



Informe de Coyuntura

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

Noviembre 2023



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- **El PBI de Estados Unidos presenta avances en cuanto al crecimiento registrado en el tercer trimestre, creciendo 2,9% frente a Q3-2022 y 1,2% respecto al trimestre anterior.** Por su parte, en octubre, las expectativas económicas se mantuvieron estables, situándose en un nivel neutro tanto en el sector manufacturero como en el de servicios. Para el 2023, el FMI proyecta un crecimiento equivalente al 2,1% y 1,5% para el 2024. Por su parte, el mercado laboral continúa robusto y crece el empleo, aumenta el desempleo, ubicándose en 3,9%. Por otro lado, la inflación mensual de octubre en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) creció 0%, ubicándose en 3,2% en términos interanuales. Por su parte, en términos de PCEI, último dato a septiembre también se observa un incremento respecto al mes anterior. En su última reunión, la Reserva Federal (FED) decidió unánimemente mantener su tasa de política monetaria en un rango del 5,25% al 5,50%. Esta decisión se tomó mientras se evalúa el estado de la economía, que “se expande con fuerza”, y una desaceleración en la inflación. La FED continúa adoptando un enfoque basado en los datos y afirma que seguirá analizando información relevante para su política monetaria. Esta postura deja abierta la posibilidad de un futuro aumento de las tasas de interés si se considera necesario.
- **Se confirma la magra situación de crecimiento de las economías europeas con una mínima caída en su nivel del -0,1% en términos trimestrales y un mínimo crecimiento en términos interanuales del 0,1%.** Durante octubre, las expectativas económicas han sufrido un ligero deterioro en comparación con el mes anterior, manteniéndose aún en una fase negativa.
- En cuanto a la economía **china**, crece en el tercer trimestre del año, registrando un crecimiento del 1,3% con respecto al trimestre anterior, y del 4,9% en términos interanuales. Mientras tanto, en octubre, las expectativas para el sector manufacturero descendieron, entrando en terreno negativo, en contraste con el sector de servicios que logró sostenerse estable en terreno neutro.
- **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 el sector de servicios. Tras un importante aumento en septiembre, la inflación vuelve a ceder en octubre ubicándose en 4,8%, (ahora por fuera del rango meta). En este sentido, las proyecciones de inflación la ubican dentro del rango para el final de 2023. El déficit fiscal aumenta a 7,6% del PBI en septiembre (vs. 7,3% de agosto), esto se explica por un aumento en el déficit primario del 1,0% en septiembre (vs. 0,7% en agosto).
- Por su parte, la **economía argentina continúa debilitándose**. En el segundo trimestre, se observó un crecimiento del 4,8% en comparación con el trimestre anterior, después de tres periodos de contracción. Pese a esto muestra una importante caída del 4,9% en relación al mismo periodo de 2022. Se espera una caída de la economía del -3,0% para 2023. El contexto económico enfrenta desafíos importantes para fin de año en: (i) incertidumbre respecto a resultado de las elecciones y rumbo económico; (ii) materia inflacionaria, 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%; (iii) materia cambiaria (la brecha cambiaria continuó elevada en septiembre \$350 el oficial y \$734,9 el blue); (iv) fiscal (el déficit fiscal que cede en septiembre ubicándose en 3,3% del PIB); y (v) financiera (el retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2.459 puntos básicos).

Hechos destacados - Uruguay

- Según la última encuesta de expectativas del Banco Central del Uruguay (BCU), los analistas han ajustado a la baja sus proyecciones de crecimiento para el año, situándolas ahora en torno al 0,8%. Este ajuste representa una reducción notable desde el 1,0% del mes anterior y el 2,5% proyectado en enero. La revisión a la baja se atribuye al impacto de la sequía, la finalización de proyectos significativos como UPM 2 y el Ferrocarril Central, así como un desvío de la demanda hacia Argentina debido a diferencias en los precios. Estos factores contribuyeron al resultado económico del segundo trimestre, en el cual el Producto Bruto Interno (PBI) de Uruguay registró una contracción interanual del 2,5%. Esta contracción, especialmente notable en el sector primario, se extendió a la mayoría de los sectores, señalando una desaceleración general en la economía del país.
- **Los indicadores vinculados a la actividad económica muestran un menor dinamismo . 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 también caen en septiembre un 4%, no así la venta de energía a comercios y servicios que aumentó sus ventas un 4% en términos interanuales. **En términos generales continuaron disminuyendo las exportaciones.** En el último año móvil a octubre crecen únicamente las exportaciones de Molinería (7%), Madera (6%) y Cereales (5%). Las exportaciones de los demás bienes más relevantes caen: Semillas (-68%), Carne y despojos (-28%), Lácteos (-10%), Plástico y derivados (-9%) y Productos farmacéuticos (-2%). Mientras que, por otro lado, **la recaudación crece en octubre en 1,9% interanual tras varios meses de caídas, pese a esto cae en el último año móvil 0,8% .** El aumento en octubre se justifica con un crecimiento del 3,7% en IVA, sumado a los crecimientos de **IMESI (19,0%) e IRPF (6,2%)**.
- **La inflación mensual de octubre se ubicó en 0,63%, mayor al dato del octubre de 2022 (0,21%). Esto llevo a un crecimiento de la inflación interanual del 4,30%.** La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento interanual de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 5,0% (vs 4,9% de septiembre), y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Educación” (9,5%), “Restaurantes y Hoteles” (7,9%), “Salud” (7,0%) y “Vivienda” (5,8%). 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%.
- Por su parte, en el mercado laboral la tasa de empleo crece y se ubica en septiembre en 58,5%, por encima del promedio 2006-2023; por su parte, la tasa de desempleo asciende y se ubica en 8,3%. **En términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantuvo estable respecto a agosto, aumentando la tasa de empleo y mejorando levemente en cuanto al desempleo. En septiembre, el salario real registró un aumento del 4,8% en términos interanuales.** Este crecimiento constante a lo largo del último año ha llevado al índice a superar los niveles previos a la pandemia, reflejando una mejora significativa en el poder adquisitivo de los trabajadores asalariados.

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

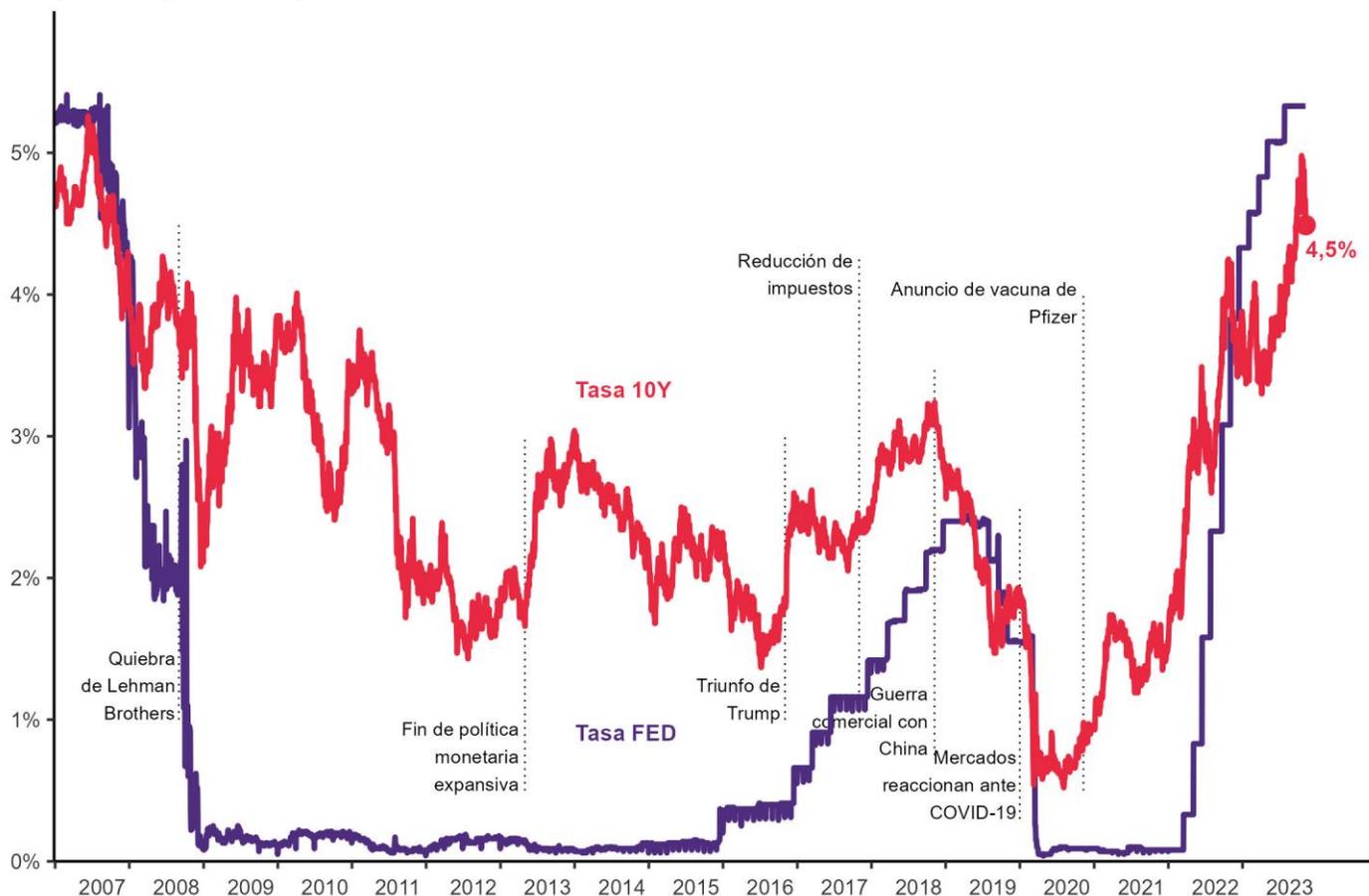


Aumenta el índice S&P y cae el rendimiento de los bonos en noviembre

La Reserva Federal (FED) mantiene su tasa de política monetaria entre 5,25% y 5,50%. Por su parte, en el último mes el índice S&P presentó incrementos, mientras que el rendimiento de los bonos a 10 años cayó.

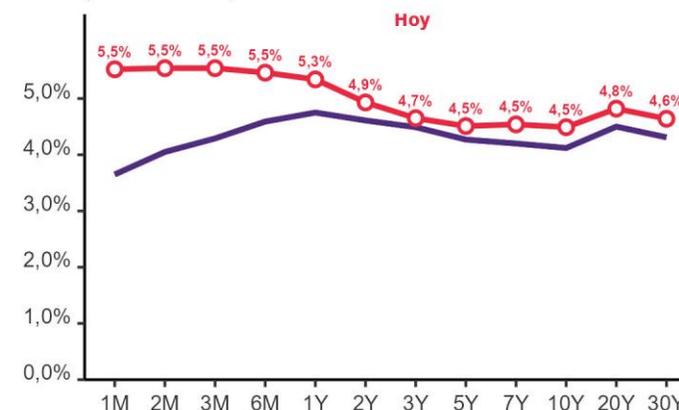
Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



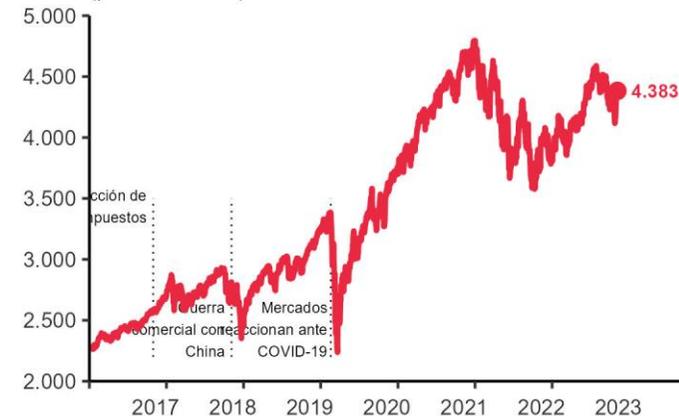
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

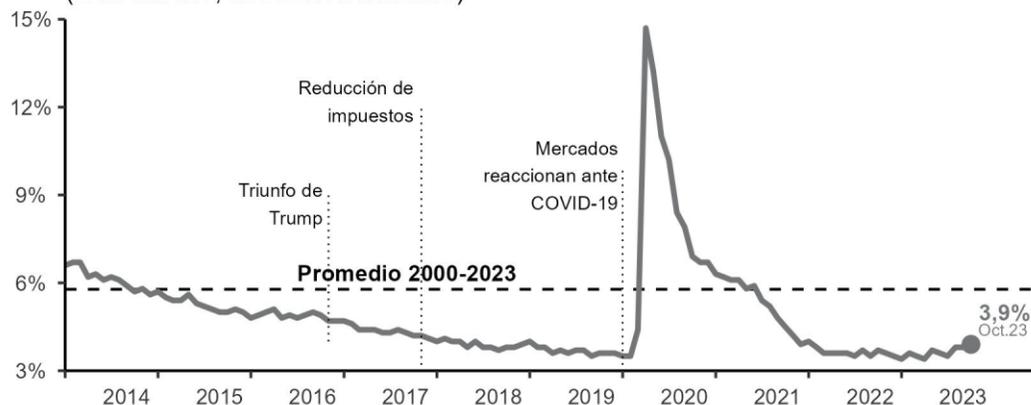


El desempleo aumenta y la inflación se desacelera

Si bien en octubre el mercado laboral continúa robusto y crece el empleo, aumenta el desempleo, ubicándose en 3,9%. Por otro lado, la inflación mensual de octubre en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) creció 0%, ubicándose en 3,2% en términos interanuales. Por su parte, en términos de PCEI, último dato a septiembre también se observa un incremento respecto al mes anterior.

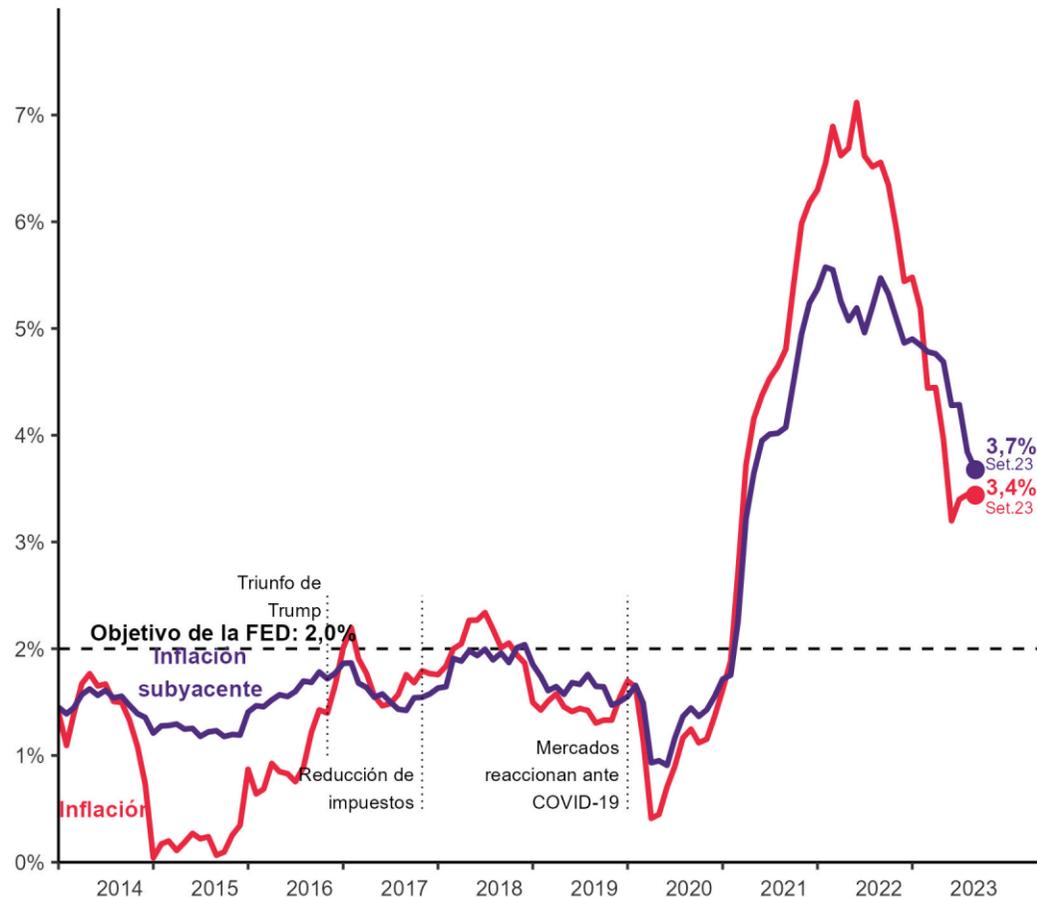
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



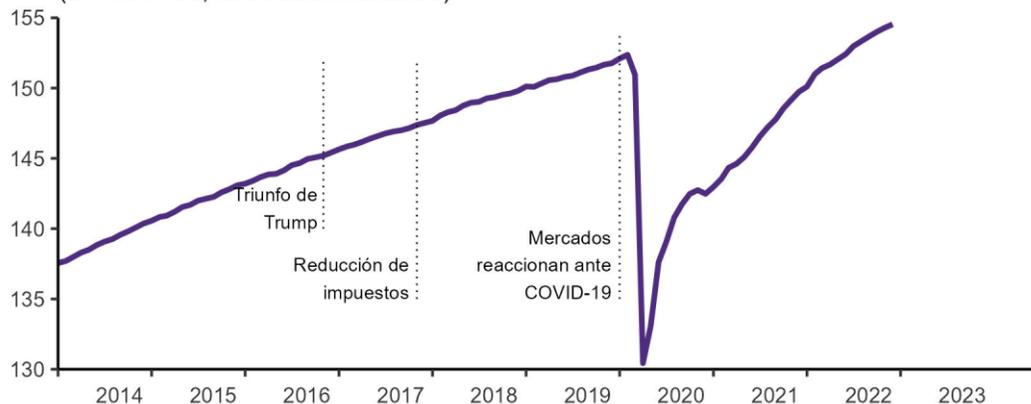
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



EE.UU: Actividad Económica

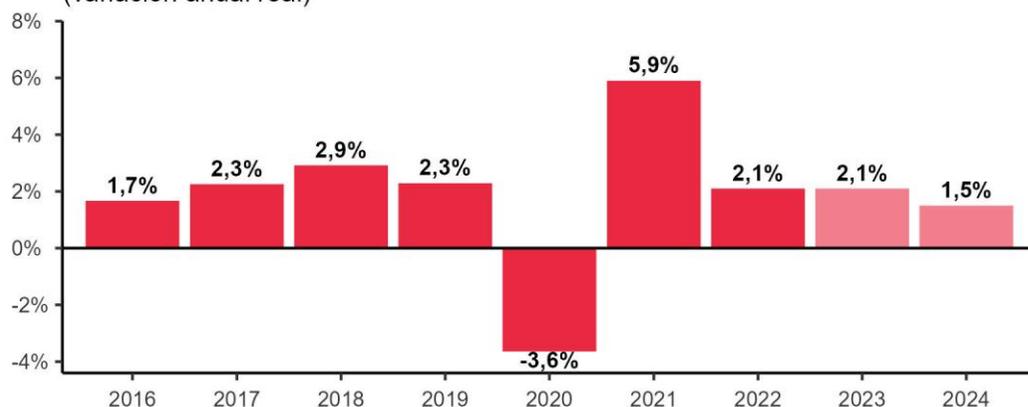


La economía crece en el tercer trimestre

Durante el tercer trimestre, la economía experimentó un crecimiento del 2,9% en comparación con el mismo período del año anterior y un aumento del 1,2% con respecto al trimestre anterior. Se estima un crecimiento del 2,1% para el cierre de 2023. Por su parte, en octubre, las expectativas económicas se mantuvieron estables, situándose en un nivel neutro tanto en el sector manufacturero como en el de servicios.

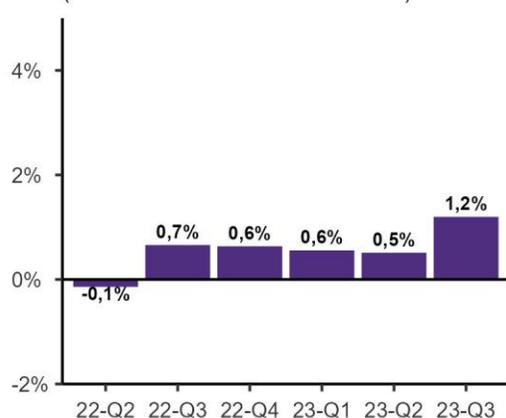
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



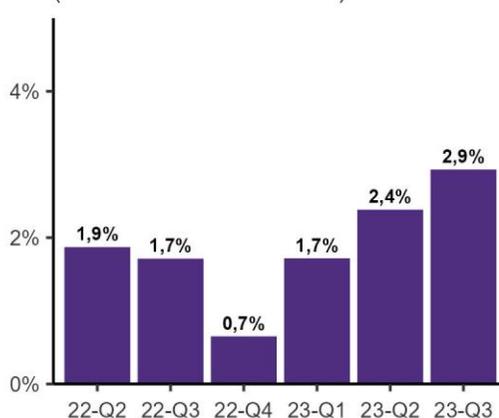
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Europa: Actividad Económica

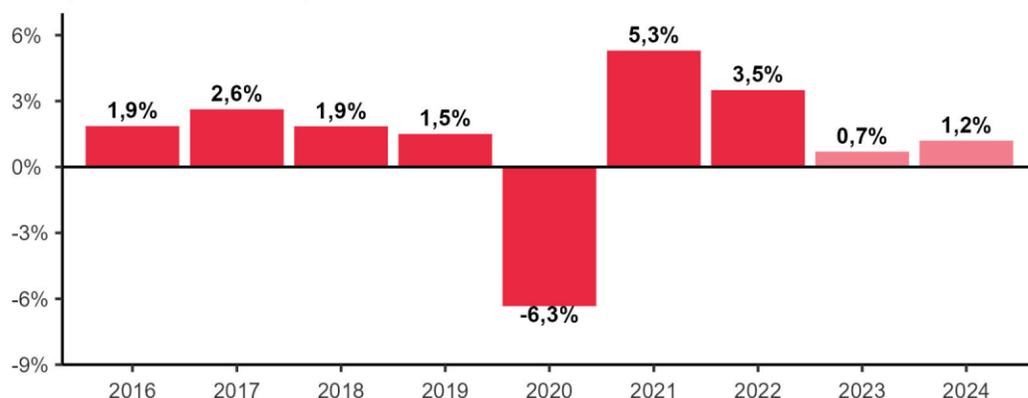


Estancamiento de las economías europeas en el tercer trimestre de 2023

El tercer trimestre de 2023 ha reafirmado el lento crecimiento de las economías europeas, con una leve contracción trimestral del 0,1% y un marginal incremento interanual del 0,1%. Durante octubre, las expectativas económicas han sufrido un ligero deterioro en comparación con el mes anterior, manteniéndose aún en una fase negativa.

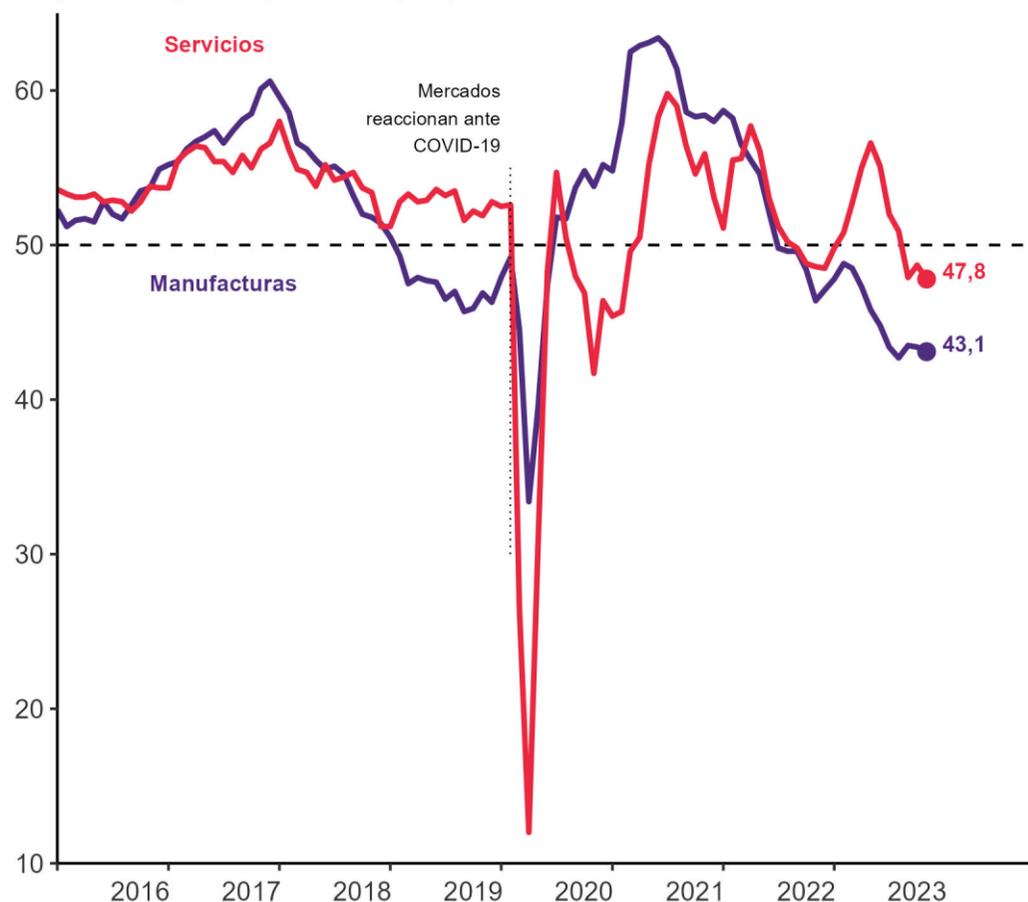
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



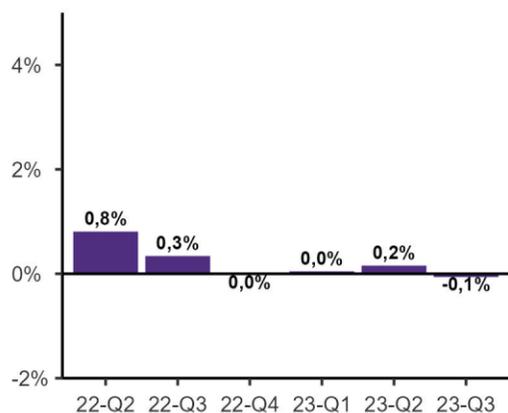
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



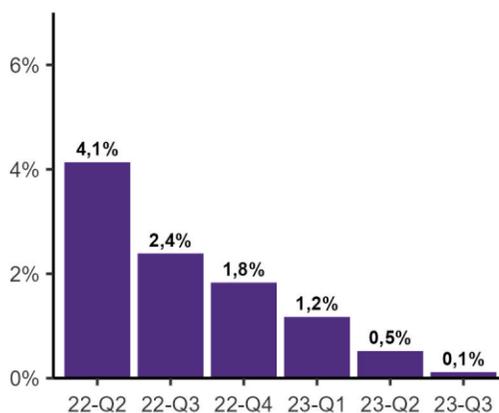
PBI Trimestral QoQ

(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

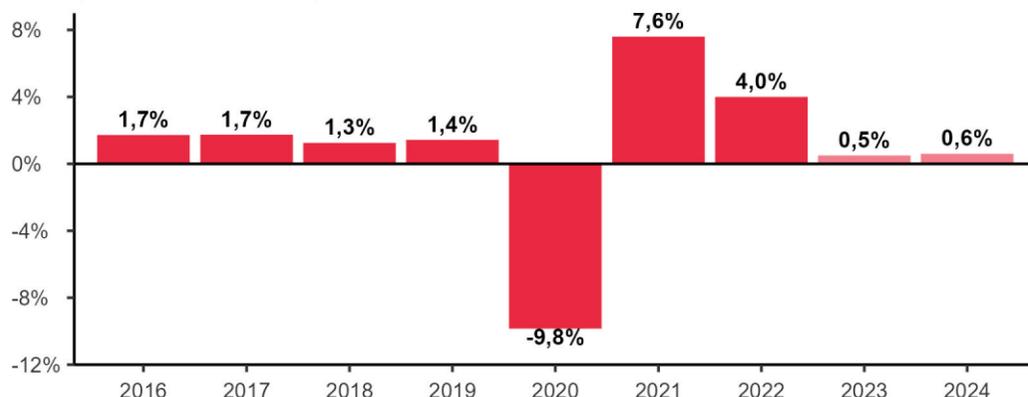


Crecimiento económico modesto en el tercer trimestre de 2023

El crecimiento económico continúa su tendencia modesta, En el tercer trimestre de 2023, se registró un incremento del 0,6% en comparación con el mismo período del año anterior, manteniéndose estable (0,0% de variación) con relación al trimestre precedente. Por otra parte, las perspectivas económicas para los sectores de servicios y manufactura han experimentado una leve mejoría, a pesar de permanecer en terreno negativo.

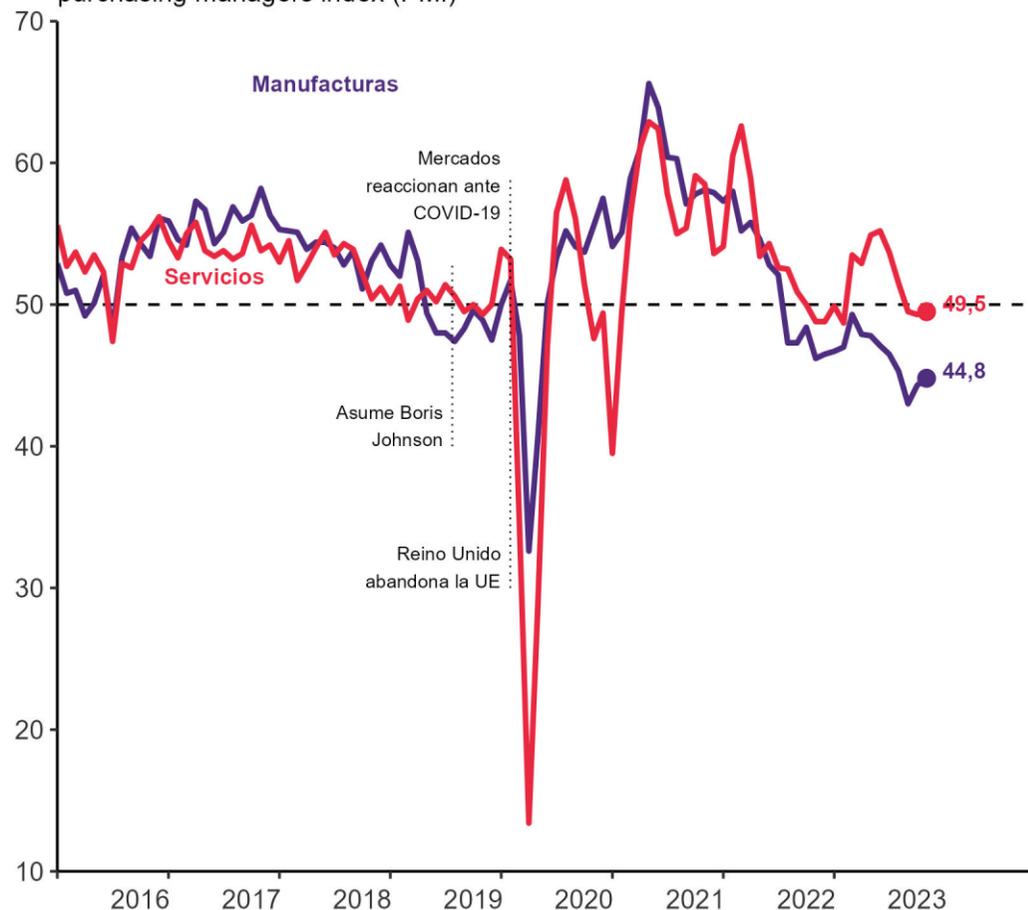
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



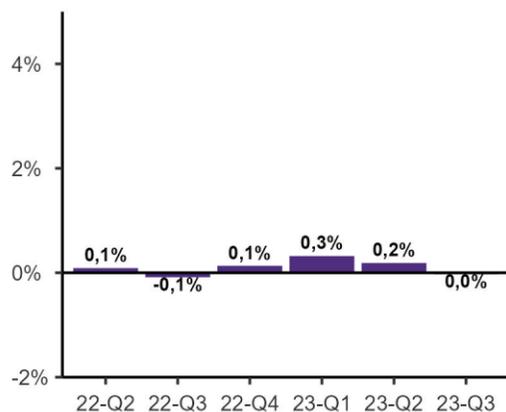
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



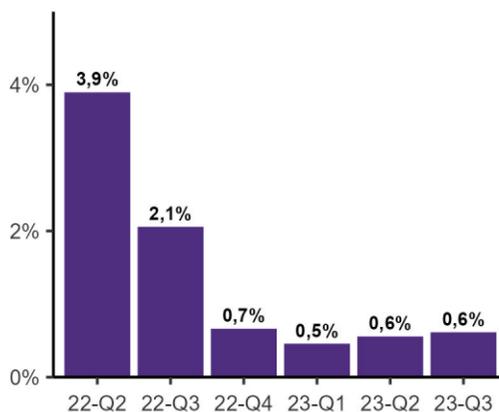
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



China: Actividad Económica

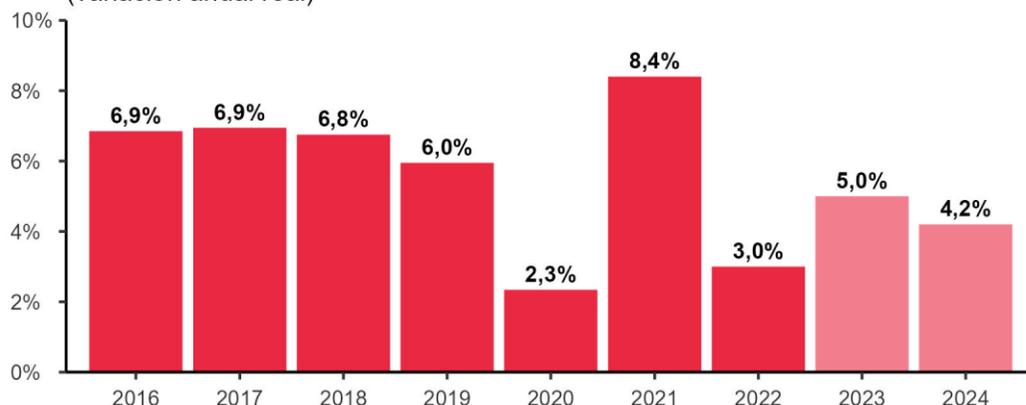


La economía crece durante el tercer trimestre

En el tercer trimestre, China experimentó un crecimiento del 1,3% en comparación con el trimestre previo y un robusto aumento interanual del 4,9%. Mientras tanto, en octubre, las expectativas para el sector manufacturero descendieron, entrando en terreno negativo, en contraste con el sector de servicios que logró sostenerse estable en terreno neutro.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



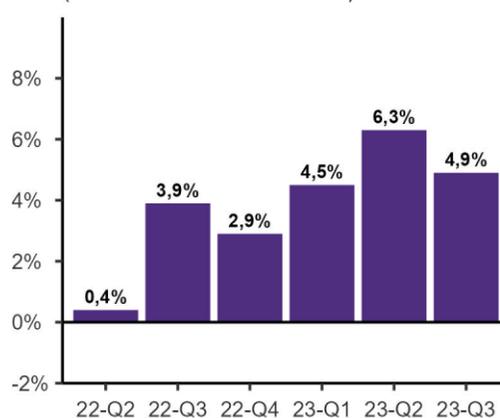
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



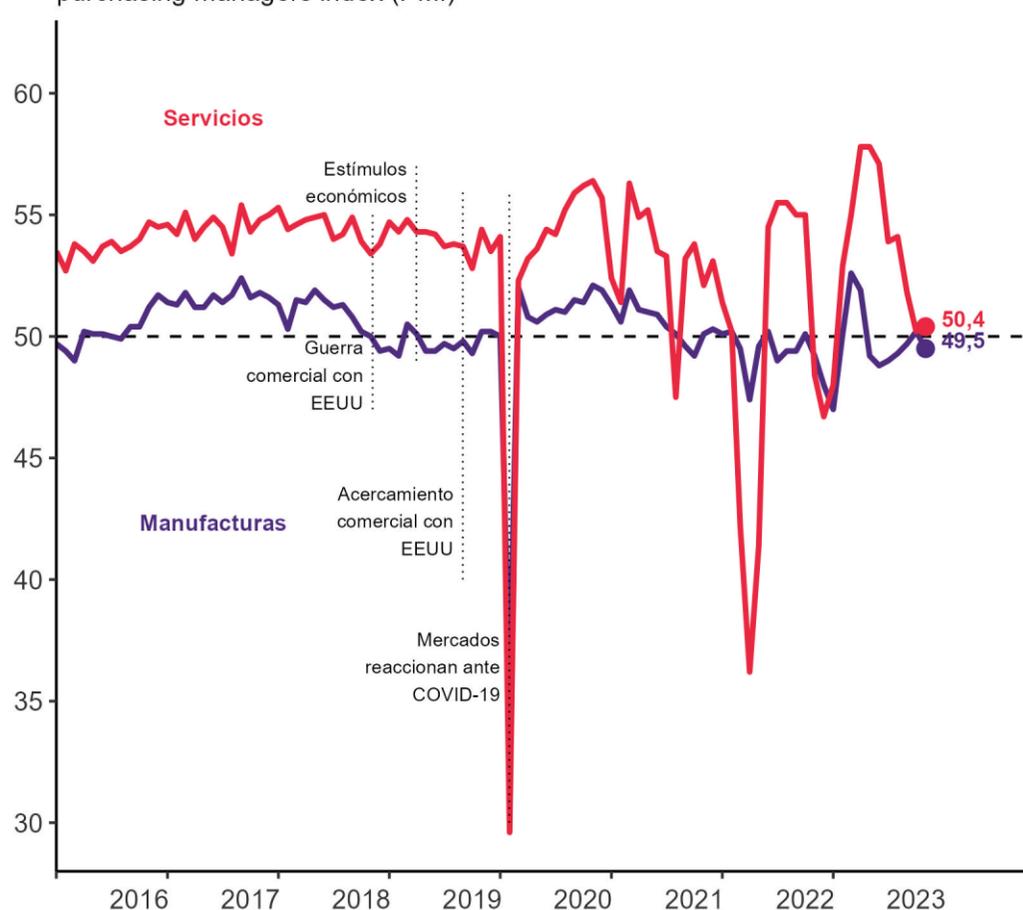
PBI Trimestral YoY

(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

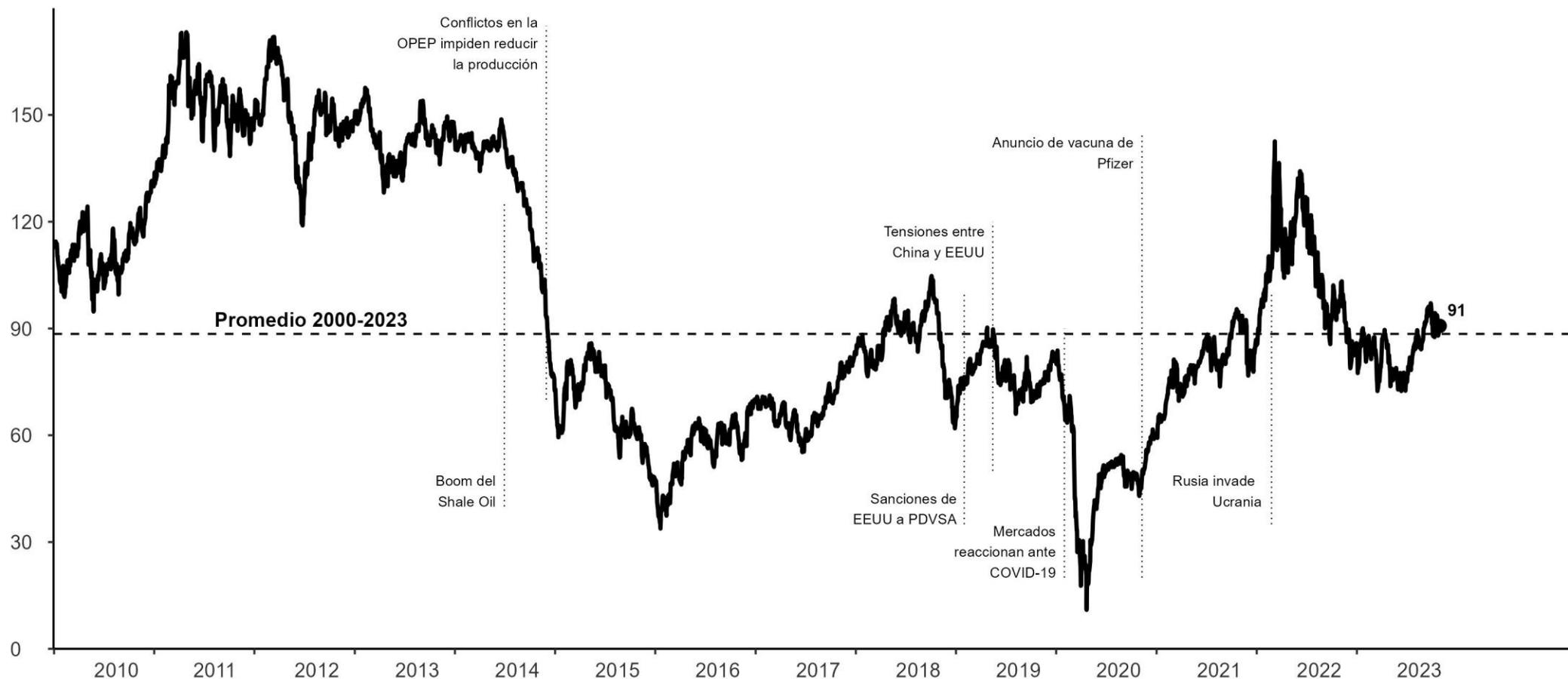


El precio del petróleo se mantiene cercano al promedio histórico

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

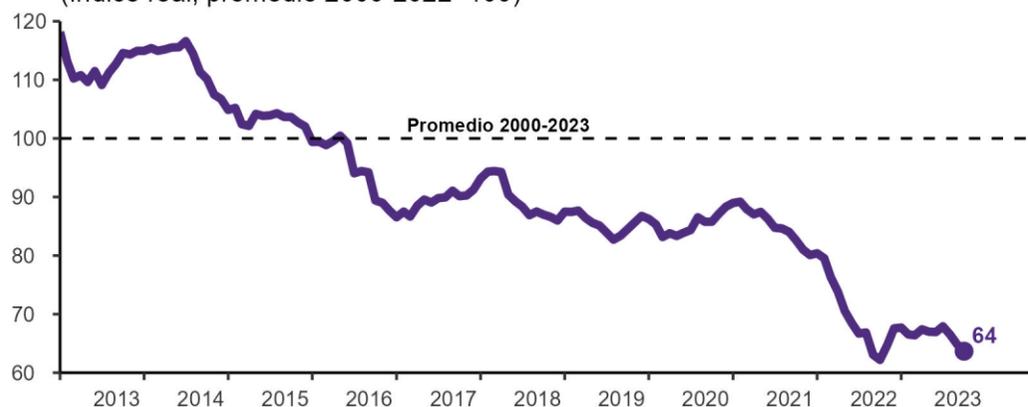


Movimientos dispares en los precios internacionales

Entre los commodities exportados por Uruguay, se observa una disminución en los precios: de la Madera, situándose un 26% por debajo del promedio histórico del periodo 2000-2023, del Arroz, aunque aún supera el promedio histórico en un 10%, y de la Soja que se ubica un 10% por debajo del promedio. En contraste, el precio de la Carne se ha mantenido constante, permaneciendo un 5% por encima del promedio histórico

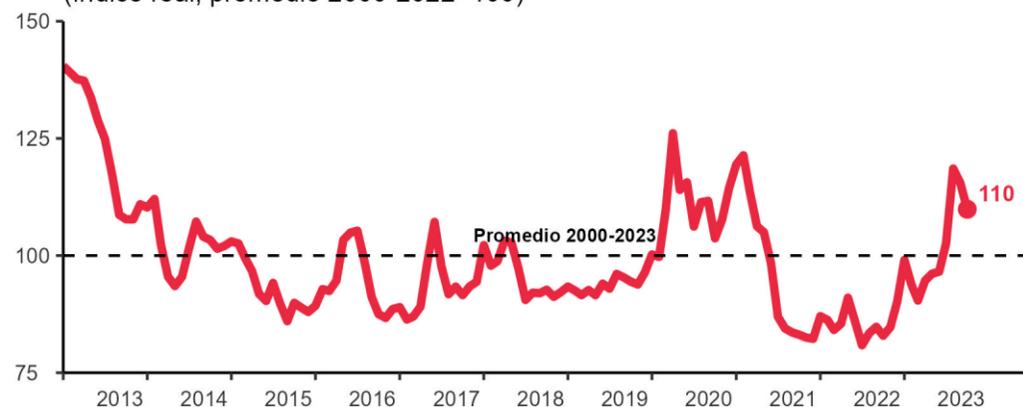
Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



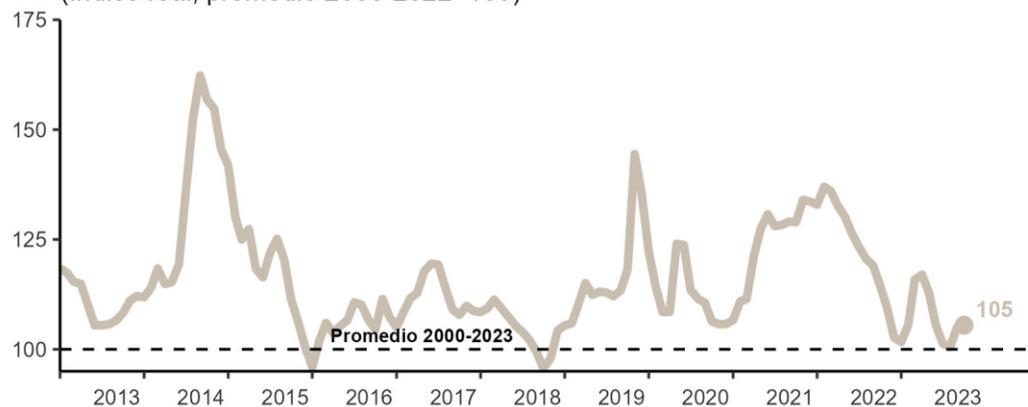
Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



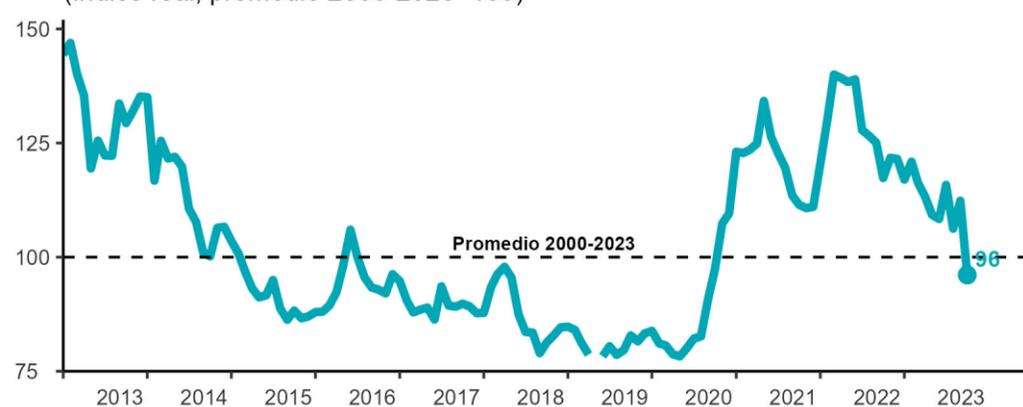
Carne

(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

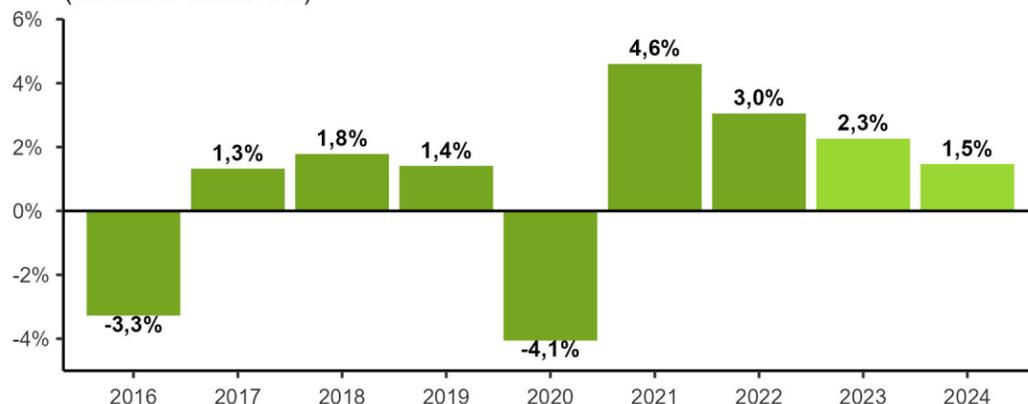


La economía muestra algunos signos positivos durante el tercer trimestre

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 ciertas mejoras en agosto con un crecimiento del 1,3% en términos interanuales, pero con una caída del 0,8% frente al trimestre anterior.

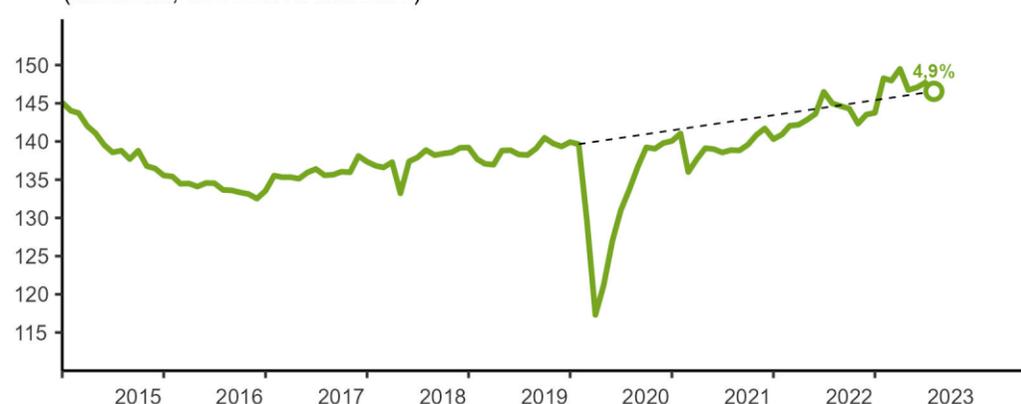
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



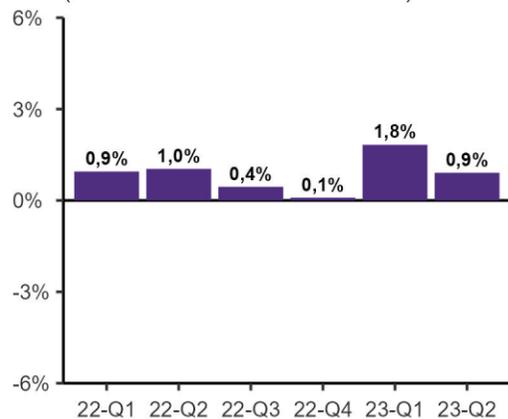
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



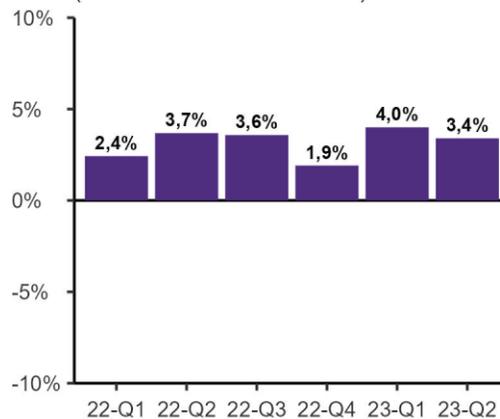
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



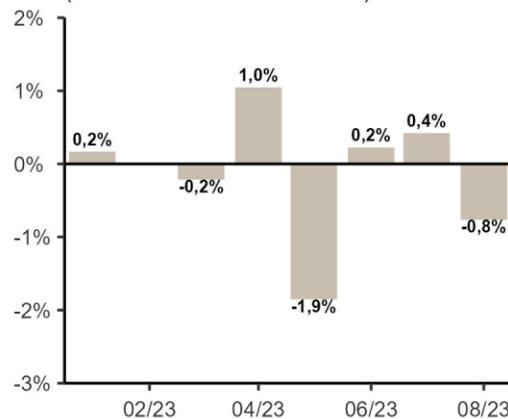
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



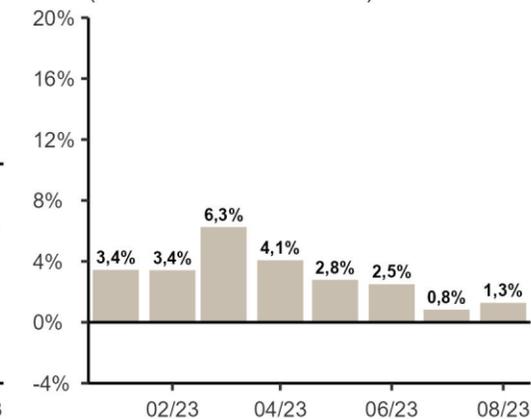
Índice de Actividad Económica

(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 octubre 2023

Cuentas Públicas

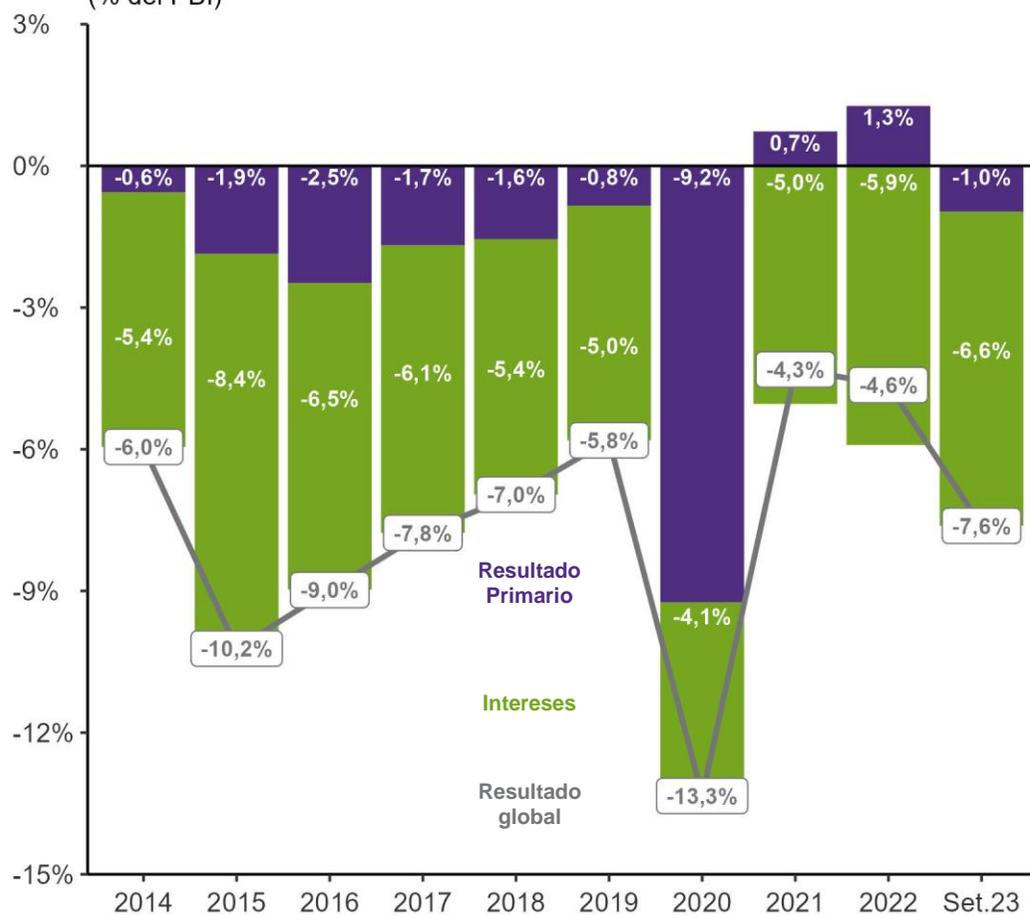
En septiembre el déficit fiscal aumenta



El déficit fiscal aumenta a 7,6% del PBI en septiembre (vs. 7,3% de agosto), esto se explica por un aumento en el déficit primario del 1,0% en septiembre (vs. 0,7% en agosto) frente a los intereses que permanecen constantes en 6,6%. Por su lado, la deuda pública mantiene su nivel en 74,4% en el último mes.

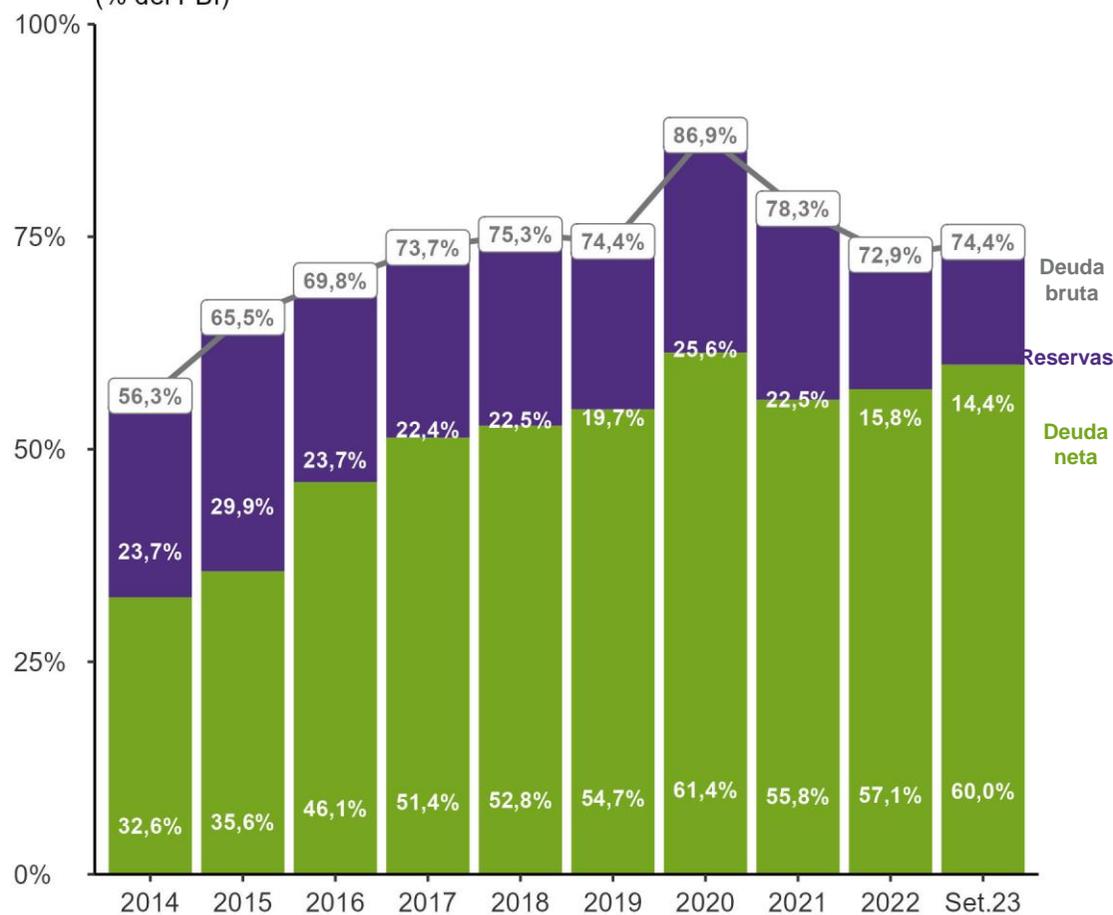
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País

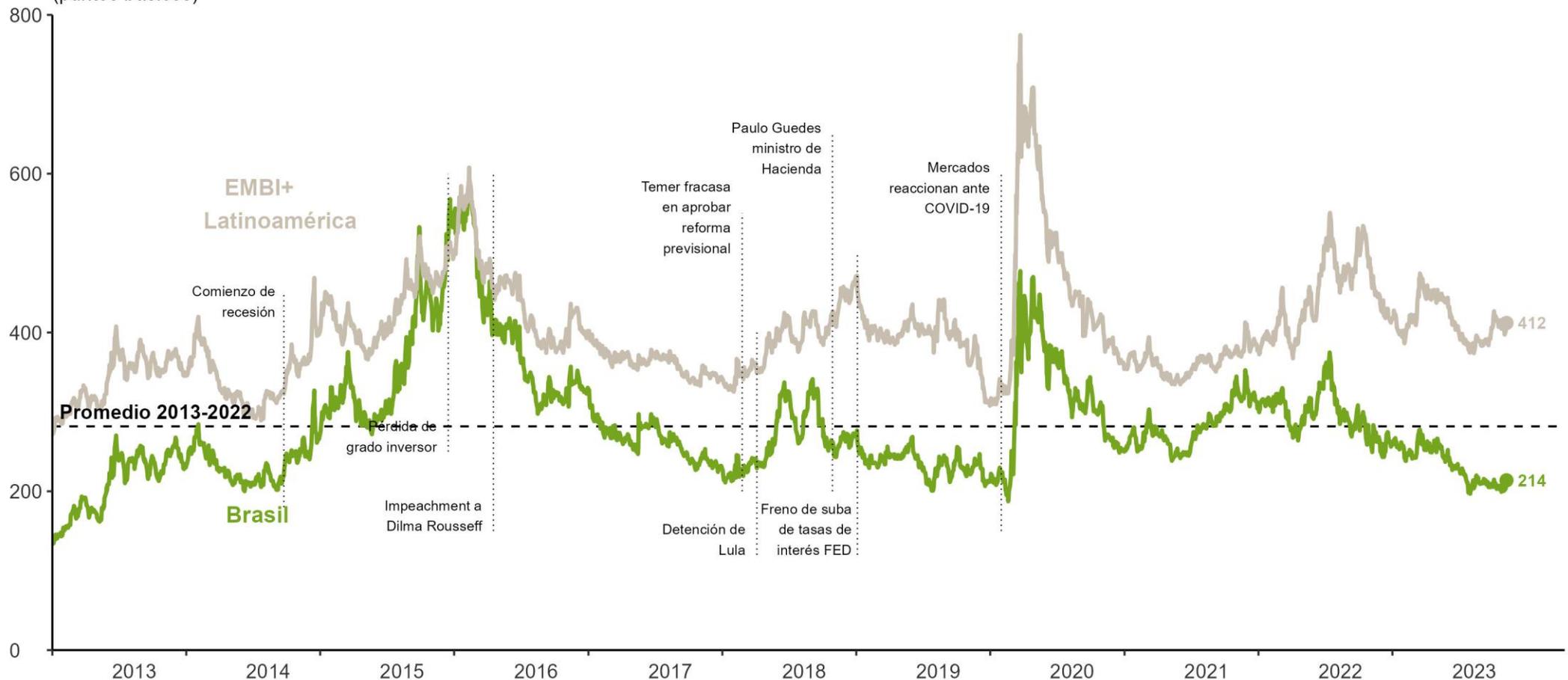


El riesgo país se mantiene en el último mes

Luego de varios meses de caídas, el riesgo país de Brasil aumentó en octubre, aunque aún se ubica por debajo del promedio de la última década, 214 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

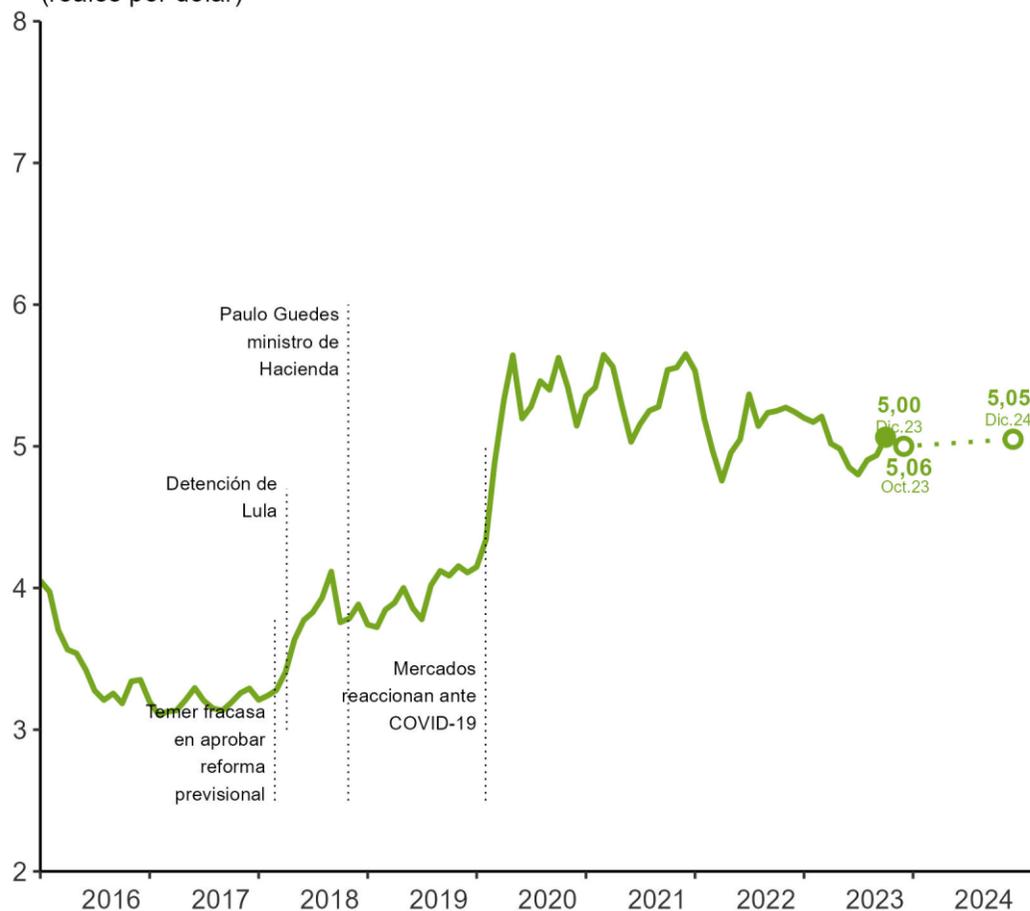


La inflación vuelve a desacelerarse en octubre

Tras un importante aumento septiembre la inflación vuelve a ceder en octubre ubicándose en 4,8% (aun por fuera del rango meta). En este sentido, las proyecciones de inflación la ubican dentro del rango para el final de 2023. El tipo de cambio aumenta levemente en septiembre, ubicándose en 5,06 reales y proyectándose en 5,00 para fin de este año.

Tipo de Cambio

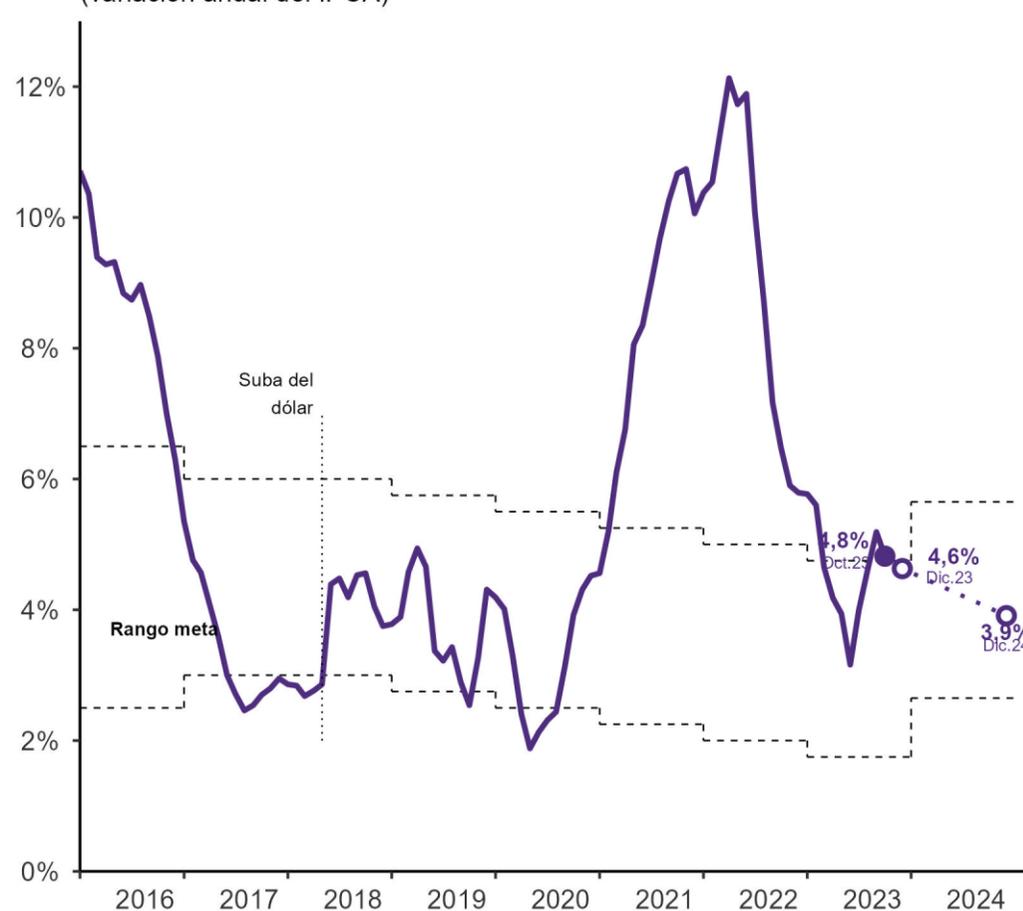
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

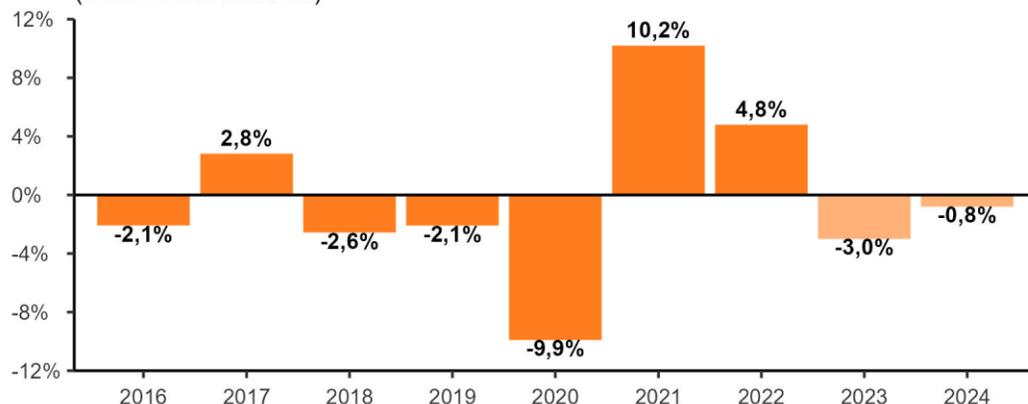


Altibajos durante el segundo trimestre del año

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. En cuanto a la actividad económica, crece 1,3% en términos mensuales y 0,3% respecto a agosto del 2023

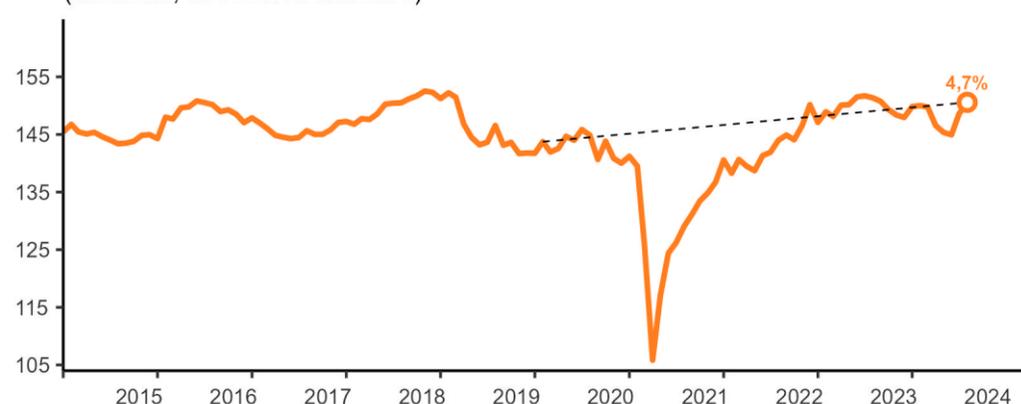
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



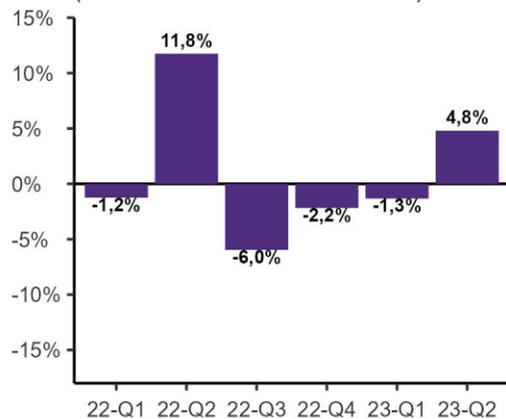
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



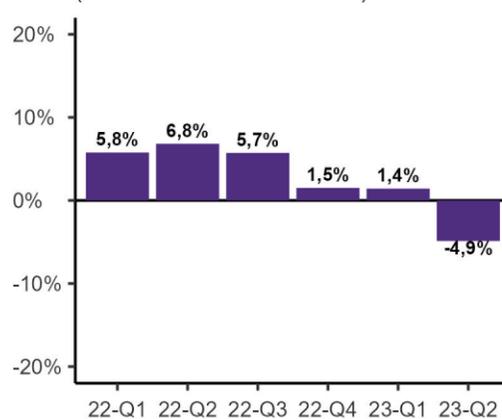
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



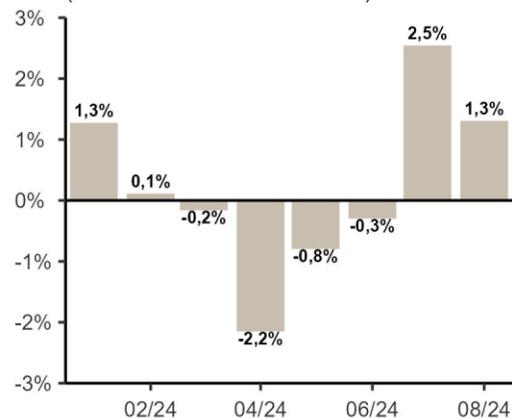
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



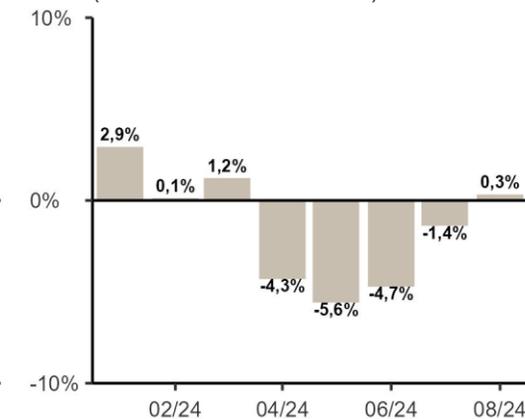
Estimador de Actividad Económica

(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 octubre 2023

Cuentas Públicas

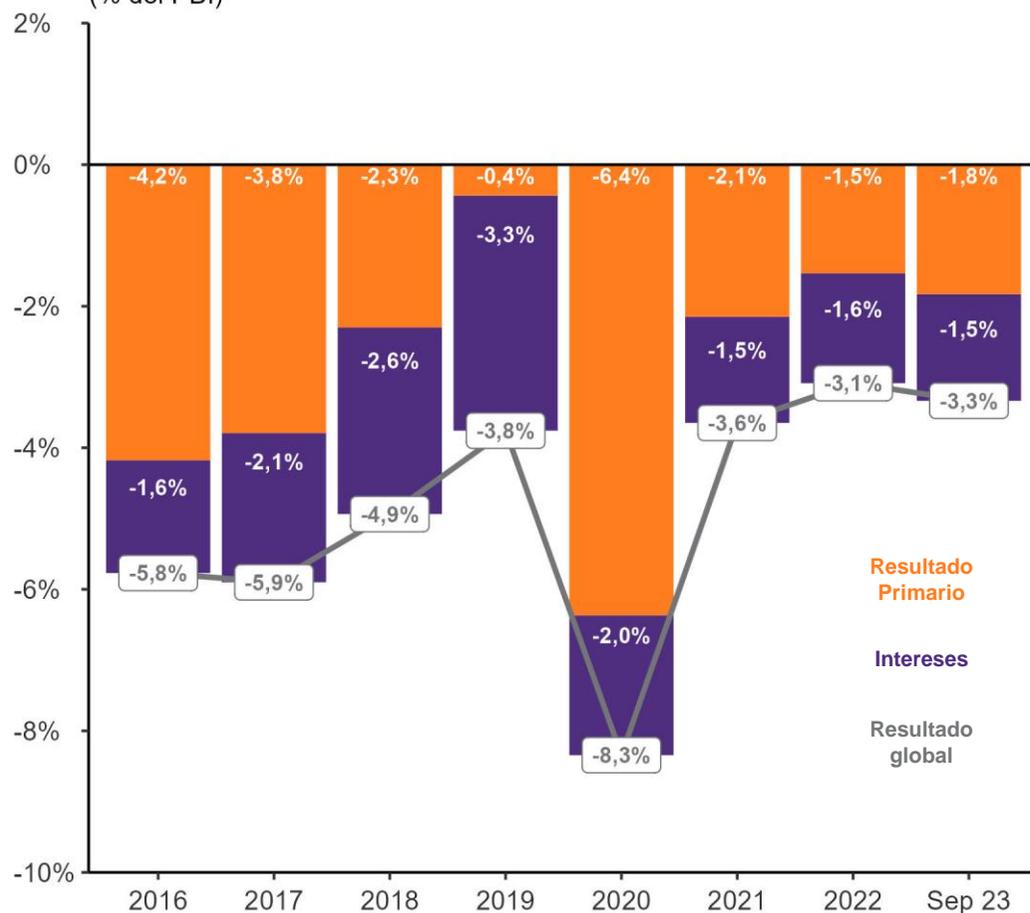


Cae el déficit fiscal en septiembre

En septiembre el déficit fiscal se ubicó en 3,3% del PBI, por debajo del valor de agosto de 3,5%. El déficit se explica por un resultado primario del 1,8%, y el pago de intereses a 1,5%. Por otra parte, la deuda bruta en septiembre se ubica en 76,5 % del porcentaje del PBI.

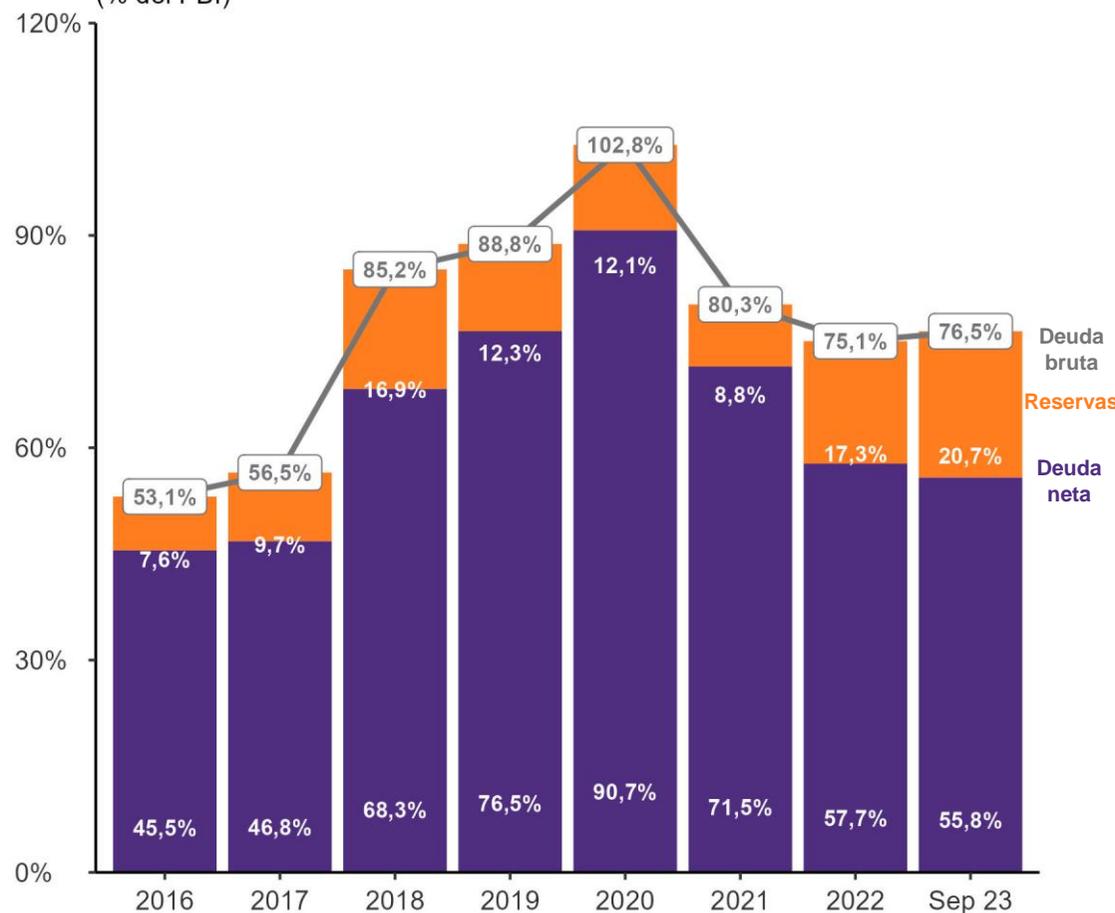
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

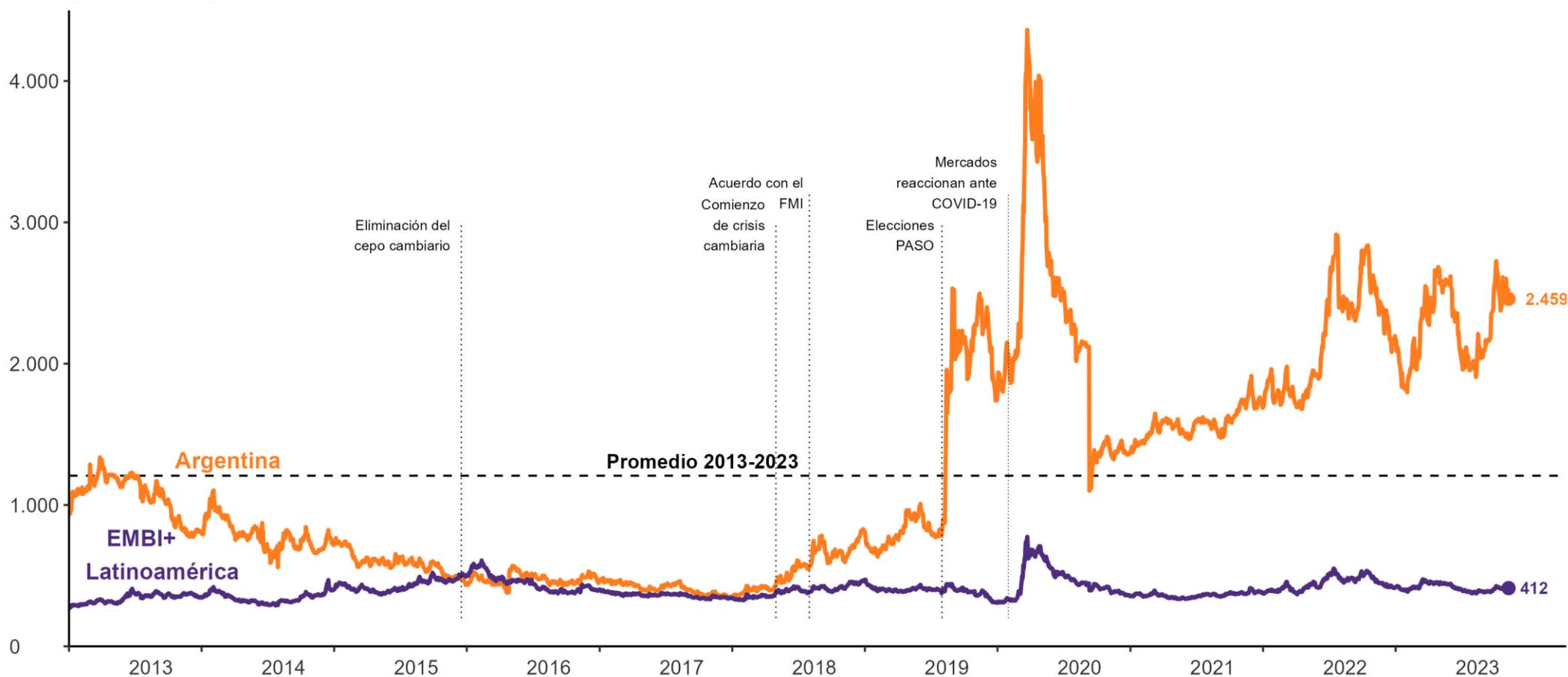


Importante caída en el riesgo país.

El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2.459 puntos básicos (frente a los 2.726 puntos del mes anterior). El riesgo país de Argentina continúa en niveles muy altos debido a la incertidumbre por el rumbo económico, resultado de las elecciones y la devaluación de la moneda del último mes.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

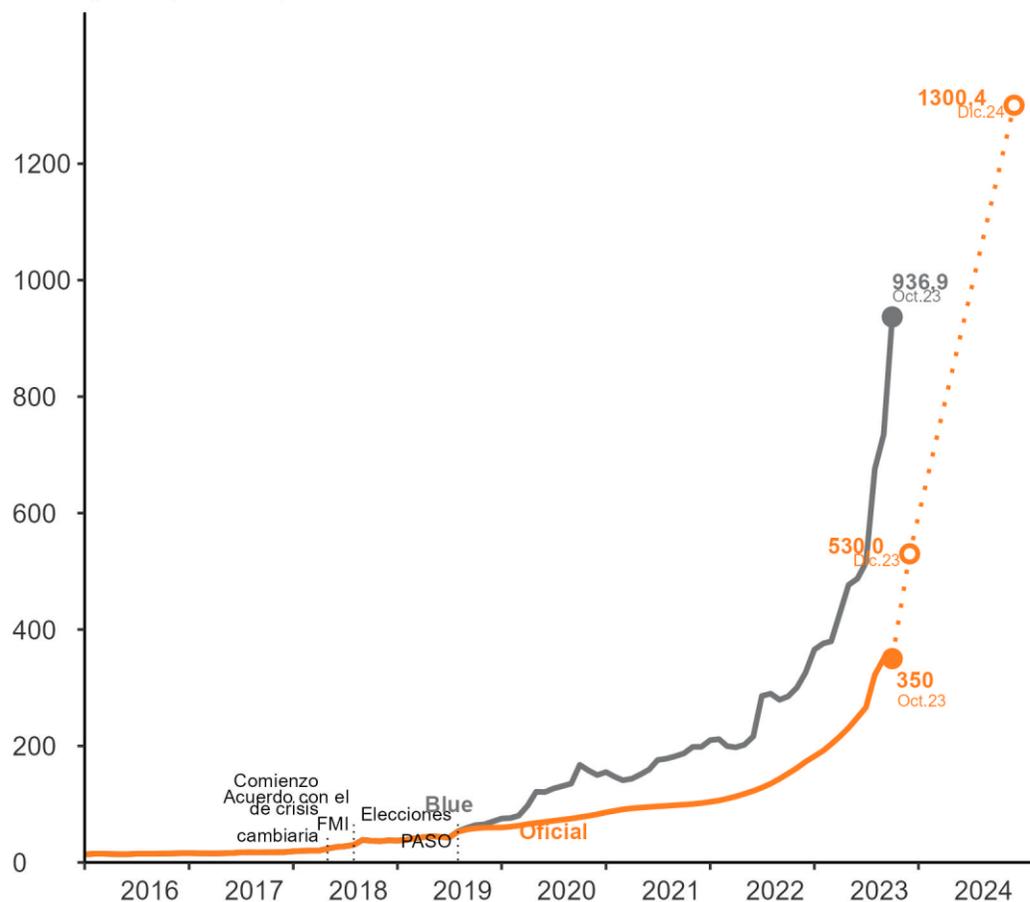


Devaluación del peso argentino

La promesa del gobierno de sostener el tipo de cambio nominal en septiembre amplió la brecha entre el dólar oficial (\$350) y el paralelo (\$936,9 para el dólar blue). La inflación de septiembre se mantuvo alta, registrando un 12,7%, lo que resultó en un acumulado interanual del 138,3%. Estas presiones inflacionarias se reflejan en una proyección elevada para fin de año, estimando que la inflación podría alcanzar el 180,7%.

Tipo de Cambio

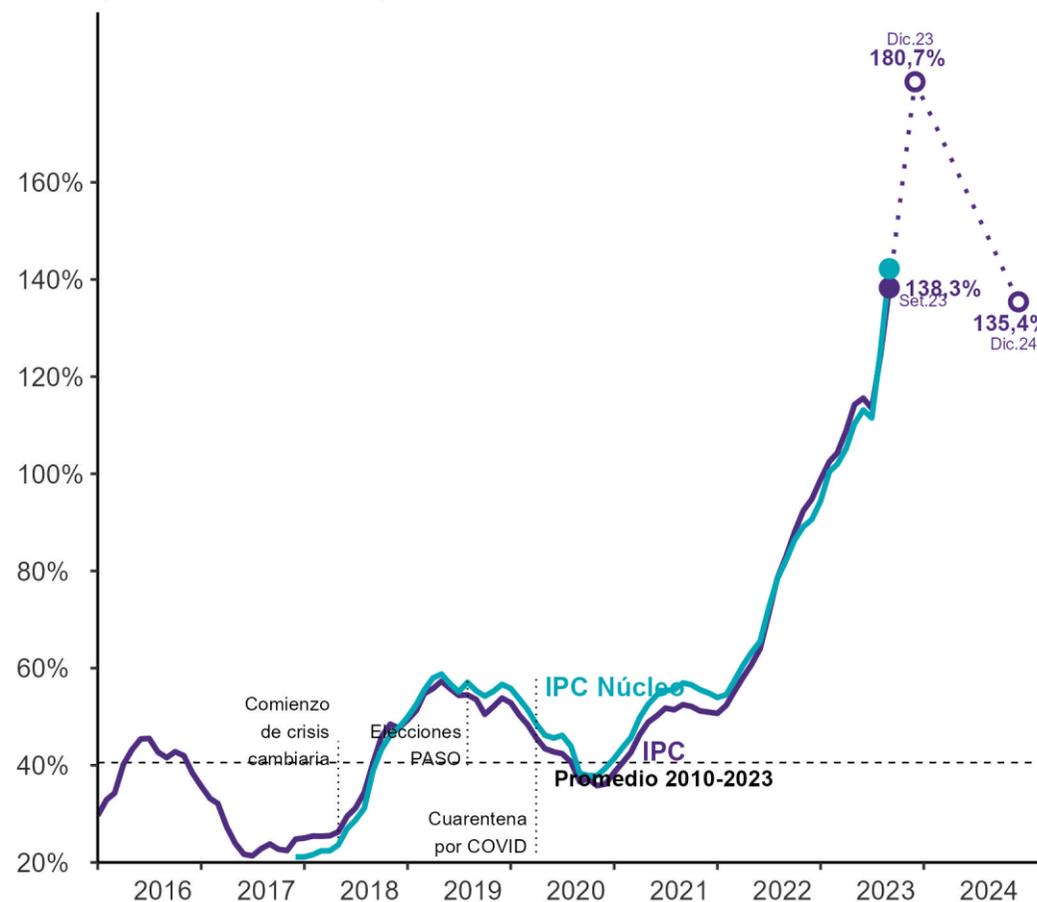
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

Inflación

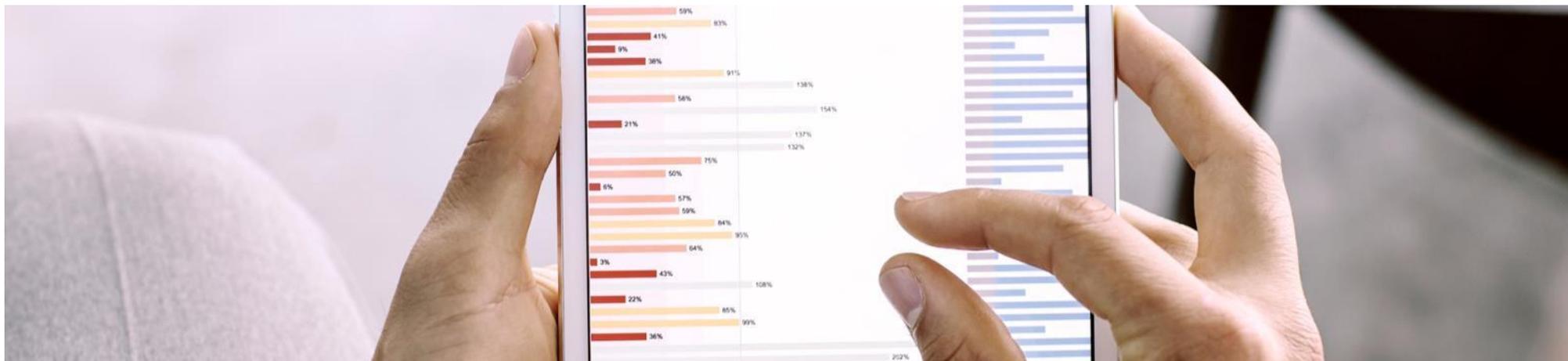
(variación anual del IPC)



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 también caen en septiembre un 4%, no así la venta de energía a comercios y servicios que aumentó sus ventas un 4% en términos interanuales.



En octubre en términos generales continuaron disminuyendo las exportaciones. En el último año móvil a octubre crecen únicamente las exportaciones de Molinería (7%), Madera (6%) y Cereales (5%). Las exportaciones de los demás bienes más relevantes caen: Semillas (-68%), Carne y despojos (-28%), Lácteos (-10%), Plástico y derivados (-9%) y Productos farmacéuticos (-2%).



La recaudación crece en octubre en 1,9% interanual tras varios meses de caídas, pese a esto el año móvil cae 0,8% . El aumento en octubre se justifica con un crecimiento del 3,7% en IVA, sumado a los crecimientos de **IMESI (19,0%)** e **IRPF (6,2%)**.

Monitor Energético

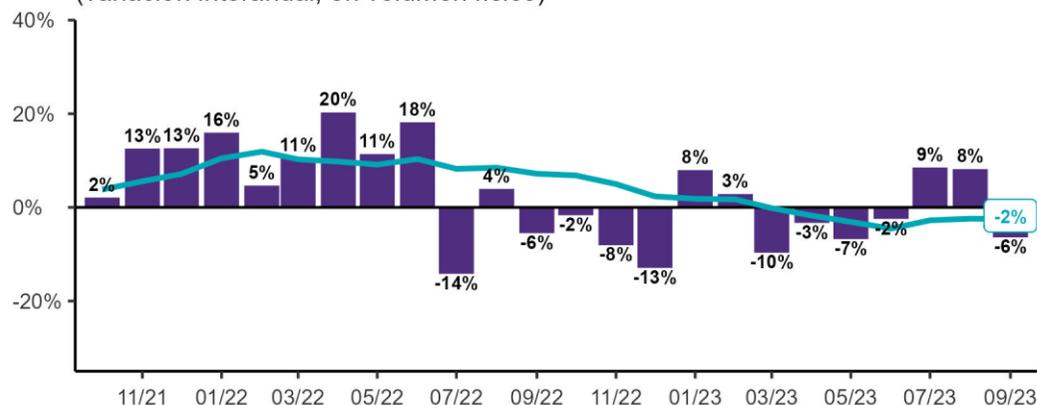


Movimientos dispares en las ventas de septiembre

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.

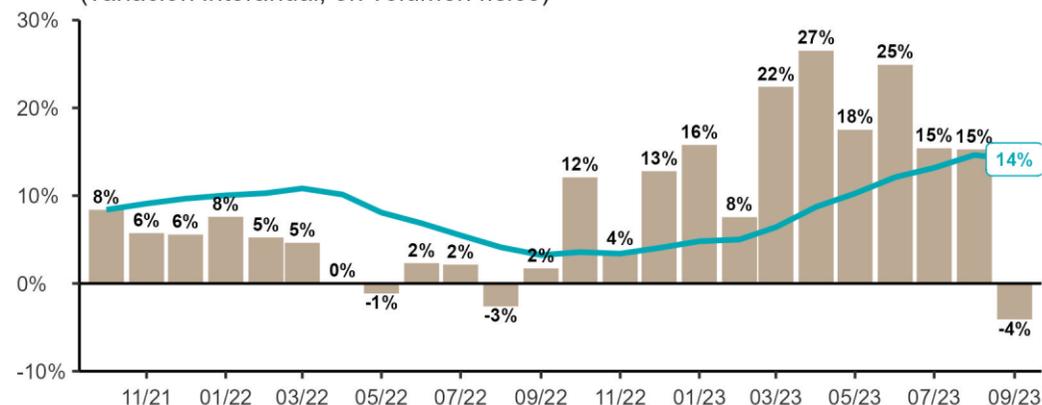
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



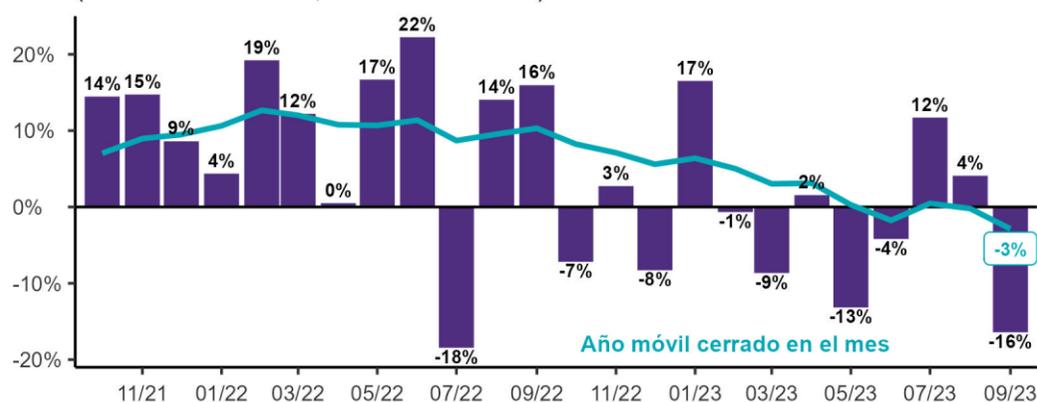
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



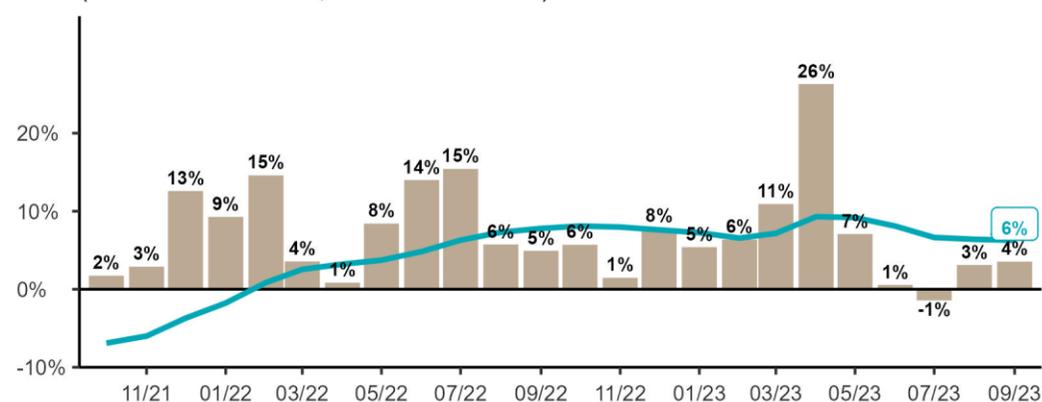
Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)

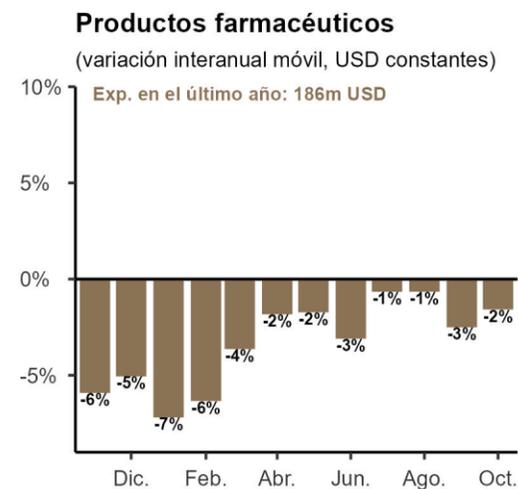
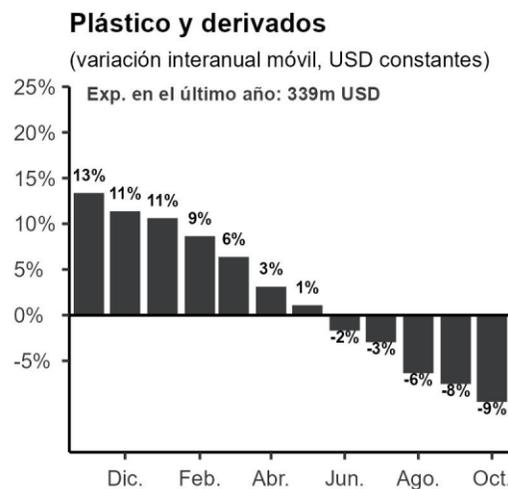
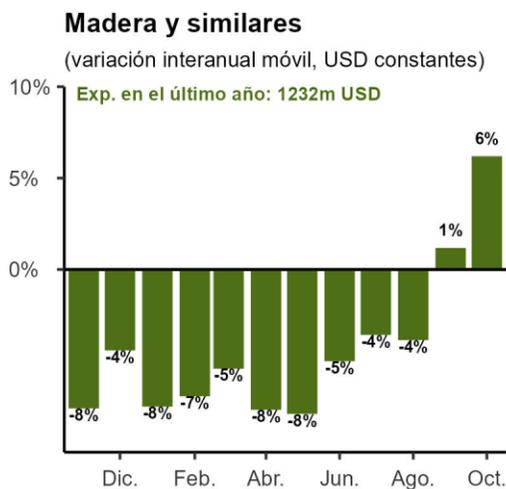
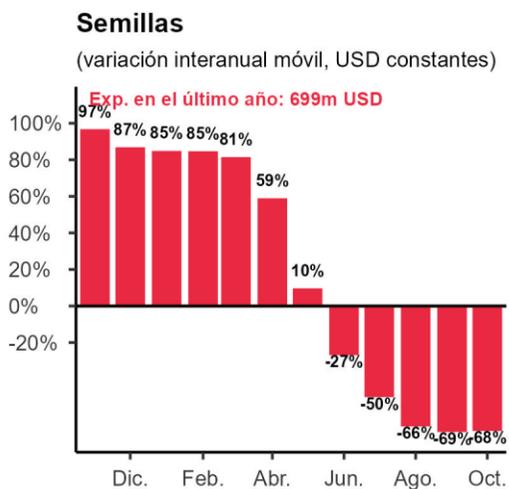
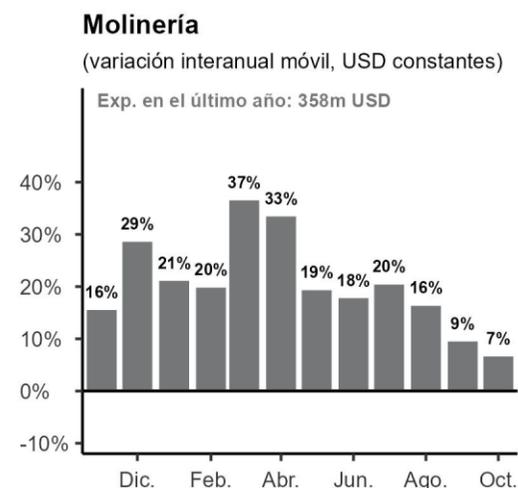
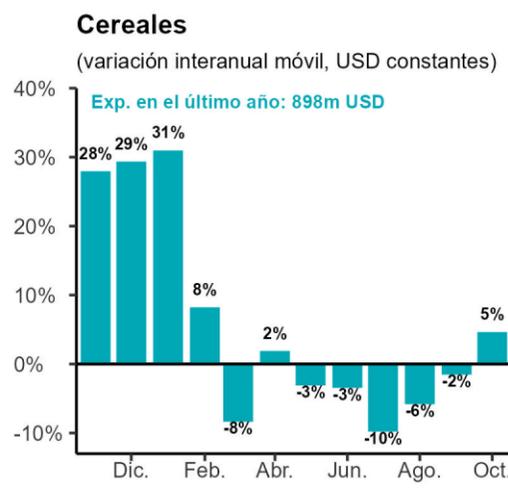
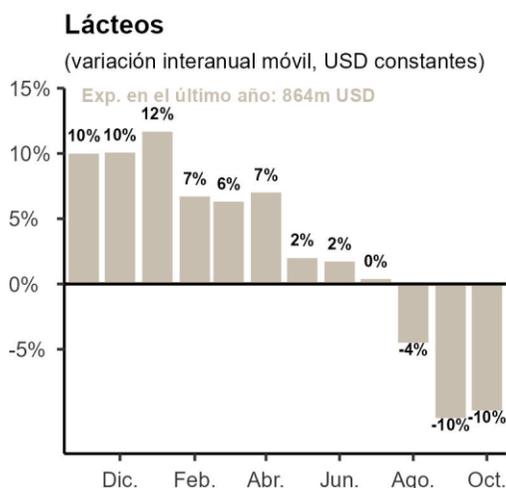
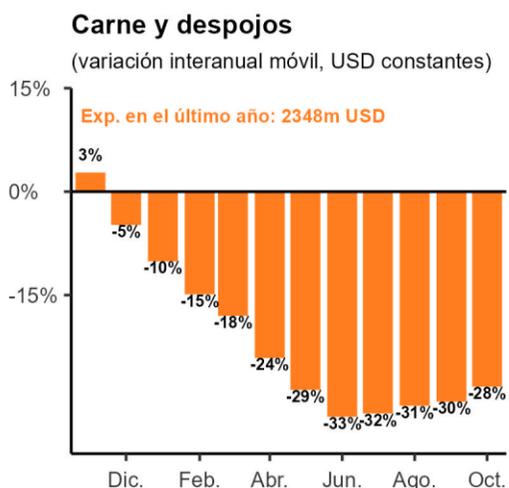


Exportaciones



En octubre las exportaciones de la mayoría de los productos cayeron

En el último año móvil a octubre crecen únicamente las exportaciones de Molinería (7%), Madera (6%) y Cereales (5%). Las exportaciones de los demás bienes más relevantes caen: Semillas (-68%), Carne y despojos (-28%), Lácteos (-10%), Plástico y derivados (-9%) y Productos farmacéuticos (-2%).



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Recaudación

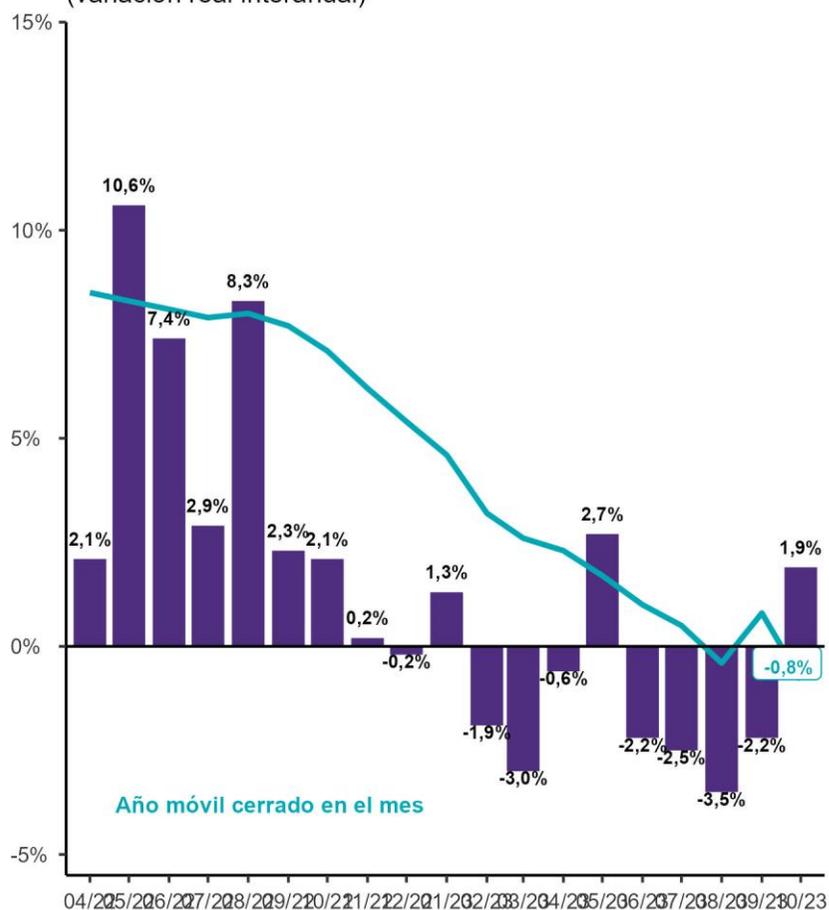


La recaudación logra crecer tras varios meses de descensos

La recaudación crece en octubre en 1,9% interanual tras varios meses de caídas, pese a esto el año móvil cae 0,8%. El aumento en octubre se justifica con un crecimiento del 3,7% en IVA, sumado a los crecimientos de IMESI (19,0%) e IRPF (6,2%).

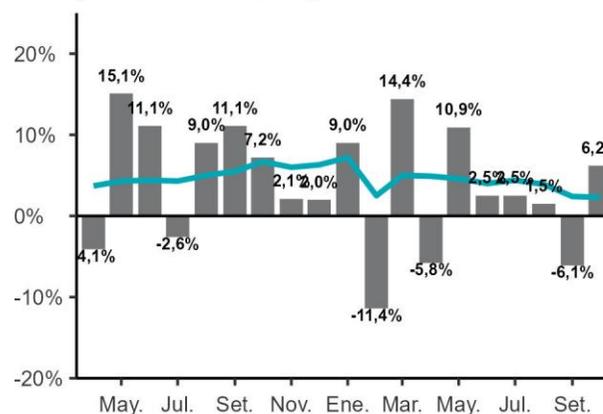
Recaudación Bruta

(variación real interanual)



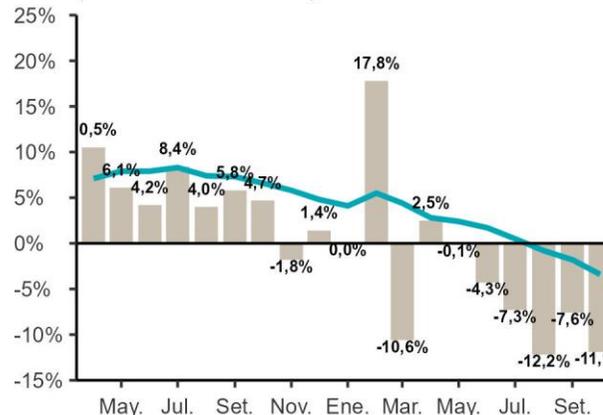
IRPF

(variación real interanual)



IRAE

(variación real interanual)



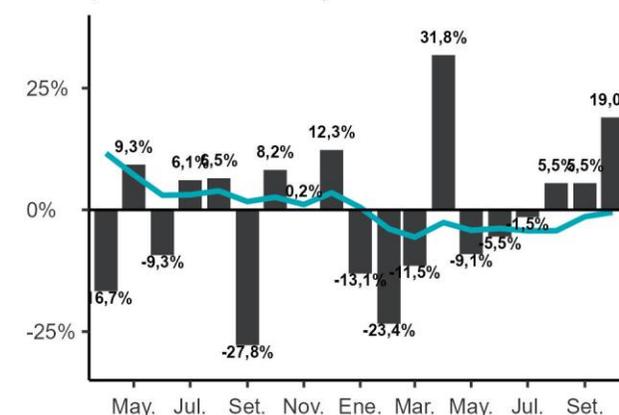
IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Fuente: DGI

Industria Manufacturera

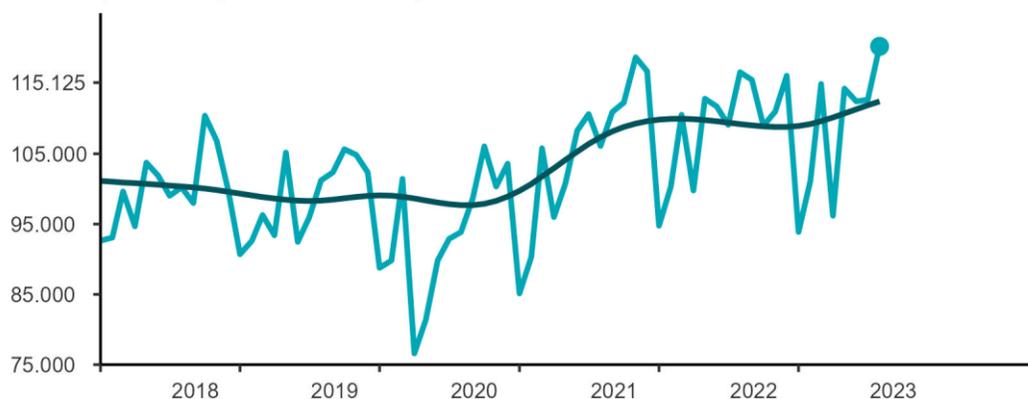


La Industria crece de forma general en agosto

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.

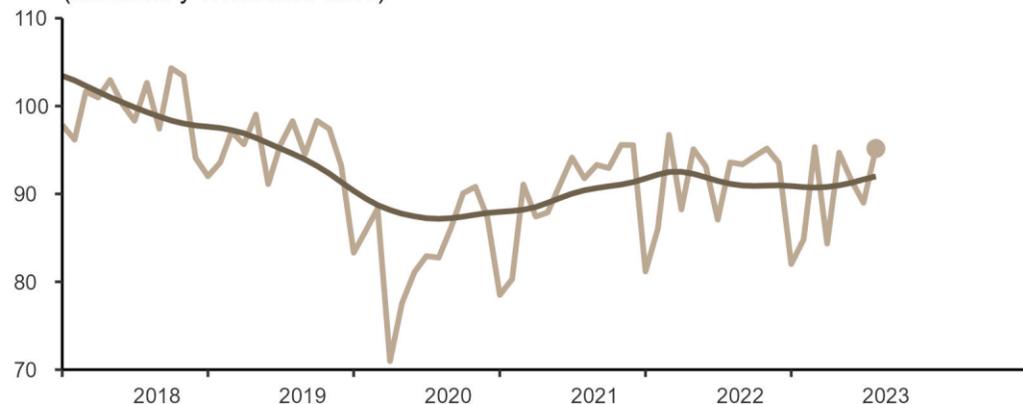
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



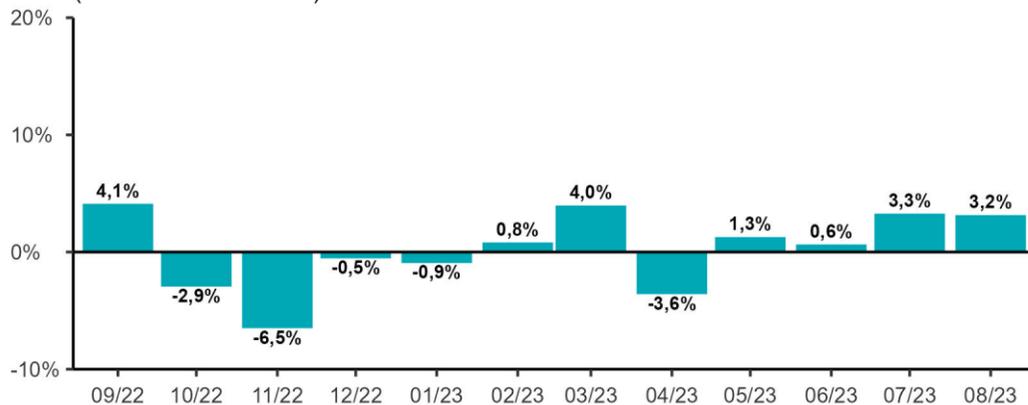
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



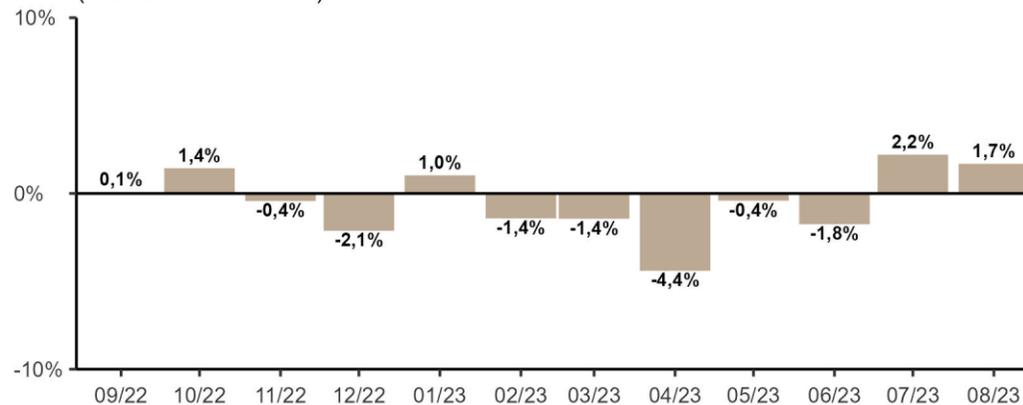
Índice de Volumen Físico

(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 al mismo período de 2022. En comparación con el trimestre anterior, la disminución es del 1,4%. Este contexto ajusta a la baja la proyección para el 2023 a 0,8%.



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

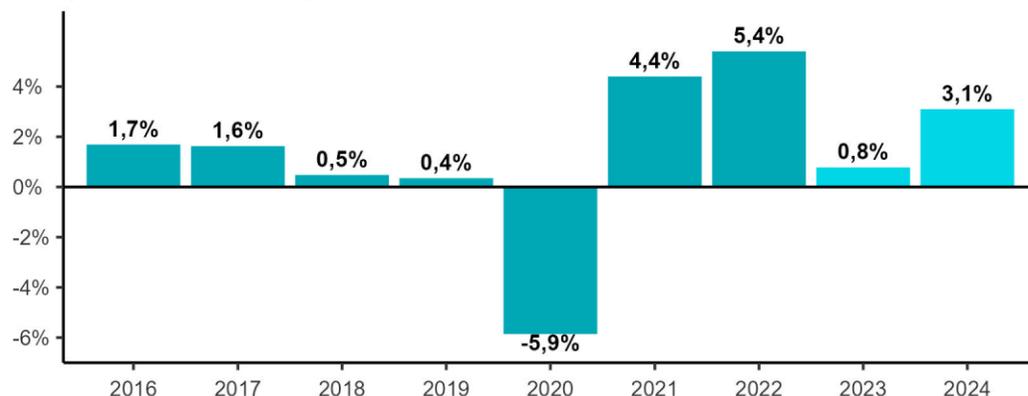


Afectada por la sequía la economía se contrae en el segundo trimestre del año

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. También se ajusta a la baja la proyección para el 2023 a 0,8% frente al 1% del mes proyectado en mediana por analistas el mes anterior.

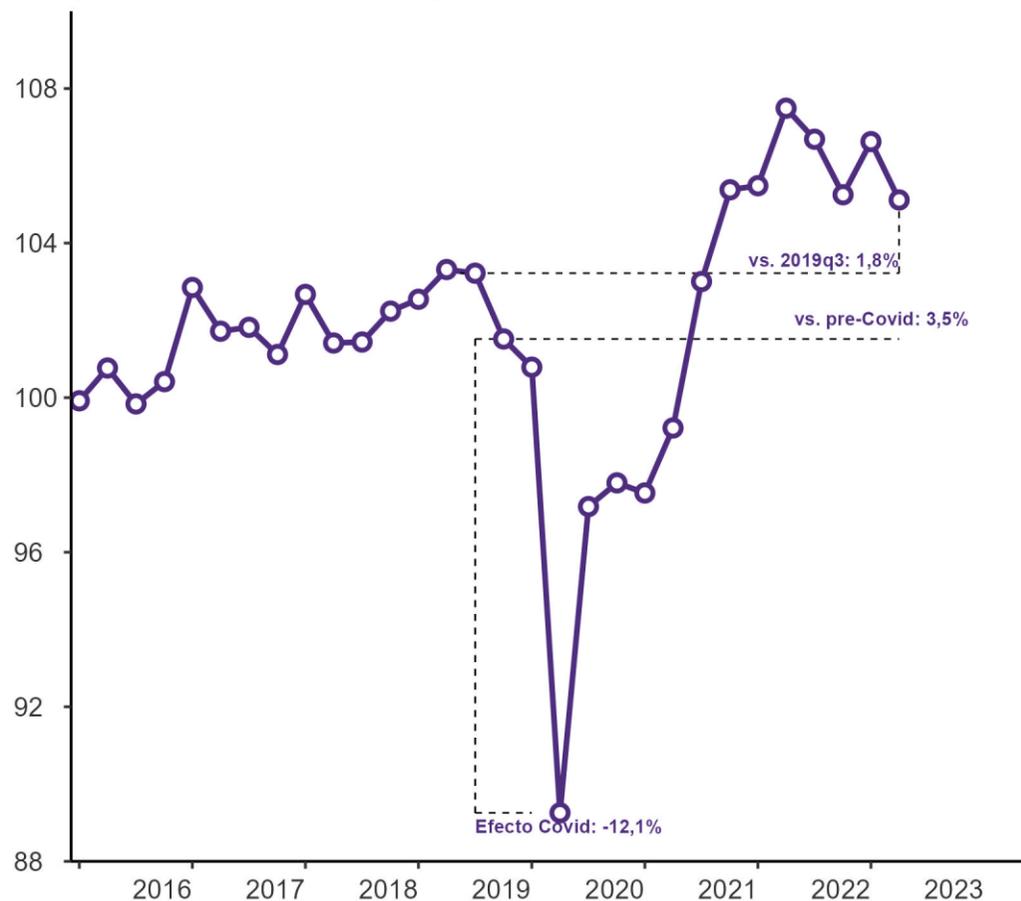
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



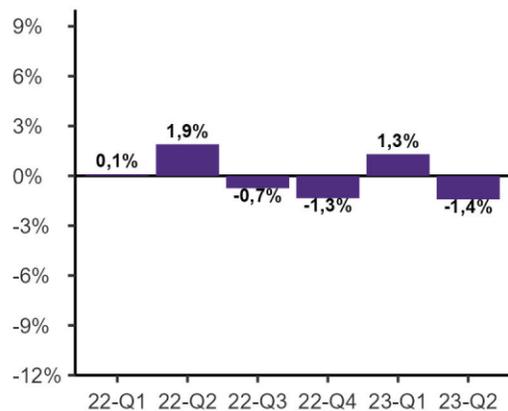
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



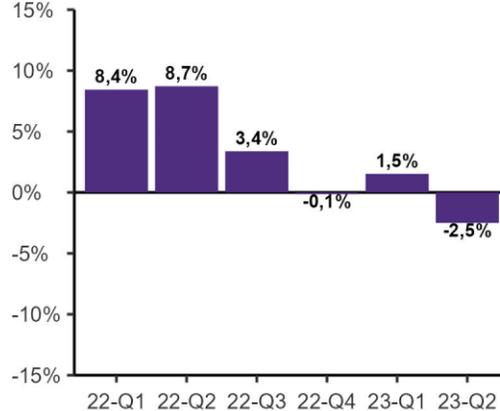
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de octubre 2023

Crecimiento Sectorial Anual

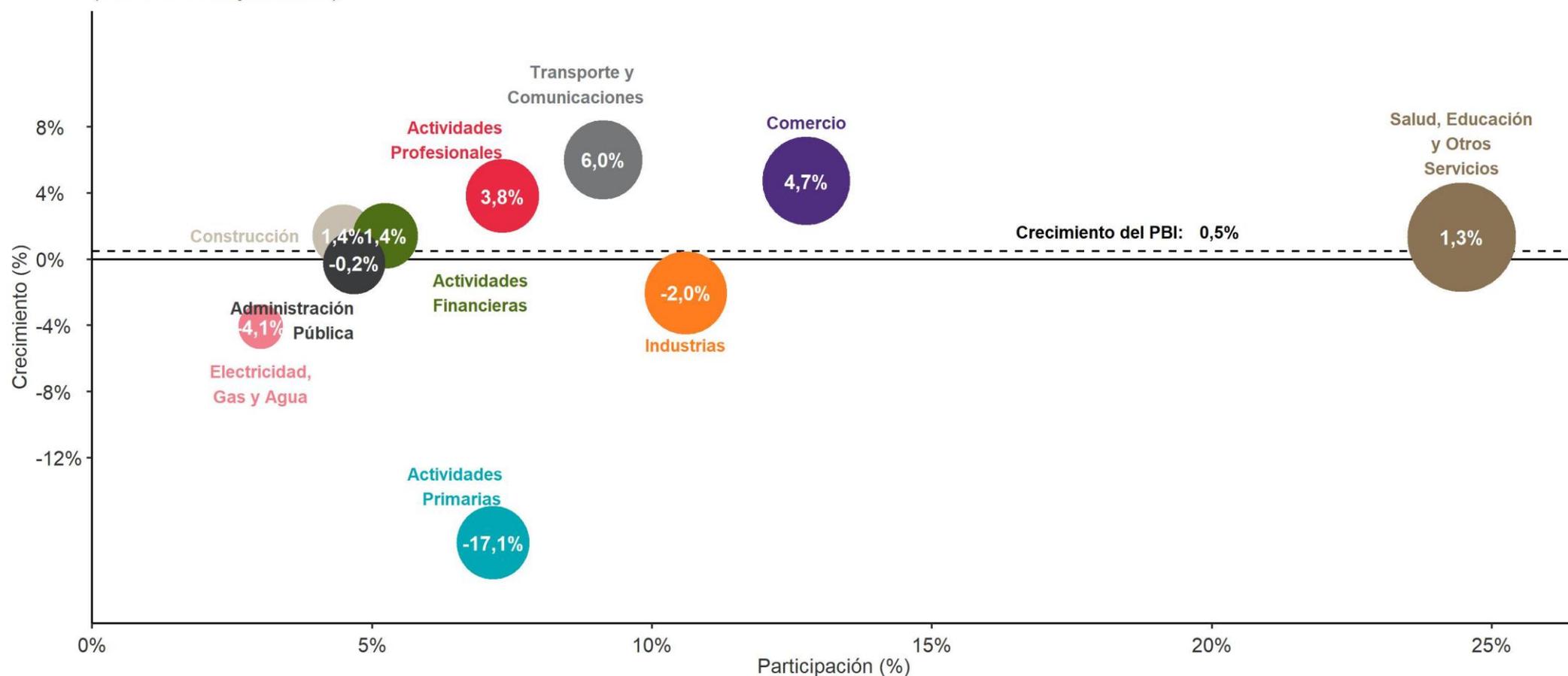


Actividades Primarias contribuye negativamente al crecimiento

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

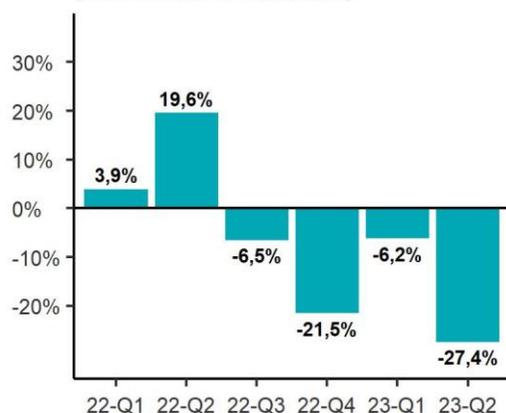


La desaceleración en el segundo trimestre se extiende a la mayoría de los sectores

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%).

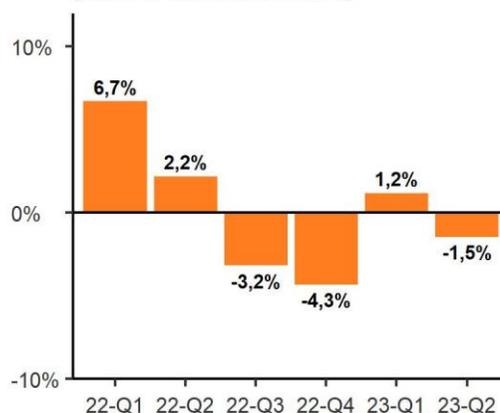
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



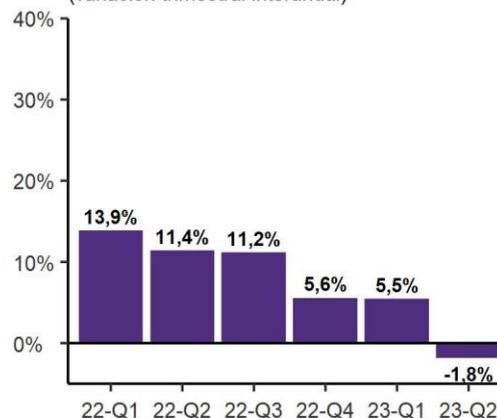
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



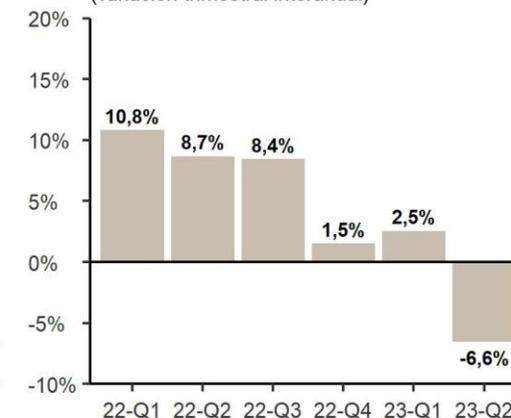
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



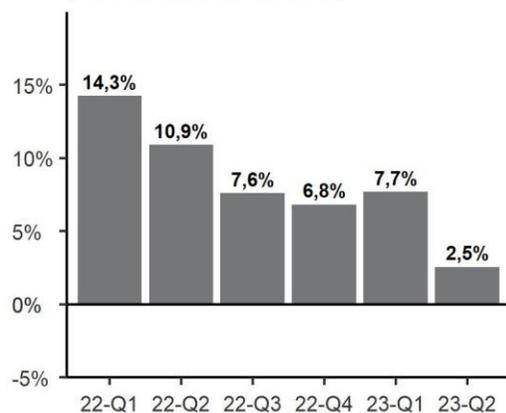
Construcción

(variación trimestral interanual)



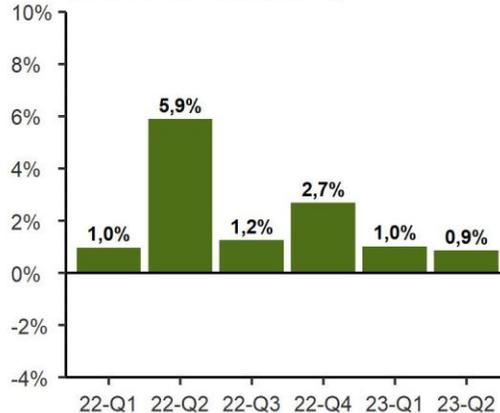
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



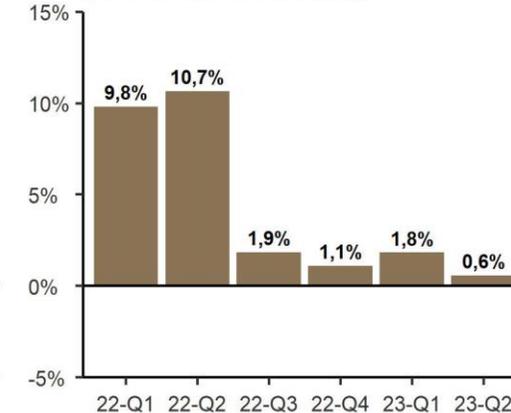
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

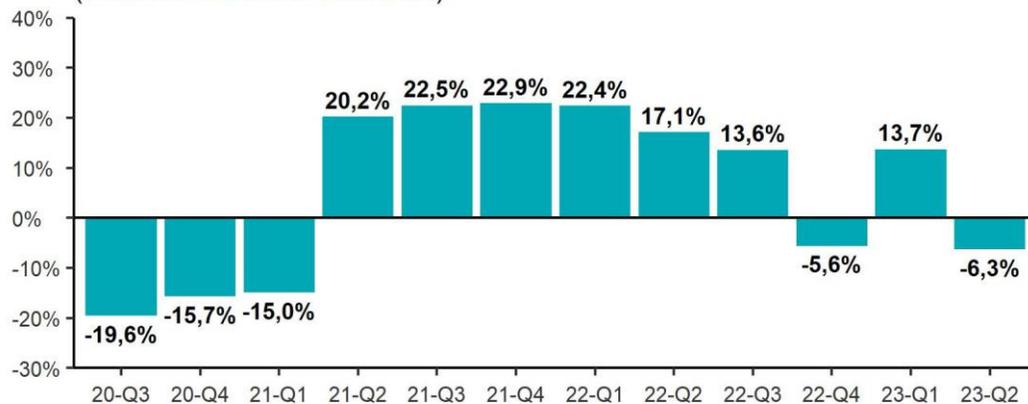


Caen las inversiones y las exportaciones

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.

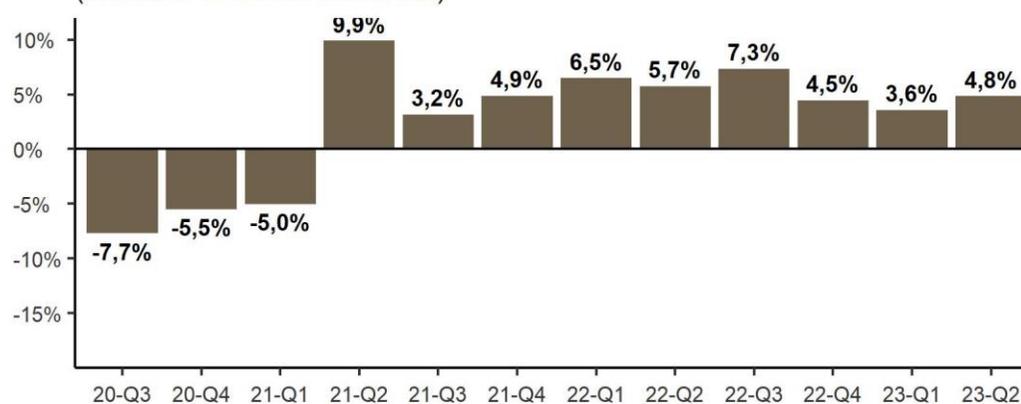
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



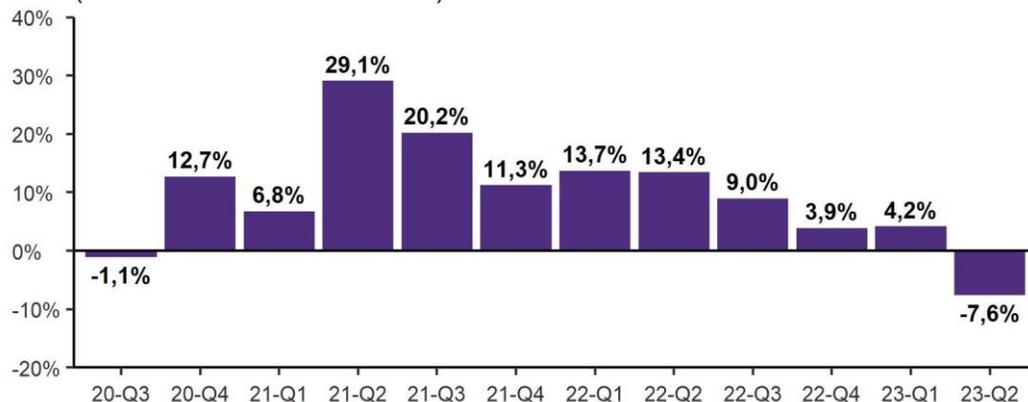
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



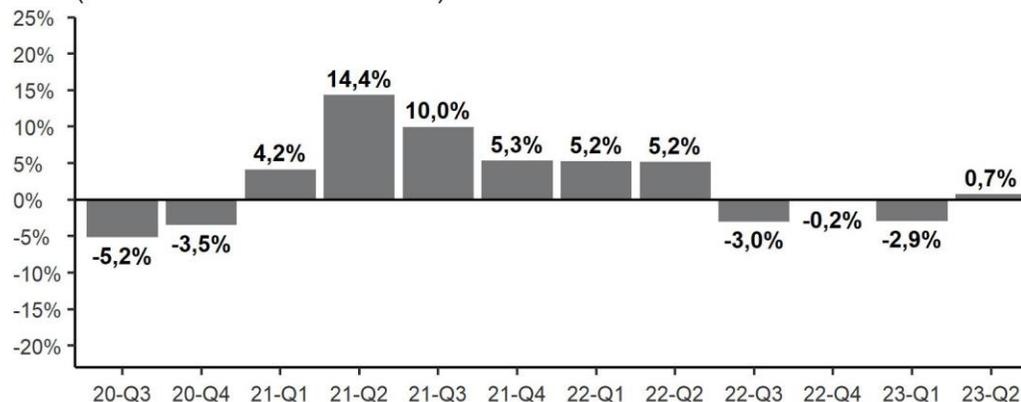
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal crece en el tercer trimestre de 2023 a 4,3% del PIB. El mismo se explica por un aumento en el déficit primario del 1,6% y por el pago de intereses de 2,7%.



En el segundo trimestre del año la deuda bruta crece a 68% (vs 67% de Q1), mientras que la deuda neta tampoco presentó variaciones considerables (40% vs. 39% del período anterior). También las reservas se mantuvieron relativamente constantes en este periodo representando un 27%



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 96 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Resultado Fiscal

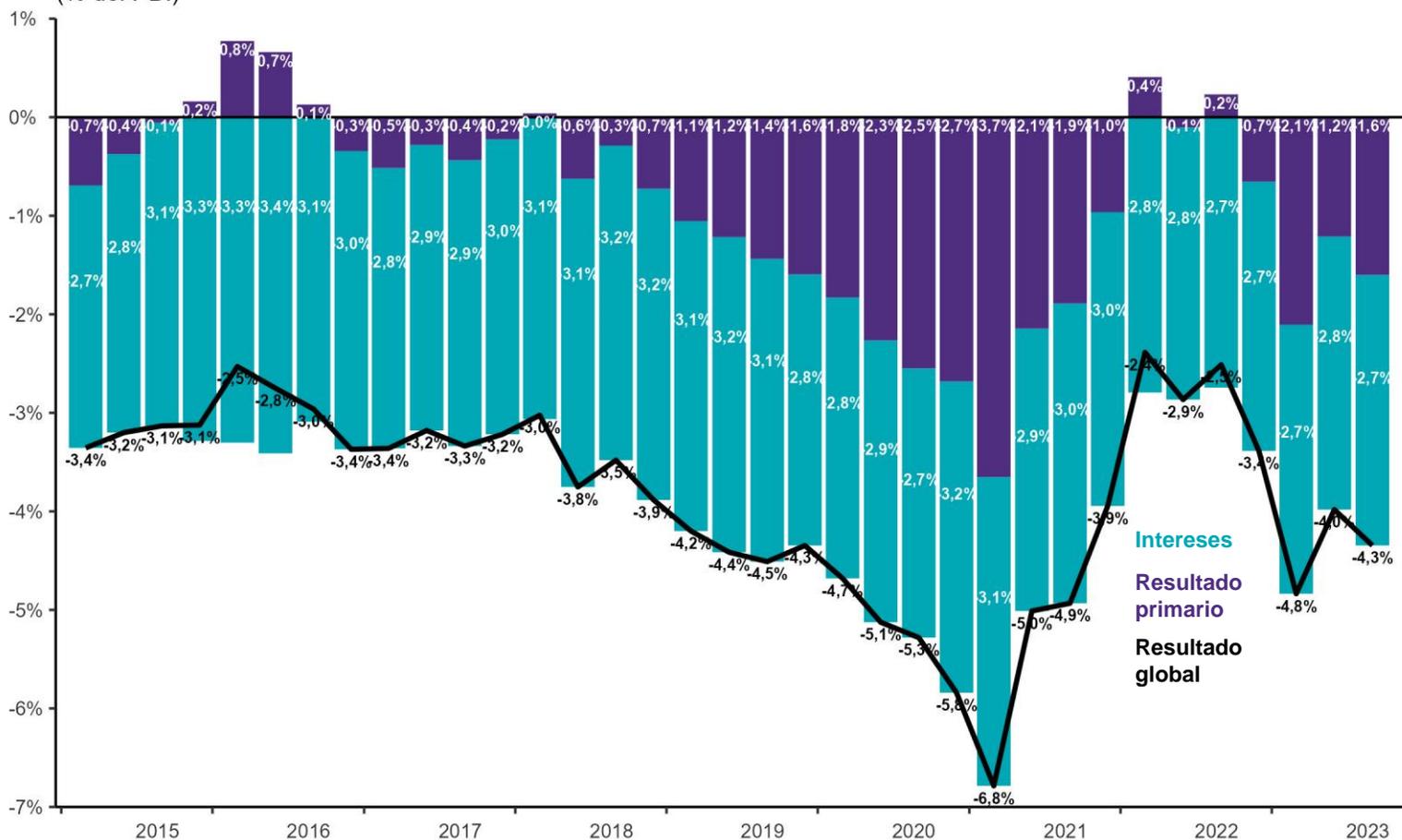


El déficit fiscal crece en el tercer trimestre a 4,3% del PIB.

El déficit fiscal se ubicó en el tercer trimestre en 4,3% del PIB, crece con respecto al trimestre anterior, esto se explica por un aumento en el déficit primario del 1,6% y por el pago de intereses de 2,7%.

Resultado Fiscal

(% del PIB)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

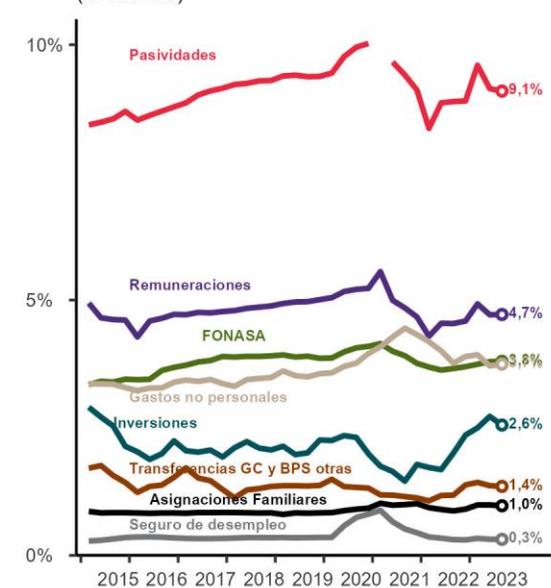
Ingresos

(% del PIB)



Egresos

(% del PIB)



Deuda Pública

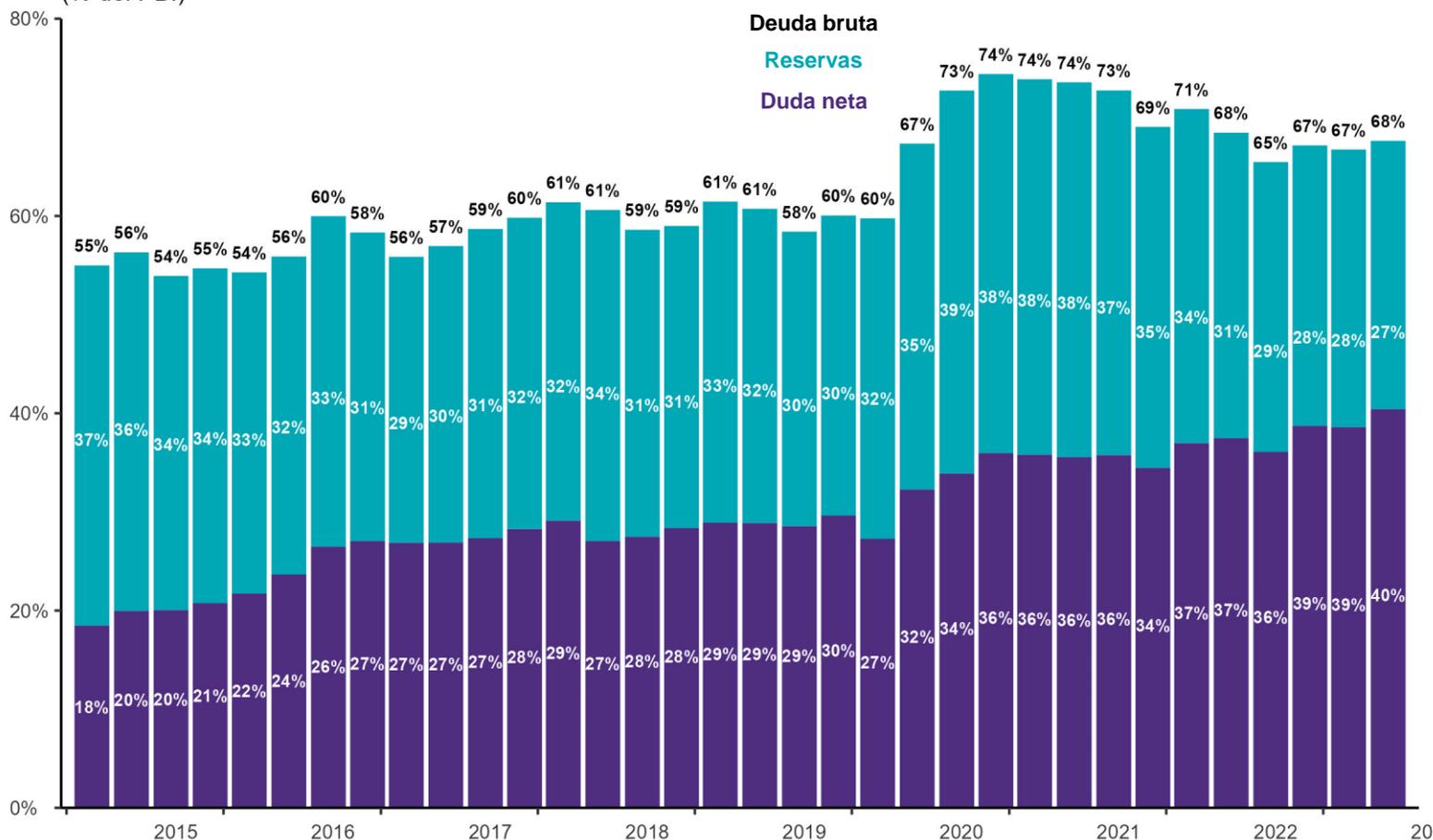


La deuda bruta aumenta levemente en el segundo trimestre del año

En el segundo trimestre del año la deuda bruta crece a 68% (vs 67% de Q1), mientras que la deuda neta tampoco presentó variaciones considerables (40% vs. 39% del período anterior). Por su parte, las reservas se mantuvieron relativamente constantes (27% vs. 28% en el período anterior).

Deuda Pública

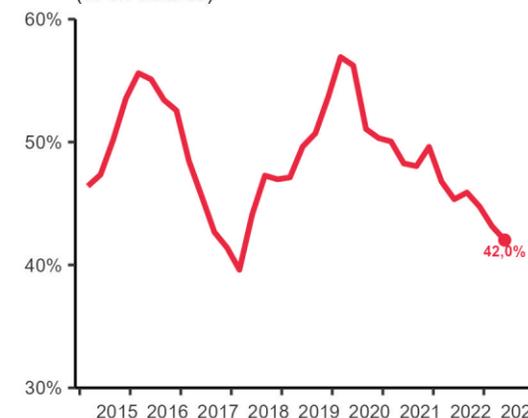
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

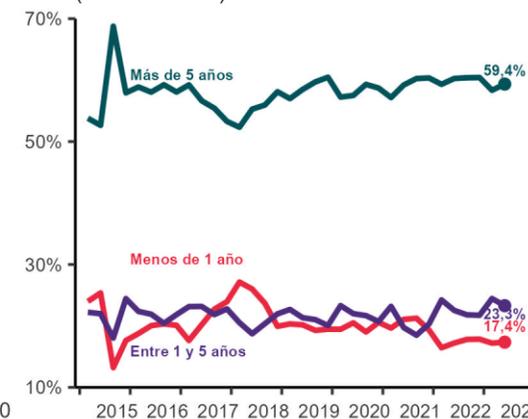
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

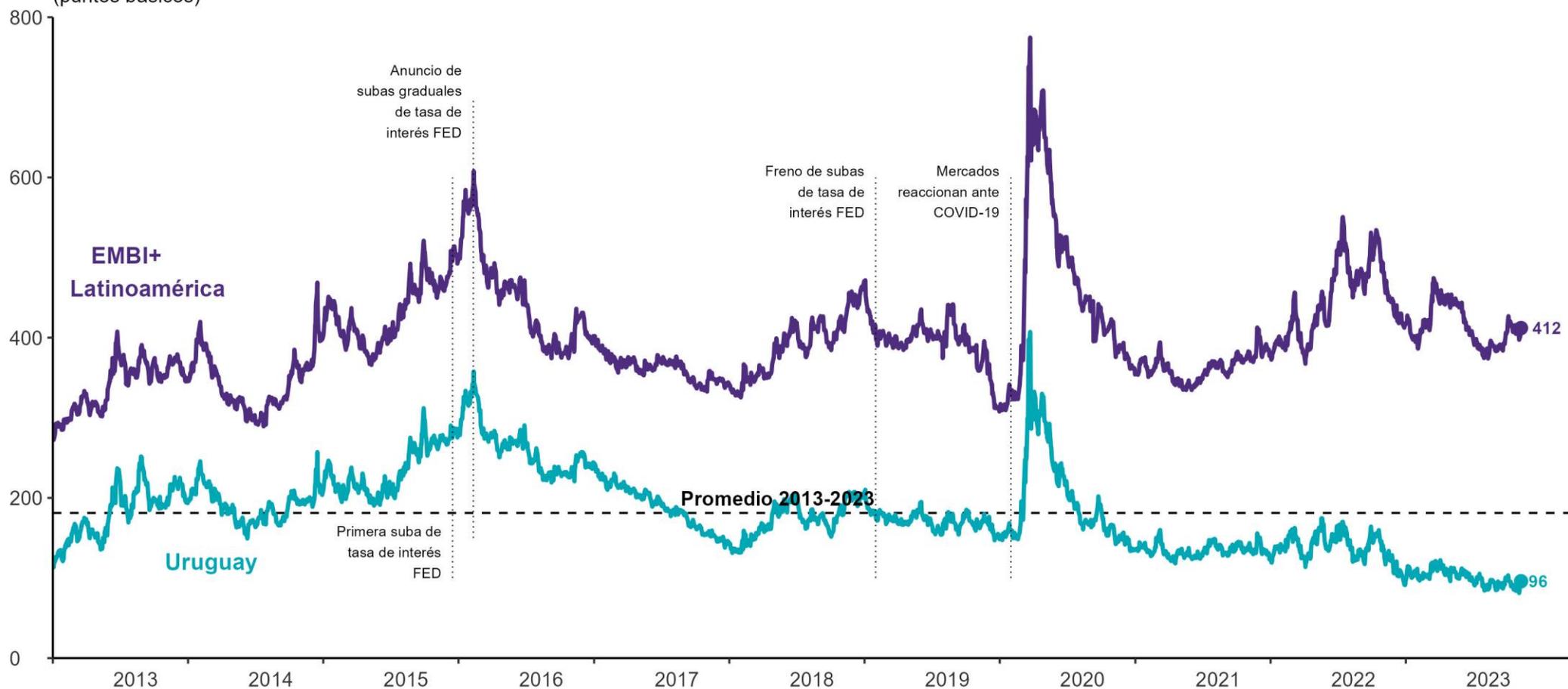


El riesgo país se mantiene en mínimos históricos.

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 96 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación mensual de septiembre registro un incremento del 0,63%, mayor al dato del Oct.22 (0,21%). **Esto llevo a una inflación interanual del 4,2%** ubicándose dentro del rango meta. El tipo de cambio presentó un crecimiento luego de varios meses de descenso, ubicándose en 38,5\$ y proyectándose en 40,0\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas a analistas realizada por el BCU.



La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento interanual de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 5,0% (vs 4,9% de septiembre), y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Educación” (9,5%), “Restaurantes y Hoteles” (7,9%), “Salud” (7,0%) y “Vivienda” (5,8%).



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 49%

Tipo de Cambio e Inflación

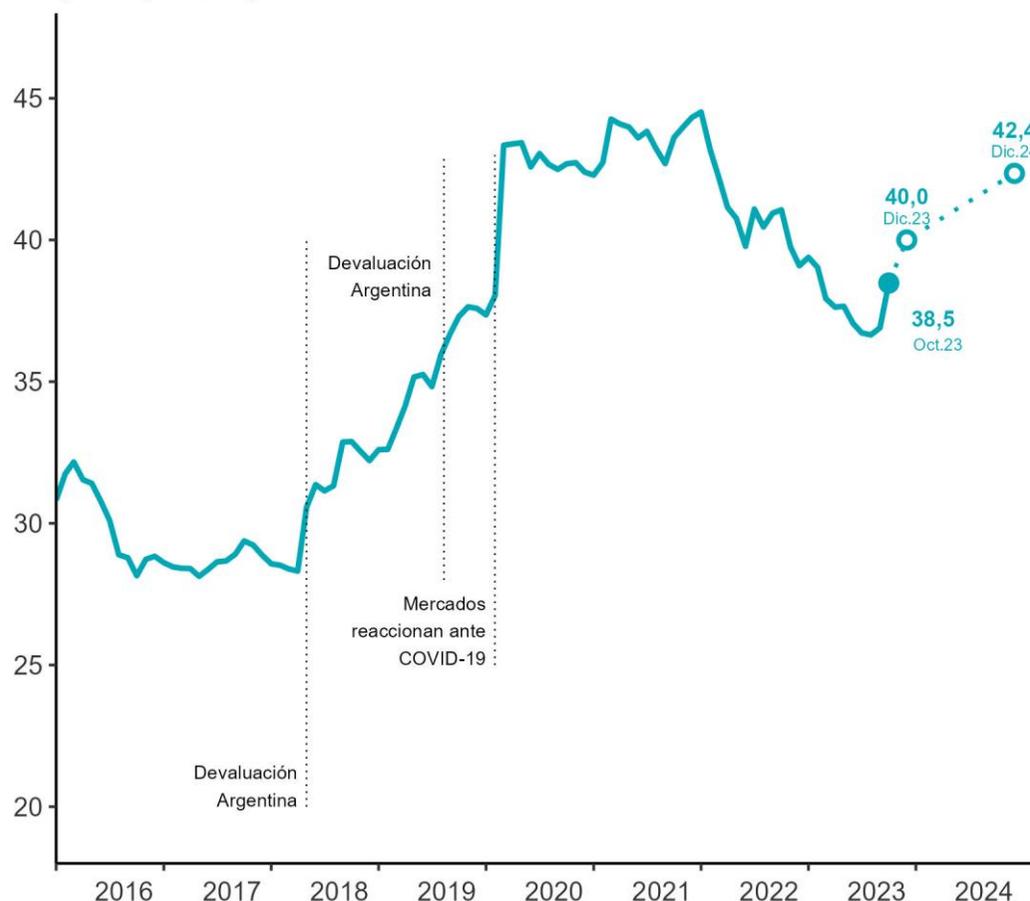


La inflación se acelera en el mes de octubre

La inflación mensual de octubre se ubicó en 0,61%, mayor al dato de oct.22 (0,21%). Esto llevó a un aumento en la inflación interanual del 4,3%. El tipo de cambio presentó un crecimiento luego de varios meses de descenso, ubicándose en 38,5\$ y proyectándose en 40,0\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas a analistas que realiza el Banco Central.

Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

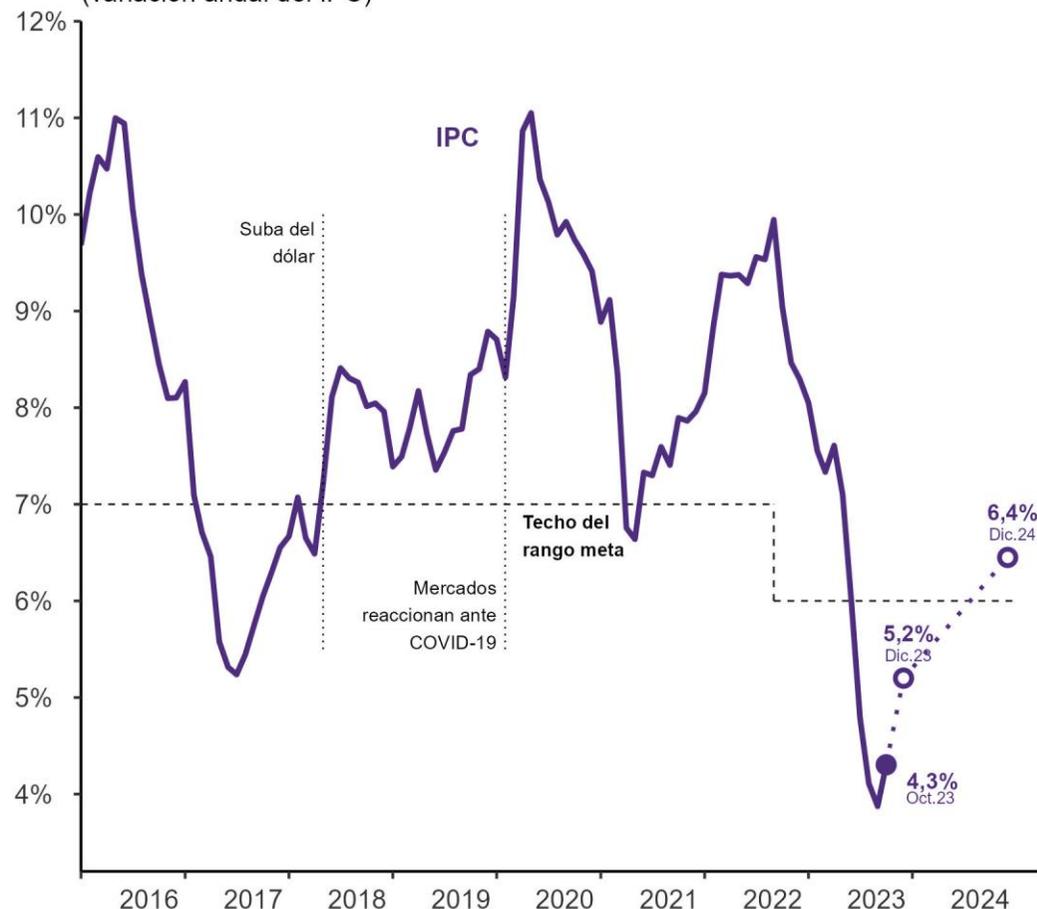


Fuente: INE

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

Inflación

(variación anual del IPC)



Inflación

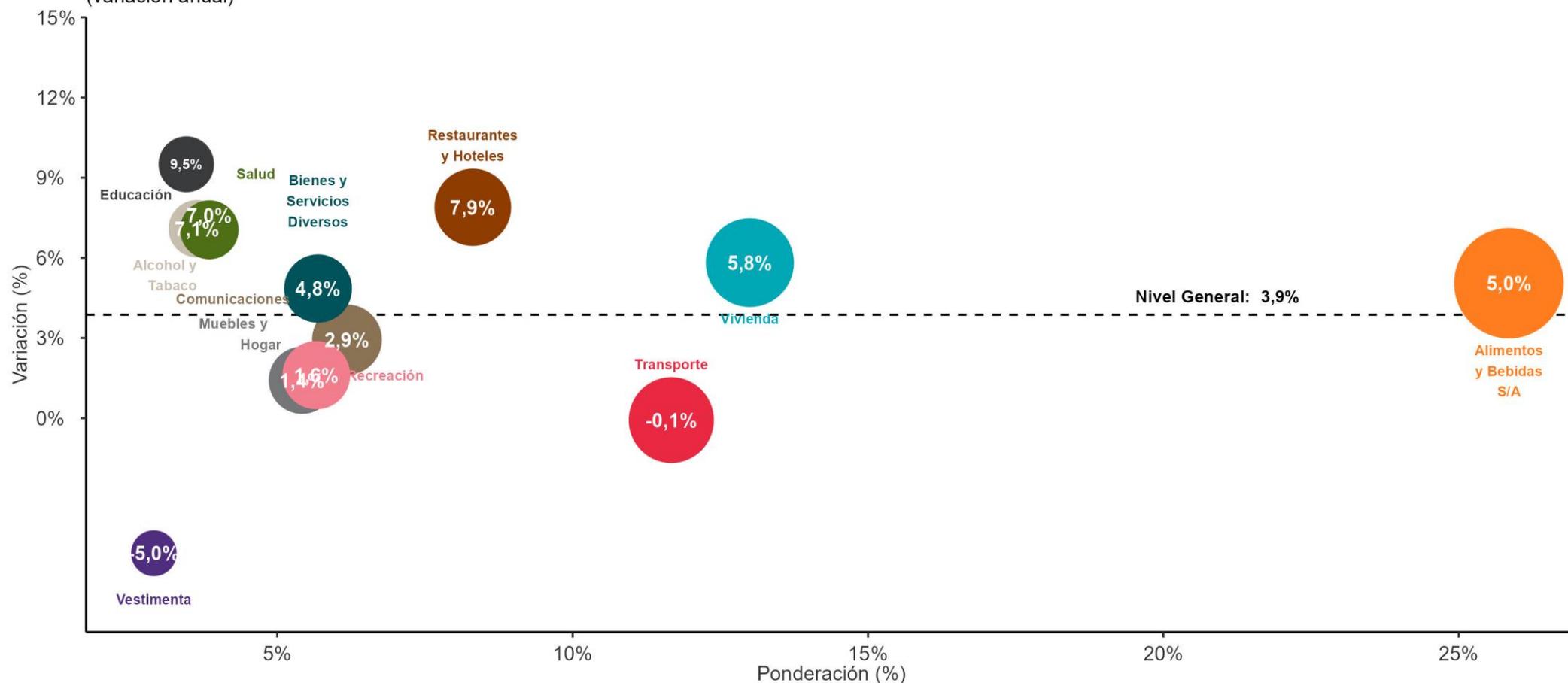


“Alimentos y Bebidas sin alcohol” cerca del nivel general en octubre

La inflación mensual se explica principalmente por un crecimiento interanual de los precios de “Alimentos y Bebidas S/A” que se ubica en 5,0% (vs 4,9% de septiembre), y que representa el 26% de la canasta de consumo. Varios componentes se mantuvieron por encima del nivel general, entre ellos se destacan “Educación” (9,5%), “Restaurantes y Hoteles” (7,9%), “Salud” (7,0%) y “Vivienda” (5,8%).

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

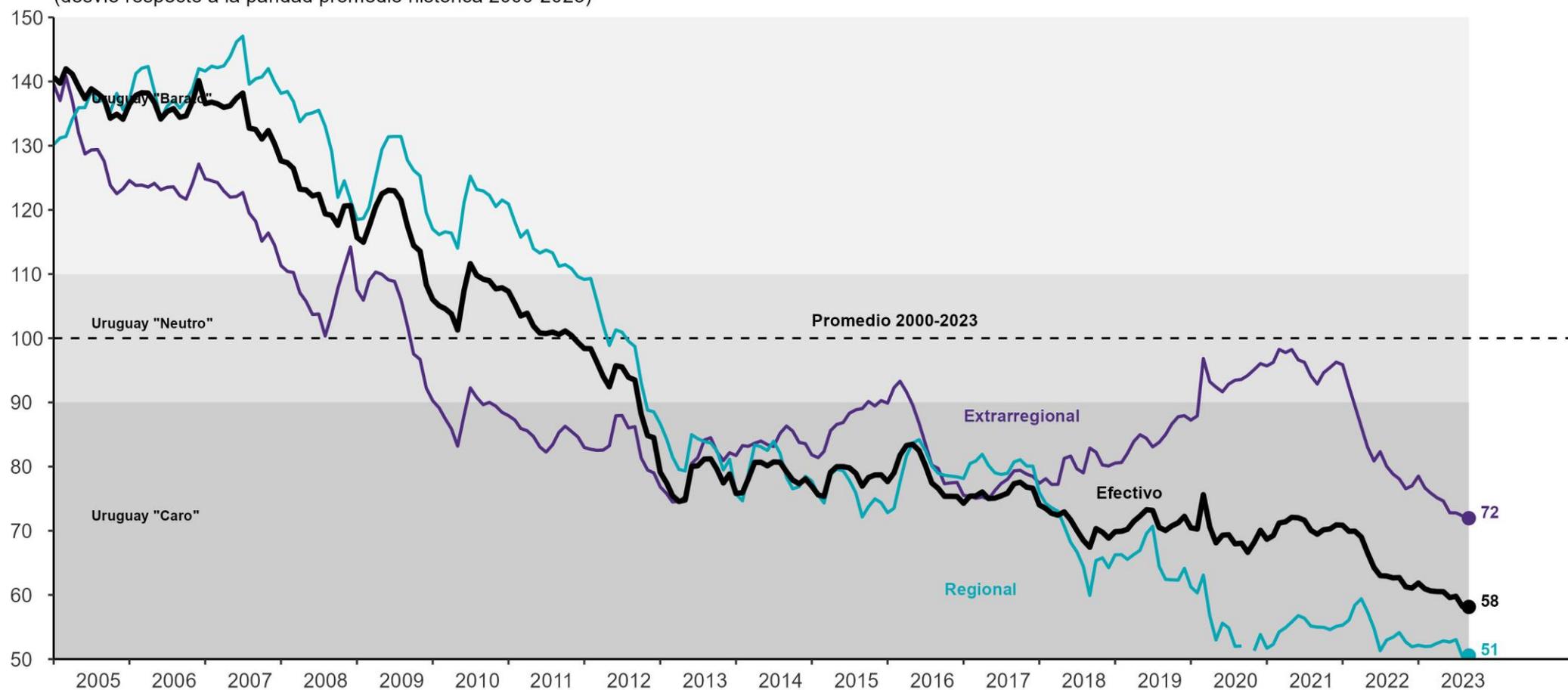


El TCR cae de forma generalizada durante octubre

El TCR sufre una importante caída en el mes de octubre 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 49% 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 2000-2023)



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



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



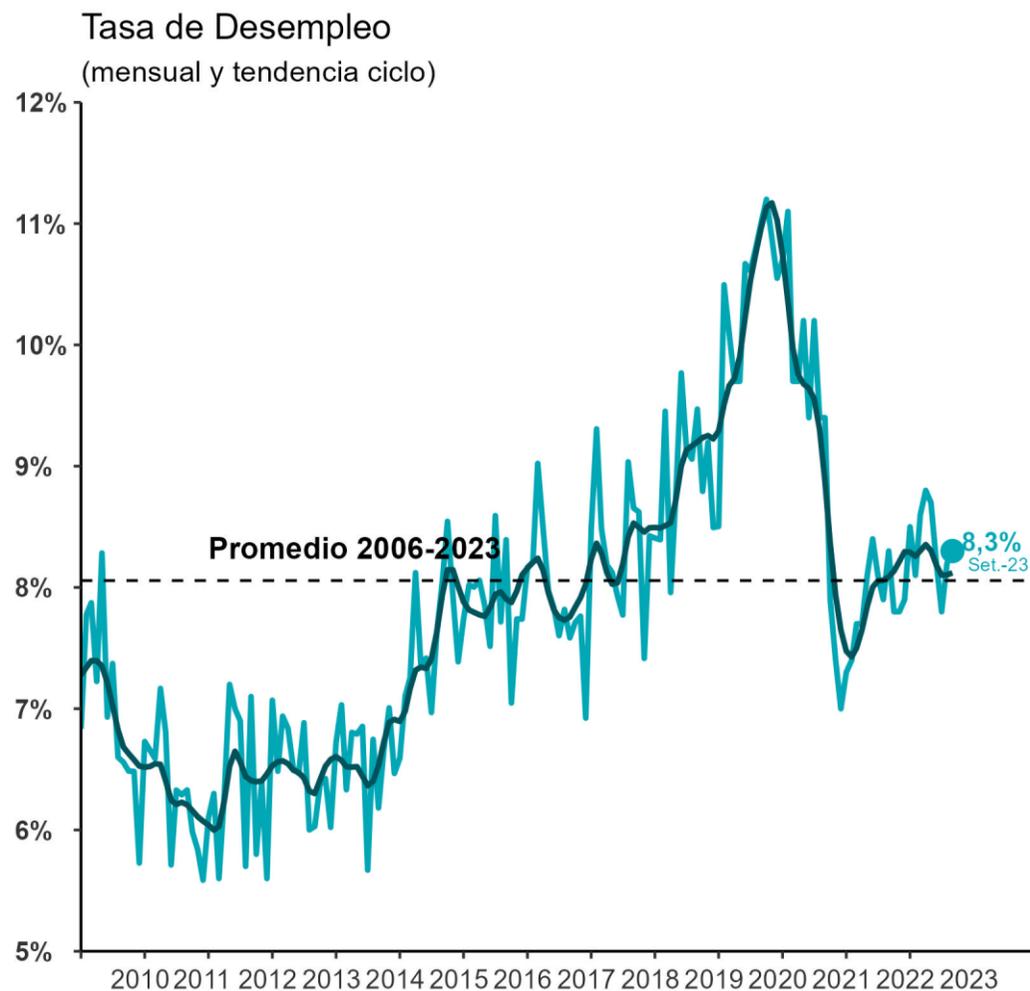
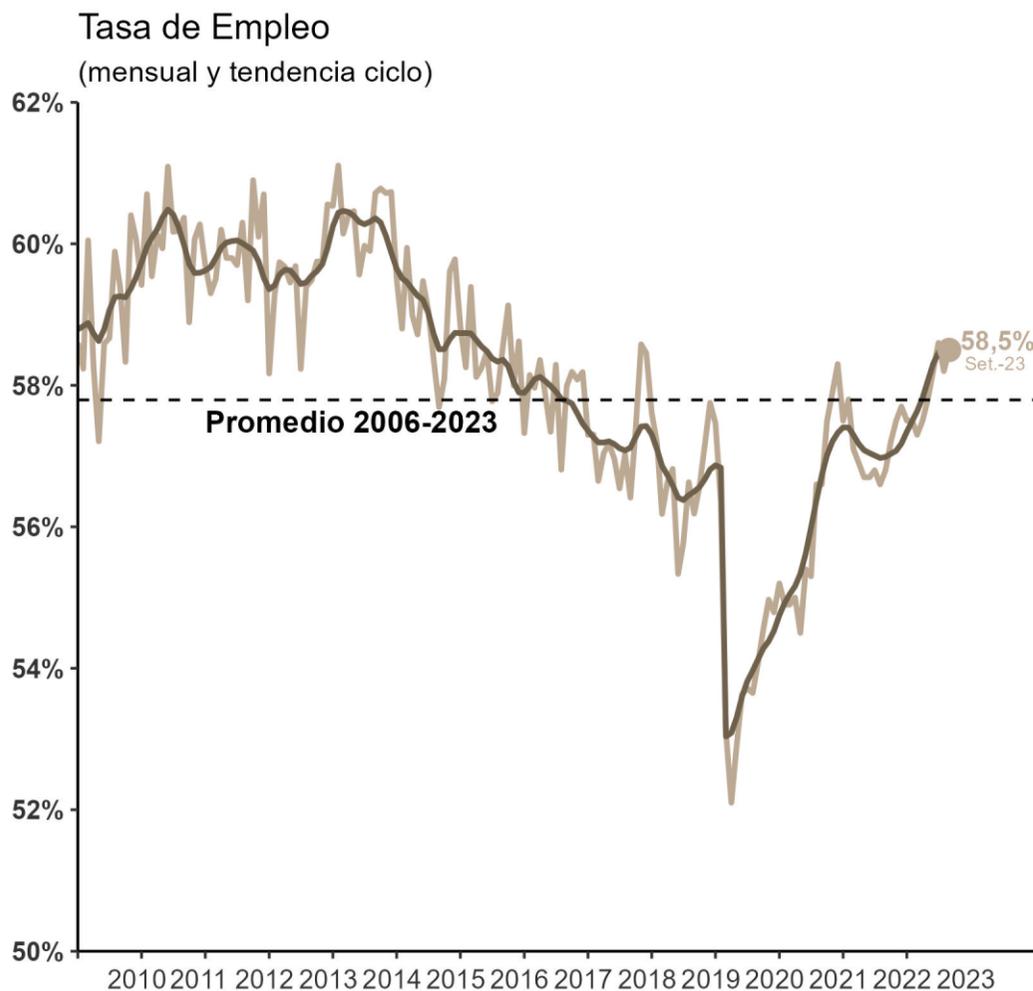
En septiembre, el salario real registró un aumento del 4,8% en términos interanuales. Este crecimiento constante a lo largo del último año ha llevado al índice a superar los niveles previos a la pandemia, reflejando una mejora significativa en el poder adquisitivo de los trabajadores asalariados.

Mercado de Trabajo



En septiembre el mercado laboral continua estable

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



Salarios e Ingresos



El salario real continúa ascendiendo en septiembre

En septiembre, el salario real registró un aumento del 4,8% en términos interanuales. Este crecimiento constante a lo largo del último año ha llevado al índice a superar los niveles previos a la pandemia, reflejando una mejora significativa en el poder adquisitivo de los trabajadores asalariados.

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)

