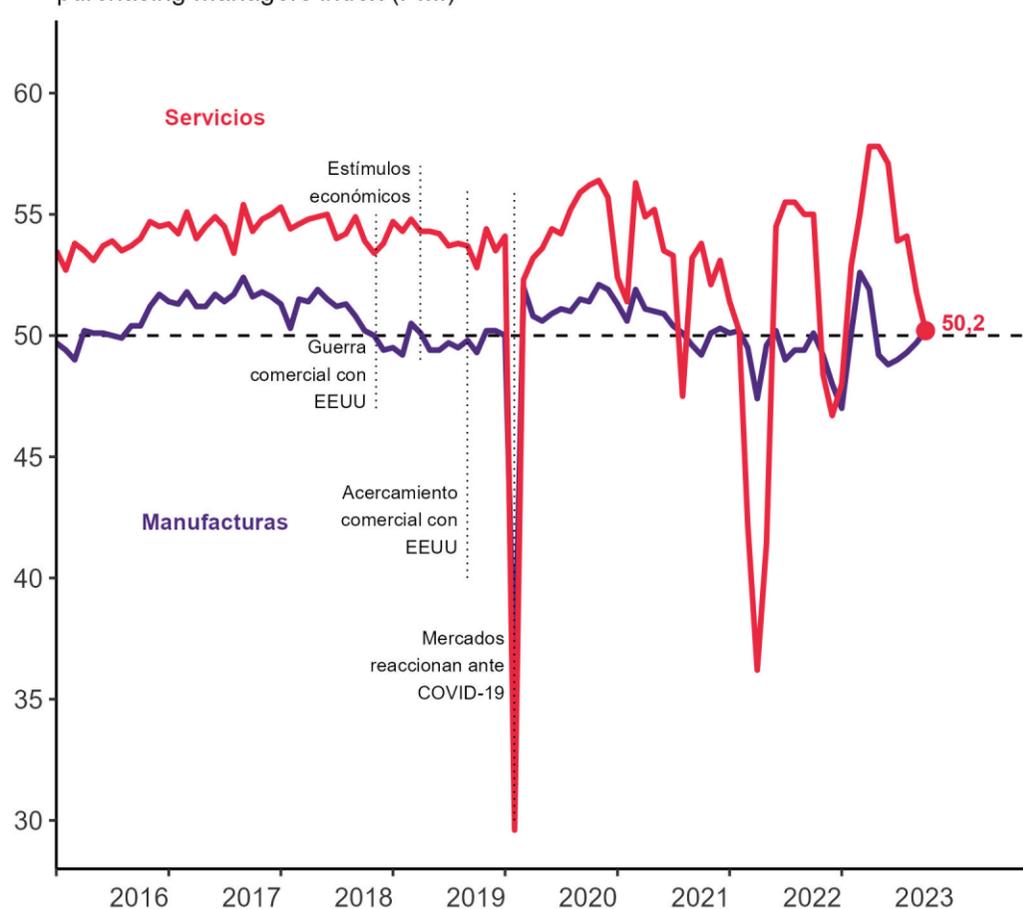
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de octubre 2023

Petróleo

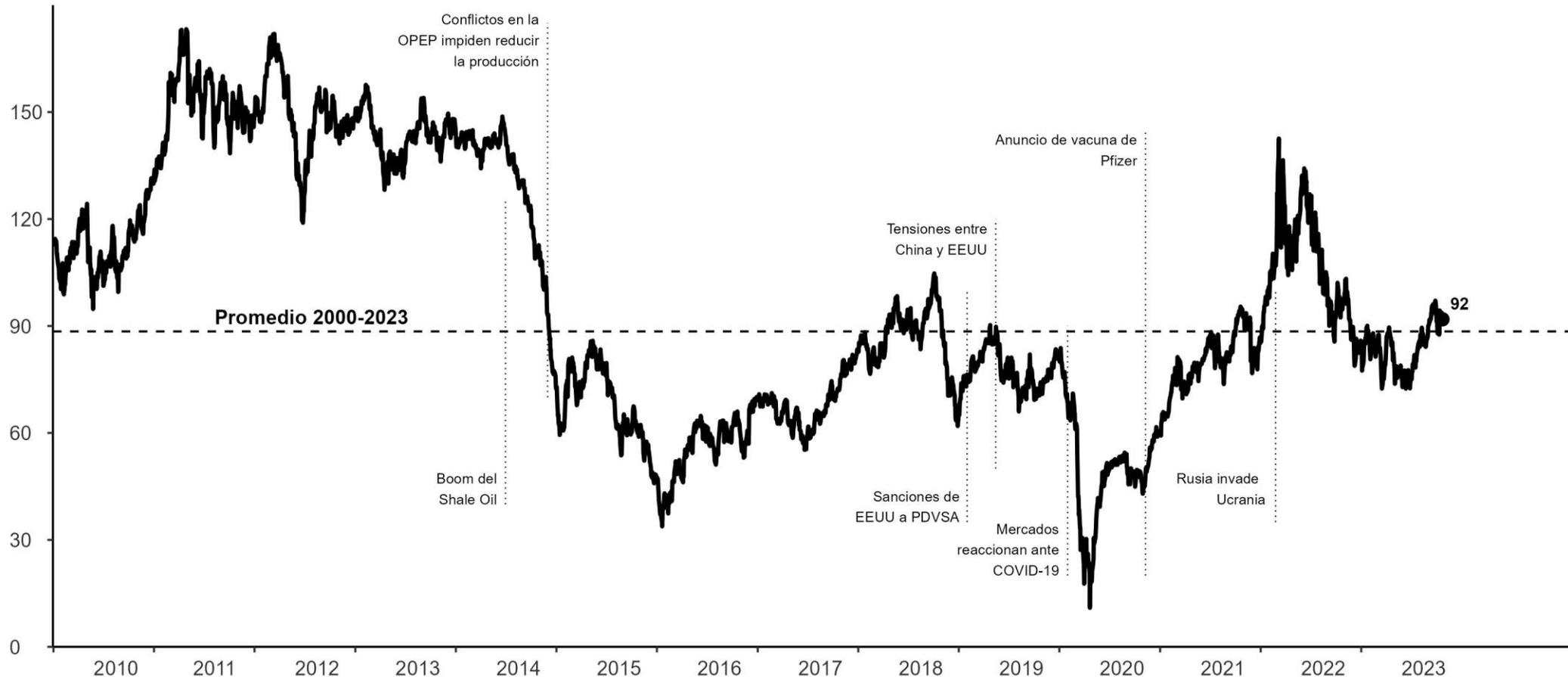


El precio del petróleo se mantiene ante escasez de oferta mundial

El precio del petróleo Brent se mantuvo estable a lo largo de octubre, registrando un descenso hacia finales de mes debido a la disminución de las preocupaciones del mercado acerca de una posible escalada del conflicto entre Israel y Hamás, que podría impactar la oferta en la región. Sin embargo, este precio se mantiene cercano al promedio histórico del período 2000-2023

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

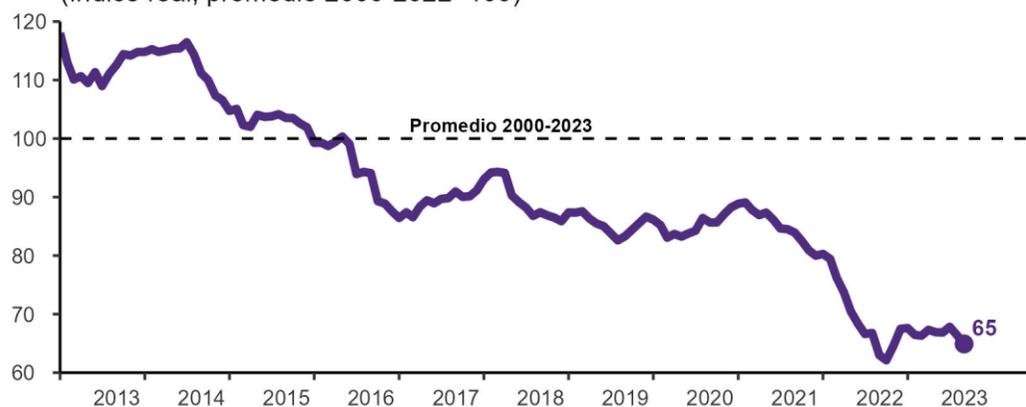


Movimientos dispares en los precios internacionales

Los precios de los commodities exportados por Uruguay que cayeron fueron: el de la Madera, que se ubica 23% por debajo del promedio histórico 2000-2023, y el del Arroz, aunque se mantiene aún un 16% por encima del promedio. Por otra parte, presentaron un aumento el precio de la Soja, que se sitúa 13% por encima del promedio, y el de la Carne, ubicado 5% por encima.

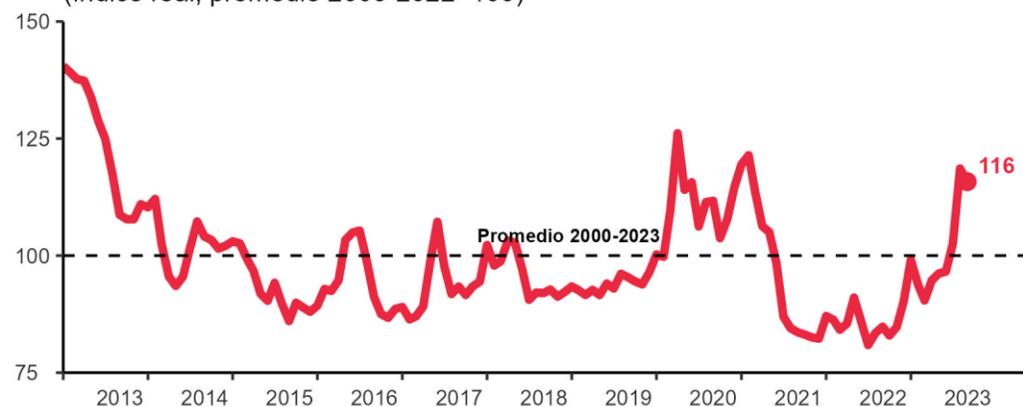
Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



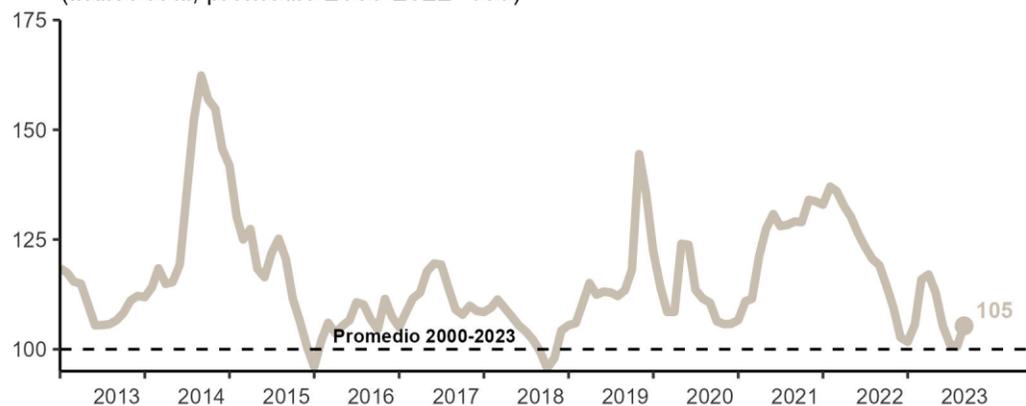
Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



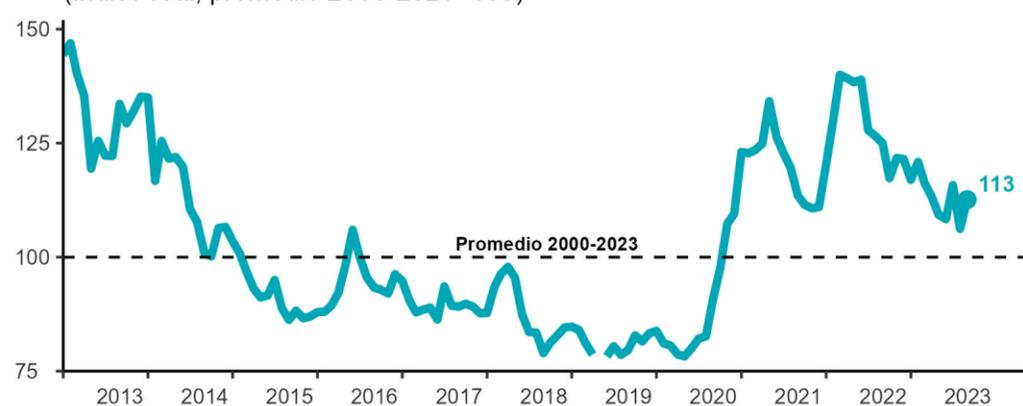
Carne

(índice real, promedio 2000-2022=100)



Soja

(índice real, promedio 2000-2023=100)



Fuente: World Bank

Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



Actividad Económica

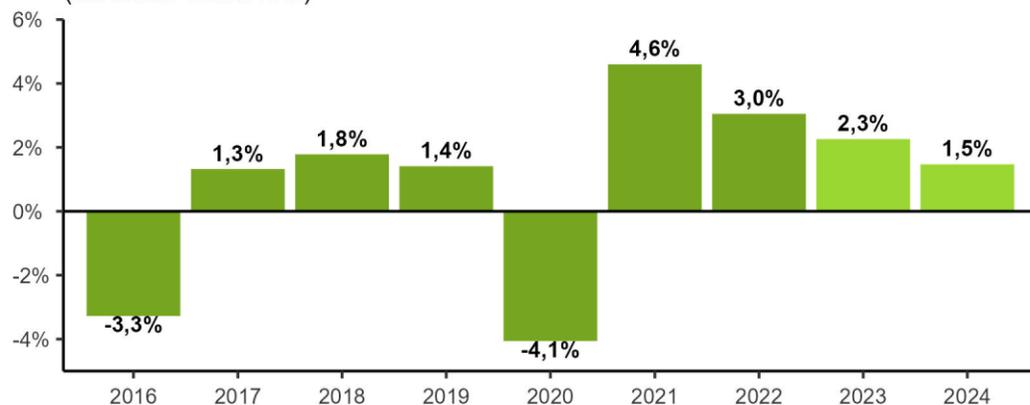


La economía muestra signos positivos durante el tercer trimestre

El PBI brasileiro creció en el segundo trimestre del año: aumentó 3,4% en términos interanuales y 0,9% con respecto al trimestre anterior. Por su parte el índice de actividad económica muestra mejoras en julio con un crecimiento del 0,7% en términos interanuales y 0,4% frente al trimestre anterior.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



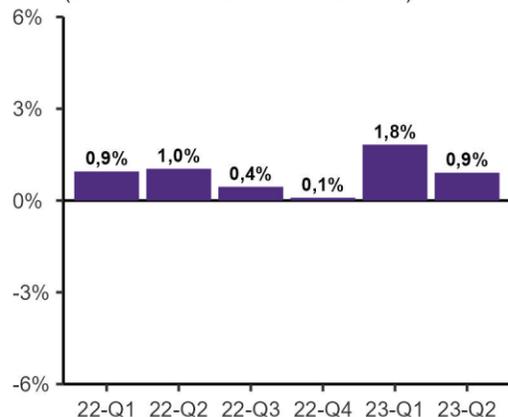
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



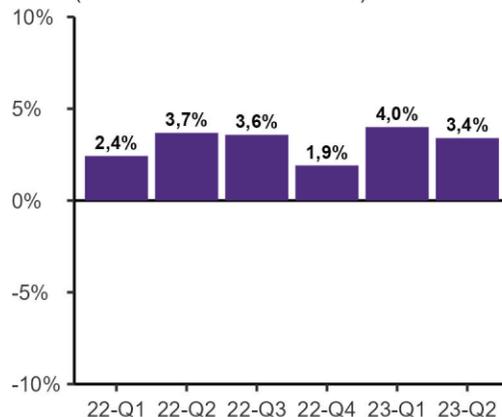
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



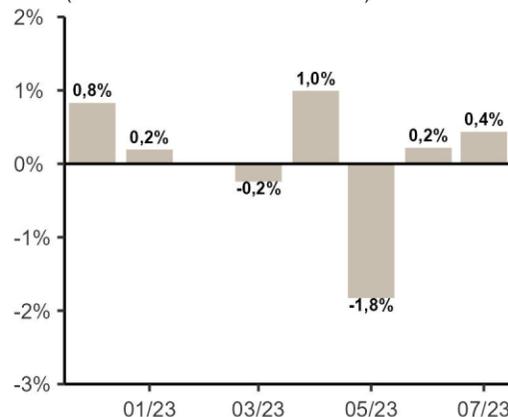
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



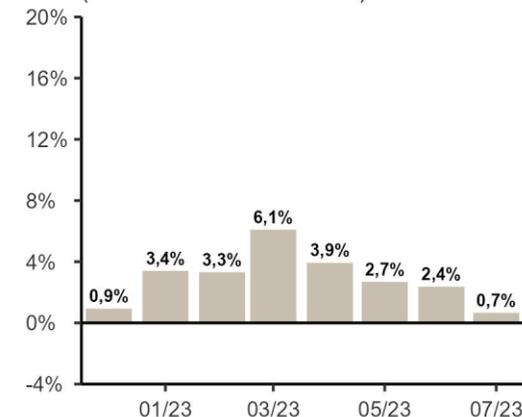
Índice de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Índice de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: BCB, FMI

Nota: Barras en verde claro corresponden a las proyecciones de abril 2023

Cuentas Públicas

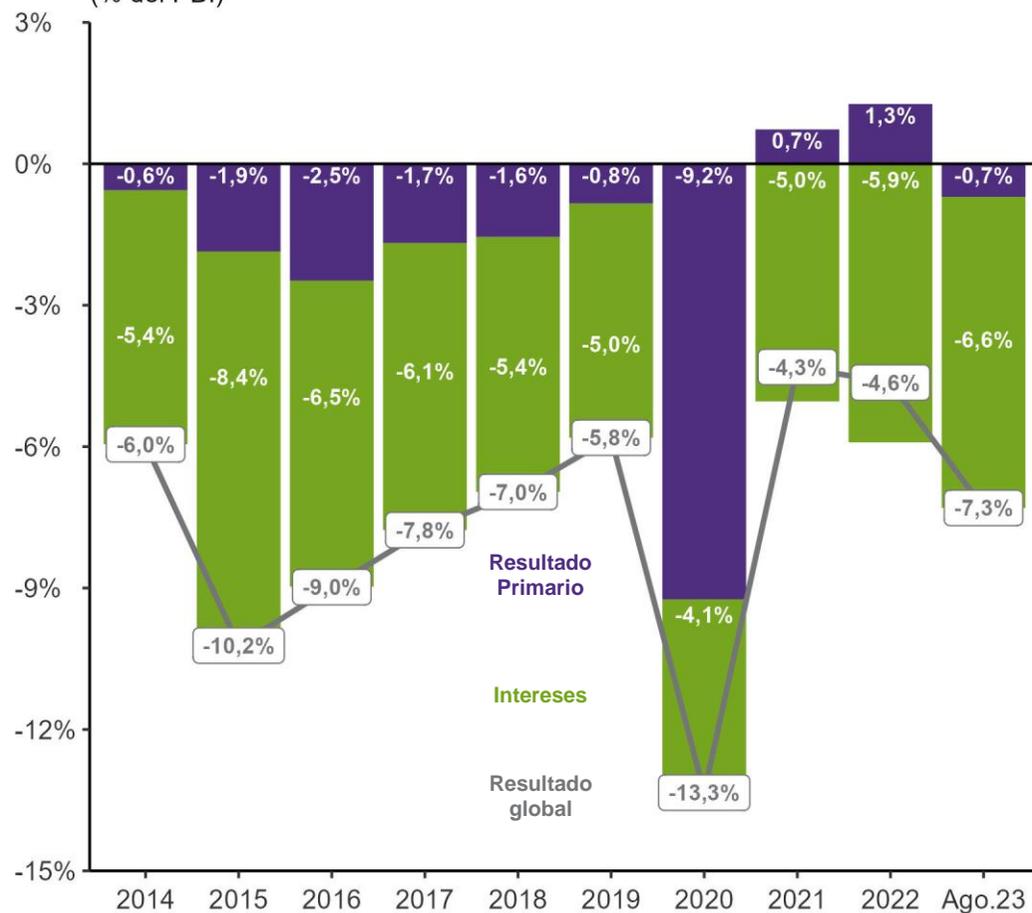


En agosto el déficit fiscal aumenta

El déficit fiscal aumenta a 7,3% del PBI en agosto (vs. 7,0% de julio), esto se explica por un aumento en el déficit primario del 0,7% en agosto (vs. 0,8% en julio) y un aumento en los intereses de que se ubican en 6,6% (vs 6,2% de julio). Por su parte, la deuda crece a 74,4% (vs 74,1% de julio).

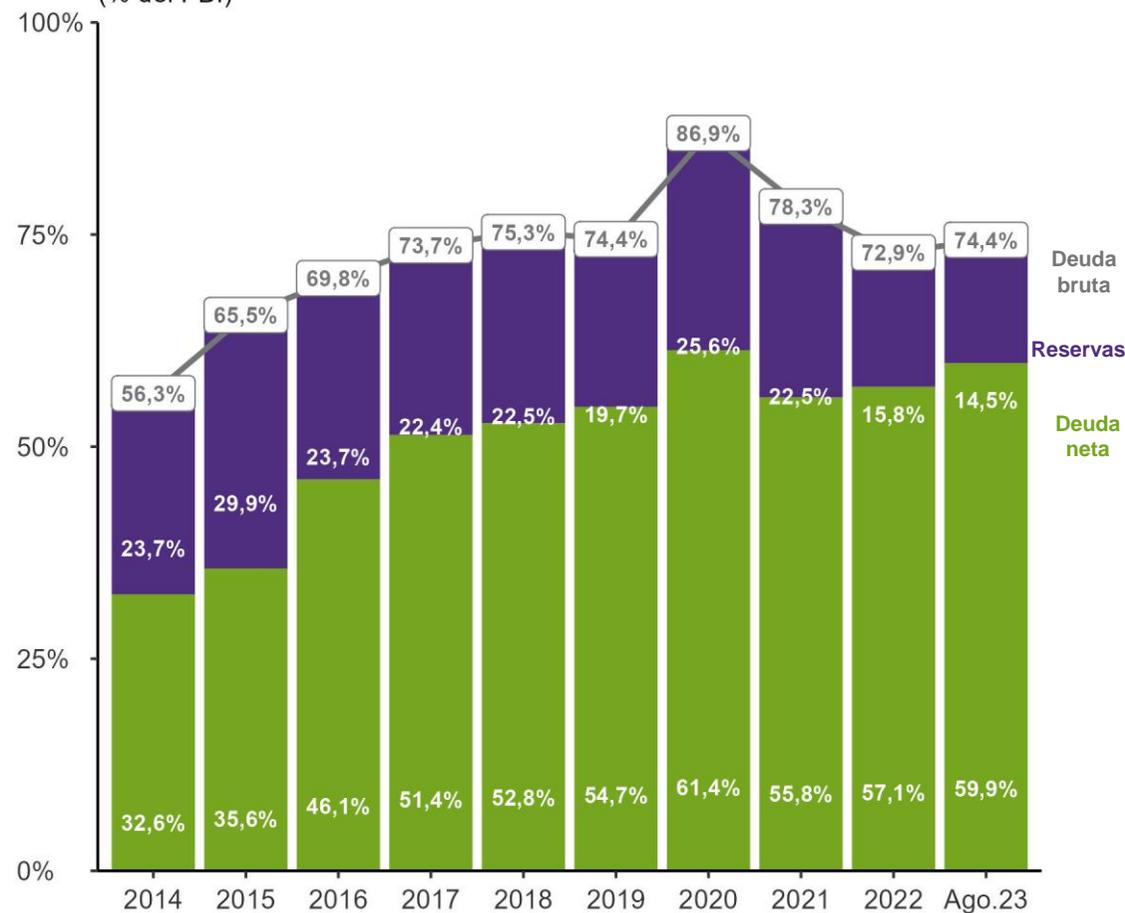
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País

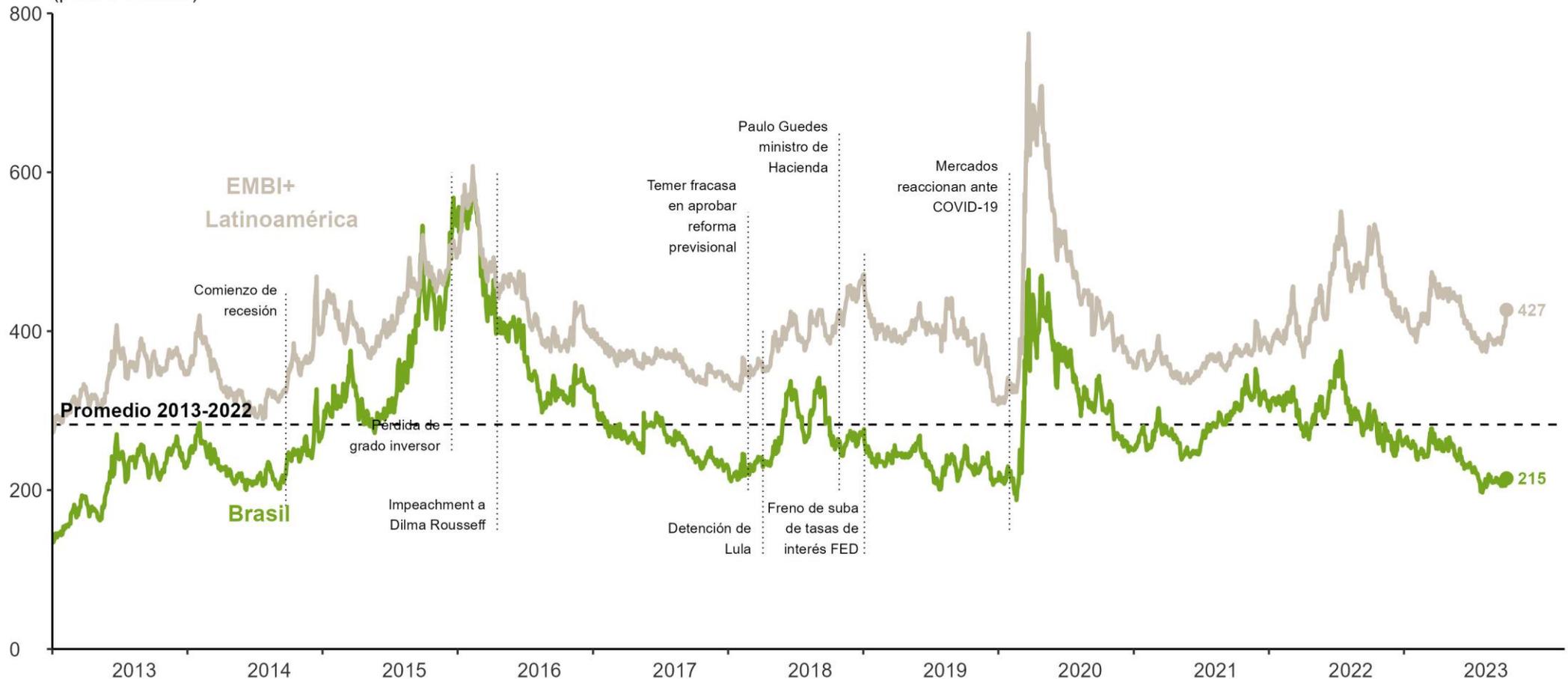


El riesgo país aumenta levemente en septiembre

Luego de varios meses de caídas, el riesgo país de Brasil aumentó en septiembre, aunque aún se ubica por debajo del promedio de la última década, 215 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

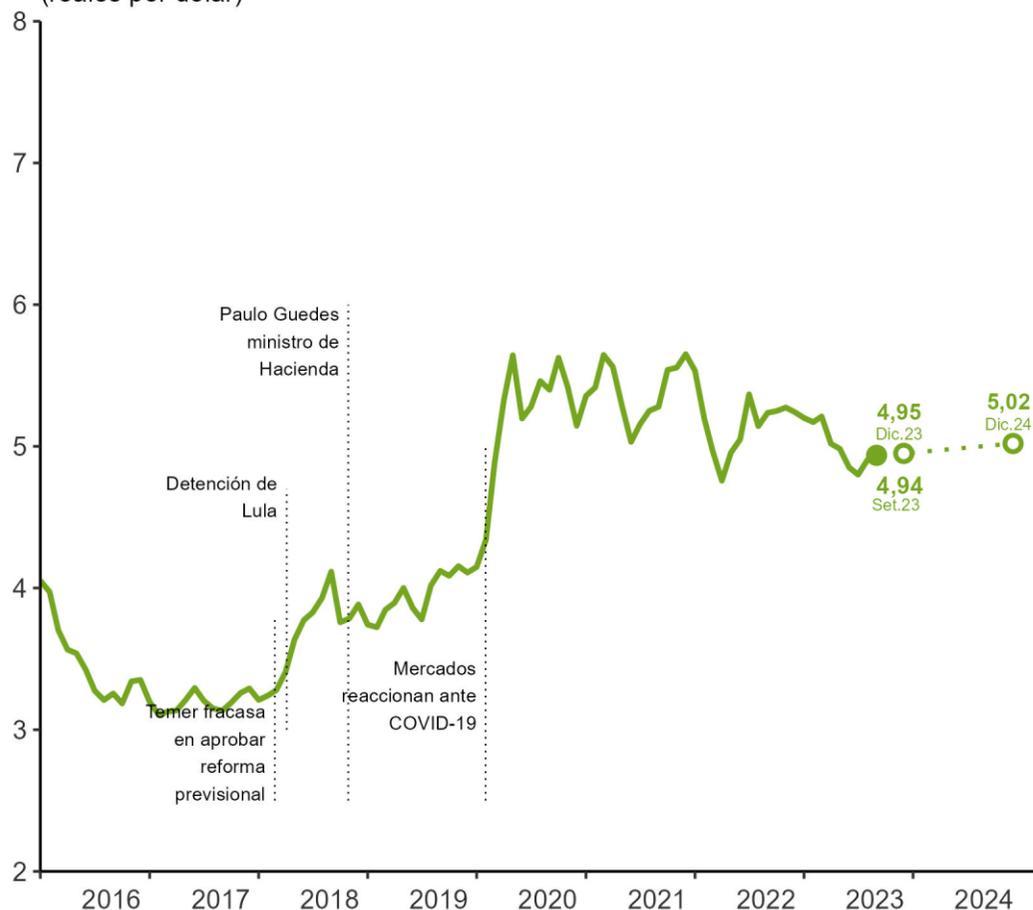


La inflación se acelera considerablemente en septiembre

Tras varios períodos de descenso, la inflación se acelera en septiembre, ubicándose en 5,2%, ahora por fuera del rango meta. A su vez, las proyecciones de inflación continúan ubicándola fuera del rango meta para fin de este año, logrando converger recién en 2024. El tipo de cambio aumenta levemente en septiembre, ubicándose en 4,94 reales y proyectándose en 4,95 para fin de este año.

Tipo de Cambio

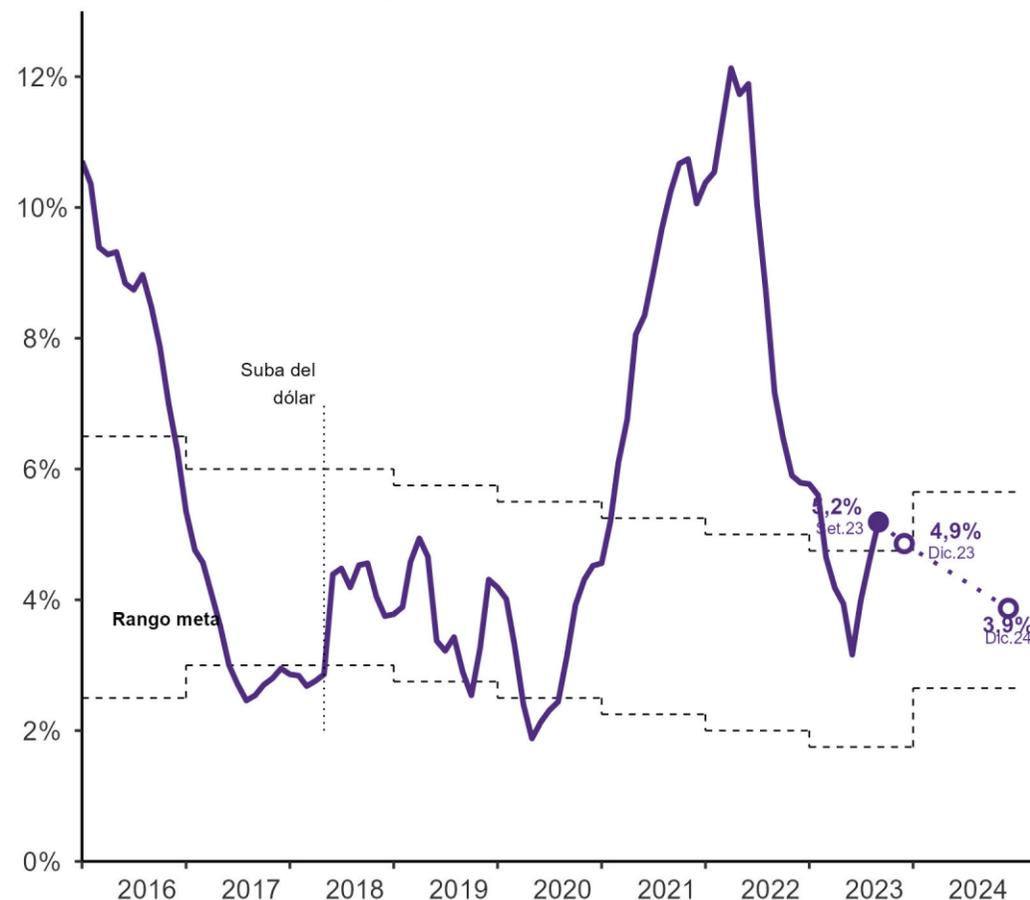
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

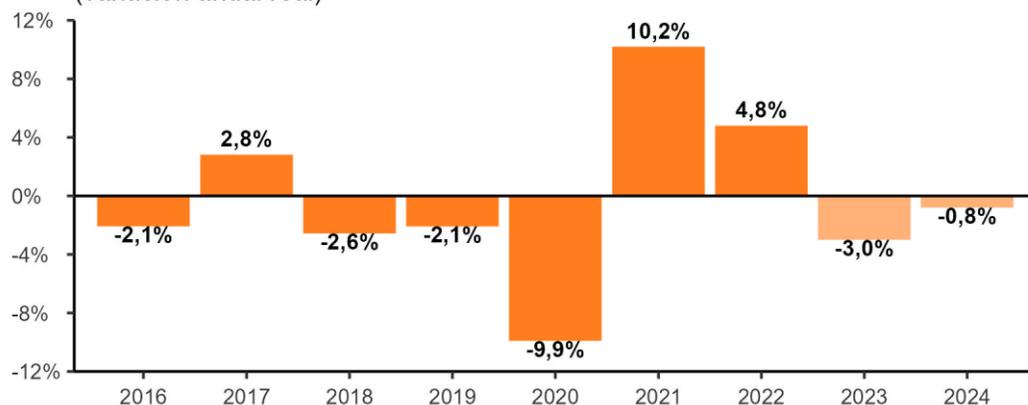


Altibajos durante el segundo trimestre del año

La economía argentina logró crecer en términos trimestrales, luego 3 periodos de caídas, en 4,8%. Pese a esto muestra una importante caída del 4,9% en relación al mismo periodo de 2022. Esto sumado a una caída en la actividad económica del 1,3% en julio llevan a una proyección de crecimiento del -3,0% para 2023.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



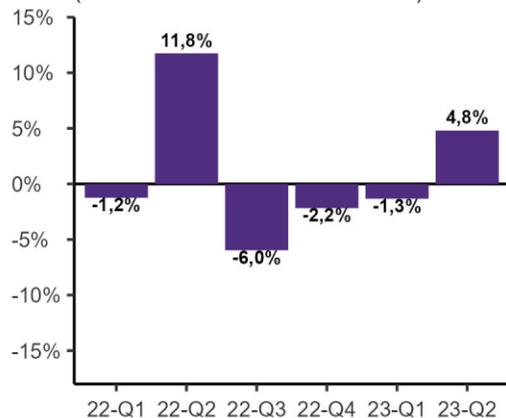
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



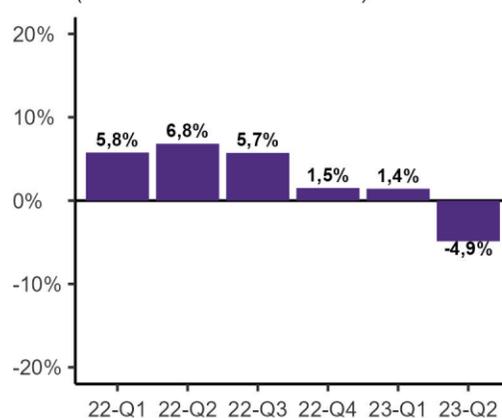
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



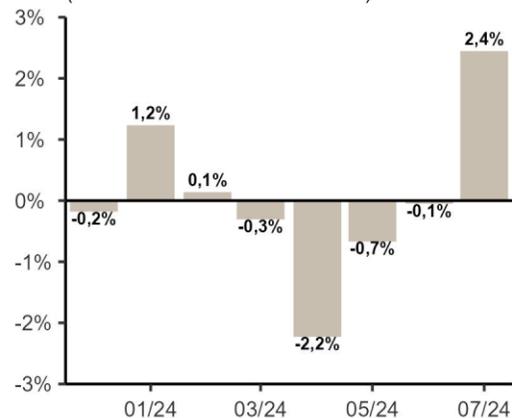
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



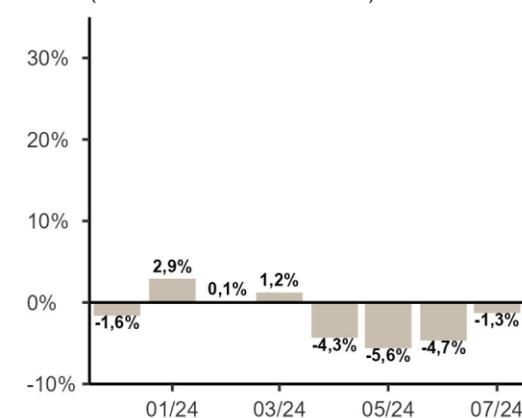
Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, BCRA

Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de abril 2023

Cuentas Públicas

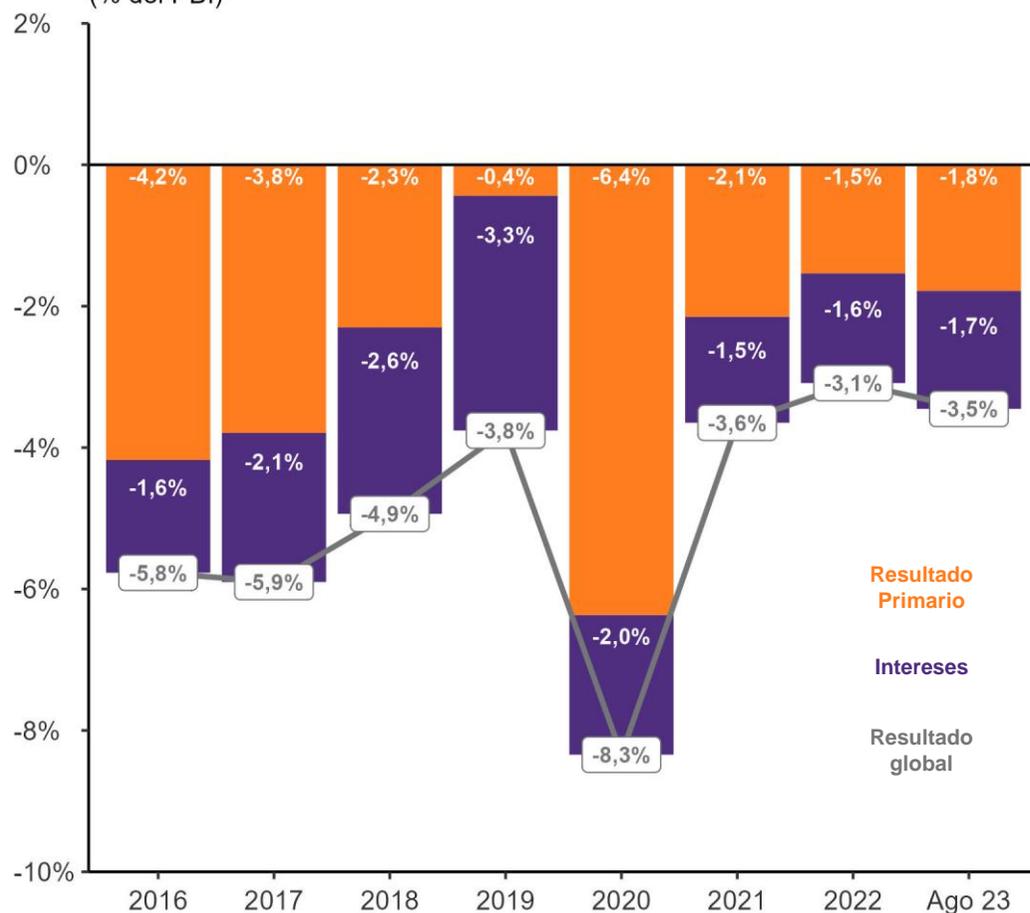


El déficit fiscal mejora, pero la deuda crece

En agosto el déficit fiscal se ubicó en 3,5% del PBI, por debajo del valor de julio de 3,9%. El déficit se explica por un resultado primario del 1,8%, y el pago de intereses a 1,7%. La deuda bruta continúa aumentando en agosto alcanzando el 83,8% del PBI, de esta forma se ubica por encima del valor de cierre del 2022.

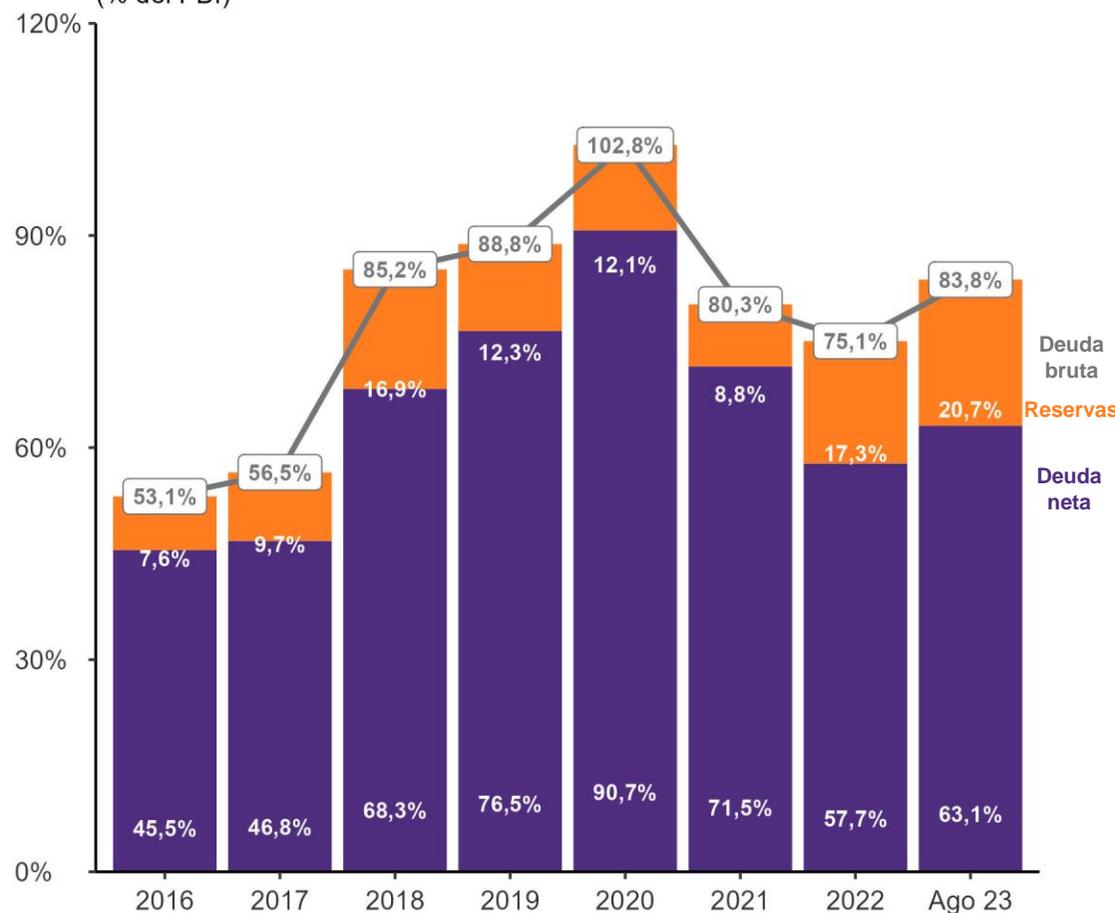
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

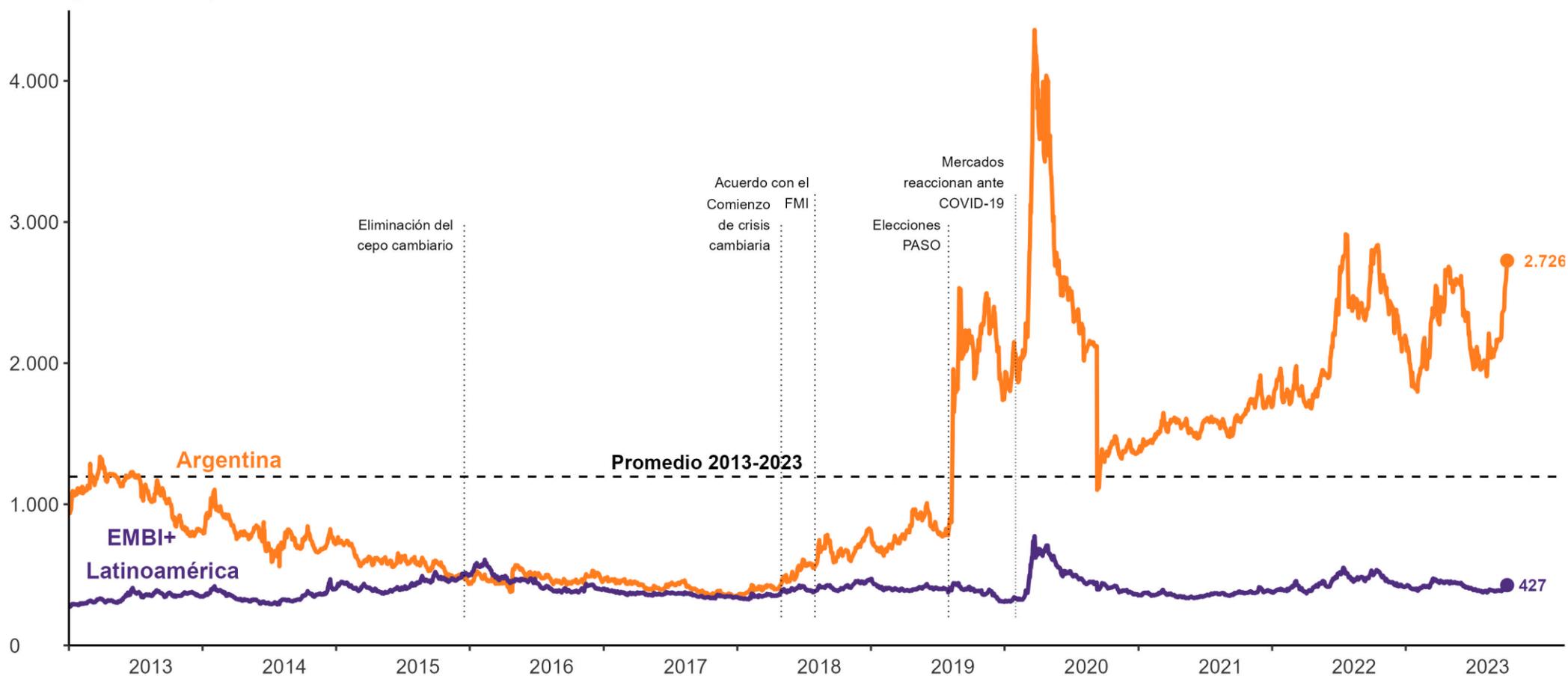


Escala el riesgo país en septiembre

El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2.726 puntos básicos (frente a los 2.160 puntos del mes anterior). El riesgo país de Argentina continúa en niveles muy altos debido a la incertidumbre respecto al resultado de las elecciones, rumbo económico y devaluación de la moneda del último mes, en el marco donde la brecha cambiaria sigue creciendo.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

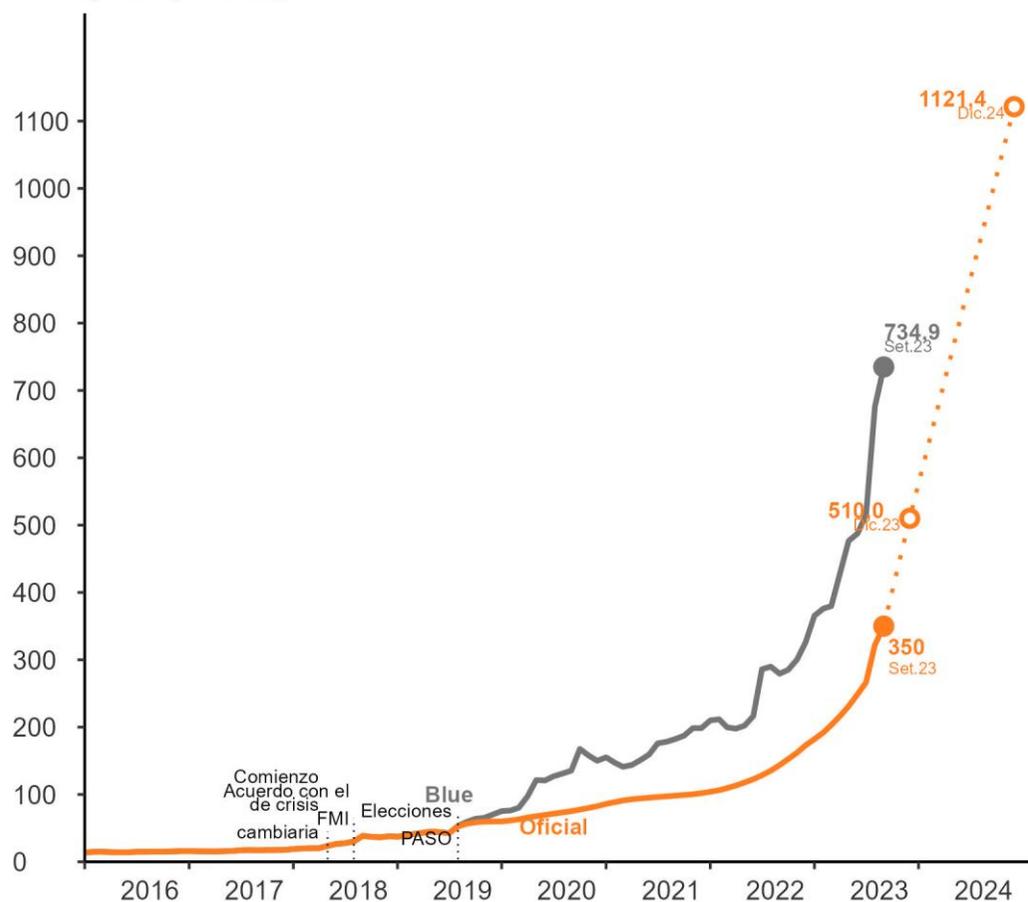


Devaluación del peso argentino

En septiembre se agudiza la devaluación del peso argentino, la brecha cambiaria sigue creciendo (\$350 el oficial y \$734,9 el blue). Por su parte, la inflación mensual en septiembre se ubicó en 12,7%, la mayor tasa de los últimos años, ubicando la tasa interanual en 138,8%. Estas presiones se perciben en un aumento en el nivel de inflación proyectado para fin de año donde alcanzaría un 169,3%.

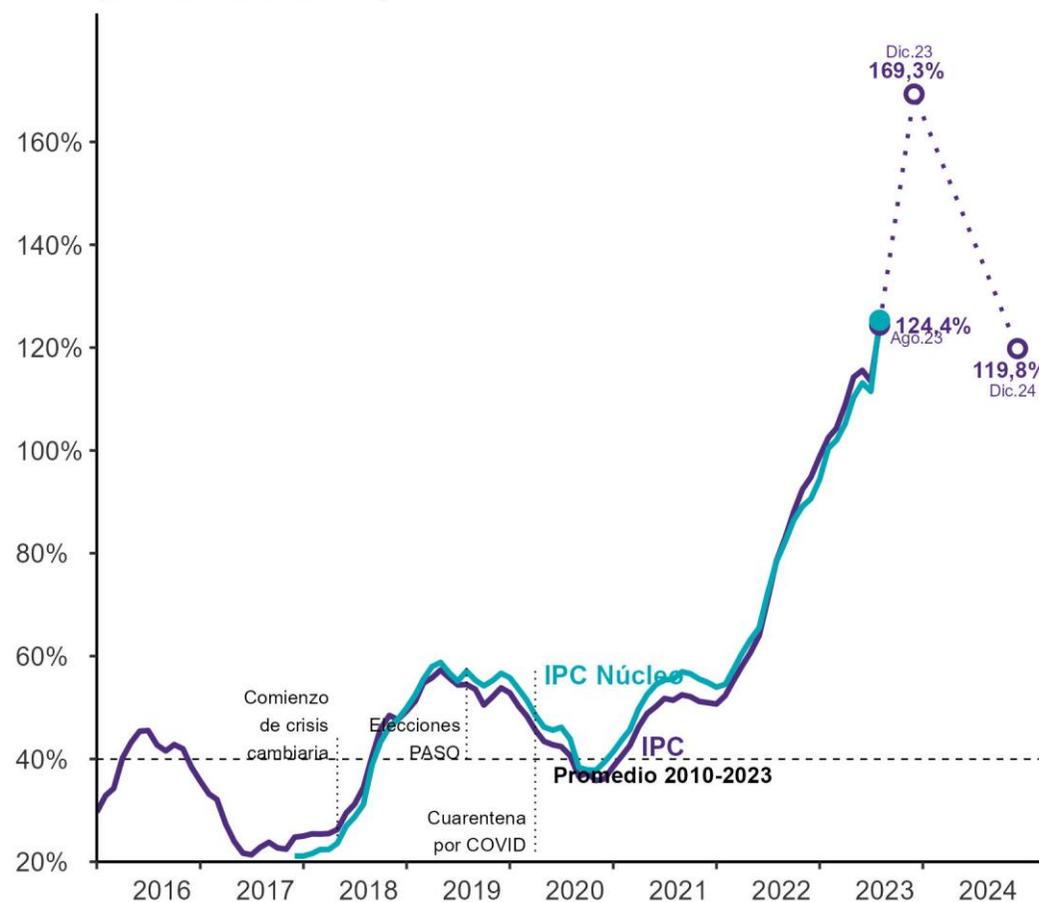
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)

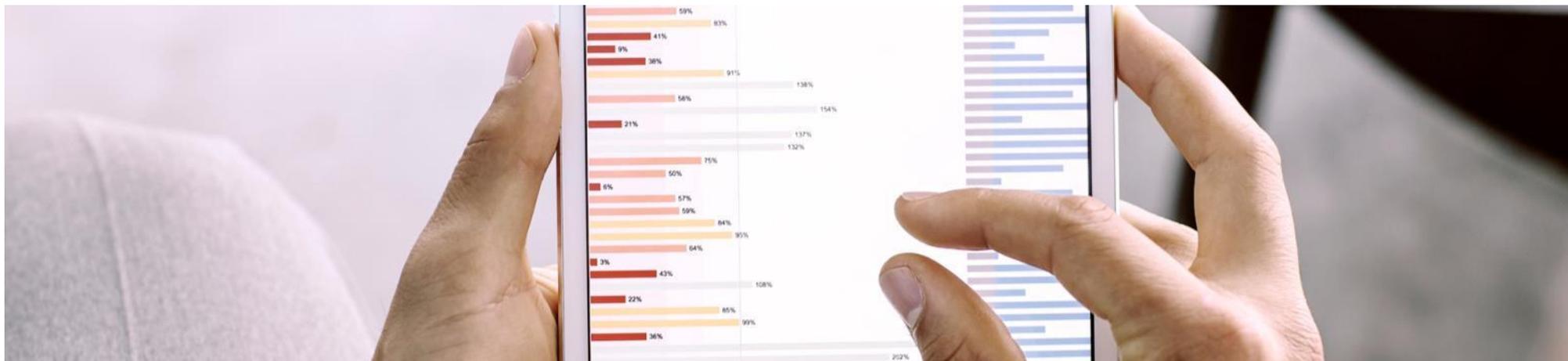


Fuente: INDEC, BCRA

Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



Las ventas de combustibles y energía presentan movimientos dispares. Por un lado, caen en septiembre las ventas de nafta en un 6% y las ventas de gasoil en un 16%. Por su parte, las ventas de Energía Industrial crecen en agosto un 15%, junto con la venta de energía a comercios y servicios que aumentó sus ventas un 3% en términos interanuales.



En septiembre las exportaciones de la mayoría de los productos cayeron. En el último año móvil a septiembre, de los bienes más relevantes crecen únicamente las exportaciones de Molinería (10%) y Madera (3%). Mientras que caen las exportaciones de: Semillas (-69%), Carne y despojos (-30%), Lácteos (-10%), Cereales (-1%), Plástico y derivados (-7%) y Productos farmacéuticos (-2%).



La recaudación presenta una nueva disminución en agosto, registrando un descenso del 3,5% frente al mismo período del 2022. Si consideramos el último año móvil, la caída alcanza el 0,4% . La caída del mes de agosto se explica por un menor crecimiento en IRPF (1,5%) que no pudo compensar las caídas en IVA (-5,2%) e IRAE (-12,2%).

Monitor Energético

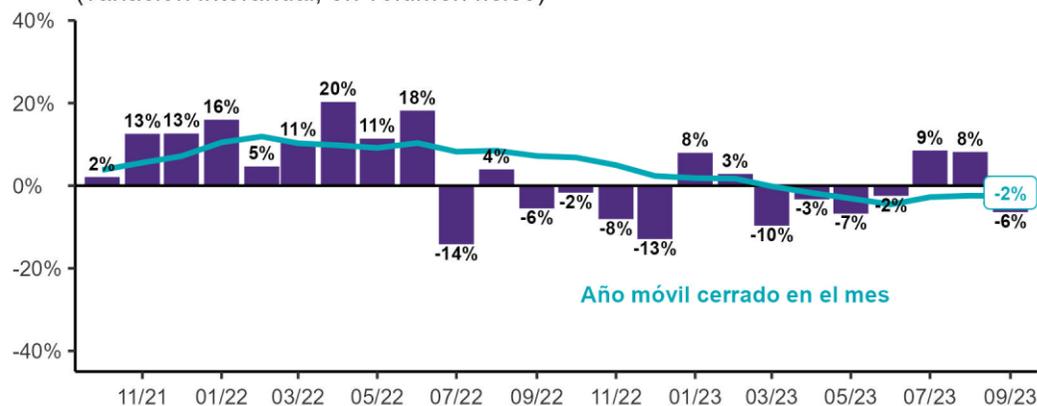


En agosto aumentan las ventas de combustible

Las ventas de combustibles y energía presentan movimientos dispares. Por un lado, caen en septiembre las ventas de nafta en un 6% y las ventas de gasoil en un 16%. Por su parte, las ventas de Energía Industrial crecen en agosto un 15%, junto con la venta de energía a comercios y servicios que aumentó sus ventas un 3% en términos interanuales.

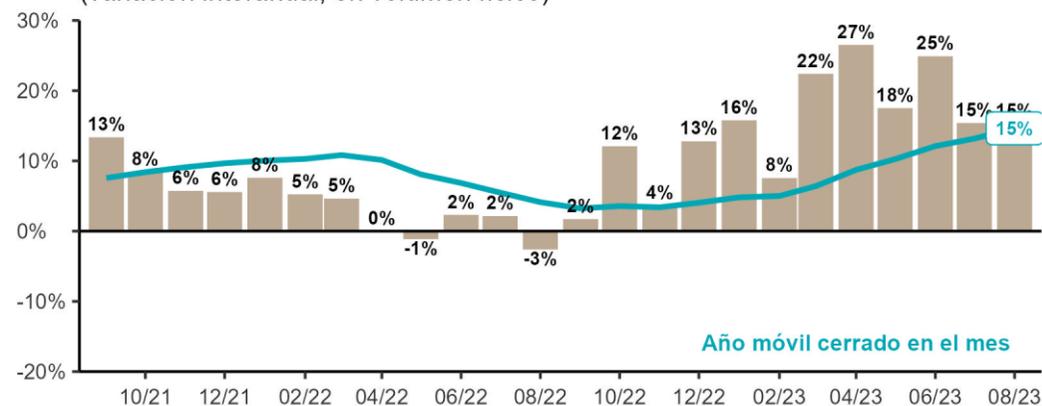
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



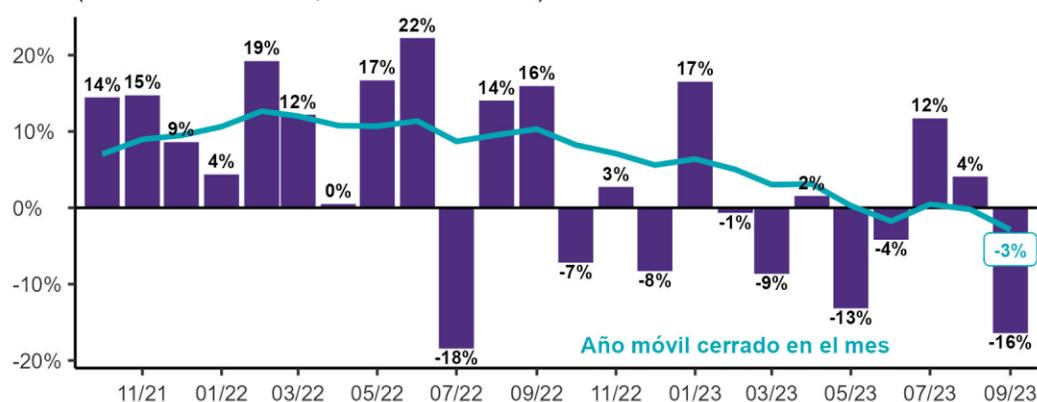
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



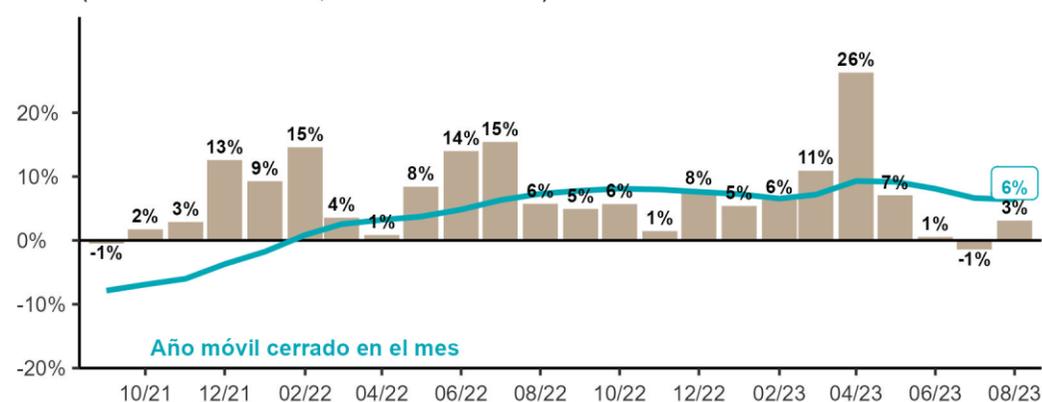
Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



Exportaciones

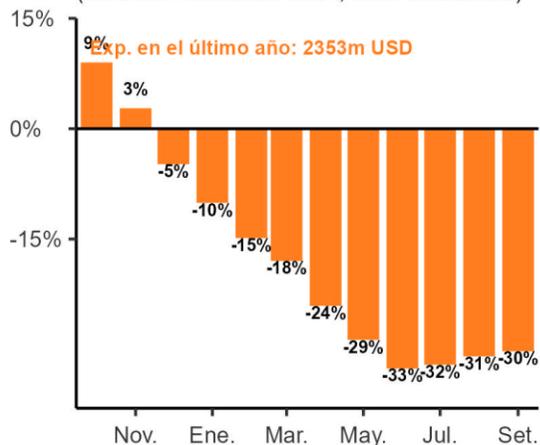


En septiembre las exportaciones de la mayoría de los productos cayeron

En el último año móvil a septiembre, de los bienes más relevantes crecen únicamente las exportaciones de Molinería (10%) y Madera (3%). Mientras que caen las exportaciones de: Semillas (-69%), Carne y despojos (-30%), Lácteos (-10%), Cereales (-1%), Plástico y derivados (-7%) y Productos farmacéuticos (-2%).

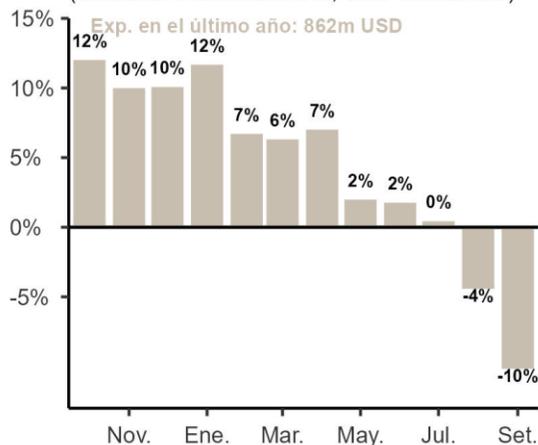
Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



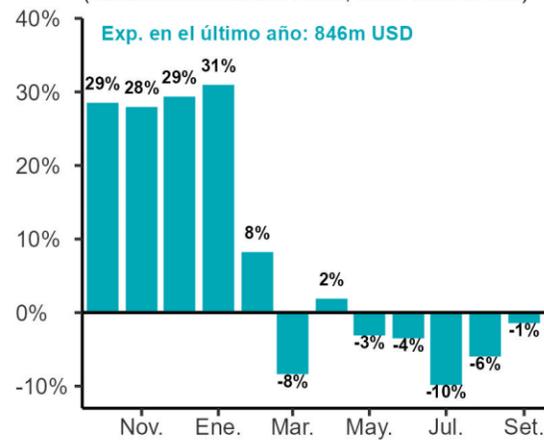
Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



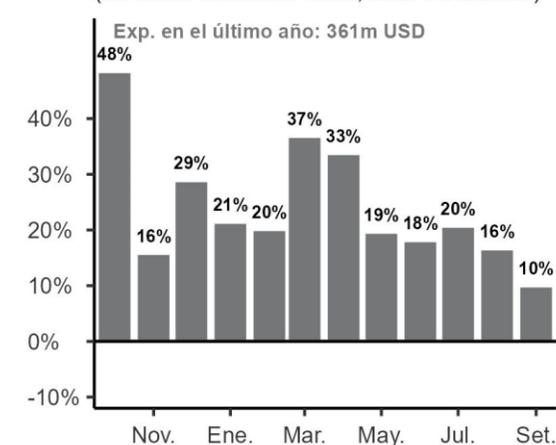
Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



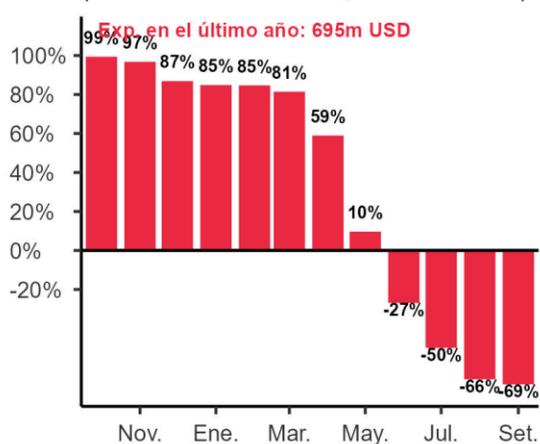
Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



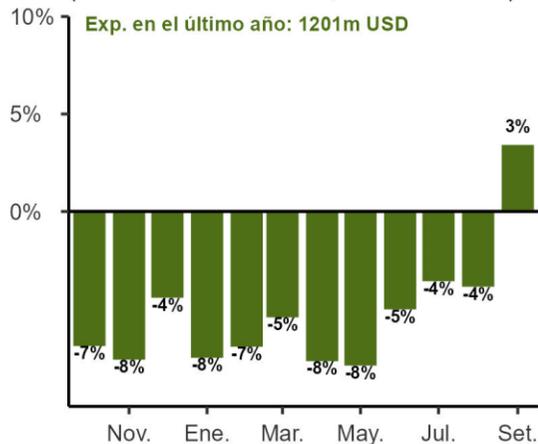
Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



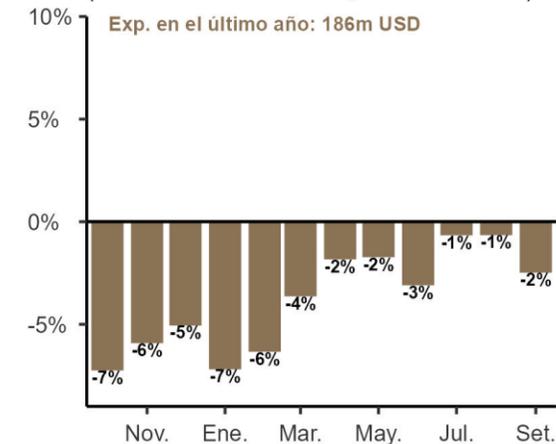
Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Recaudación

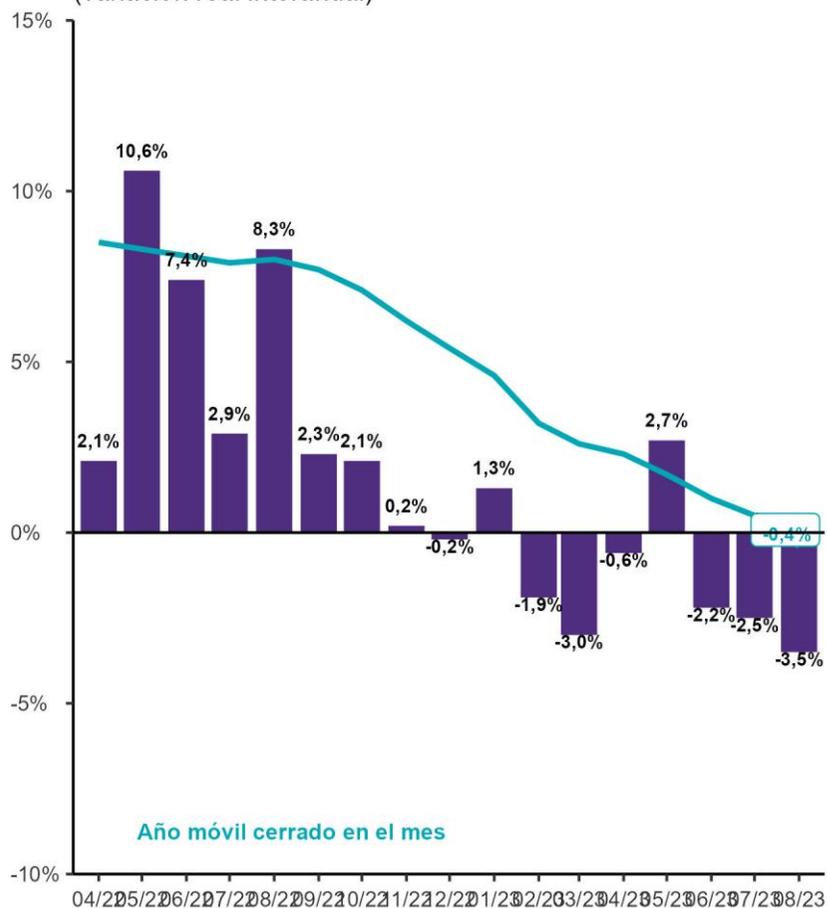


Cada en la recaudación en el mes de agosto, por tercer mes consecutivo

La recaudación presenta una nueva disminución en agosto, registrando un descenso del 3,5% frente al mismo período del 2022. Si consideramos el último año móvil, la caída alcanza el 0,4%. La caída del mes de agosto se explica por un menor crecimiento en IRPF (1,5%) que no pudo compensar las caídas en IVA (-5,2%) e IRAE (-12,2%).

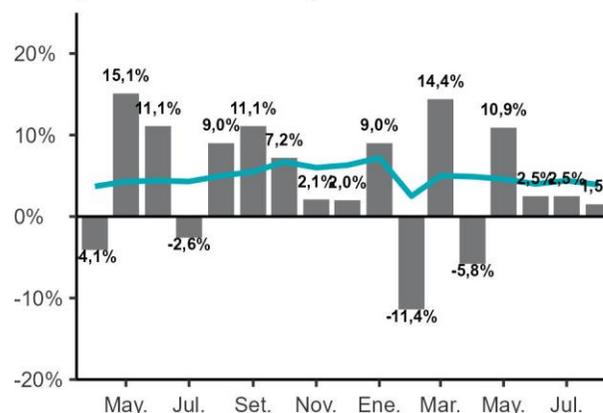
Recaudación Bruta

(variación real interanual)



IRPF

(variación real interanual)



IVA

(variación real interanual)



IRAE

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Fuente: DGI

Industria Manufacturera

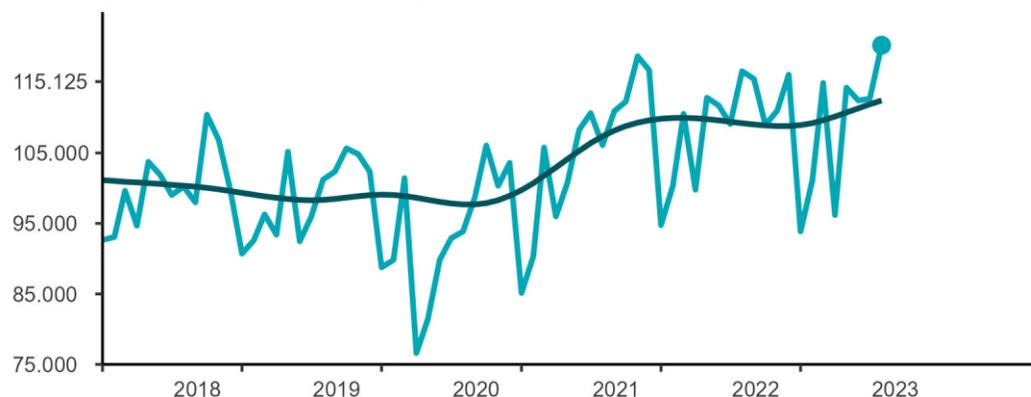


La Industria crece en agosto

El índice de volumen físico aumenta en agosto 3,2% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas aumentan en agosto en 1,7% en términos interanuales.

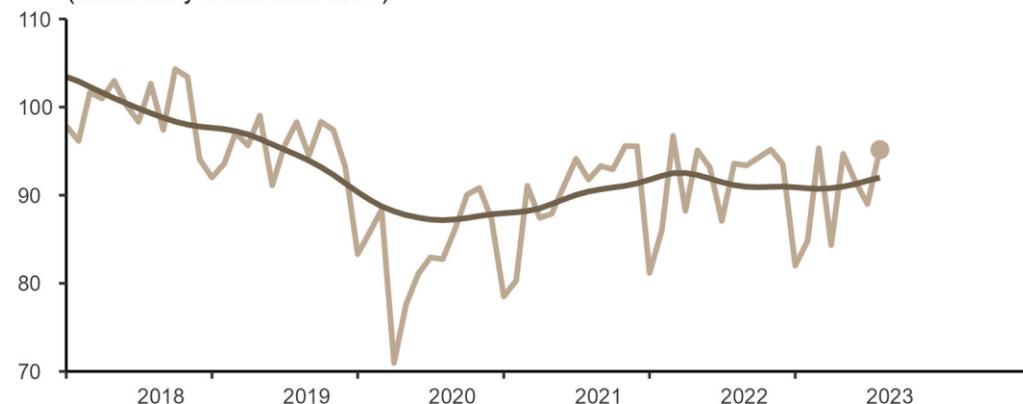
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



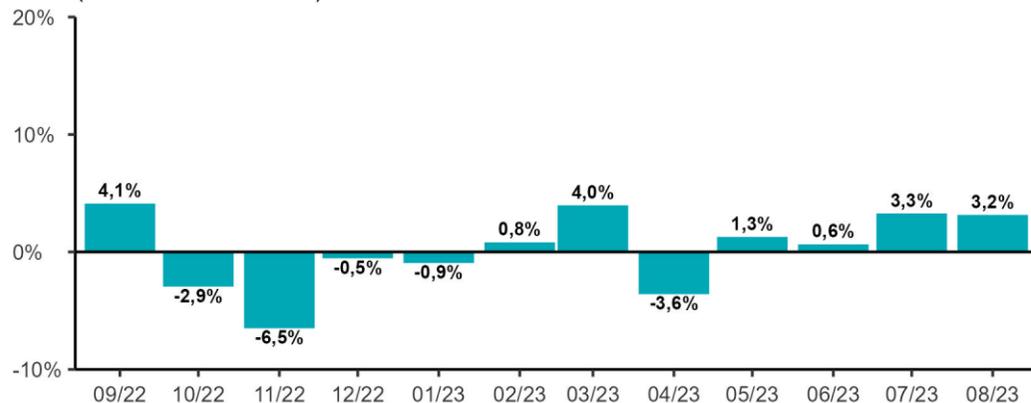
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



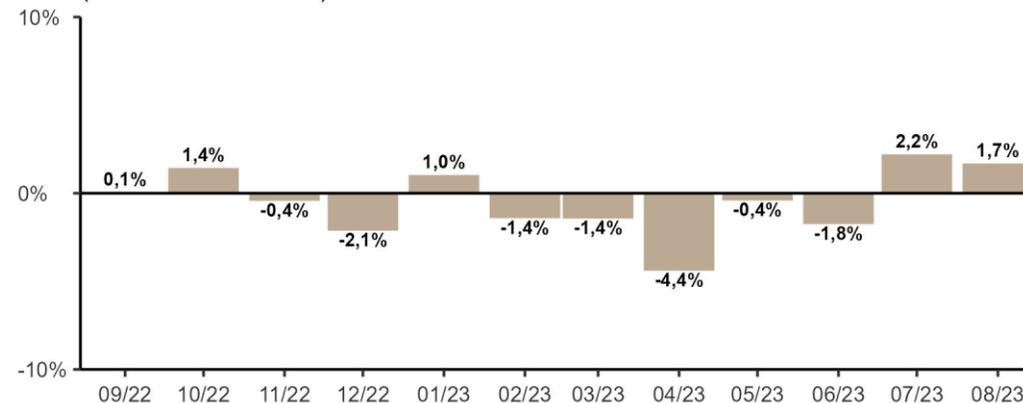
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

Nota: Excluyendo refinería. La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



Uruguay presentó una caída en el segundo trimestre. La economía uruguaya cae 2,5% en el segundo trimestre frente el mismo período de 2022. En comparación con el trimestre anterior, la disminución es del 1,4%. La caída se debe al impacto de la sequía, y a las distorsiones de la economía de Argentina.



Desde el enfoque de la oferta, en términos interanuales, los sectores que presentaron crecimiento fueron “Actividades Profesionales” (+3,8%), “Transporte y Comunicaciones” (+2,8%), “Servicios Financieros” (+0,9%), y “Salud, Educación y Otros Servicios” (0,6%). Por su parte caen; “Actividades Primarias” (-27,4%) “Construcción” (-6,6%), “Actividades Comerciales” (-1,8%) e “Industrias Manufactureras” (-1,5%).



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son Consumo Privado (4,8%) y Consumo Público (0,7%). Por otro lado, cae las Exportaciones (-6,3%) debido a menores ventas de soja y carne, y las Inversión (-7,6%) por finalización de obras de UPM II y Ferrocarril Central

Actividad Económica

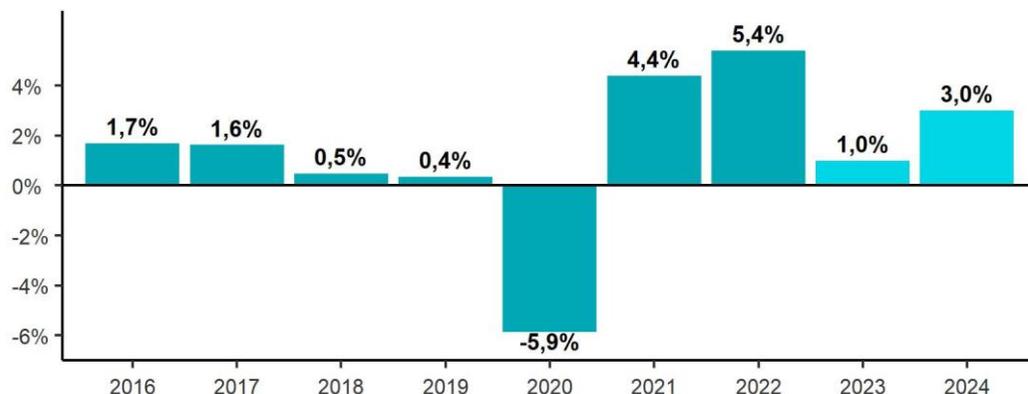


Afectada por la sequía la economía se contrae en el segundo trimestre del año

La economía uruguaya cae 2,5% en el segundo trimestre frente el mismo período de 2022. En comparación con el trimestre anterior, la disminución es del 1,4%. La caída se debe al impacto de la sequía, y a las distorsiones de la economía de Argentina.

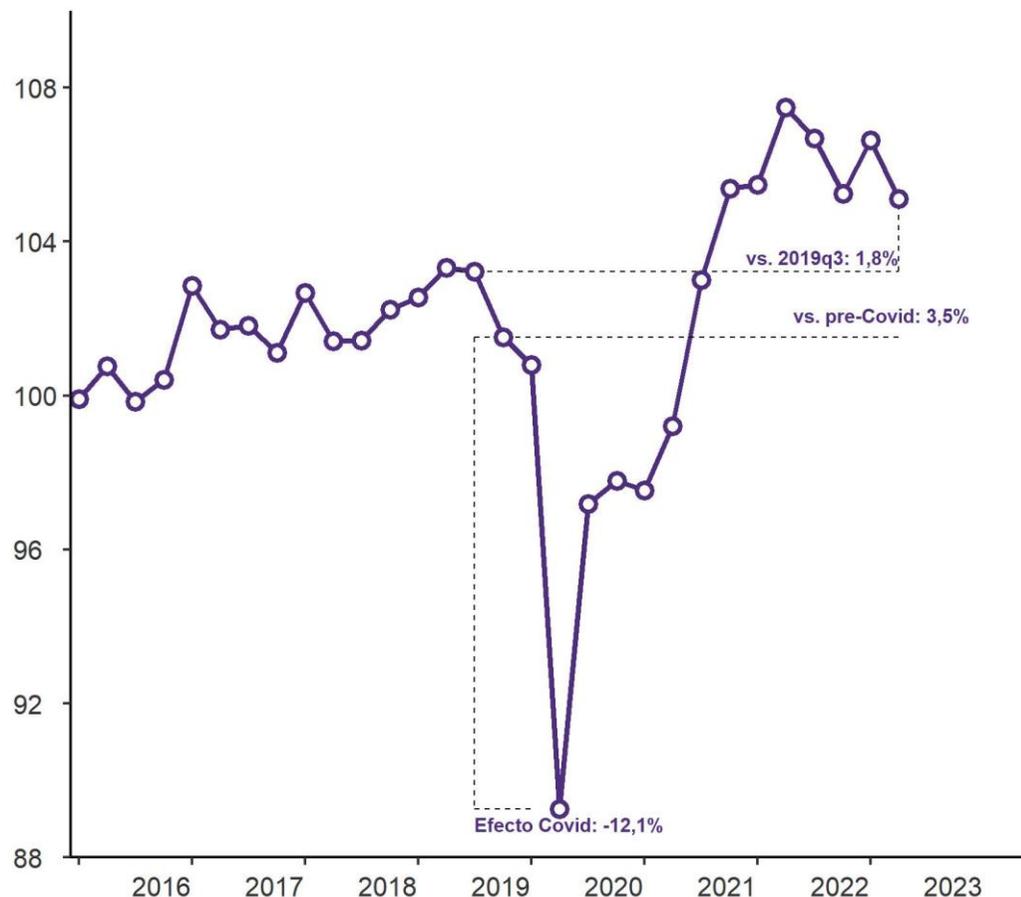
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



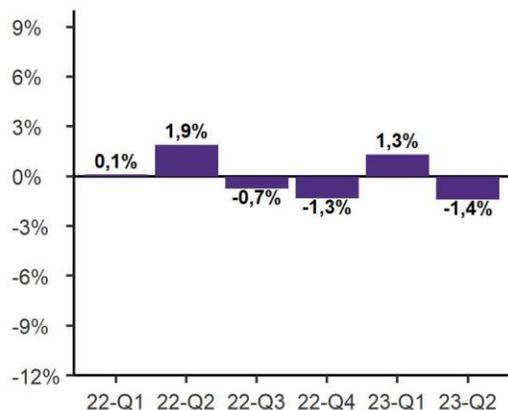
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



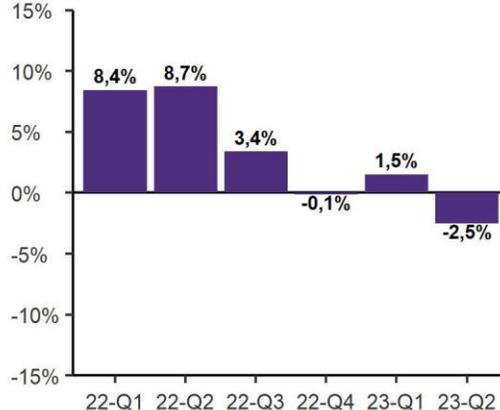
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de abril 2023

Crecimiento Sectorial Anual

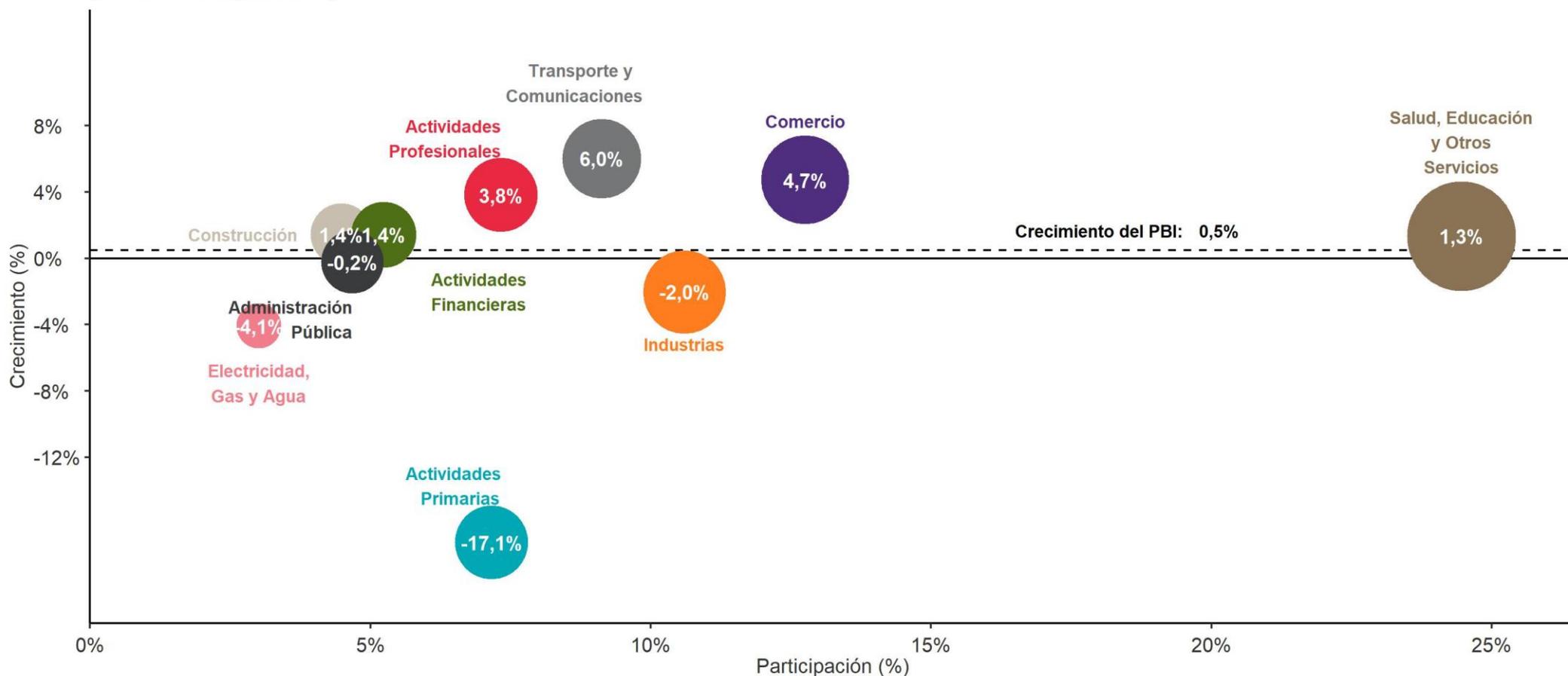


Actividades Primarias contribuye negativamente al crecimiento

En el año cerrado a junio, la caída se explica principalmente por Actividades Primarias (-17,1%), Electricidad, Gas y Agua (-4,1%) e Industria Manufacturera (-2,0%).

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en junio 2023)



PBI según industrias: Trimestral

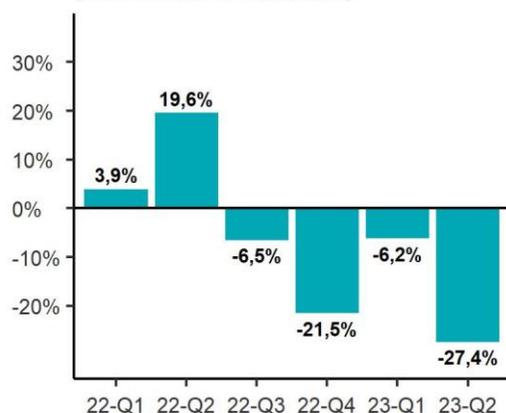


La desaceleración en el segundo trimestre se extiende a la mayoría de los sectores

En términos interanuales, los sectores que presentaron crecimiento fueron “Actividades Profesionales” (+3,5%), “Transporte y Comunicaciones” (+2,5%), “Servicios Financieros” (+0,9%), y “Salud, Educación y Otros Servicios” (0,6%). Por su parte caen; “Actividades Primarias” (-27,4%), “Construcción” (-6,6%), “Actividades Comerciales” (-1,8%) e “Industrias Manufactureras” (-1,5%).

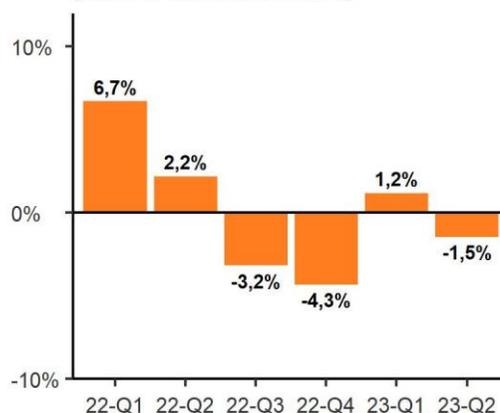
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



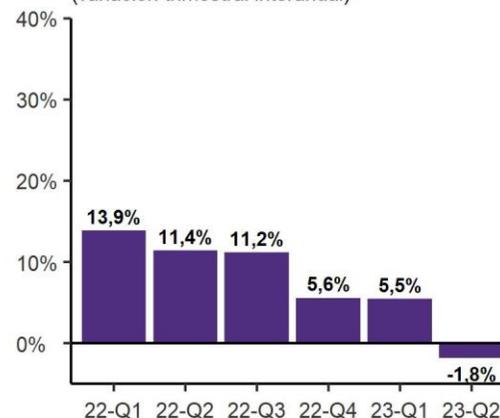
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



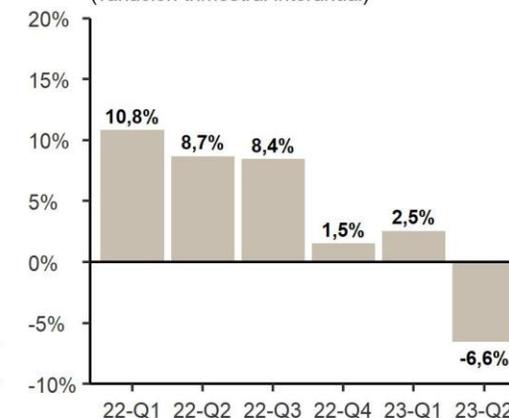
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



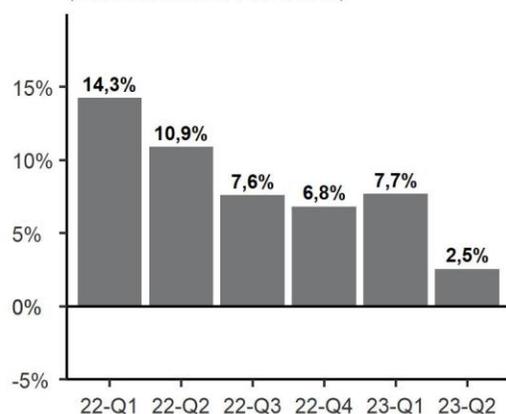
Construcción

(variación trimestral interanual)



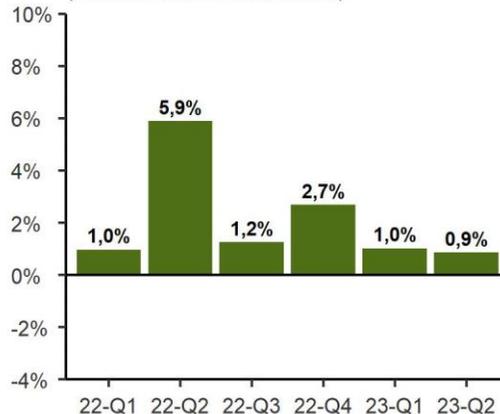
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



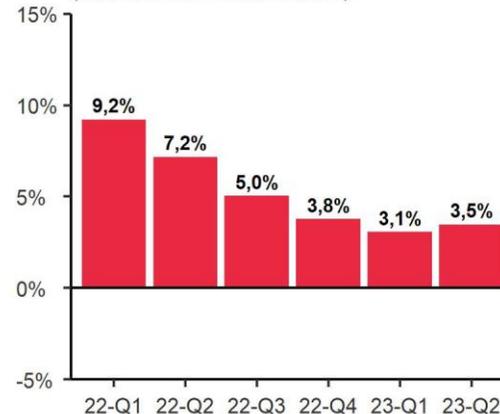
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



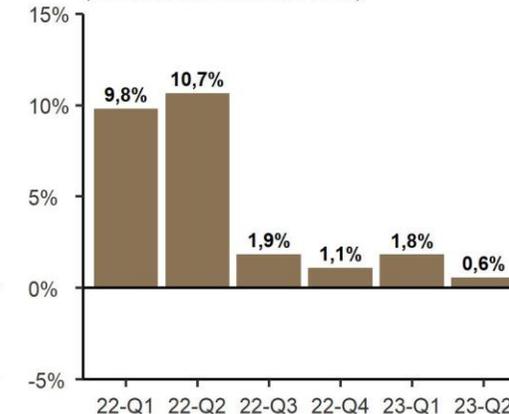
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

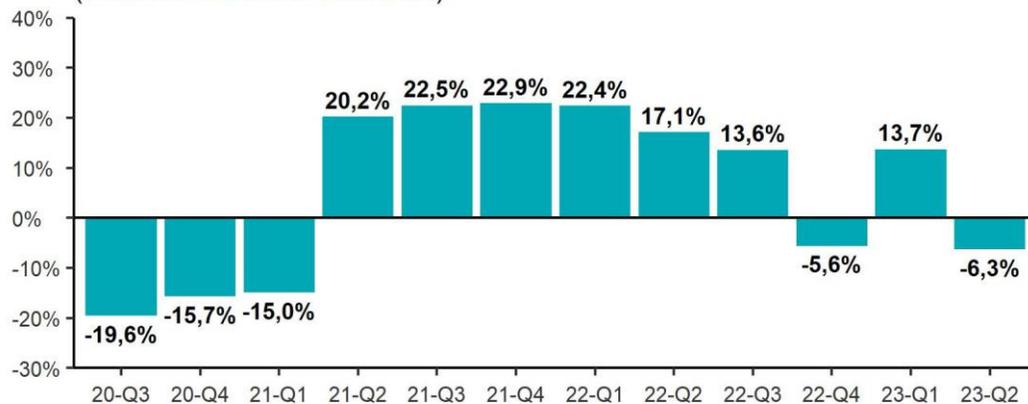


Caen las inversiones y las exportaciones

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son Consumo Privado (4,8%) y Consumo Público (0,7%). Por otro lado, cae las Exportaciones (-6,3%) debido a menores ventas de soja y carne, y la Inversión (-7,6%) por finalización de obras de UPM II y Ferrocarril Central.

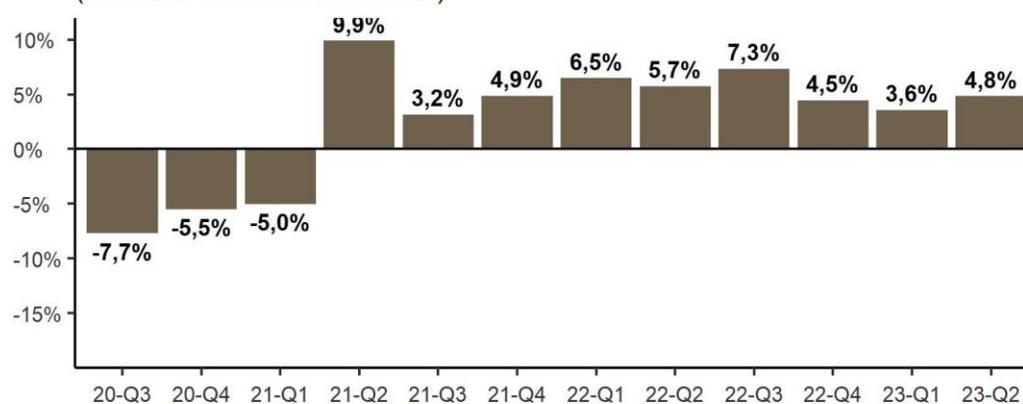
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



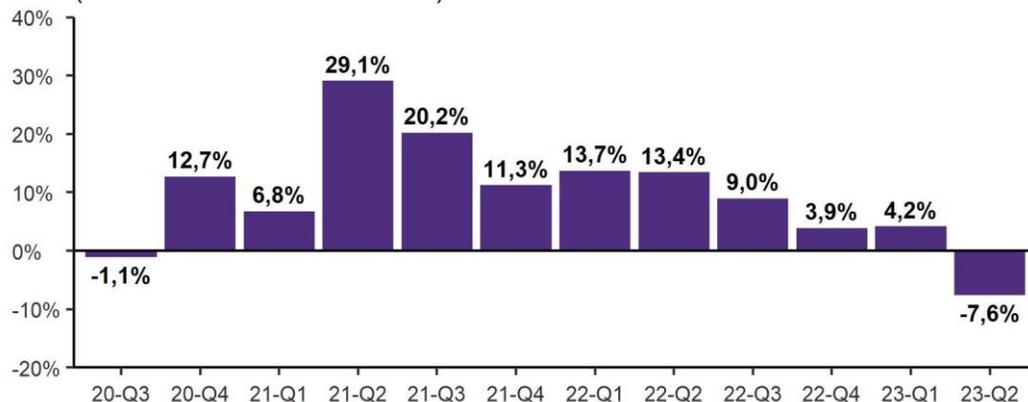
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



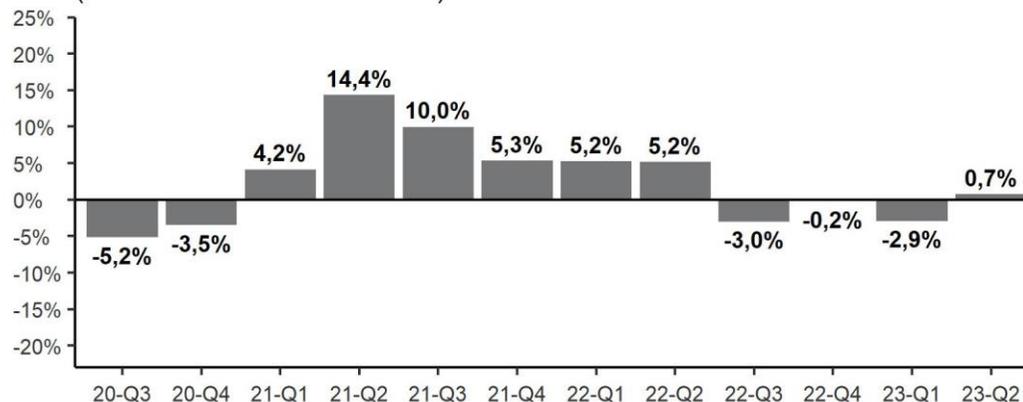
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



En el segundo trimestre del año la deuda bruta crece a 68% del PIB (vs 67% del primer trimestre).



Por su parte, la deuda se incrementa a 41% del PIB (vs. 39% del período anterior). Por su parte, las reservas se mantuvieron relativamente constantes en 27% del PIB (vs. 28% en el período anterior).



Las mejores perspectivas para la economía uruguaya y mejoras en la calificación crediticia han ubicado al riesgo país a mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 101 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Resultado Fiscal

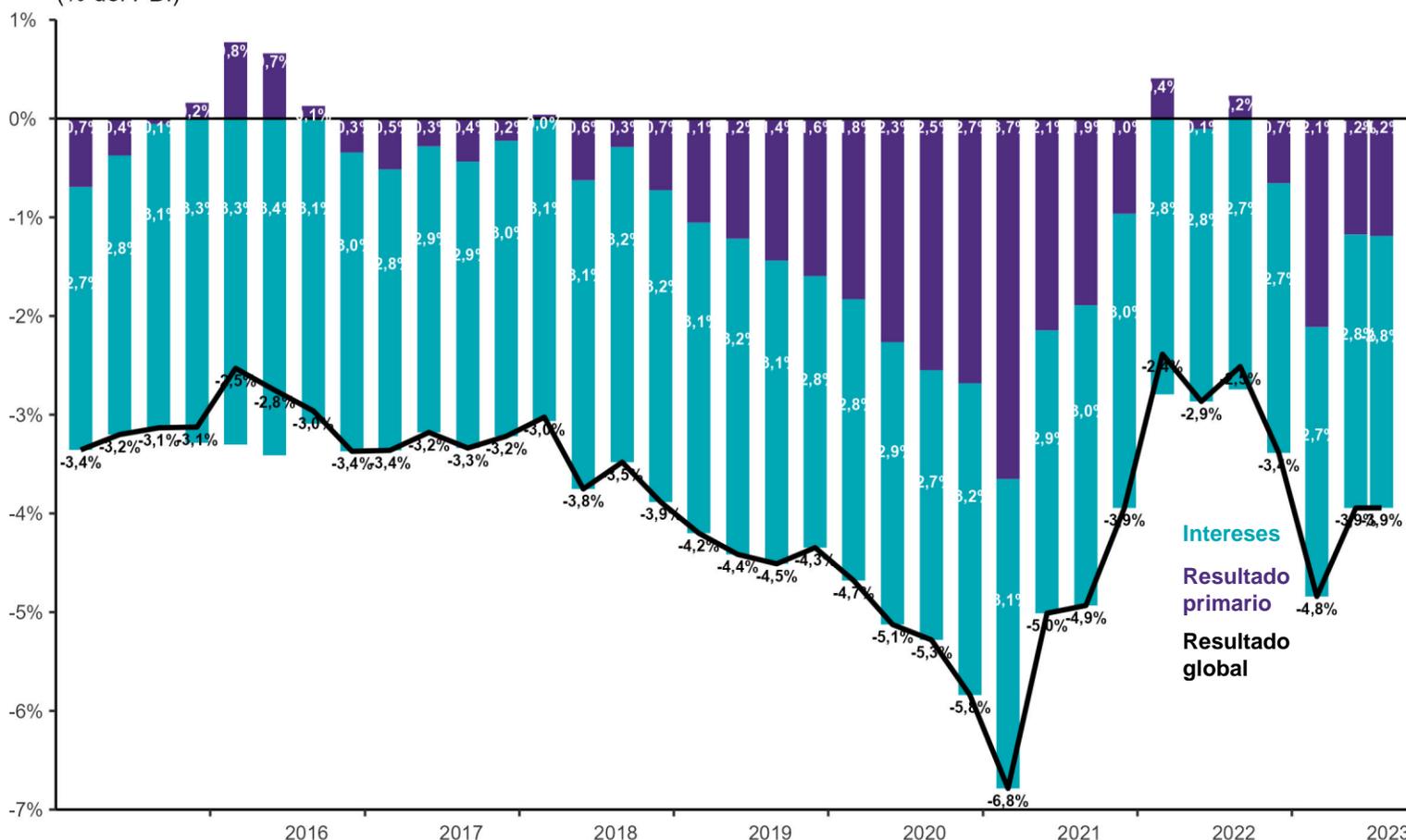
El déficit fiscal se ubica en 3,9%.



El déficit fiscal se ubicó en 3,9%, esto se explica por un aumento en el déficit primario del 1,2% y por el pago de intereses de 2,8%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

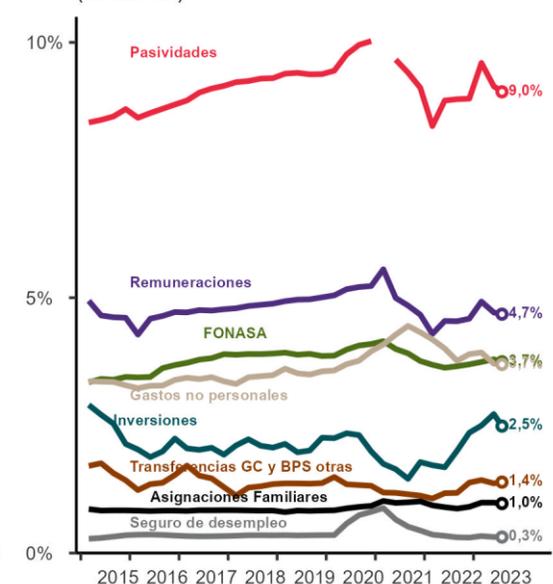
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

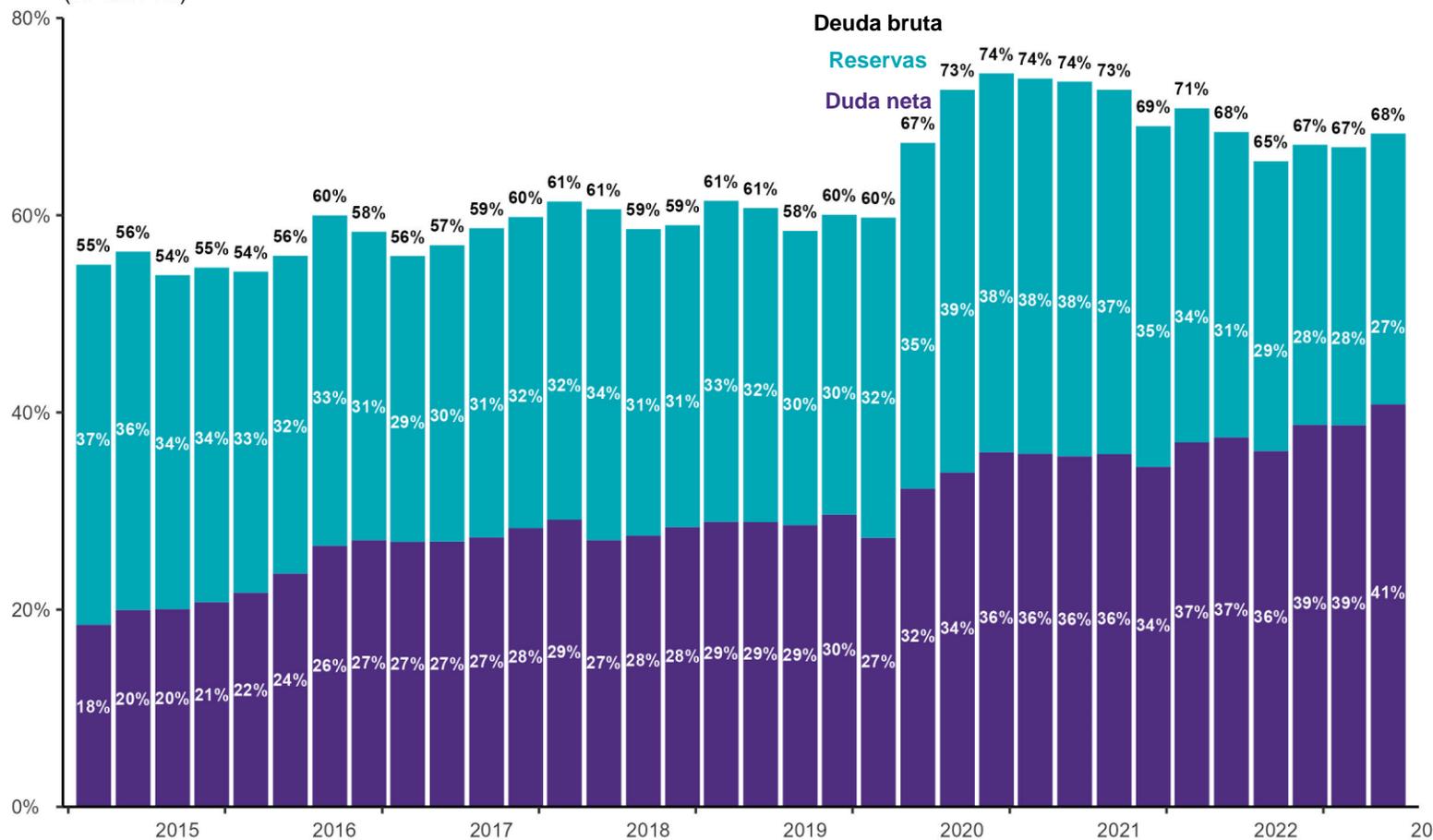


La deuda bruta experimenta un ligero incremento en el segundo trimestre del año

En el segundo trimestre del año la deuda bruta crece a 68% del PIB (vs 67% del primer trimestre), mientras que la deuda se incrementa a 41% del PIB (vs. 39% del período anterior). Por su parte, las reservas se mantuvieron relativamente constantes en 27% del PIB (vs. 28% en el período anterior).

Deuda Pública

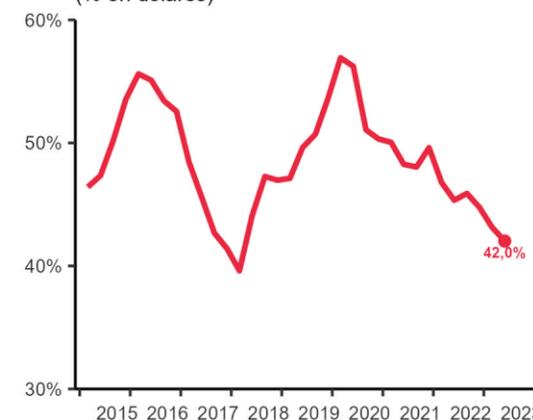
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

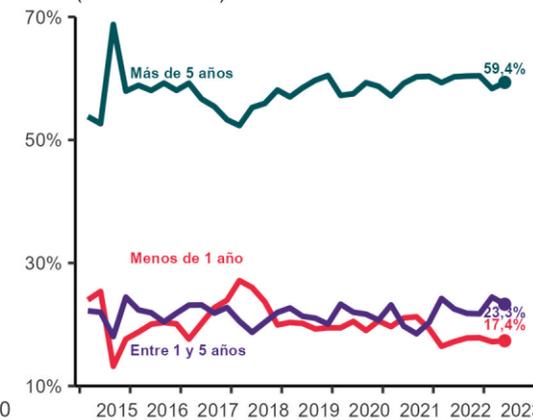
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

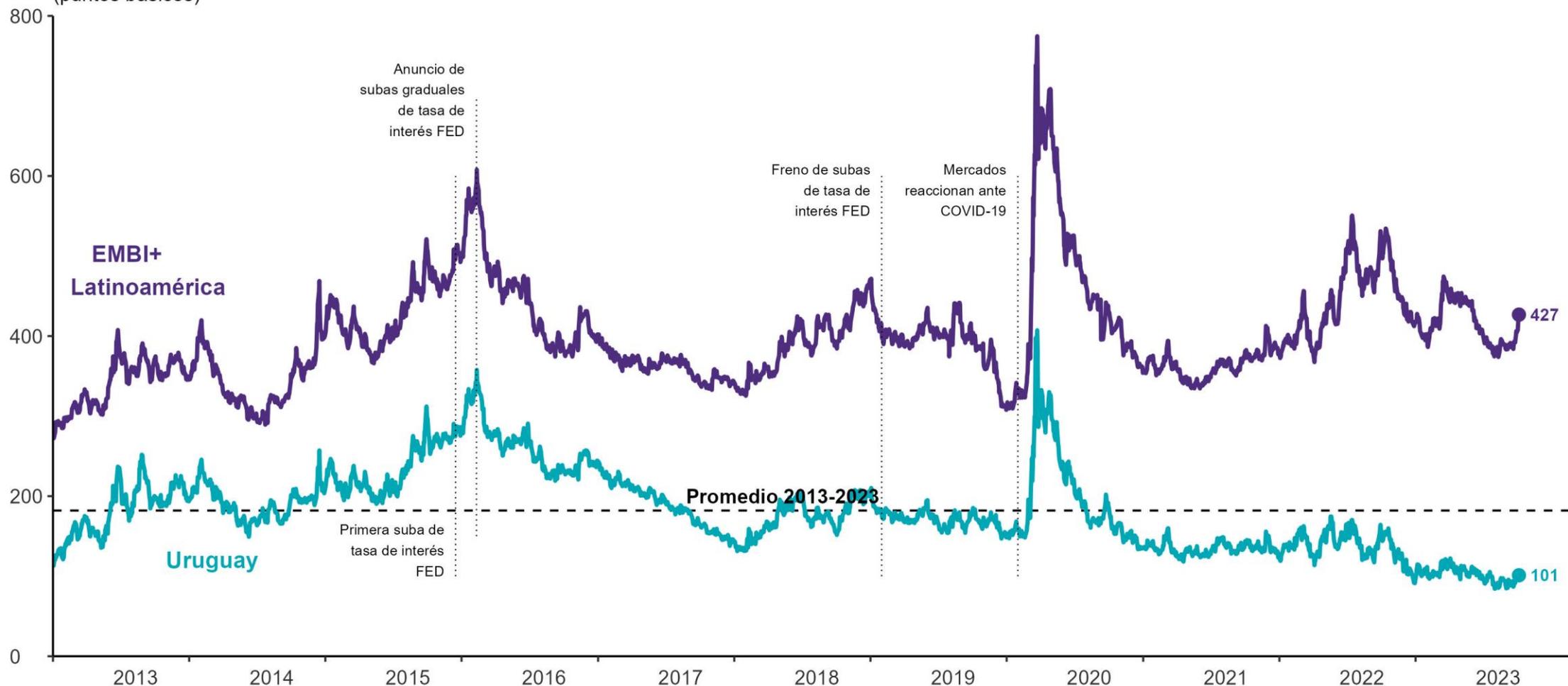


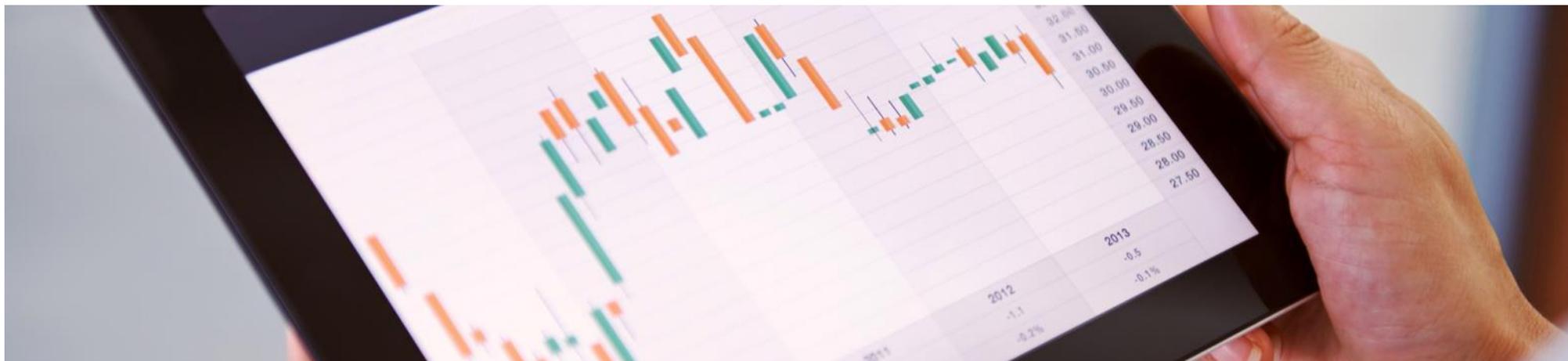
El riesgo país se mantiene en mínimos históricos.

Las mejores perspectivas para la economía uruguaya y mejoras en la calificación crediticia han ubicado al riesgo país en mínimos históricos. El riesgo país de Uruguay se ubica en 101 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Riesgo País

(puntos básicos)





Precios y Tipo de Cambio



La inflación mensual de septiembre se ubicó en 0,61%, menor al dato del sep.22 (0,84%). **Esto llevo a una inflación interanual del 3,87%** ubicándose dentro del rango meta. El tipo de cambio presentó nuevamente una tendencia creciente en agosto, ubicándose en 37,9\$ y proyectándose en 39,4\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas.



La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 4,9%, y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Restaurantes y Hoteles” y “Educación”, en 8,1% y 9,0% respectivamente.



El TCR sufre una importante caída en el mes de septiembre afectado principalmente por los problemas de competitividad que se generan en la región, ubicándose un 42% por debajo del promedio 2000-23. Mientras que el TCR regional cae drásticamente a un 50%

Tipo de Cambio e Inflación



La inflación continúa su tendencia a la baja en el mes de septiembre

La inflación mensual de septiembre se ubicó en 0,61%, menor al dato del sep.22 (0,84%). Esto llevo a una inflación interanual del 3,87%. El tipo de cambio presentó nuevamente una tendencia creciente en agosto, ubicándose en 37,9\$ y proyectándose en 39,4\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas.

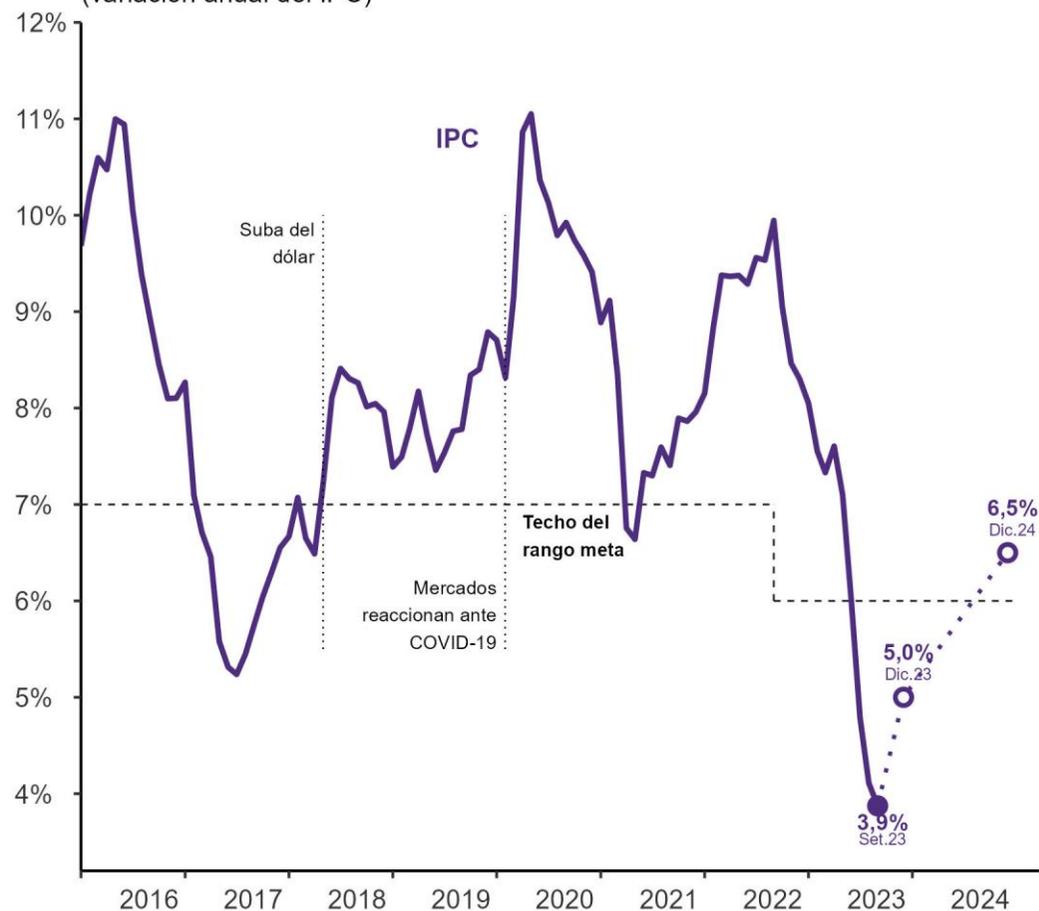
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)



Fuente: INE

Nota: IPC Núcleo excluye Alimentos, Electricidad, Gas y Combustibles

Inflación

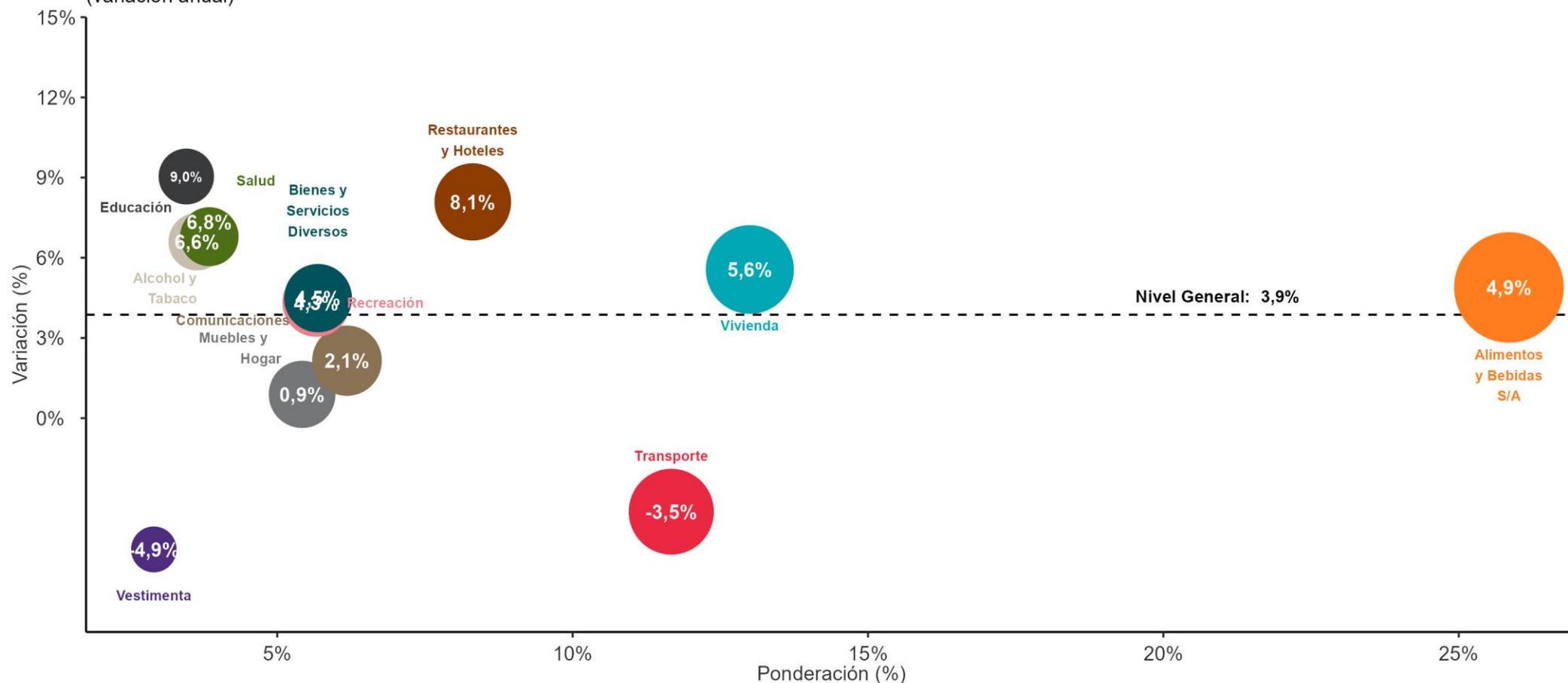


“Alimentos y Bebidas sin alcohol” se desacelera en septiembre

La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento interanual de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 4,9% (vs 6,2% de agosto), y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Restaurantes y Hoteles” y “Educación”, en 8,1% y 9,0% respectivamente.

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

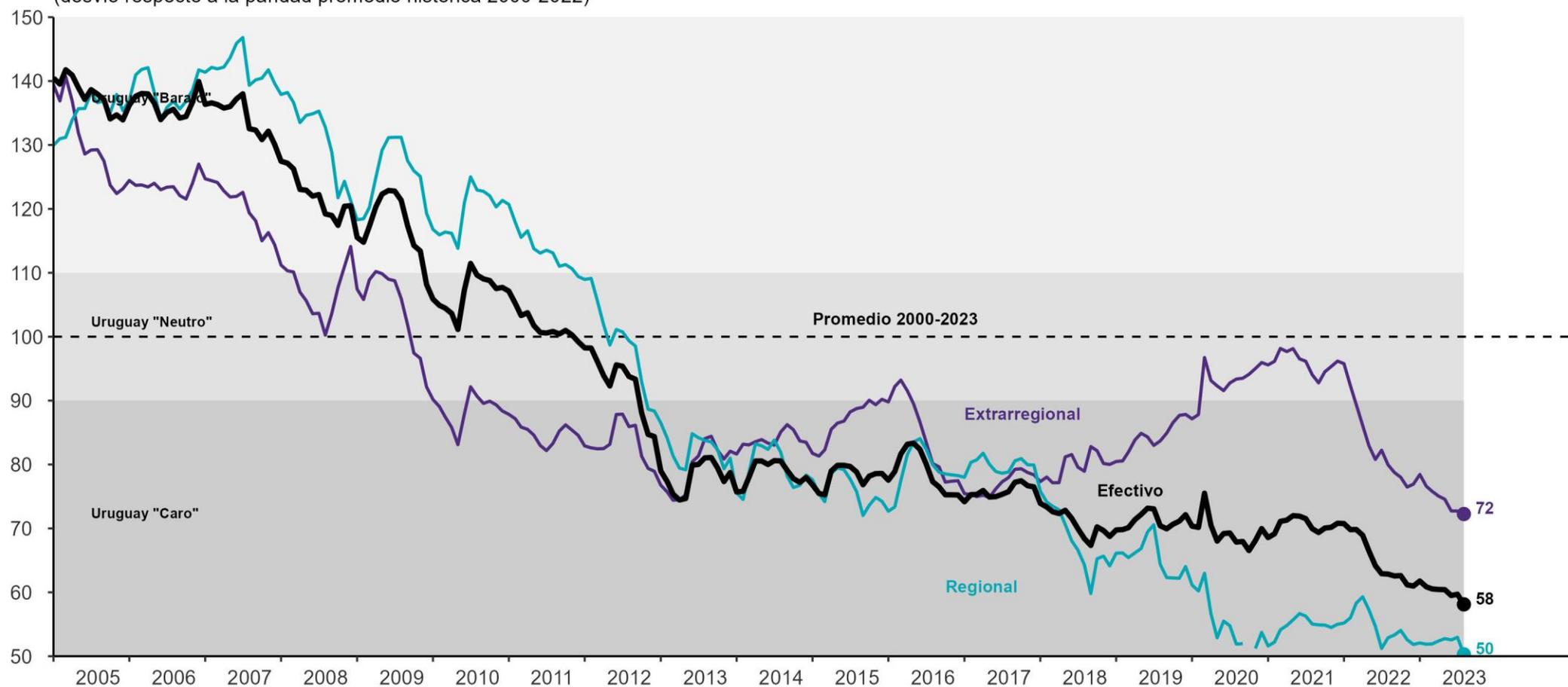


El TCR cae de forma generalizada durante septiembre

El TCR sufre una importante caída en el mes de septiembre afectado principalmente por los problemas de competitividad que se generan en la región, ubicándose un 42% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 28% por debajo del promedio. Mientras que el TCR regional cae drásticamente a un 50% por debajo del promedio, influenciado por la gran devaluación que sucede en Argentina.

Tipo de Cambio Real Efectivo

(desvío respecto a la paridad promedio histórica 2000-2022)



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



El mercado laboral se mantuvo estable respecto a agosto en términos desestacionalizados, mejorando levemente en cuanto al empleo. Por su parte, la tasa de empleo se ubica en septiembre en 58,5%, por encima del promedio 2006-2023; mientras que la tasa de desempleo asciende y se ubica en 8,3%.



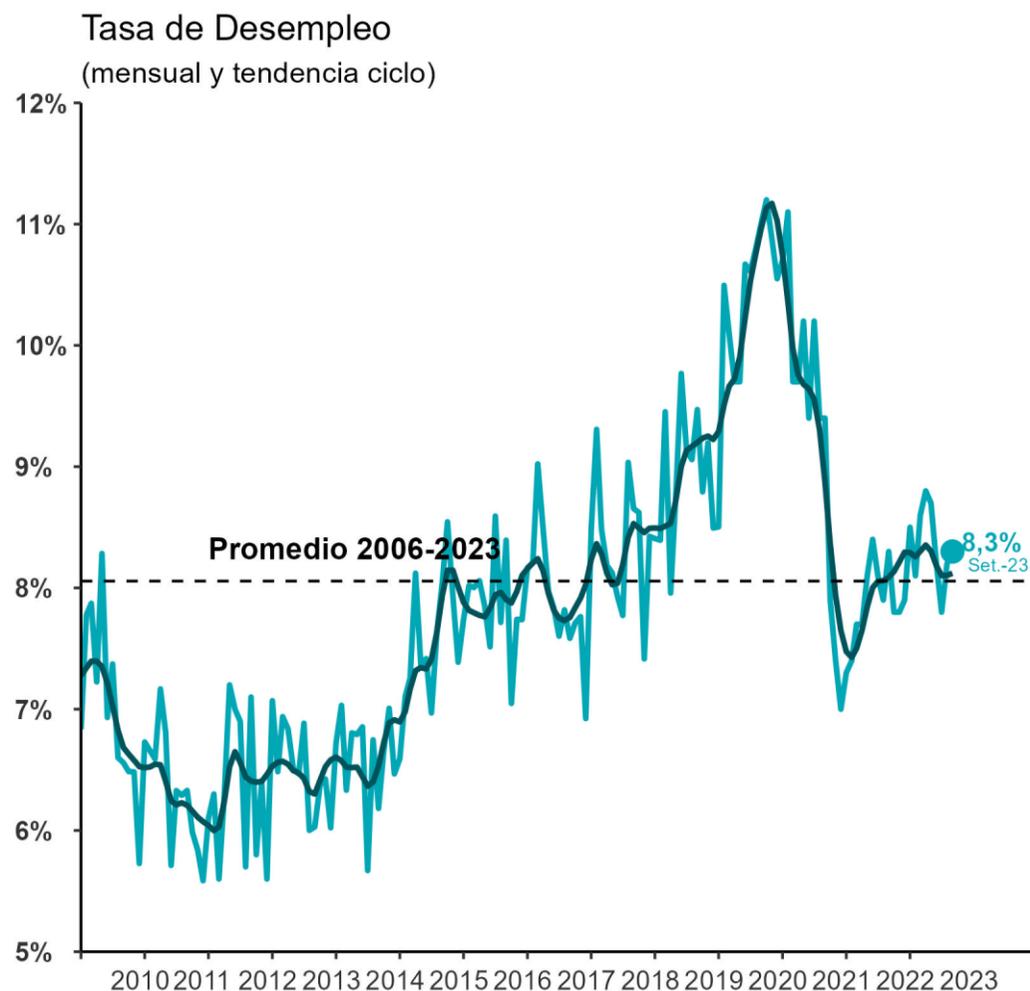
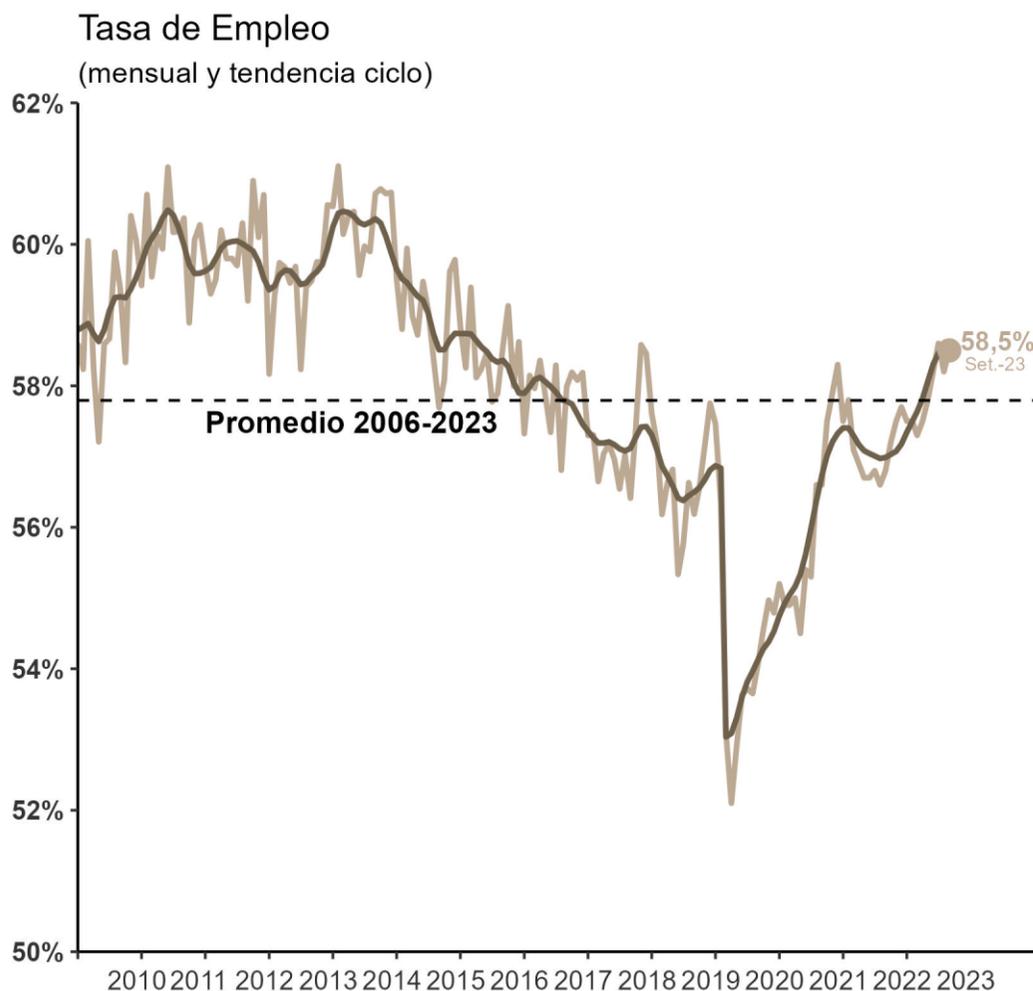
En agosto el salario real continúa recuperándose y aumenta 4,6% en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún apenas por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real ya ha superado los niveles registrados en el año 2019.

Mercado de Trabajo



En agosto el mercado laboral se mantiene estable respecto a agosto

El mercado laboral se mantuvo estable respecto a agosto en términos desestacionalizados, mejorando levemente en empleo. Por su parte, la tasa de empleo se ubica en septiembre en 58,5%, por encima del promedio 2006-2023; mientras que la tasa de desempleo asciende y se ubica en 8,3%.



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

Salarios e Ingresos

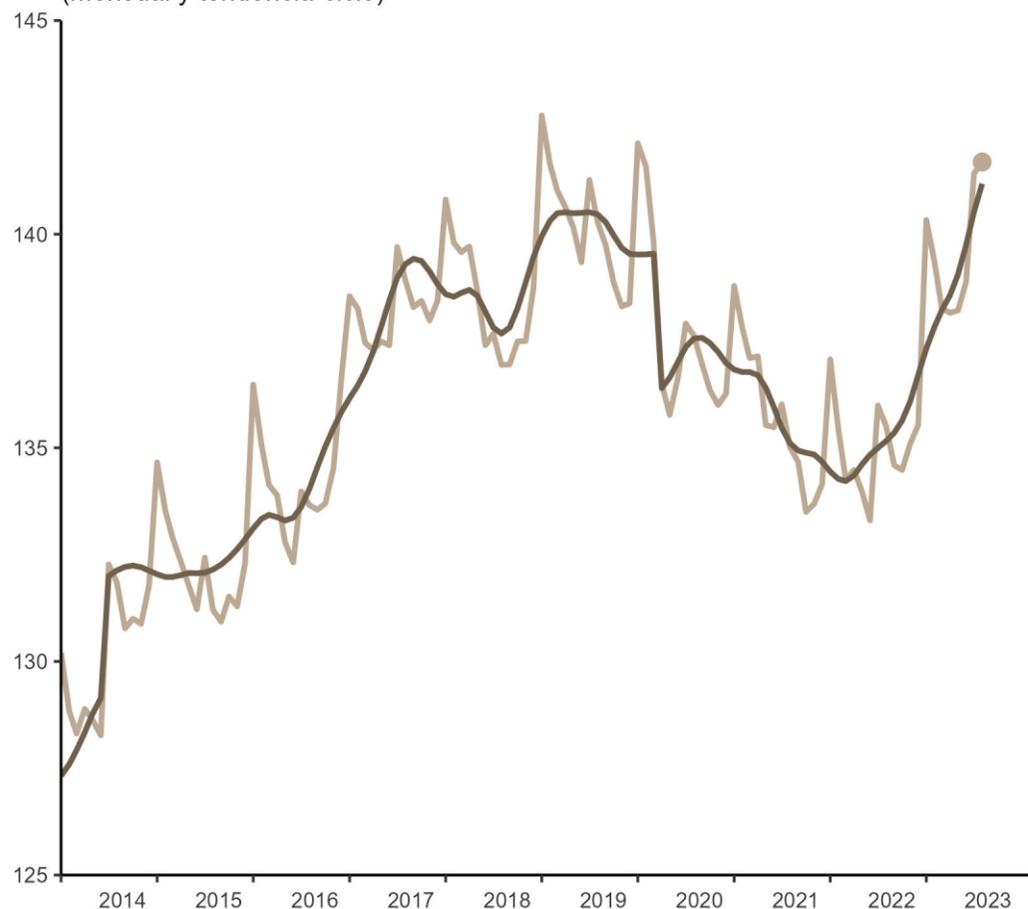


El salario real continúa ascendiendo en agosto

En agosto el salario real continúa recuperándose y aumenta 4,6% en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún apenas por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real ya ha superado los niveles registrados en el año 2019.

Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

Índice de Salario Real

(variación real interanual)

