



Informe de Coyuntura

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

Agosto 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 un crecimiento moderado en términos trimestrales del 0,6% en el segundo trimestre del año**, y del 2,6% en términos interanuales. Para el 2023, el FMI continúa proyectando un crecimiento del 1,6%. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto en julio, con aumento en la creación de empleo (se crearon 187.000 puestos de trabajo), mientras que el desempleo continuó decreciendo, ubicándose en 3,5% en el mes antes mencionado. La inflación interanual de junio se ubicó en 3,0% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) descendió a 3,0% en junio. En julio la Reserva Federal anunció aumentar la tasa de referencia en el rango de 5,25% y 5,5% mientras evalúa el estado de la economía tras una desaceleración de la inflación.
- En cuanto a la economía **china**, crece en el segundo trimestre un 0,8% respecto al trimestre anterior, y 6,3% en términos interanuales. Las expectativas económicas presentan crecimientos leves: las de servicios aumentaron en un 0,4% y las de manufacturas en un 0,6%. Con estos datos, la economía continúa presentando perspectivas de crecimiento. **Según el FMI, se espera un crecimiento importante pero aún lejos de los niveles pre-pandemia**, del 5,2% para el cierre de 2023 y del 4,5% para 2024.
- La economía europea creció tanto en términos interanuales (0,6%) como con respecto al trimestre anterior (0,3%). La proyección de crecimiento para 2023 se ubica en 0,8% y en 1,4% para el año próximo. Por su parte, las expectativas económicas (PMI) empeoran en julio tanto para servicios como en manufacturas, donde esta última sigue manteniéndose en territorio negativo.
- **La economía brasilera crece en el primer trimestre del año 1,9% en términos interanuales** y 4,0% frente al trimestre anterior, revirtiendo la dinámica del trimestre anterior. El crecimiento estuvo impulsado, principalmente, por el sector agropecuario. La inflación continúa descendiendo y se ubicó en 3,2% en junio. El déficit fiscal permanece constante en 6,4% del PBI en junio, debido a una leve caída del superávit primario a 0,2% (vs 0,4% de mayo) y una disminución en el pago de intereses a 6,2%. La deuda bruta en junio se ubica en 73,6%, por encima del valor de cierre del 2022 (72,9%).
- Por su parte, la economía **argentina continúa debilitándose**, registrándose una nueva caída en el nivel de actividad ahora en el primer trimestre del 2023, la que se suma a las caídas de los últimos 2 trimestres anteriores. El primer trimestre del año registró una caída del 1,4% en términos trimestrales, aunque significa un aumento del 1,3% en comparación al primer trimestre del 2022. Esta nueva caída refleja una baja en las proyecciones tanto para 2023 (-3,0%) como para 2024 (-0,6) ambas registrando decrecimientos. La inflación no cede, el alto nivel registrado en junio del 6% (por encima del registrado en junio del 2022) ubicó a la misma en 115,6% en términos interanuales, proyectándose en 142,4% para fin de 2023. El contexto económico enfrenta desafíos importantes para fin de año en: (i) materia cambiaria (la brecha cambiaria continuó elevada en julio \$266,5 el oficial y \$515 el blue), (ii) fiscal (el déficit fiscal se ubica en junio en 3,6% del PIB) y (iii) financiera (el retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2016 puntos básicos).

Hechos destacados - Uruguay

- El **Banco Central de Uruguay** publicó el informe trimestral de política monetaria el cual alude a los hechos más destacados durante el segundo trimestre del año. En el mismo se estima un crecimiento en el nivel de actividad para el **2023 del 1,0% y para 2024 del 4,0%**, estimulados principalmente una **expansión del consumo privado fomentado por una recuperación del salario**, que ha estado mostrando importantes signos de mejora durante 2023. Además, incorpora al análisis la potencial disminución de los efectos generados en la sequía, tanto en los precios internacionales como en la mejora en los flujos comerciales de Uruguay con el mercado externo.
- **En el primer trimestre la economía uruguaya logró salir de la “recesión técnica” que se encontraba por la caída de los pasados dos trimestres.** El crecimiento del primer trimestre del año fue de 0,9% en términos trimestrales y de 1,2% en términos interanuales. Este nivel de crecimiento estuvo en línea con lo esperado, sin embargo, se ajustaron a la baja las proyecciones de crecimiento para 2023 a 1,2% (vs 1,5% proyectado anteriormente), mientras que se estima un crecimiento del 2,7% para 2024.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica indican un menor crecimiento en el segundo trimestre del 2023.** En mayo la venta de combustibles presenta movimientos dispares. Por un lado, crecen las ventas de Energía Industrial y las de Energía a Comercio y Servicios (18% y 7% respectivamente) aunque a un menor ritmo que el mes anterior. Por otro lado, la venta de gasoil y nafta descienden en -13% y -7%, respecto a mayo del 2022. En julio **las exportaciones mostraron una desaceleración casi generalizada**, donde la mayoría de los sectores mostraron caídas respecto al año pasado. En el último año móvil a julio creció únicamente: Molinería (20%). Mientras que cayeron las exportaciones de Carne y despojos (-32%), Semillas (-50%), Cereales (-10%), Plástico y derivados (-3%), Madera y similares (-2%) y Productos farmacéuticos (-1%). En cuanto a la **recaudación, esta disminuye** en junio en un 2,2% en términos interanuales, mientras que en el último año móvil creció en un 1%. La caída se explica principalmente por la disminución en la recaudación de IVA (2%), IRAE (4,3%) e IMESI (5,5%).
- **La inflación decrece en julio -0,36%, ubicándola a la inflación interanual en 3,4%, continuando dentro del rango meta luego de 3 años por encima del objetivo.** La deflación mensual se explica principalmente por una desaceleración de los precios de "Alimentos y Bebidas S/A" que se ubica en 7,8%, y que representa el 26% de la canasta de consumo. También se mantuvieron por encima del nivel general "Restaurantes y Hoteles" (8,6%) y "Educación" (9,2%). Se destaca la caída de los precios de "Transporte" los cuales mostraron una variación interanual del -5,9%. 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 julio bajar en 50 puntos básicos la tasa de política monetaria ubicándola en 10,75%.**
- **La tasa de empleo permanece casi estable en junio y se ubica en 58,2%, alcanzando el promedio 2006-2023**, mientras que la tasa de desempleo se ubica en 8,2%. En términos desestacionalizados el mercado laboral presenta variaciones: la tasa de desempleo empeoró, mientras que la tasa de empleo y la de actividad mejoraron. En cuanto a los ingresos, el salario real continúa recuperándose en mayo y **incrementa 3,1% en términos interanuales.** El índice de salario real es superior al registrado a abril 2022, 2021 y 2021, pero aún por debajo de los valores pre-pandemia.

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

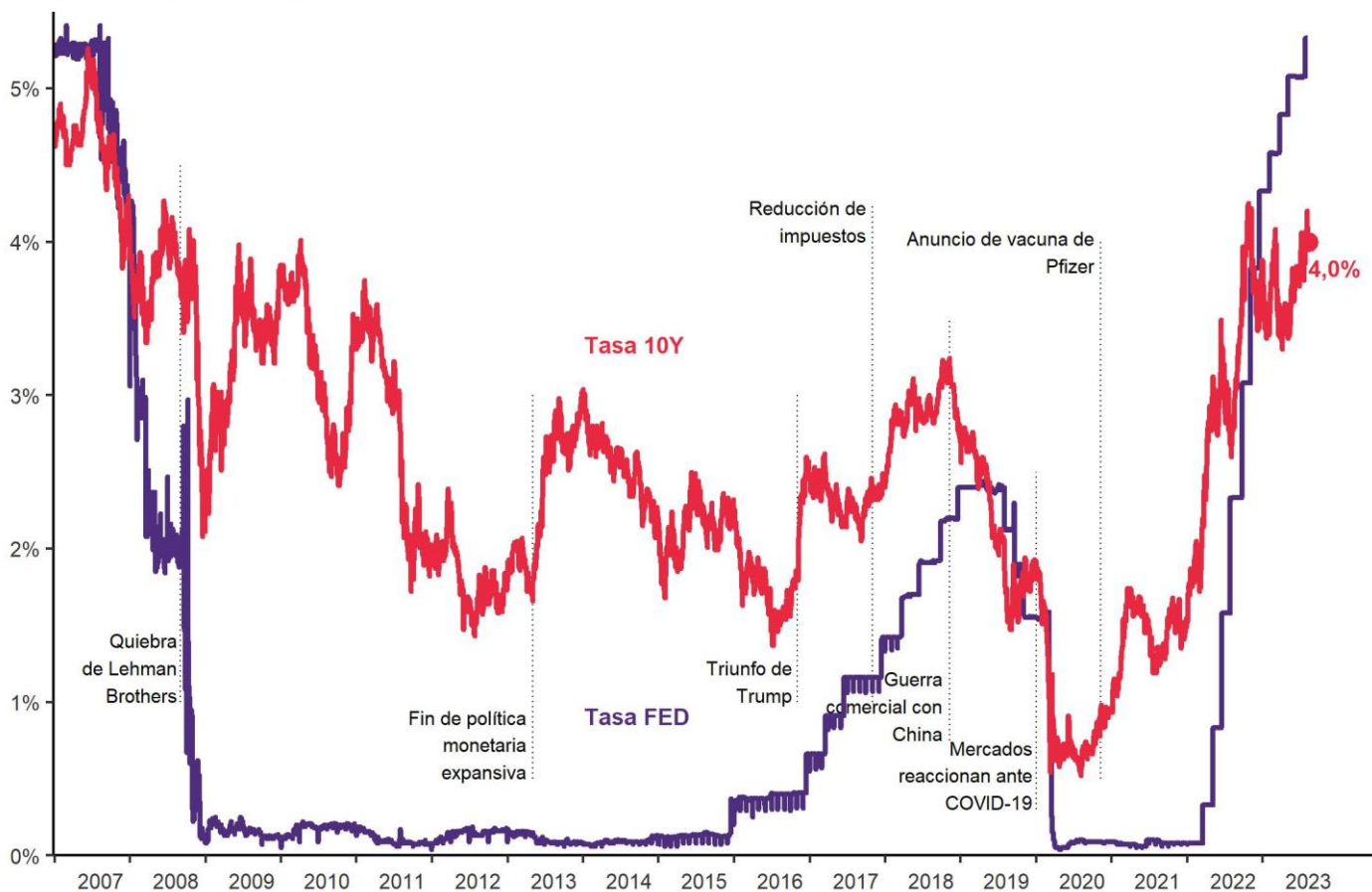


Continúa en ascenso la tasa de política monetaria

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció en julio que su tasa de política monetaria ascendería hasta ubicarse en un 5,25%-5,5%. Por su parte, mientras que el índice S&P ha crecido en un 1,7%, el rendimiento de los bonos a 10 años ha disminuido respecto al mes anterior.

Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

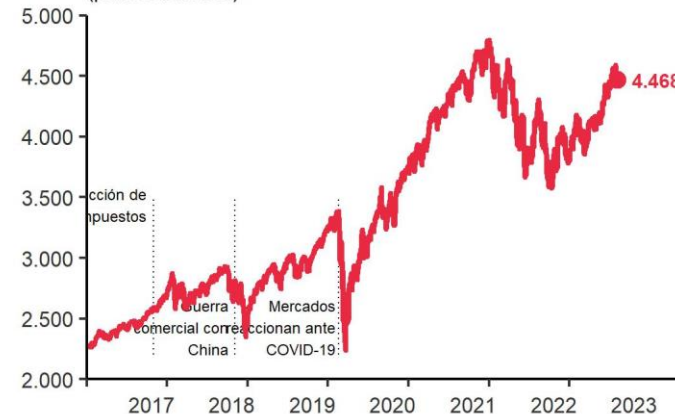
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

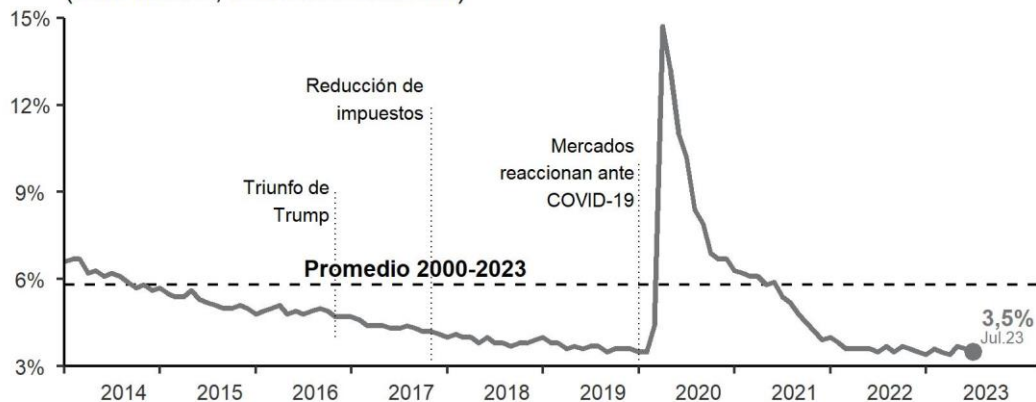


La inflación continúa desacelerándose

La inflación mensual en junio en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo) creció 0,2%, ubicándose en 3% en términos interanuales. Mientras que en términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) se ubico 3% en junio. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, el desempleo continuó decreciendo, ubicándose en 3,5% en julio (vs. 3,6% en el mes anterior).

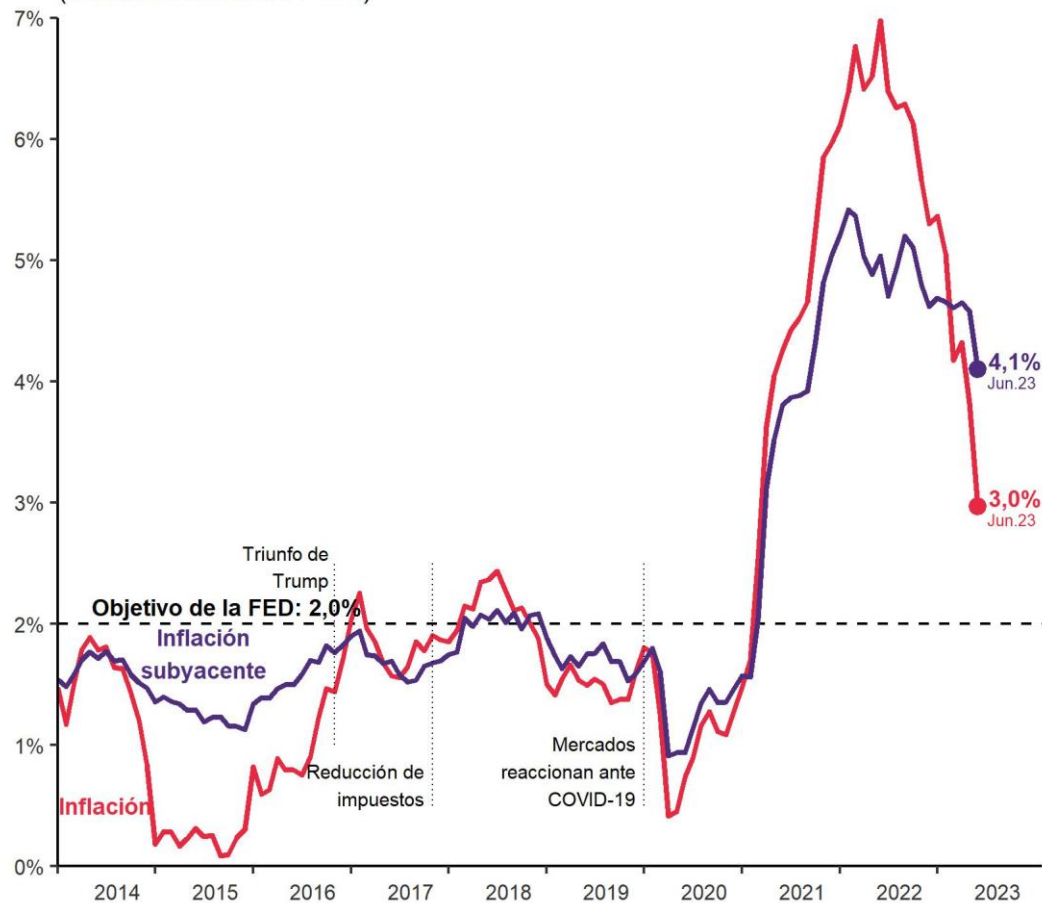
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



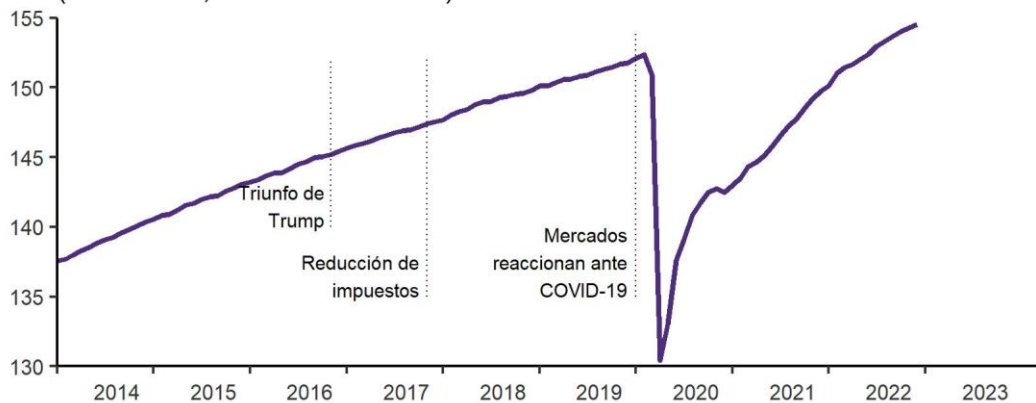
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Actividad Económica

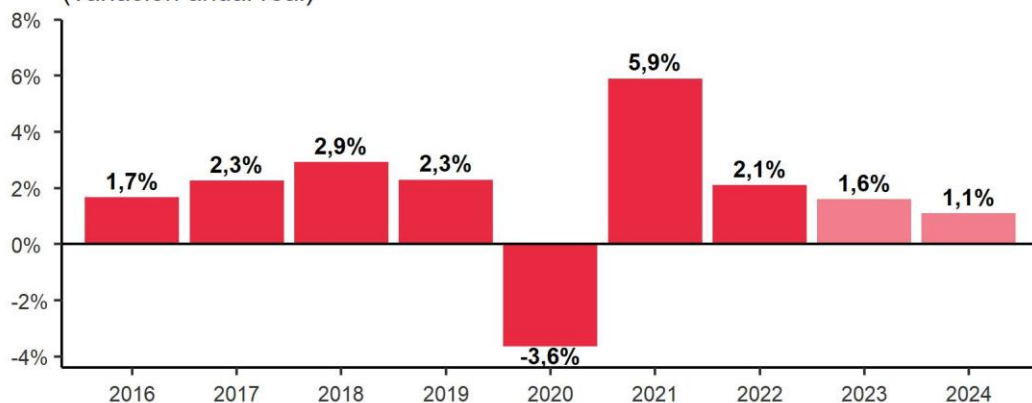


La economía continúa creciendo en el segundo trimestre.

El PBI del segundo trimestre del 2023 creció un 2,6% con respecto al mismo trimestre del 2022. Por su parte, el segundo trimestre de este año presentó un crecimiento del 0,6% frente al trimestre anterior. Las expectativas económicas presentan movimientos dispares para julio: servicios disminuye en un 3,8% y manufacturas aumenta en un 5,8%: sin embargo, estas últimas permanecen en terreno negativo

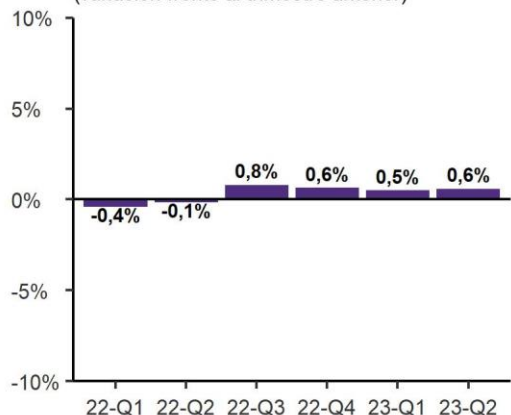
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



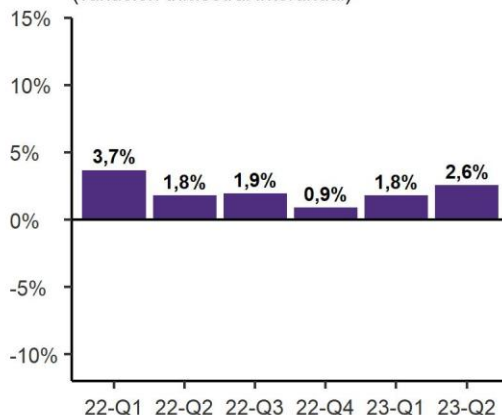
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Europa: Actividad Económica

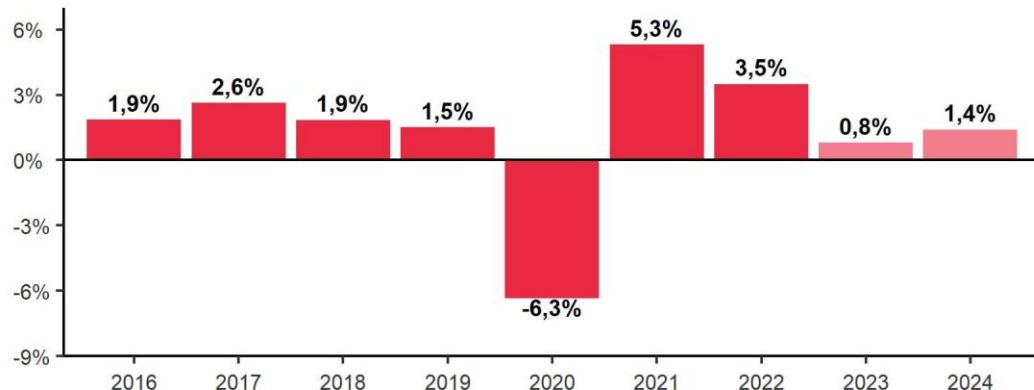


Europa comienza a recuperarse durante el segundo trimestre.

Luego de un primer trimestre de crecimiento nulo en términos trimestrales, la economía europea logra crecer en el segundo presentando un aumento de 0,3% en términos trimestrales y 0,6% en términos interanuales. Por su parte, las expectativas económicas continúan empeorando en julio tanto para manufacturas (-1,6%) como para servicios (-2,1%).

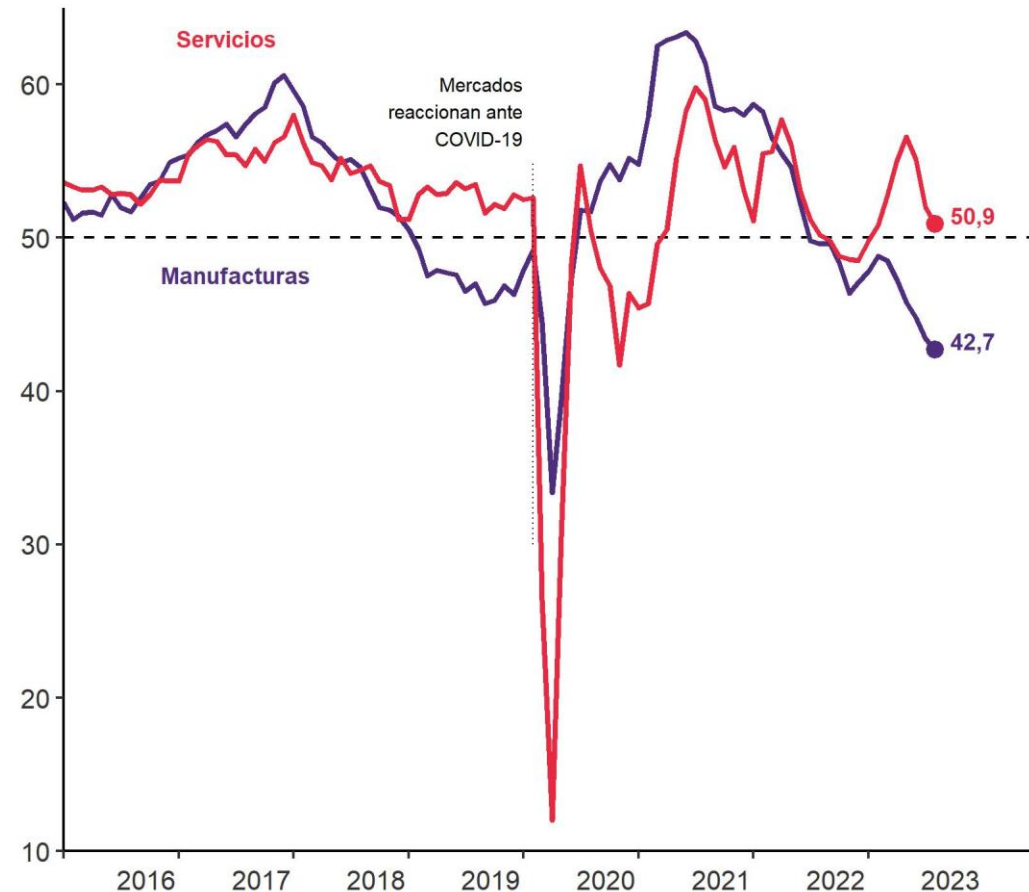
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



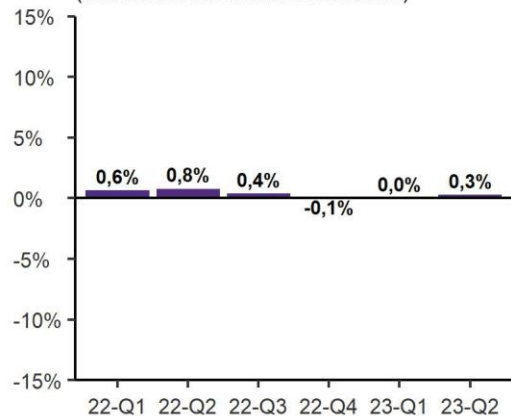
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



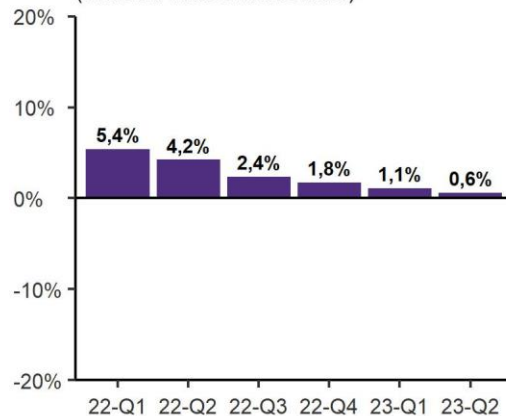
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Reino Unido: Actividad Económica

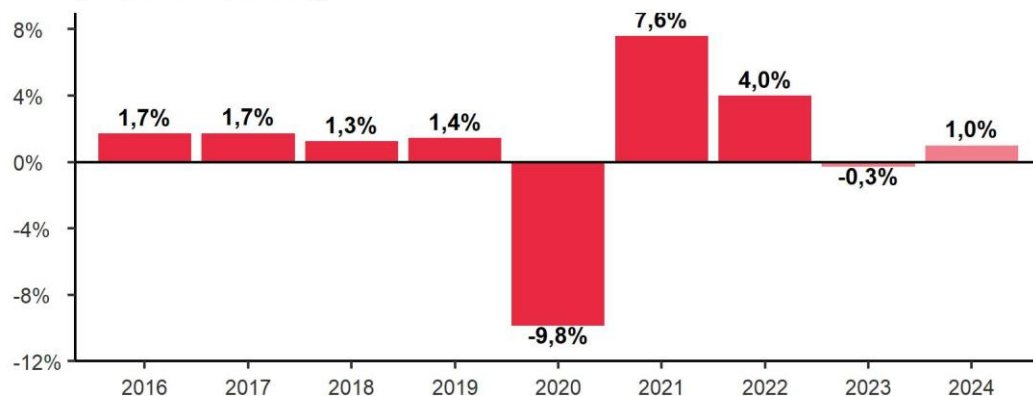


Las expectativas económicas empeoran nuevamente

Las expectativas económicas empeoran tanto para servicios (-4%) como para manufacturas (-2,6%). Por otro lado, se continúa proyectando una caída en el crecimiento económico del 0,3% para 2023 y de un crecimiento de 1,0% para el año siguiente.

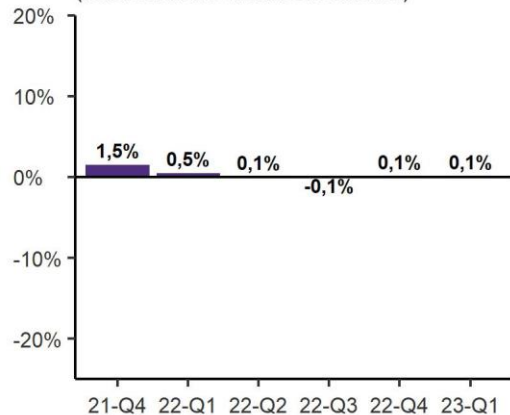
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



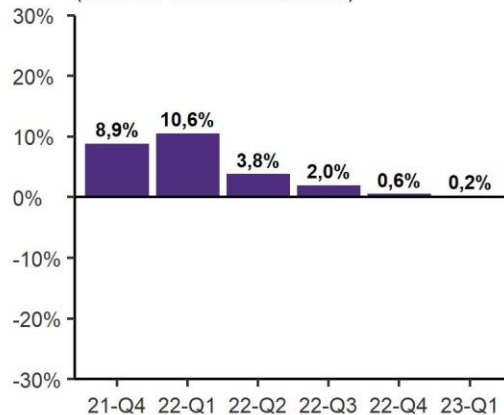
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

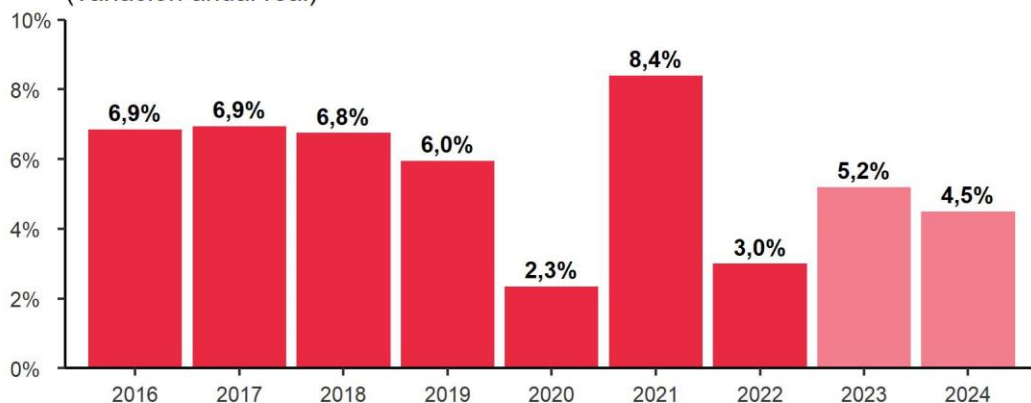


La economía continúa creciendo en el segundo trimestre del año

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. Por su parte, las expectativas económicas presentan crecimientos leves: las de servicios aumentaron en un 0,4% y las de manufacturas en un 0,6%.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



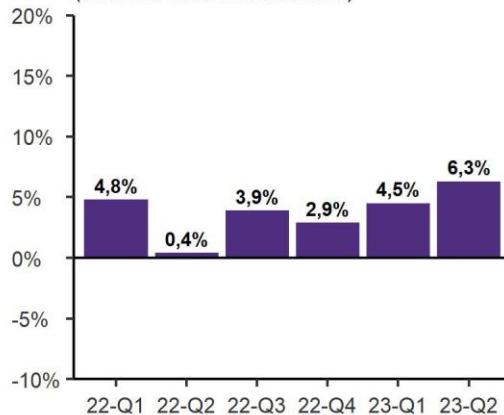
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



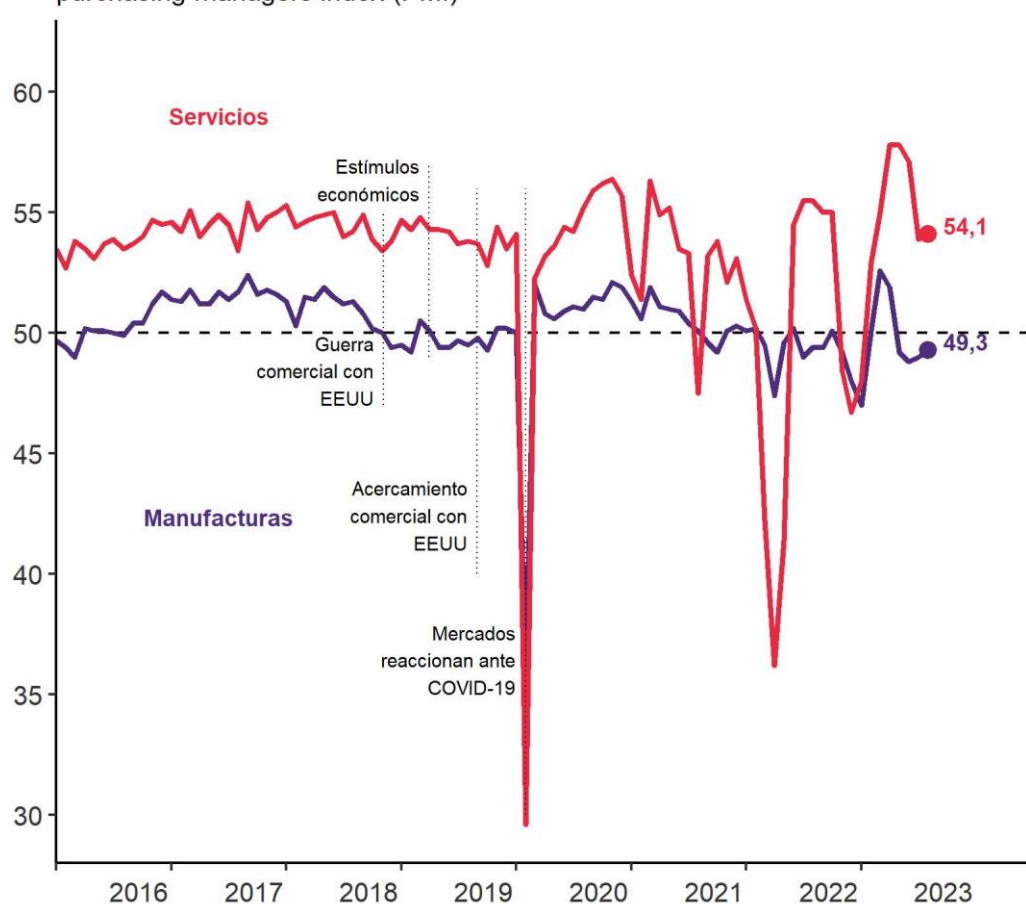
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Petróleo

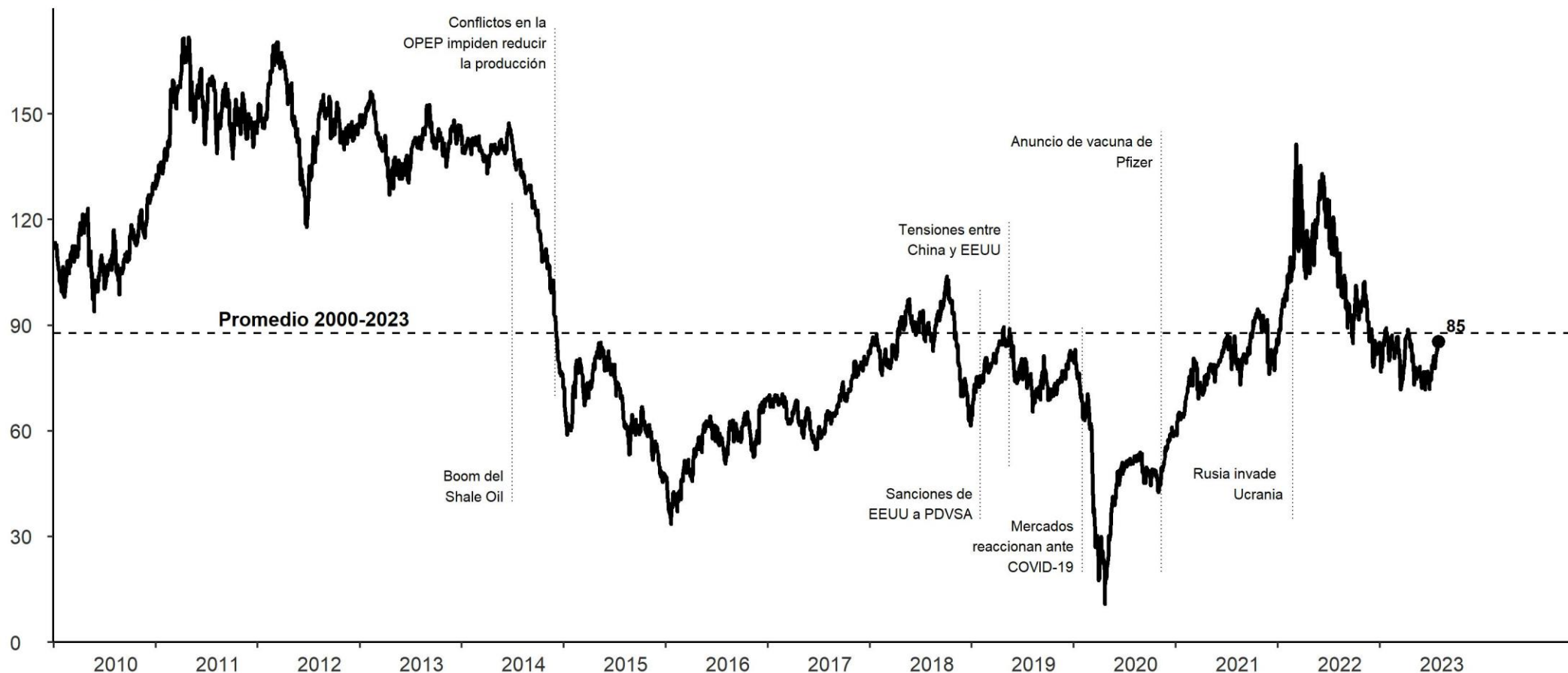
El precio del petróleo continúa aumentando



El precio del Brent aumentó en un 8,9% en el último mes, ubicándose en 85 US\$ el barril. De esta forma, se acerca considerablemente al promedio 2000-2023.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

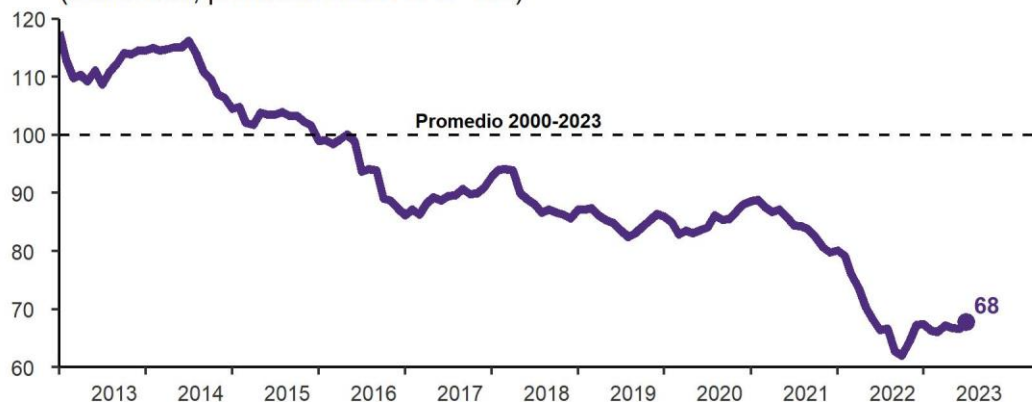


El precio de la madera, el arroz y la soja aumentan en el mes de julio

La mayoría de los precios de los principales commodities exportados por Uruguay crecieron, a excepción de la carne que sufrió una caída del 4%. En términos históricos, se mantiene el buen desempeño de la soja y la carne, las cuales se ubican un 16% y 2% respectivamente por encima del promedio 2000-2023. Además, el arroz también asciende por encima de su promedio histórico, ubicándose un 3% por encima de este.

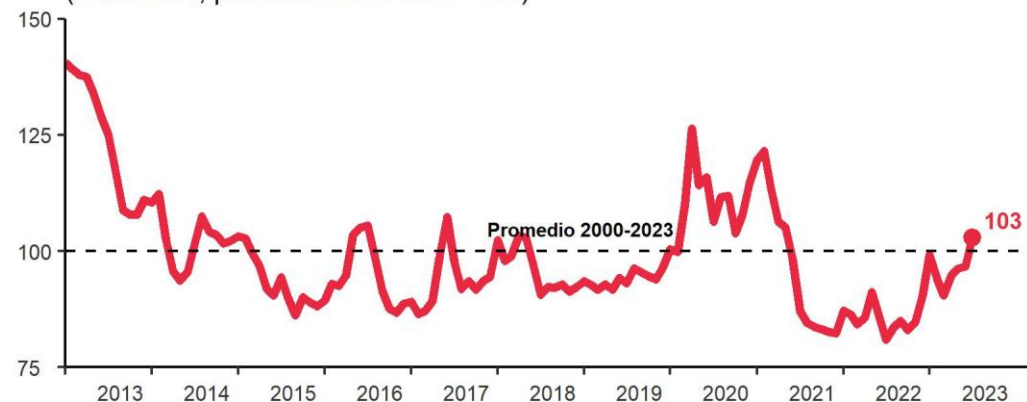
Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



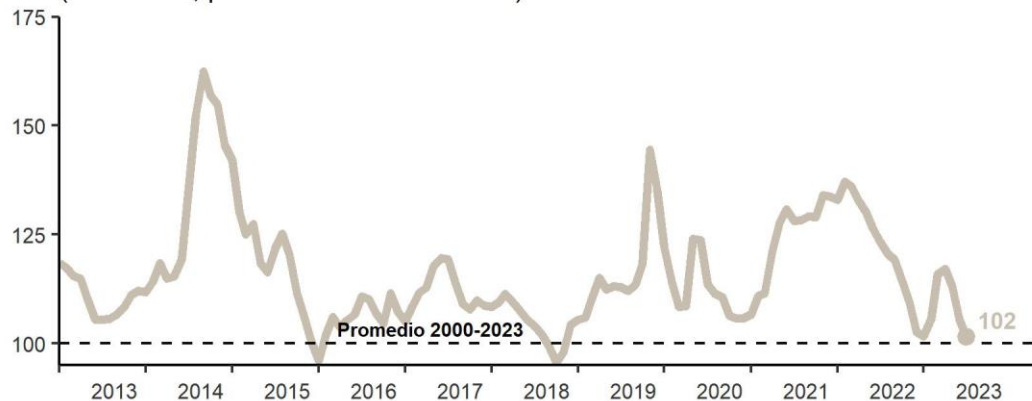
Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



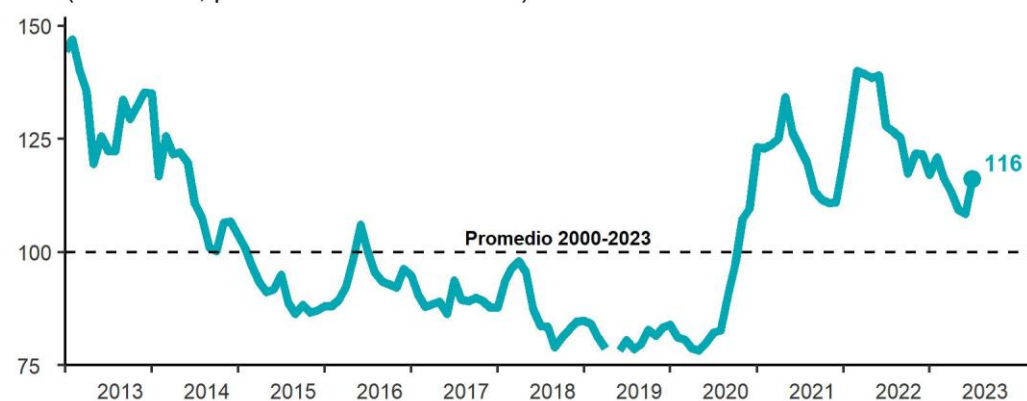
Carne

(índice real, promedio 2000-2022=100)



Soja

(índice real, promedio 2000-2023=100)



Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



Actividad Económica

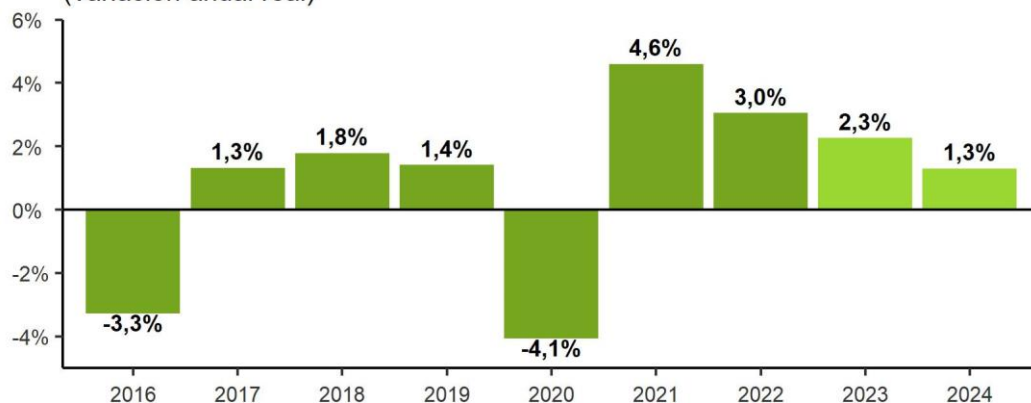
La economía crece en el primer trimestre del año



El índice de Actividad Económica sufre una importante caída del 2,0% en mayo en términos mensuales, pese a esto se mantiene en 2,1% por encima de mayo.22 . Se proyecta para 2023 un crecimiento del 2,3%, por su parte para el 2024 se proyecta que la economía crecerá en un 1,3%

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



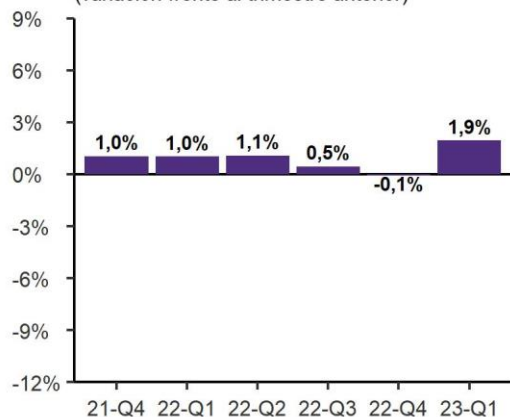
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



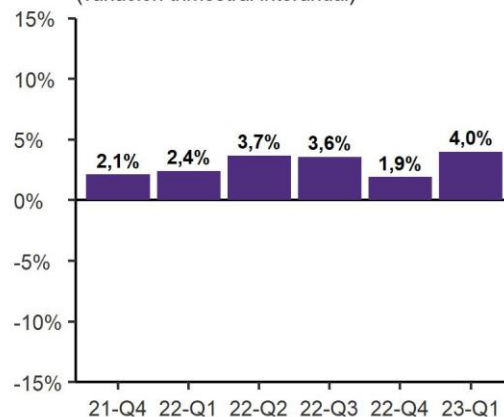
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



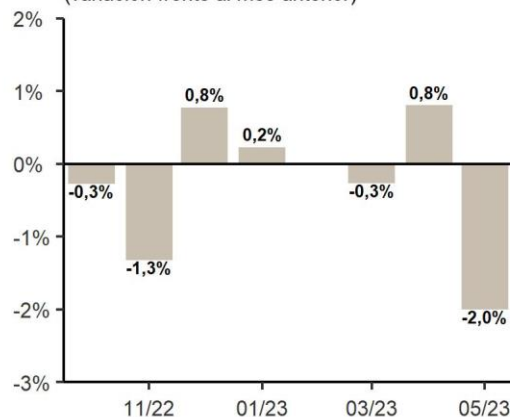
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



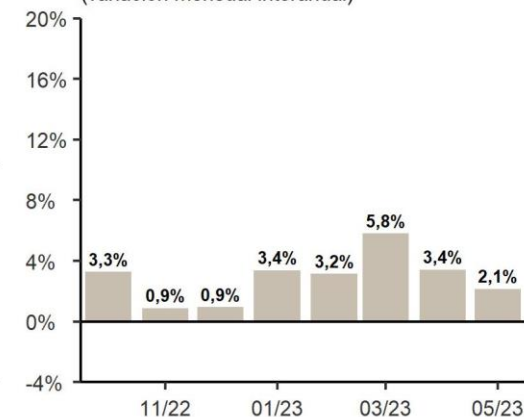
Índice de Actividad Económica

(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

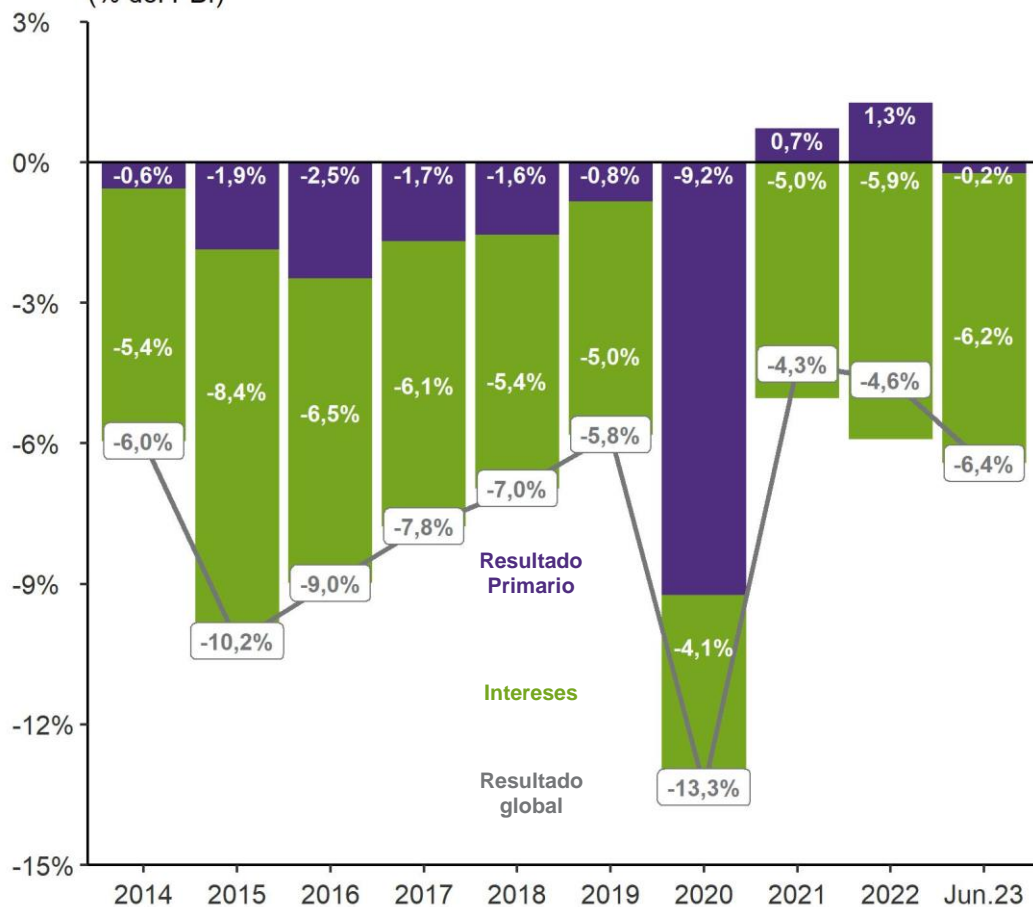


En junio el déficit fiscal permanece constante con respecto al mes anterior

El déficit fiscal permanece en 6,4% del PBI en junio, debido a un superávit primario de 0,2% (vs 0,4% de mayo) y una disminución en el pago de intereses a 6,2%. La deuda bruta en junio se ubica en 73,6%, por encima del valor de cierre del 2022 (72,9%).

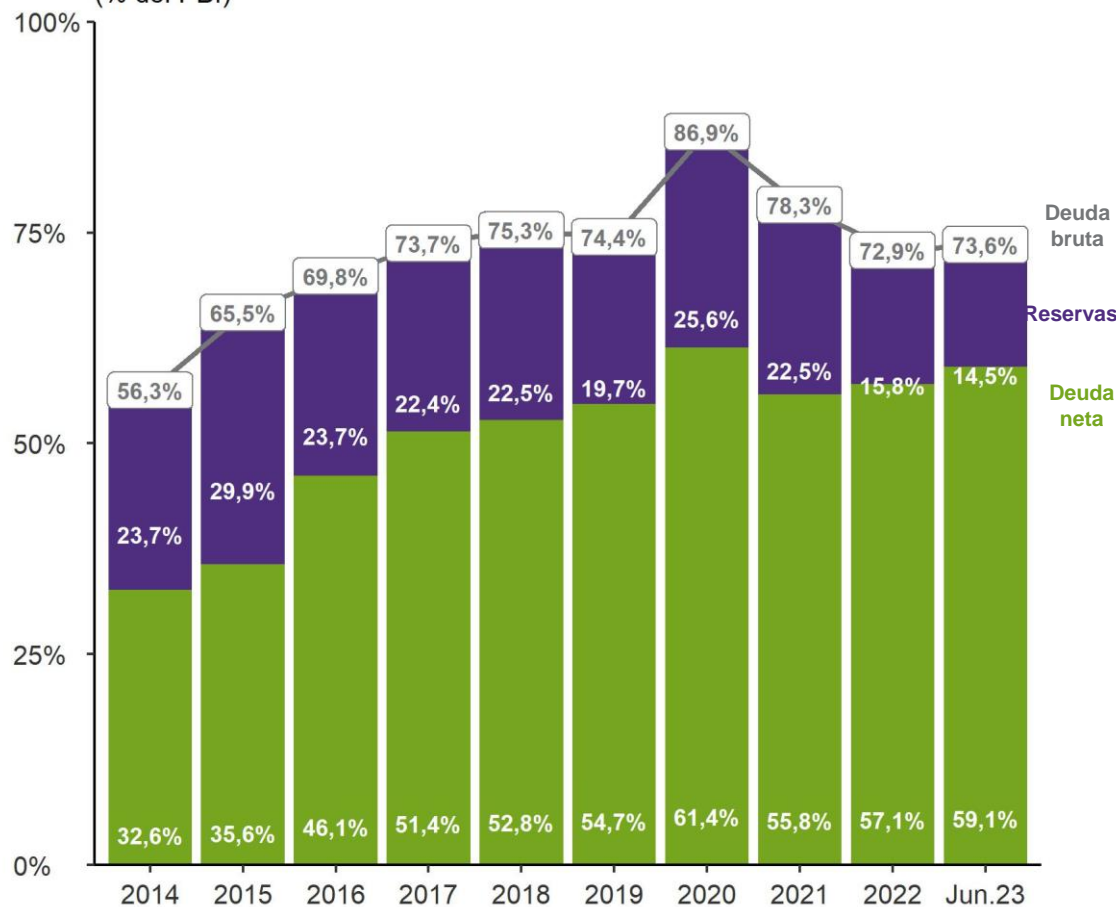
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País

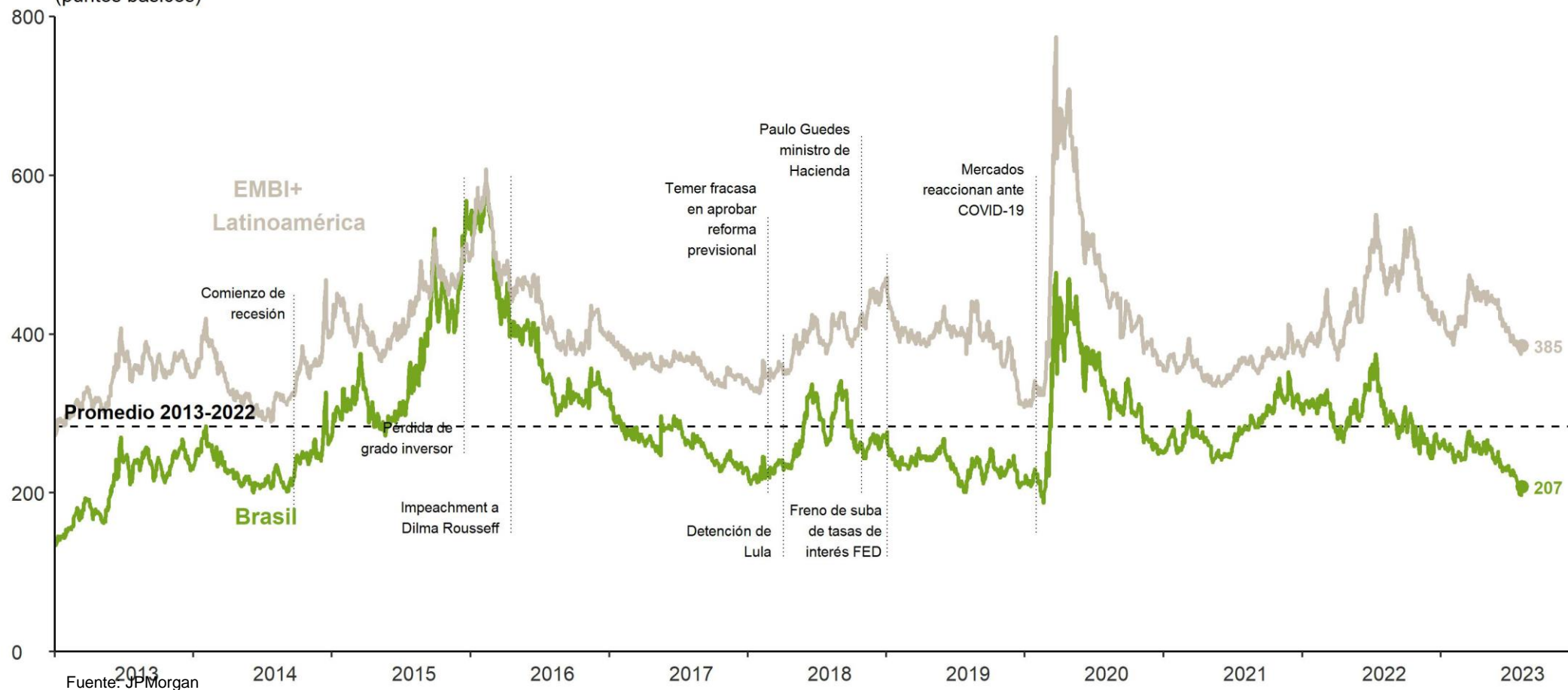


El riesgo disminuye considerablemente en julio

El riesgo país de Brasil disminuyó nuevamente, ubicándose por debajo del promedio de la última década, 207 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos, y muy por debajo del riesgo país de Latinoamérica.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

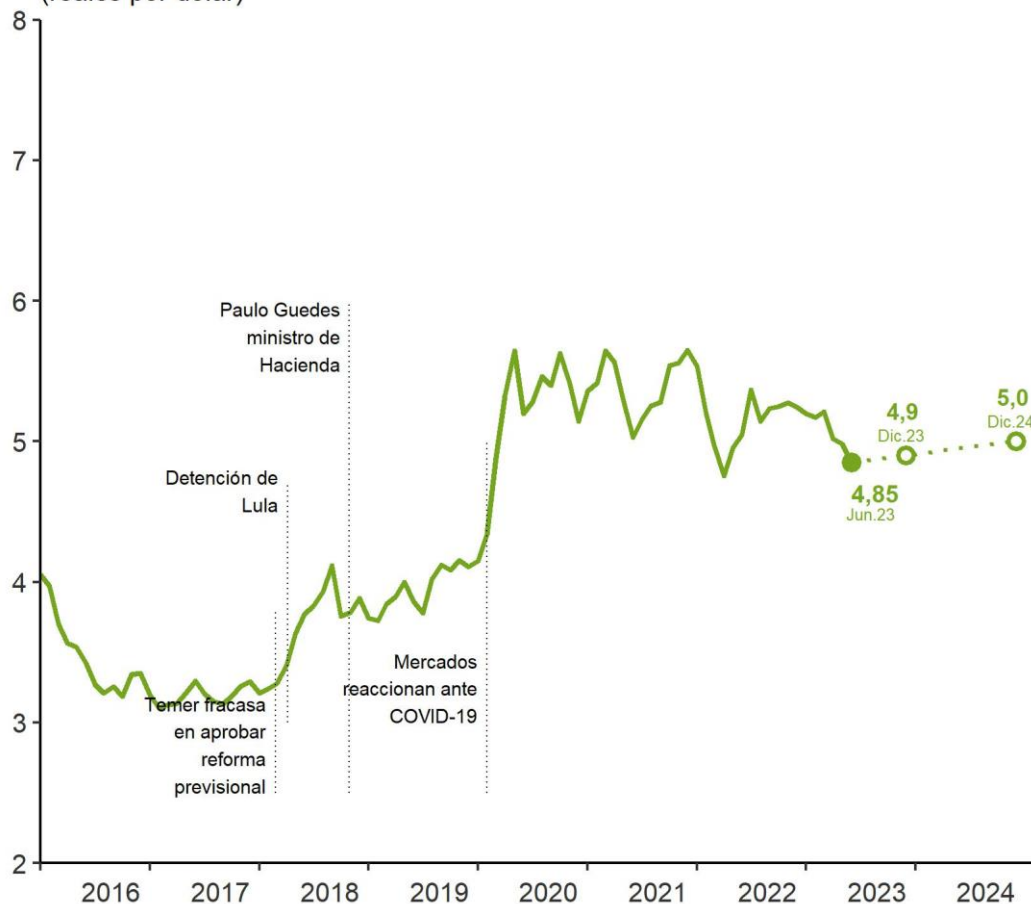


La inflación continúa desacelerándose

La inflación continúa descendiendo, ubicándose en 3,2% en junio. El tipo de cambio vuelve a caer en junio, ubicándose en 4,85 reales (-2,6%), a su vez se proyecta en 4,9 para fin de este año y en 5,0 para fines del año próximo.

Tipo de Cambio

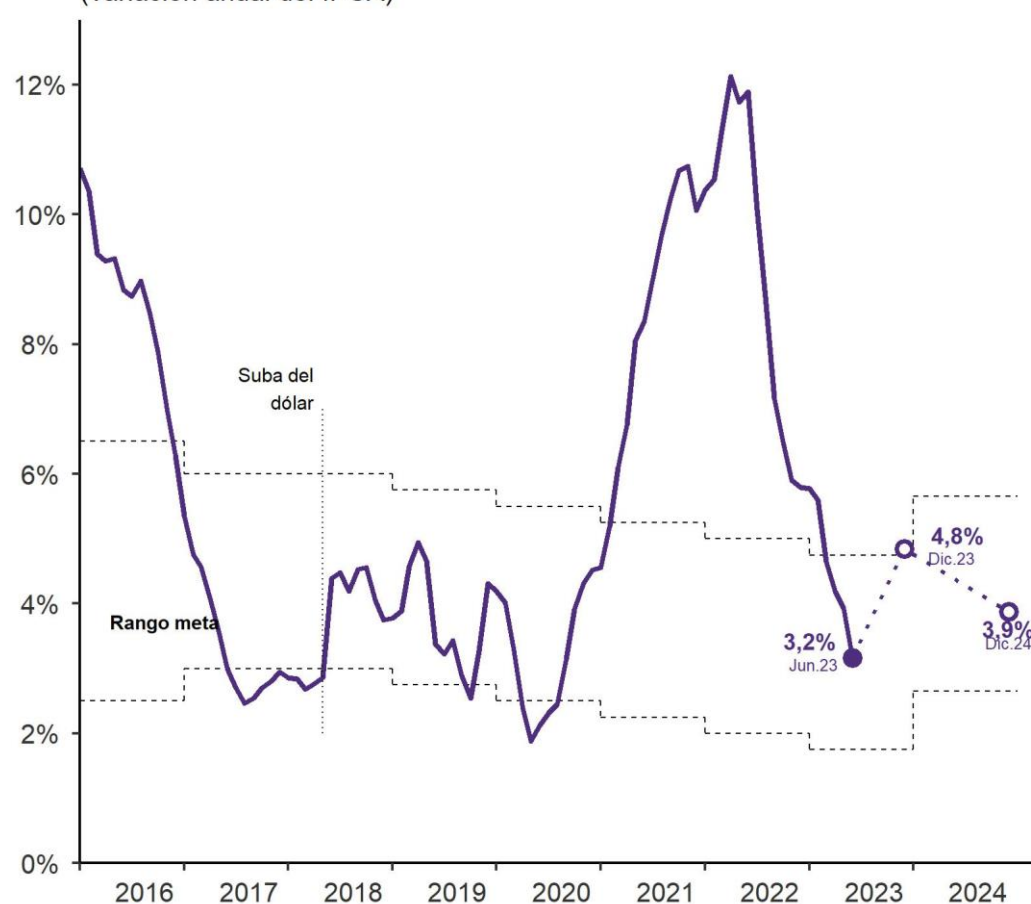
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

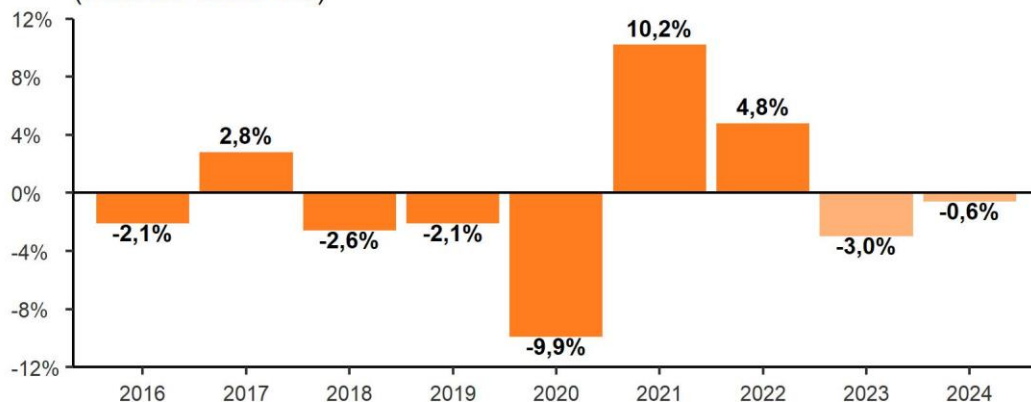


La economía vuelve a caer en el primer trimestre del año

La economía argentina registró por tercer trimestre consecutivo una caída en su nivel de actividad. El primer trimestre del año la economía decreció 1,4%. Frente a esto se ajustan a la baja las proyecciones tanto para 2023 (-3,0%) como para 2024 (-0,6%), ambas proyectando decrecimientos. El estimador de la actividad económica también presentó decrecimientos en mayo, tanto en términos mensuales (-0,1%), como interanuales (-5,5%)

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



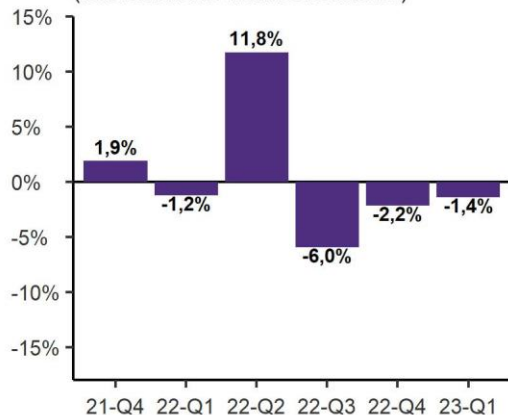
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



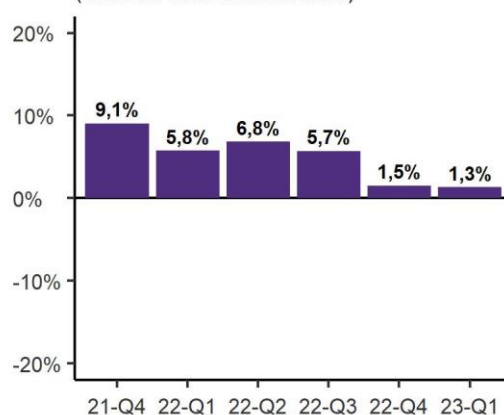
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



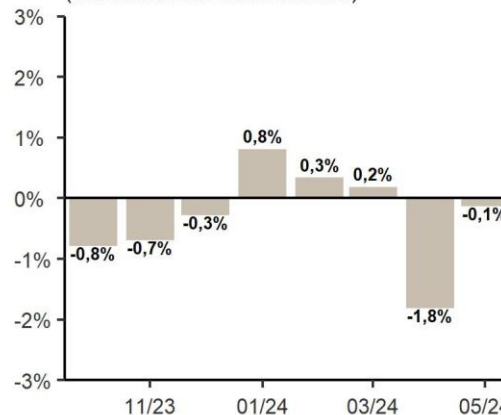
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



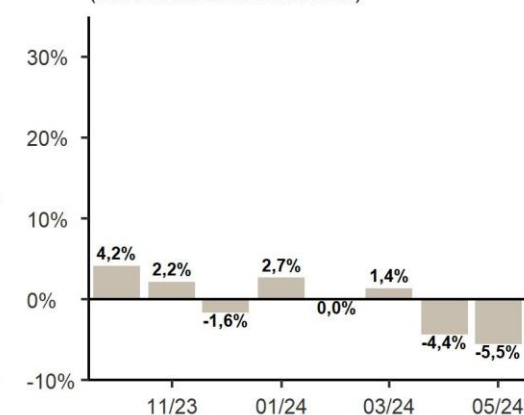
Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, BCRA

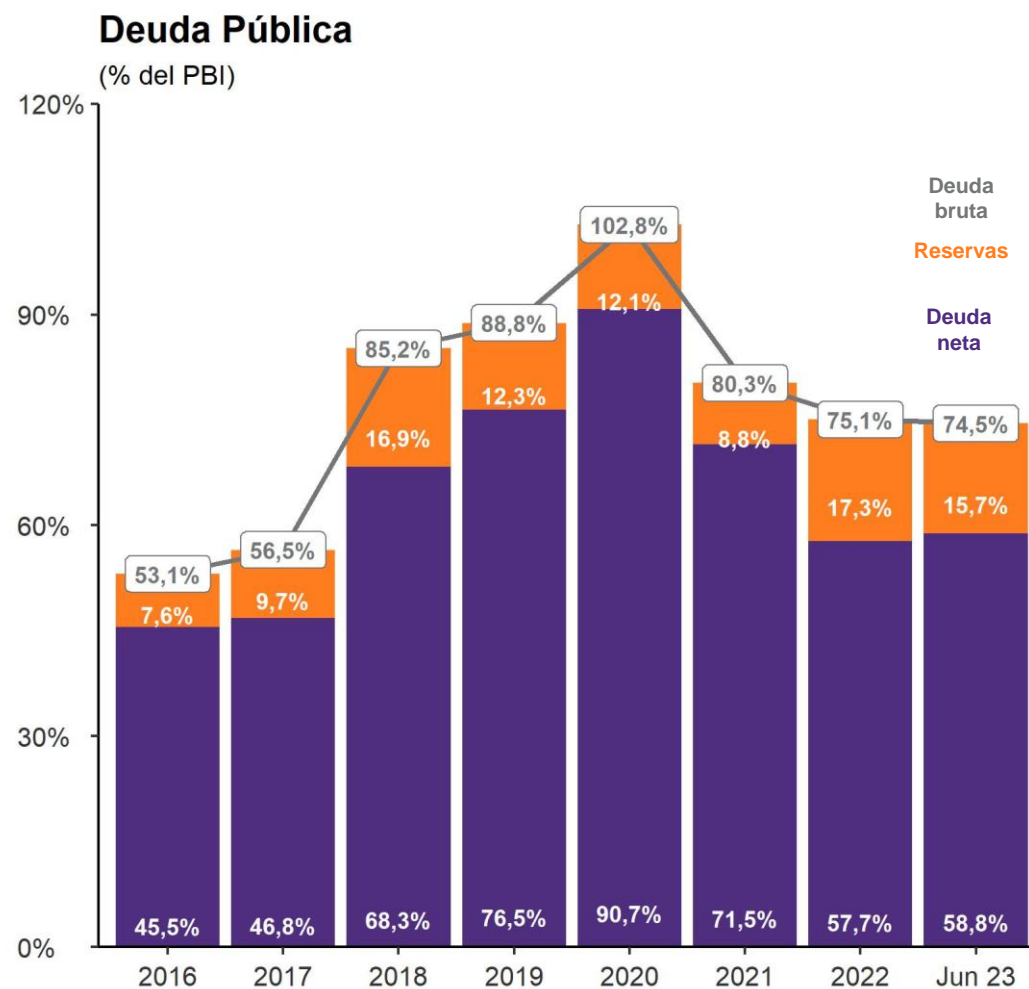
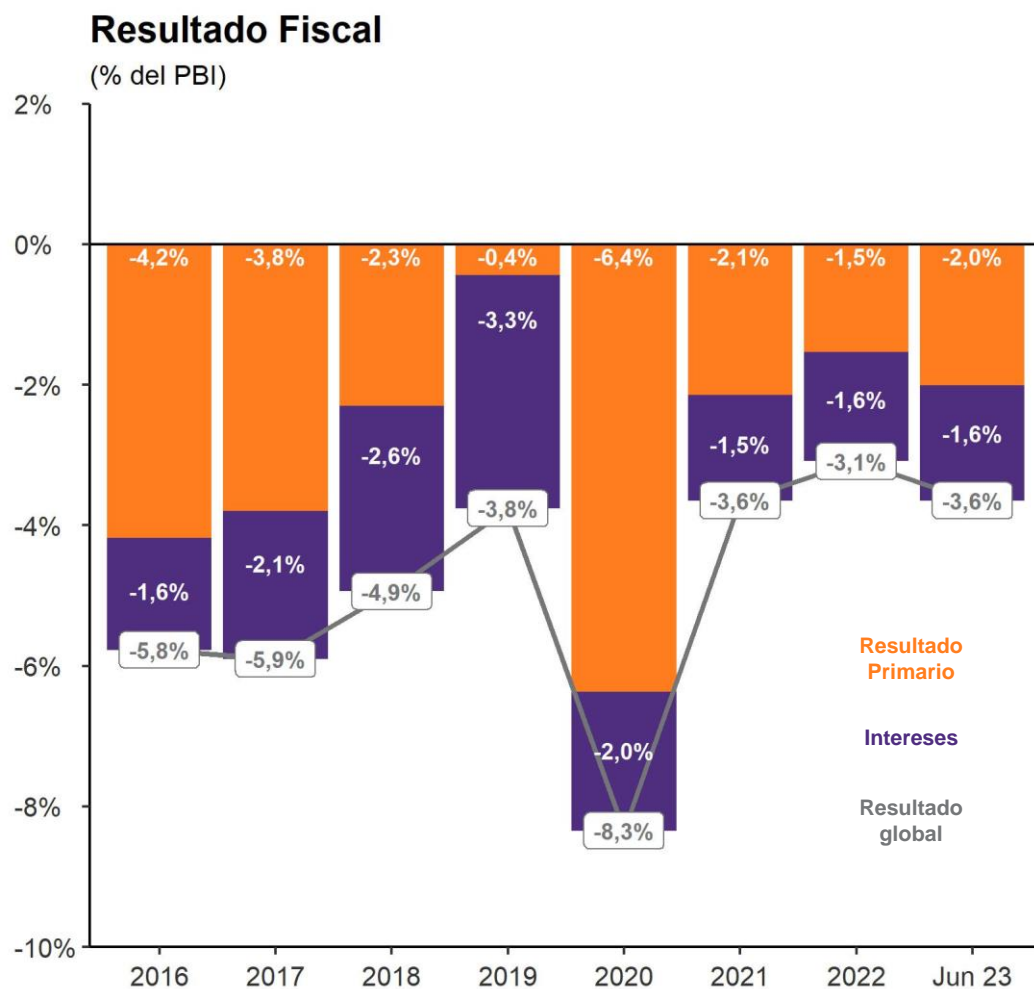
Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de abril 2023

Cuentas Públicas



El déficit permanece constante en junio y se ubica en 3,6% del PBI.

En junio el déficit fiscal se ubicó en 3,6% del PBI, por debajo del valor de cierre del 2022. La caída se explica por un resultado primario de 2%, y el pago de intereses a 1,6%. La deuda bruta aumenta en junio alcanzando el 74,5% del PBI, de esta forma se ubica por encima del valor de cierre 2022.



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

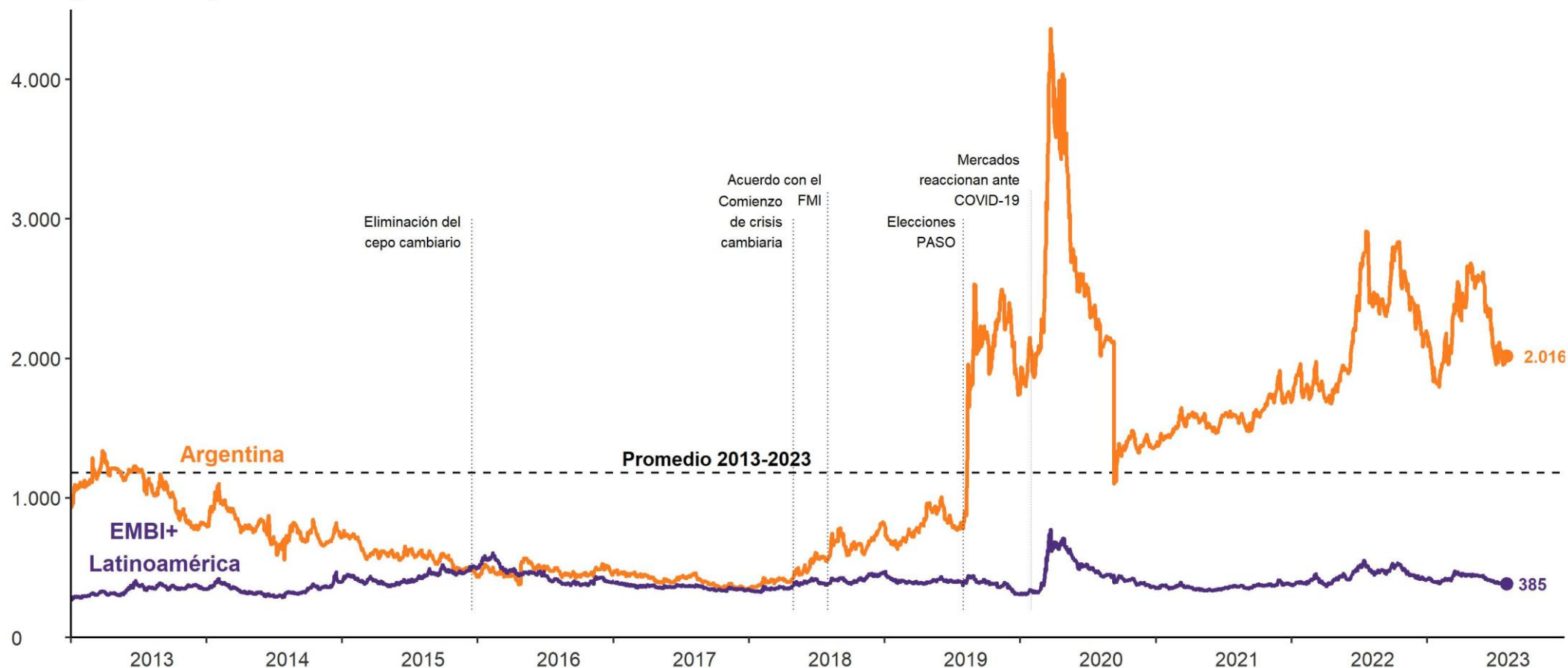


El riesgo país continúa disminuyendo levemente

El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2.016 puntos básicos (36 puntos menos que el mes anterior). El riesgo país de Argentina continúa en niveles muy altos debido a la incertidumbre actual del país y la proximidad de las elecciones

Riesgo País

(puntos básicos)



Tipo de Cambio e Inflación

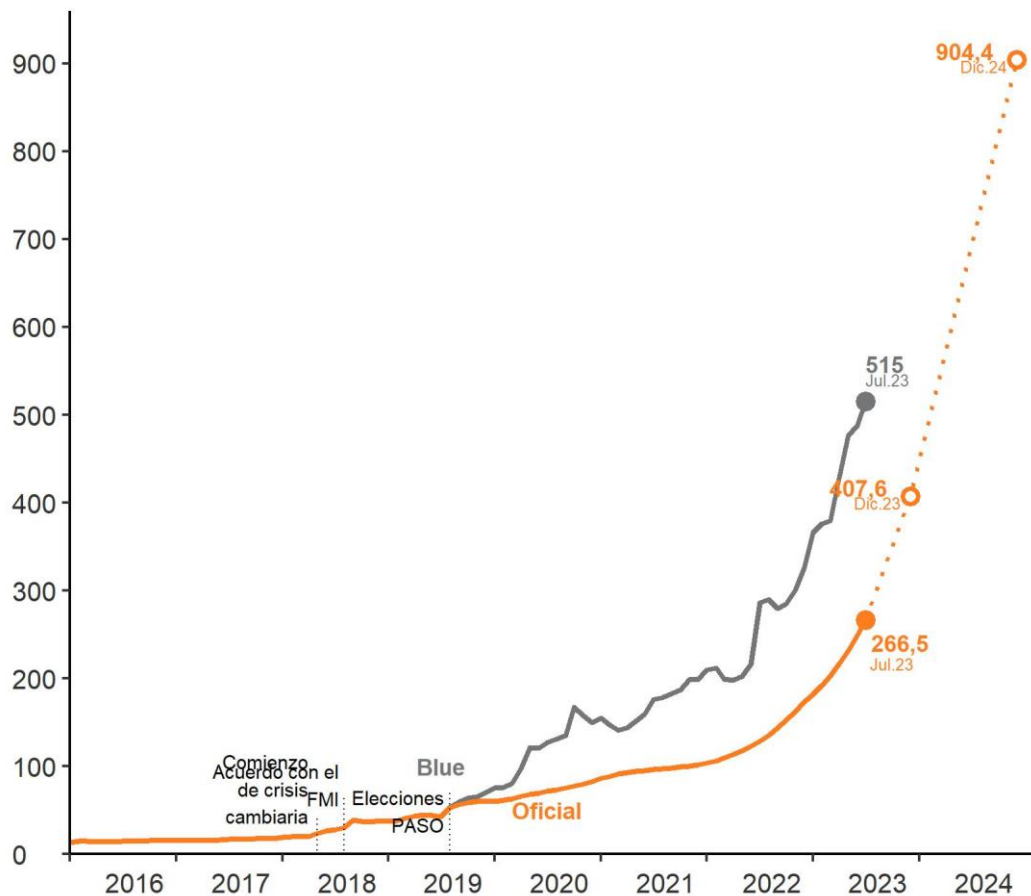


La inflación de junio se ubica en 115,6%

La elevada inflación mensual en junio del 6% (mayor a la registrada en junio.22 de 5,3%) ubicó a la inflación interanual en 115,6%. La proyección para diciembre del año 2023 sigue en aumento ubicándose en 142,4%. Por su parte, la brecha cambiaria continúa elevada en julio (\$266,5 el oficial y \$515 el blue).

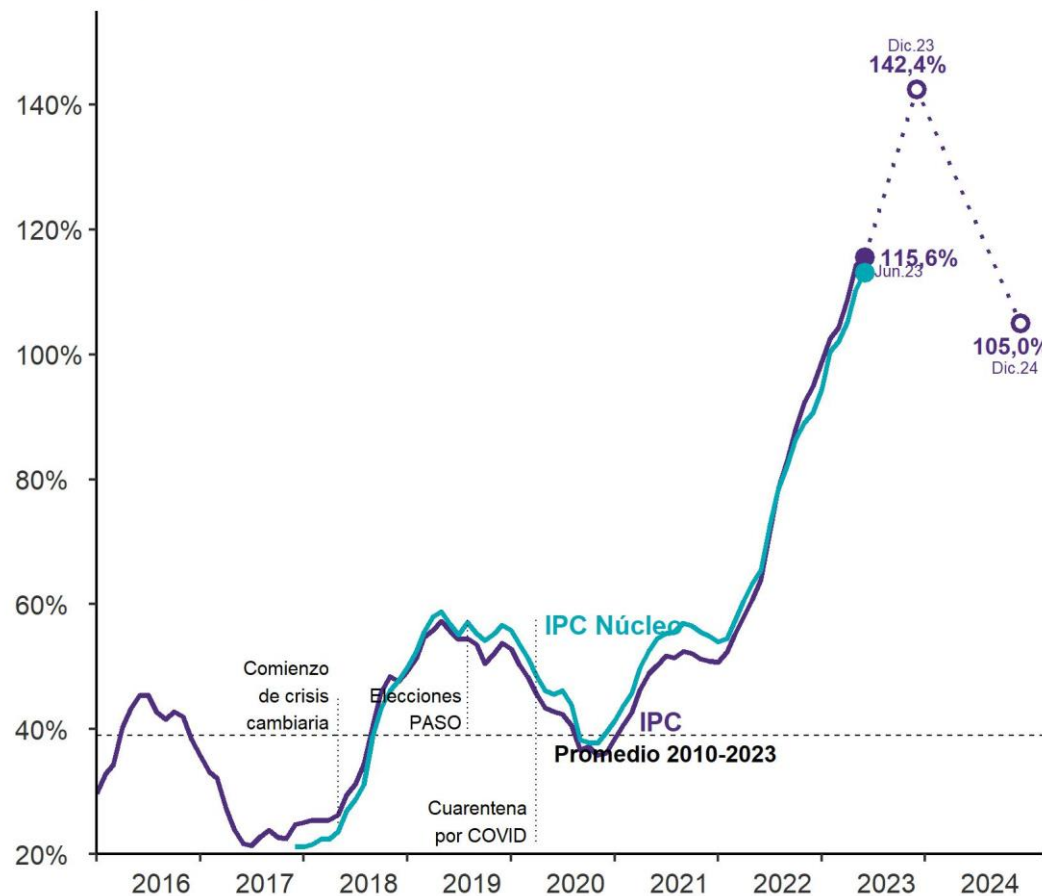
Tipo de Cambio

(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



En junio la venta de combustibles presenta movimientos dispares. Por un lado, crece considerablemente las ventas de Energía Industrial un 25%, mientras que Energía a Comercio y Servicios permanece constante respecto al mismo mes del 2022. Por otro lado, la venta de gasoil y nafta descienden, en -13% y -7% respectivamente, respecto a mayo del 2022.



En julio las exportaciones mostraron una caída en la mayoría de los sectores. En el último año móvil a julio crece únicamente: Molinería (20%). Mientras que, cayeron las exportaciones de Carne y despojos (-32%), Semillas (-50%), Cereales (-10%), Plástico y derivados (-3%), Madera y similares (-2%) y Productos farmacéuticos (-1%). Por su parte, las exportaciones de lácteos permanecieron constantes.



La recaudación continúa el crecimiento alcanzado en mayo y crece en un 1,0% en términos interanuales; sin embargo, en el último año móvil decrece en -2,2%. El crecimiento mensual en términos de recaudación bruta, se explica por un aumento interanuales en la recaudación de IRPF (2,5%).

Monitor Energético

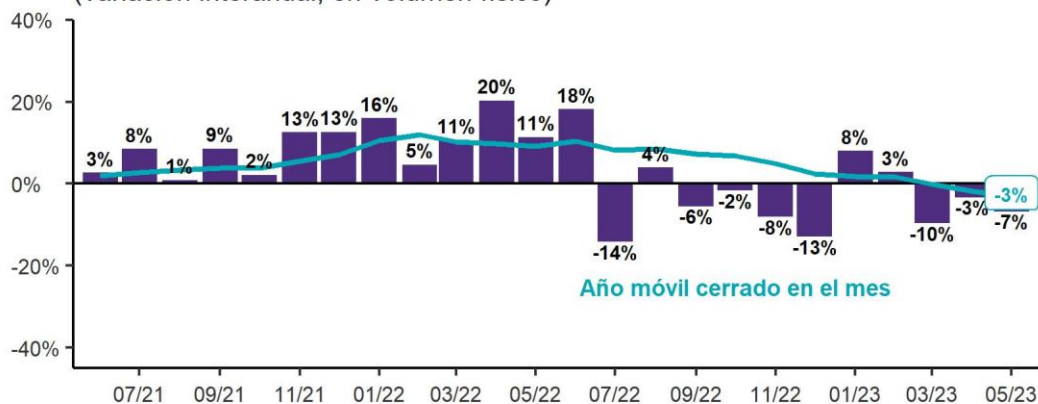


En junio aumentan las ventas de Energía Industrial

En junio la venta de combustibles presenta movimientos dispares. Por un lado, crece considerablemente las ventas de Energía Industrial un 25%, mientras que Energía a Comercio y Servicios permanece constante respecto al mismo mes del 2022. Por otro lado, la venta de gasoil y nafta descienden, en -13% y -7% respectivamente, respecto a mayo del 2022.

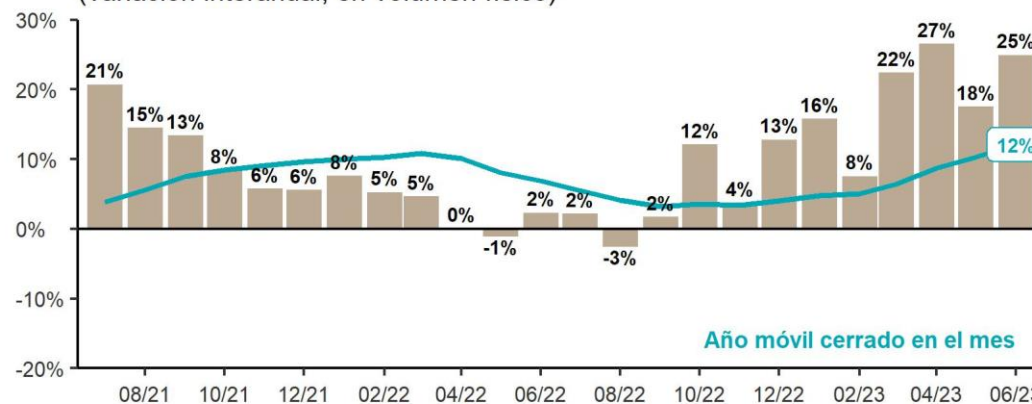
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



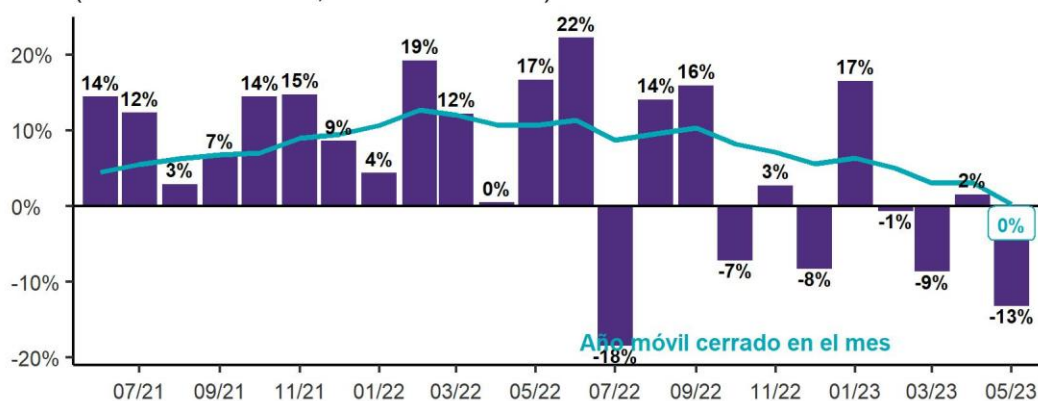
Ventas de Energía Industrial

(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 julio en términos generales continuaron disminuyendo las exportaciones

En el último año móvil a julio crecen las exportaciones únicamente de: Molinería (+20%). Mientras que, cayeron las exportaciones de Carne y despojos (-32%), Semillas (-50%), Cereales (-10%), Plástico y derivados (-3%), Madera y similares (-2%) y Productos farmacéuticos (-1%). Por su parte, las exportaciones de lácteos permanecieron constantes.

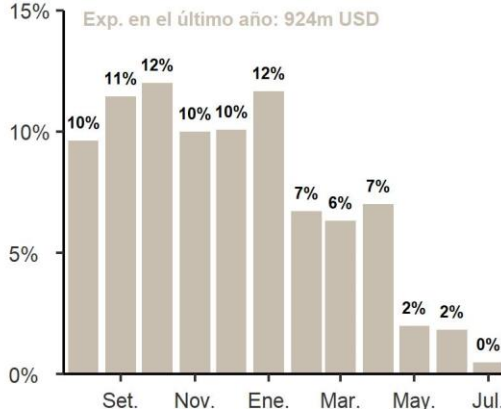
Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



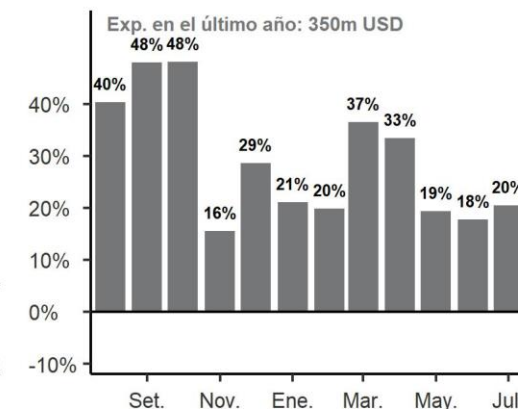
Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



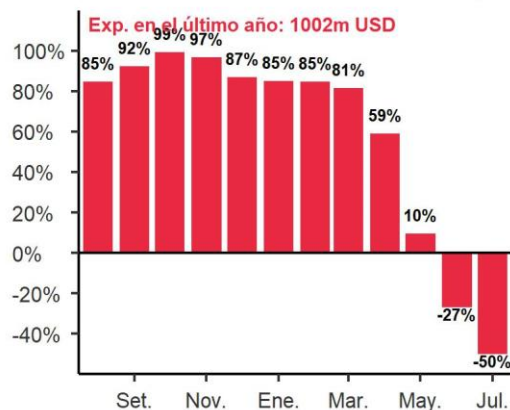
Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



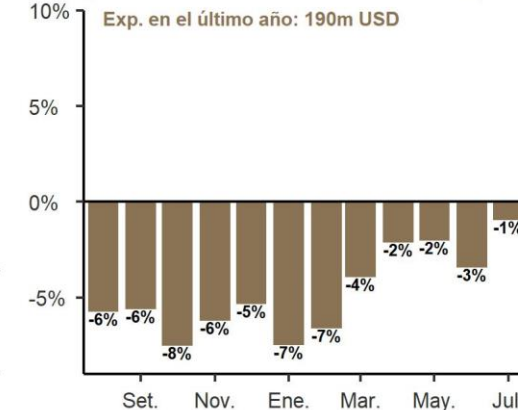
Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Recaudación

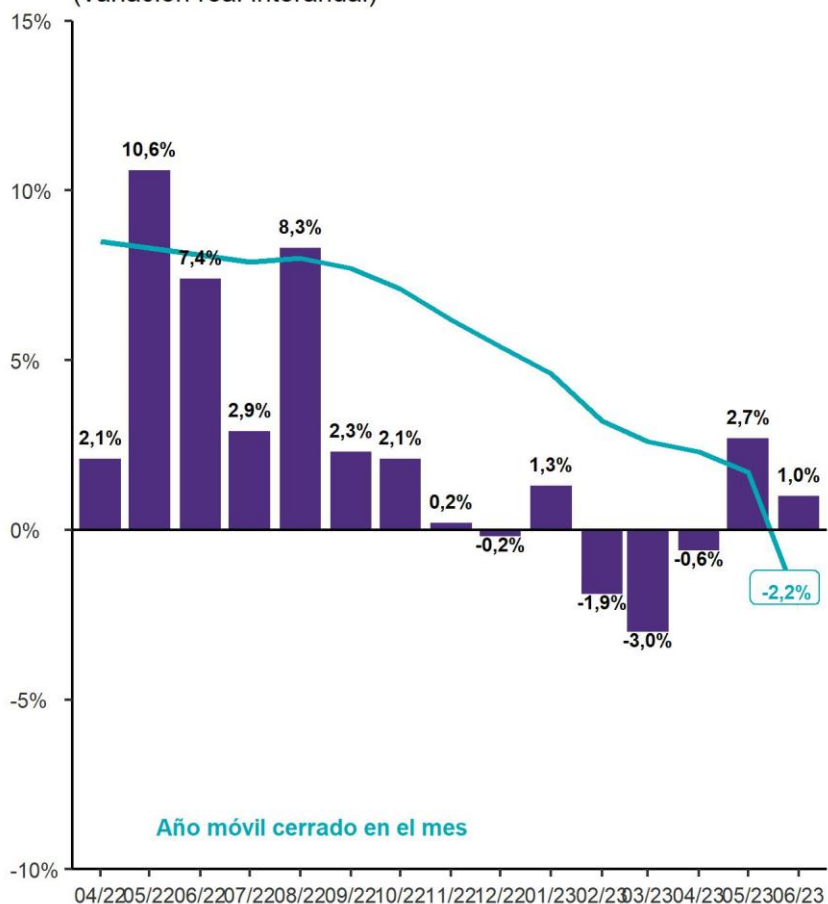


La recaudación disminuye en junio

La recaudación continúa el crecimiento alcanzado en mayo y crece en un 1,0% en términos interanuales; sin embargo, en el último año móvil decrece en -2,2%. El crecimiento mensual en términos de recaudación bruta, se explica por un aumento interanuales en la recaudación de IRPF (2,5%).

Recaudación Bruta

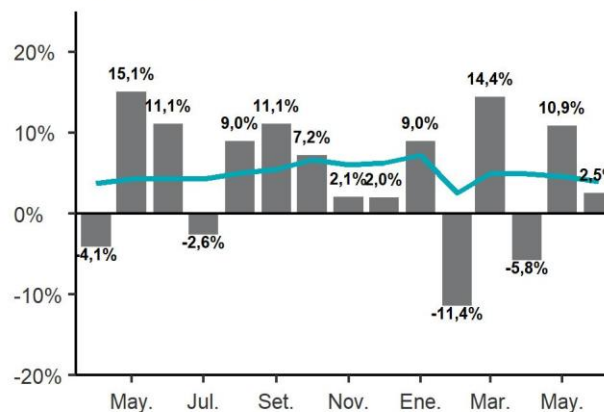
(variación real interanual)



Fuente: DGI

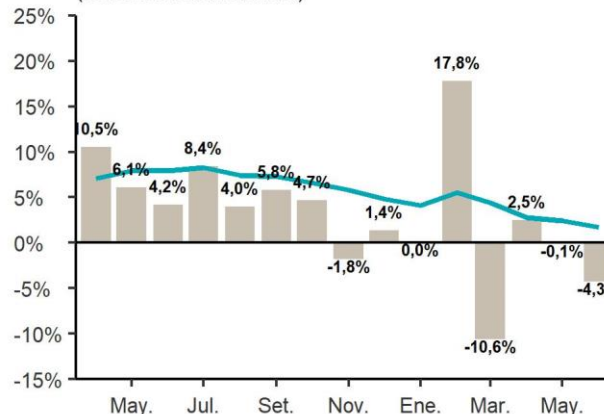
IRPF

(variación real interanual)



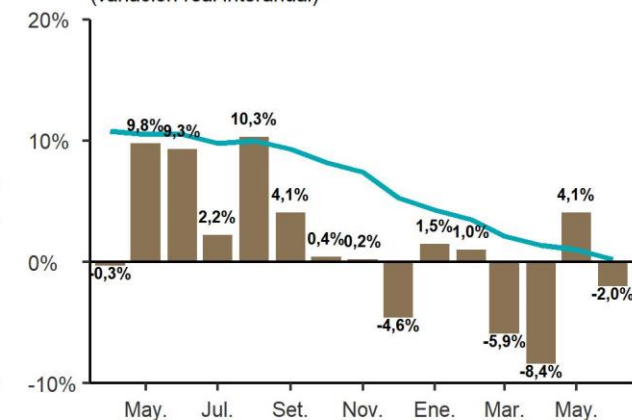
IRAE

(variación real interanual)



IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera

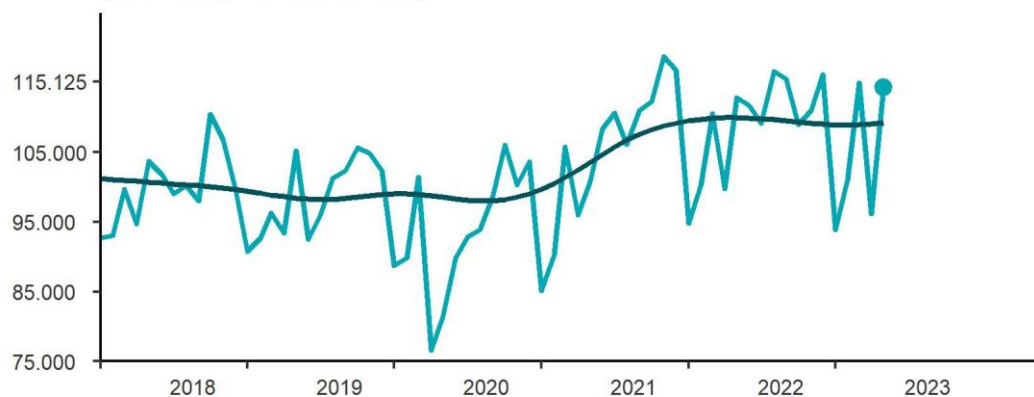


La Industria crece en mayo

El índice de volumen físico aumenta en mayo 1,3% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas caen en mayo 0,4% en términos interanuales.

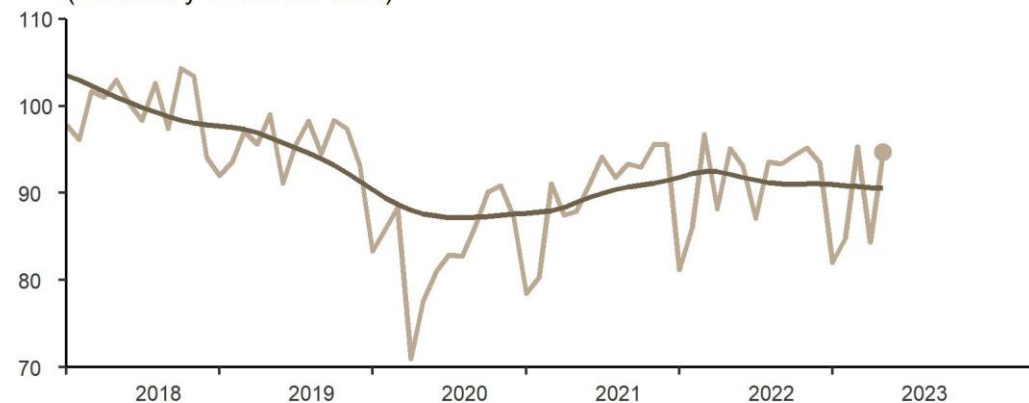
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



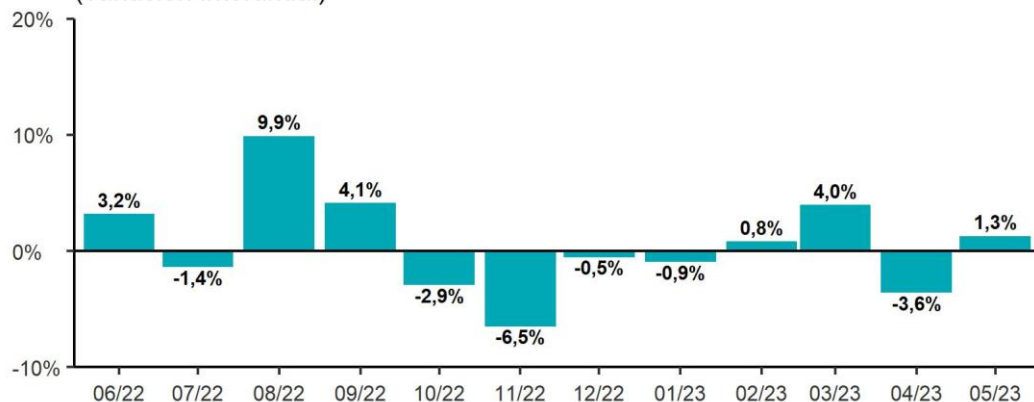
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



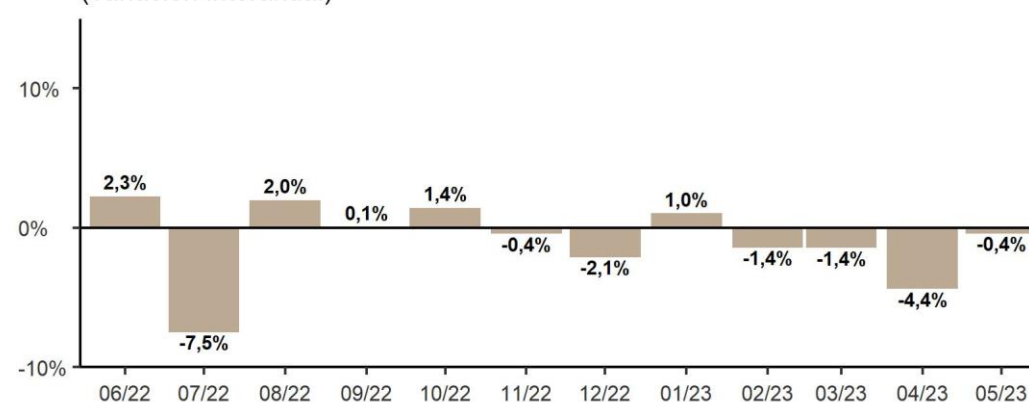
Índice de Volumen Físico

(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



La economía uruguaya creció en el primer trimestre del año de **0,9%** en términos **trimestrales** y del 1,2% en términos trimestrales, esto implicó la salida de la recesión técnica. Por otro lado, el crecimiento proyectado se ajustó a la baja para el 2023 en 1,0% (vs 1,2% proyectado anteriormente), mientras que se estima un crecimiento del 3,0% para 2024.



La mayoría de los sectores mostraron dinamismo, a excepción de “**Actividades Primarias**” (-4,7%), “**Administración Pública**” (-1,6%) e “**Industrias**” (-1,4%); por su parte, “**Electricidad, Gas y Agua**” se mantuvo constante. El crecimiento se explica principalmente por “**Transporte y comunicaciones**” y “**Comercio**” (ambos 7,8%) y “**Construcción**” (5,4%).



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son **Exportaciones** (14%), **Consumo Privado** (2,6%) e **Inversión** (2,3%); Mientras que el Consumo Público decrece en un -2,6%.

Actividad Económica

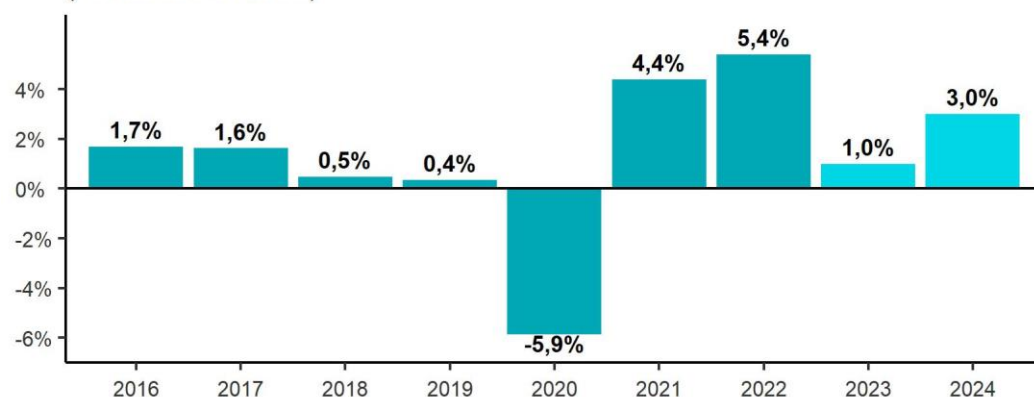


Crece la actividad económica en el primer trimestre del año

Uruguay presentó un aumento en el primer trimestre del año de 0,9% en términos trimestrales y del 1,2% en términos trimestrales, esto implicó la salida de la recesión técnica. Por otro lado, el crecimiento proyectado se ajustó nuevamente a la baja para el 2023 en 1,0% (vs 1,2% proyectado anteriormente), mientras que se estima un crecimiento del 3,0% para 2024.

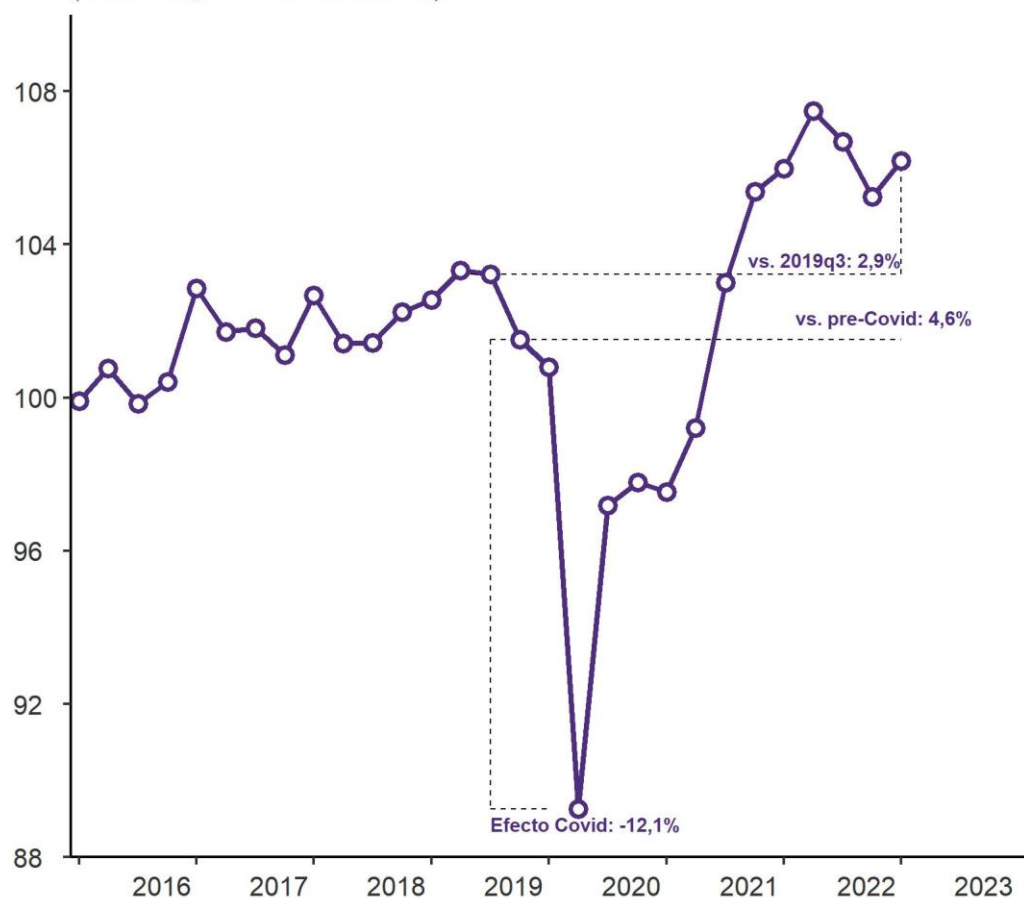
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



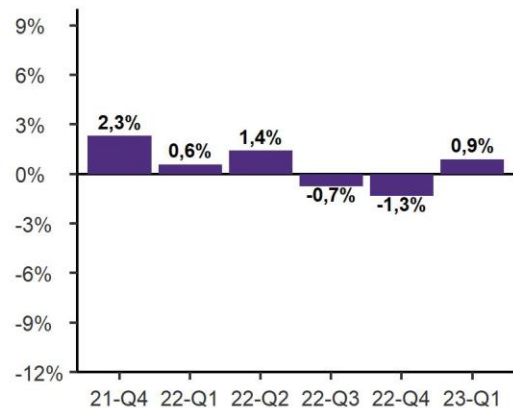
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



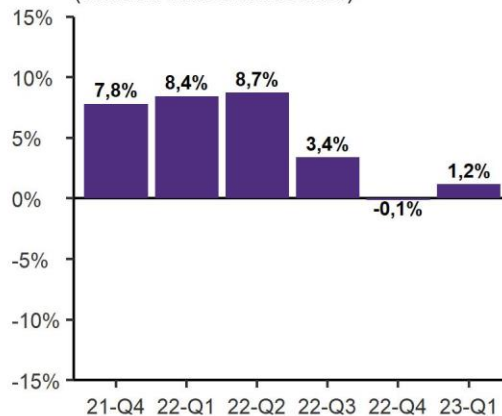
PBI Trimestral QoQ

(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

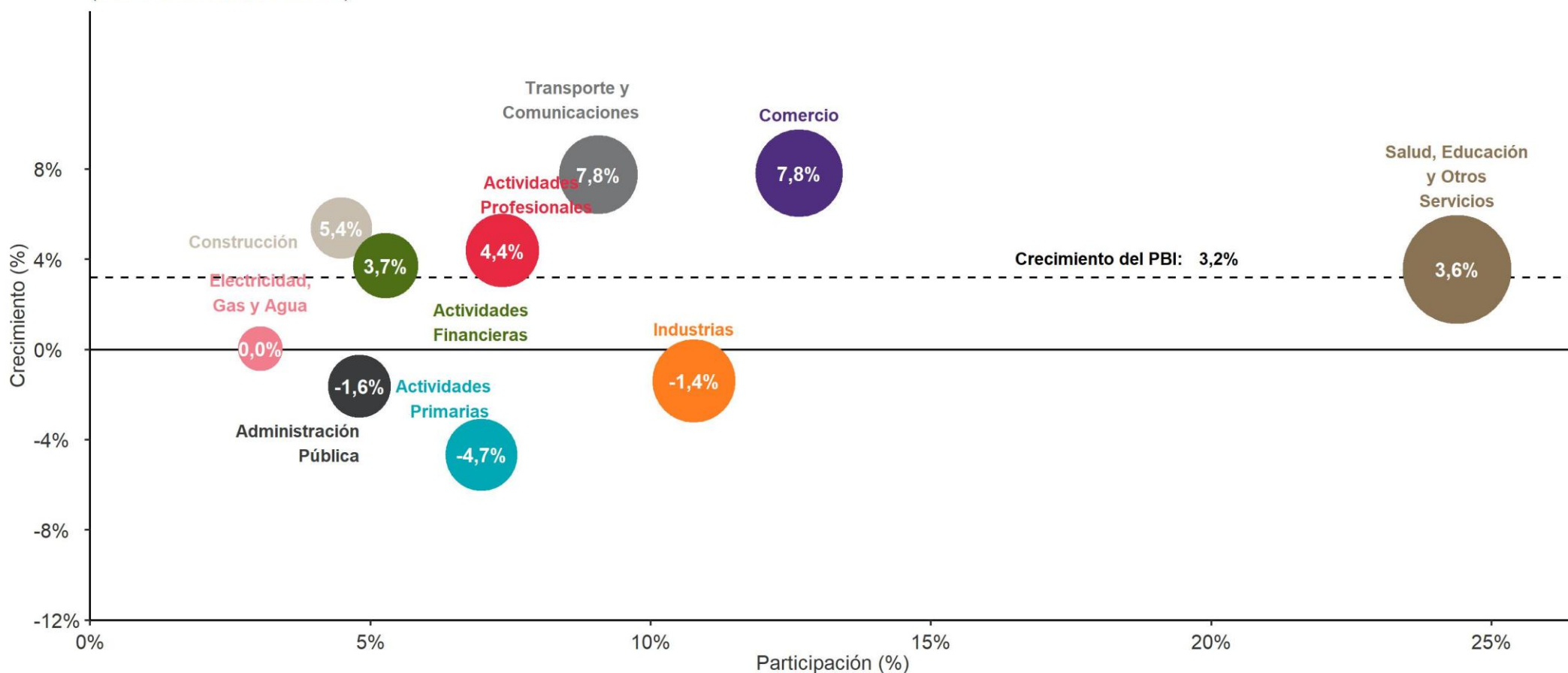


Comercio y Transporte continúan encabezando el crecimiento

La mayoría de los sectores mostraron dinamismo, a excepción de “Actividades Primarias” (-4,7%), “Administración Pública” (-1,6%) e “Industrias” (-1,4%); por su parte, “Electricidad, Gas y Agua” se mantuvo constante. El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” y “Comercio” (ambos 7,8%) y “Construcción” (5,4%).

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en marzo 2022)



Fuente: BCU

PBI según industrias: Trimestral

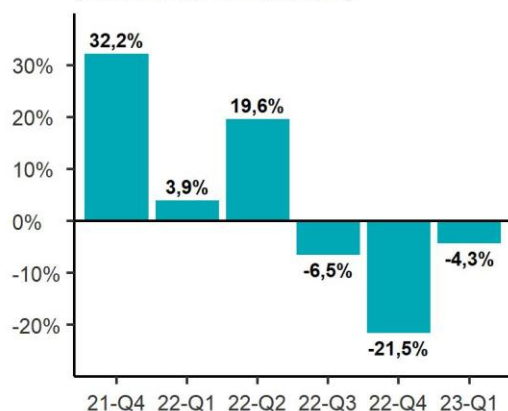


Todos los sectores excepto “Actividades Primarias” crecieron en el primer trimestre

En términos interanuales, los sectores que presentaron crecimiento fueron “Transporte y Comunicaciones” (+5,6%), “Servicios Financieros” (+5,1%), “Actividades Comerciales” (+3,4%), “Construcción” (+3,3%), “Actividades Profesionales” (1,9%), “Salud, Educación y Otros Servicios” (1,5%) e “Industrias Manufactureras” (0,1%). El sector que presentó decrecimiento fue únicamente “Actividades Primarias” (-4,3%).

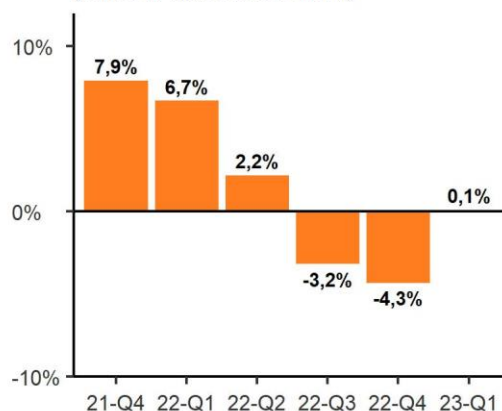
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



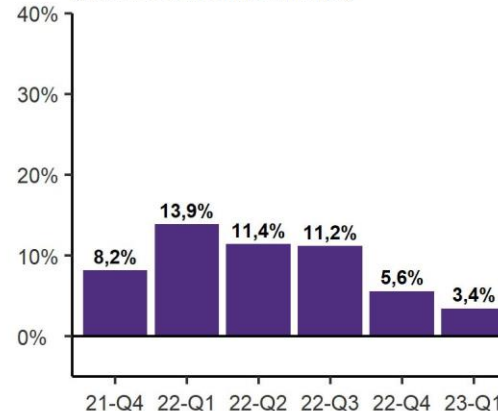
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



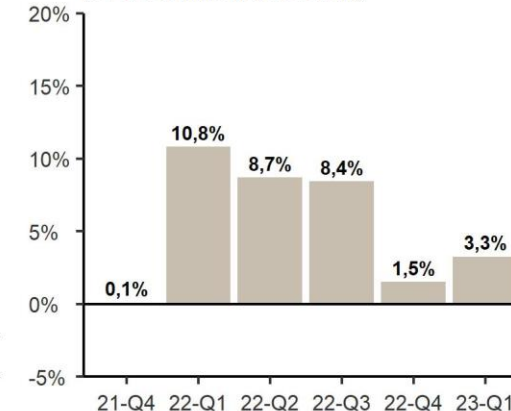
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



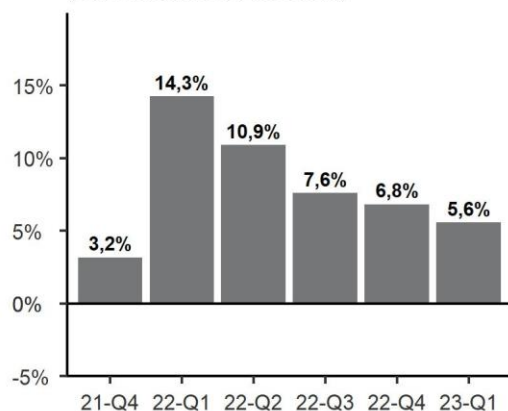
Construcción

(variación trimestral interanual)



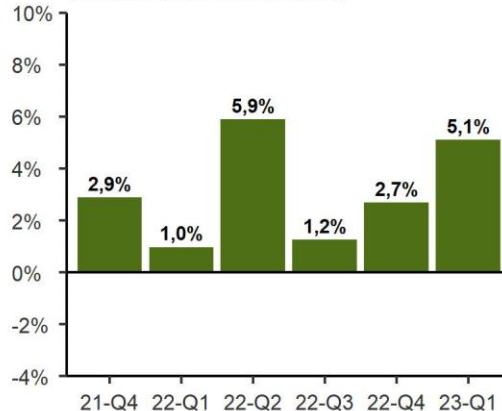
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



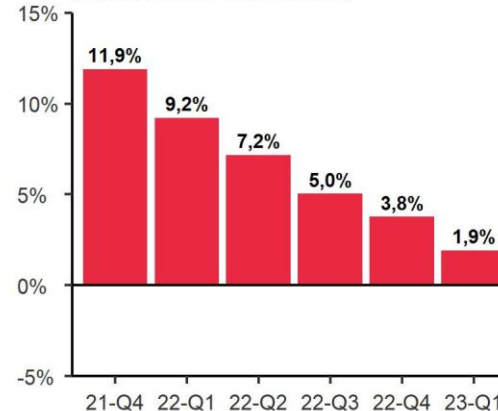
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



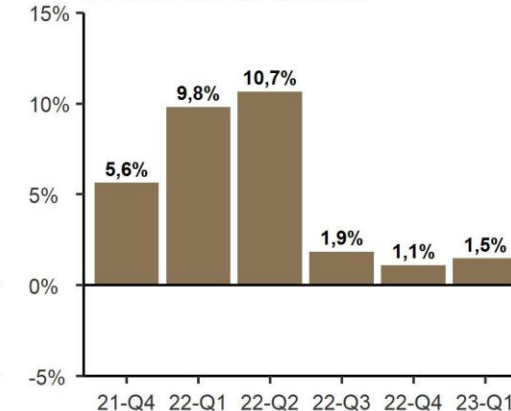
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

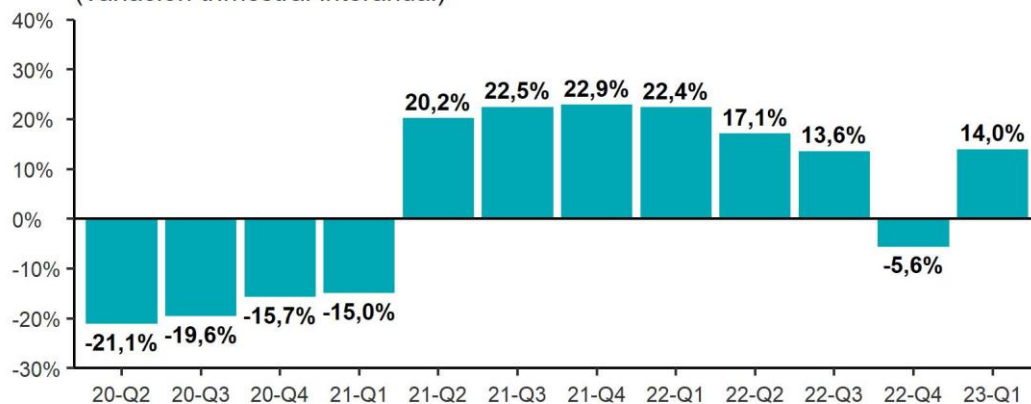


En el primer trimestre del año crecen todos los rubros excepto el consumo público

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, los componentes que muestran crecimiento son Exportaciones (14%), Consumo Privado (2,6%) e Inversión (2,3%); a pesar de la sequía se destaca el desempeño de las exportaciones. Mientras que el Consumo Público decrece en un 2,6%.

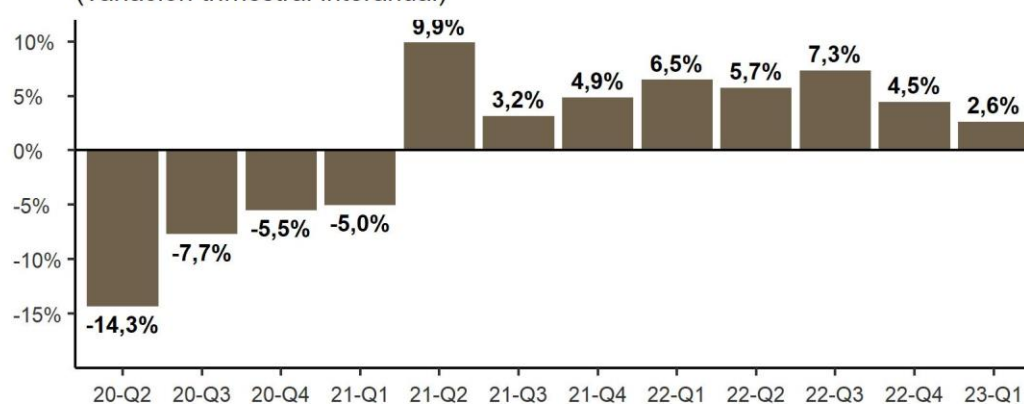
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



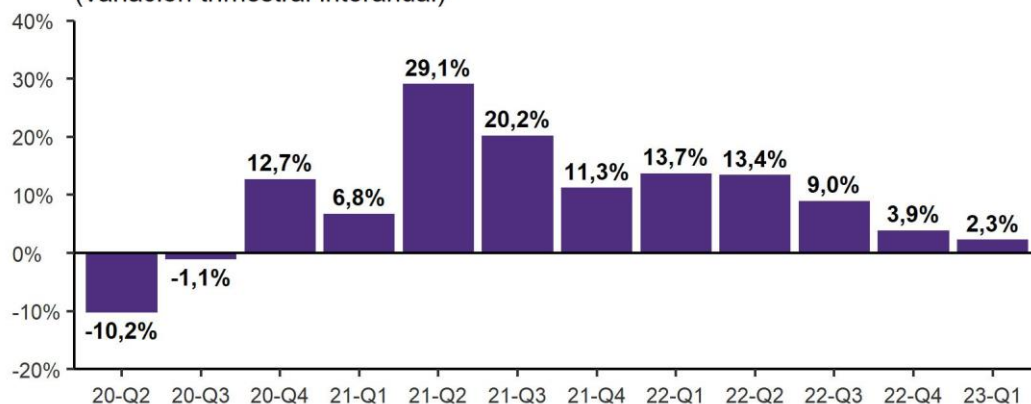
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



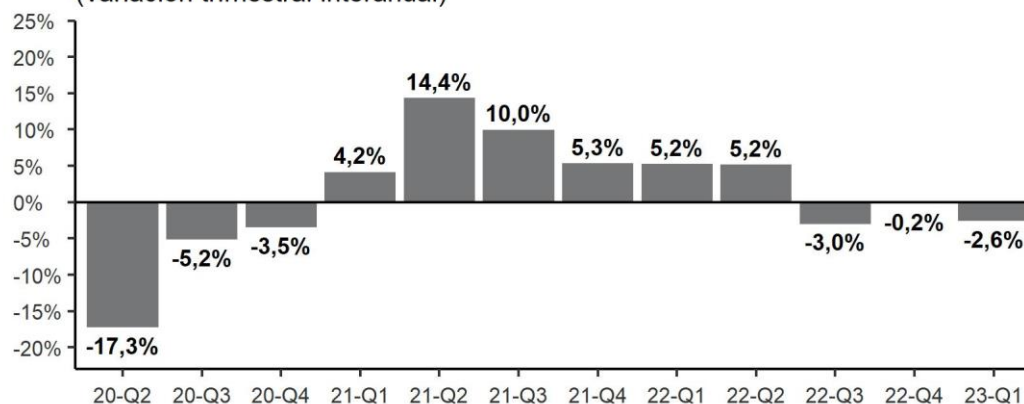
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal se ubicó en 3,9% en mayo. El mismo se explica por una mejora en el déficit primario del 1,2% y por el pago de intereses de 2,7%.



En el primer trimestre del año la deuda bruta se mantiene en 67%, mientras que la deuda neta tampoco presentó variaciones considerables. También las reservas se mantuvieron relativamente constantes en este periodo respecto al último de 2022.



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

Resultado Fiscal

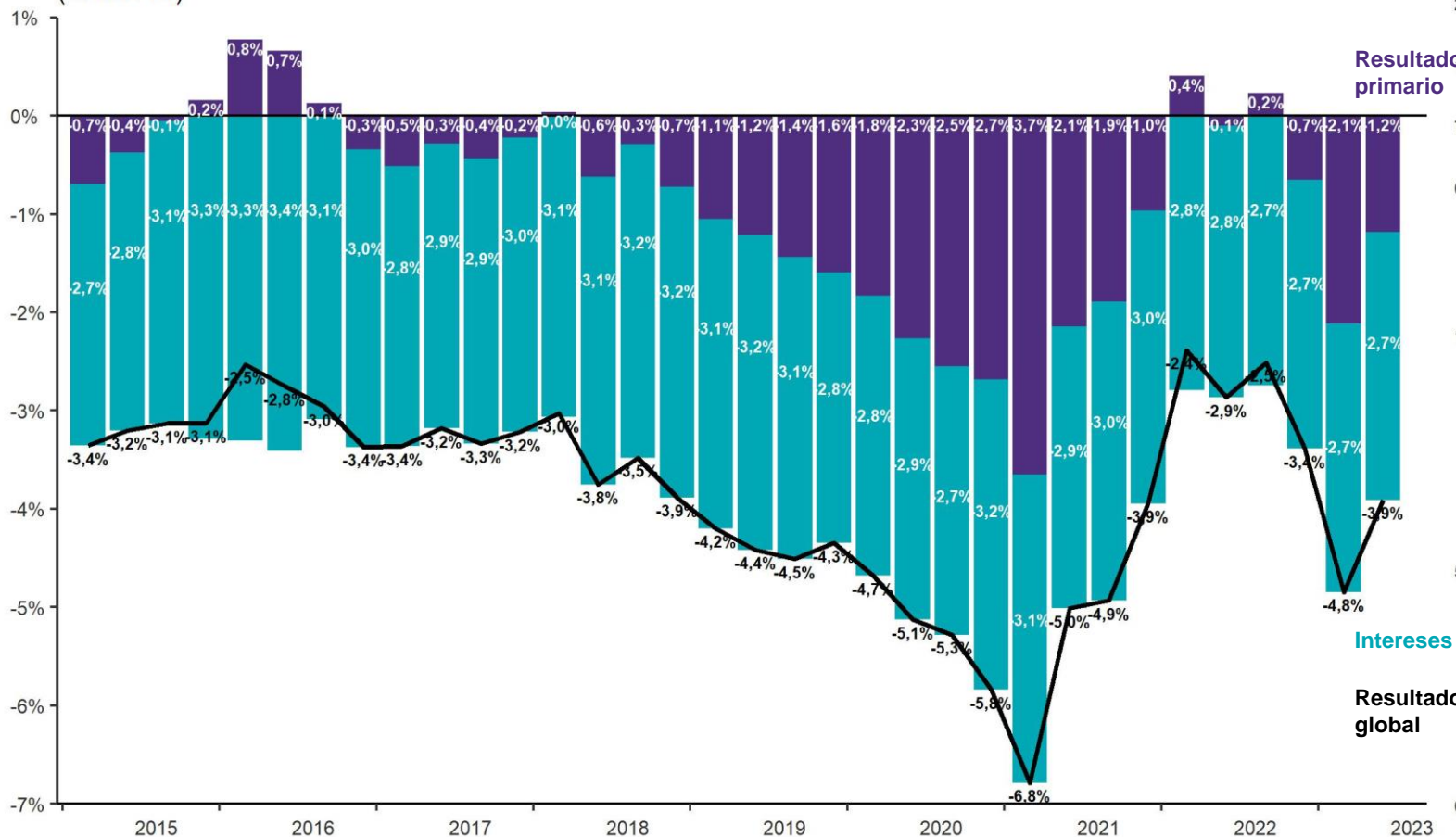


El déficit fiscal aumenta a 3,9%

El déficit fiscal se ubicó en 3,9% en junio. El mismo se explica por una desmejora en el déficit primario del 1,2% y por el pago de intereses de 2,7%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

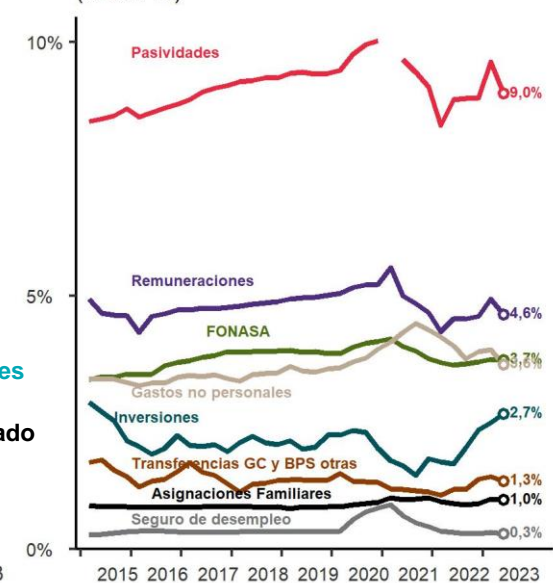
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

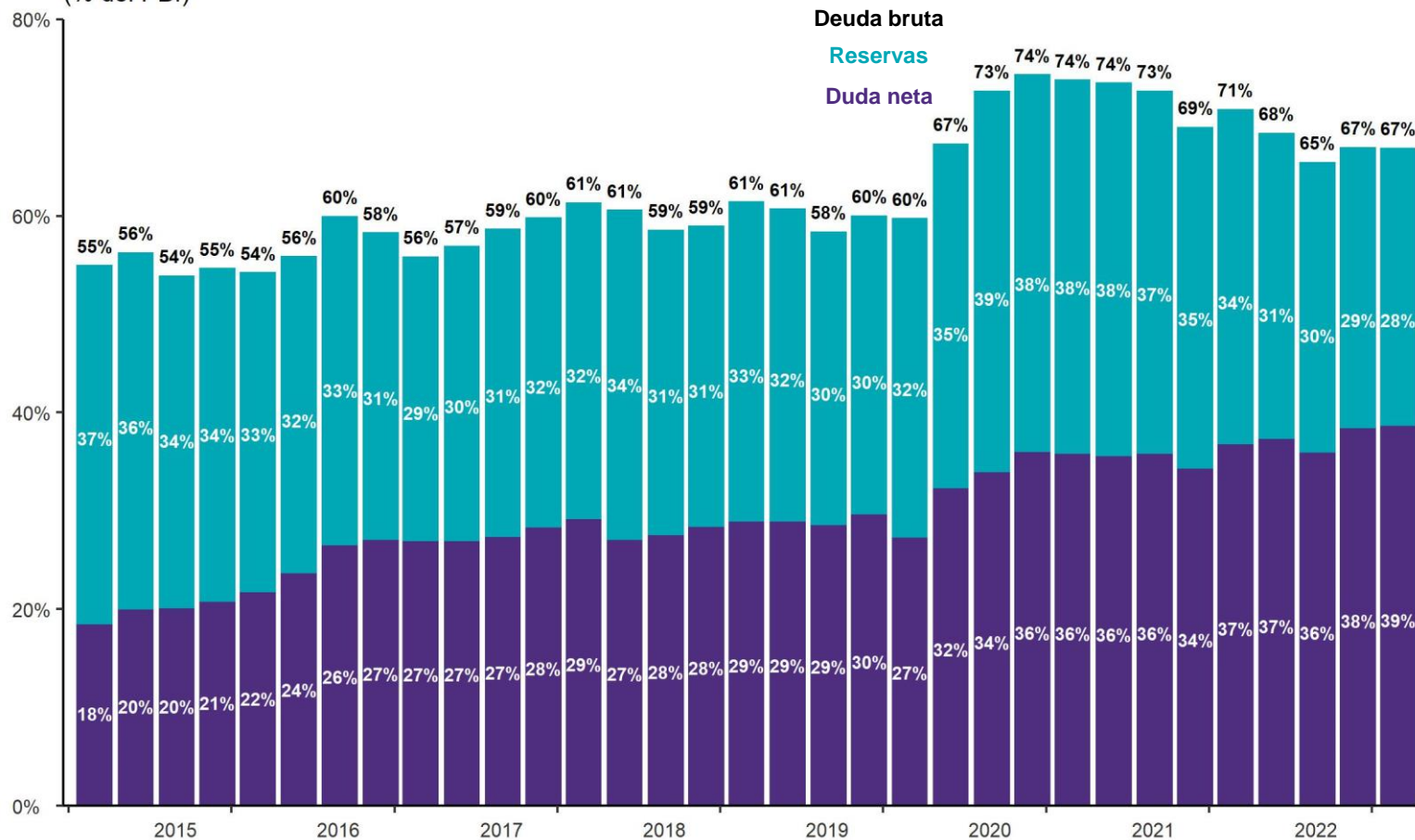


La deuda bruta se continúa manteniéndose constante en el primer trimestre

En el primer trimestre del año la deuda bruta se mantiene en 67%, mientras que la deuda neta tampoco presentó variaciones considerables (39% vs. 38% del período anterior). Por su parte, las reservas se mantuvieron relativamente constantes (28% vs. 29% del período anterior).

Deuda Pública

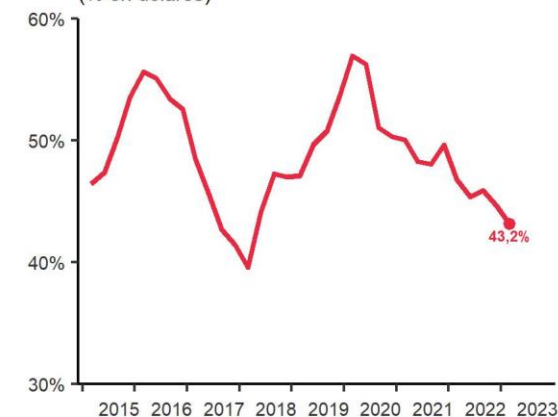
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

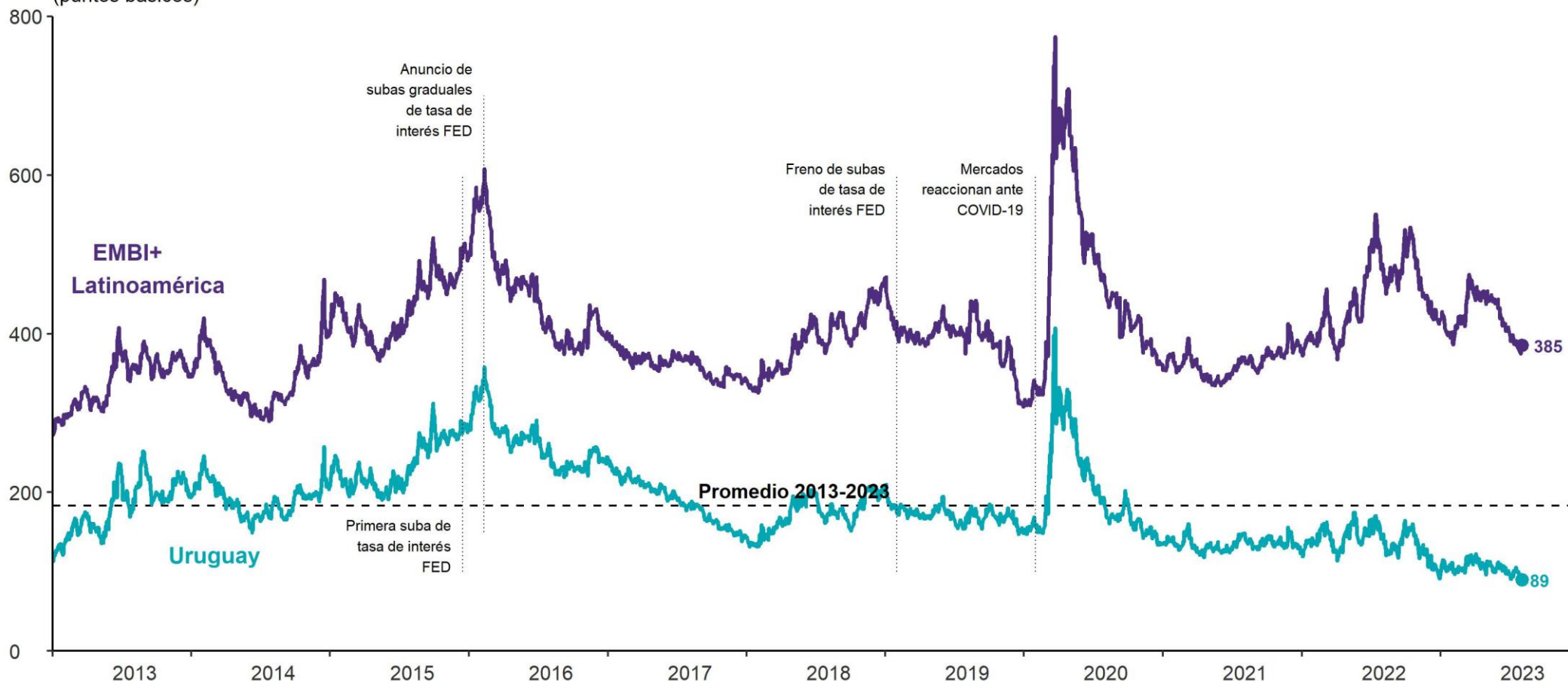


El riesgo país continúa descendiendo y se mantiene en mínimos históricos.

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

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación continuó disminuyendo en julio (-0,36%), esto ubicó a la inflación interanual en 5,98%, continuando dentro del rango meta. El tipo de cambio **presentó una tendencia a la baja en junio,** ubicándose en 38,2.



La deflación mensual se explica principalmente por una desaceleración de los precios de "Alimentos y Bebidas S/A" que se ubica en 7,8%, y que representa el 26% de la canasta de consumo. También se mantuvieron por encima del nivel general "Restaurantes y Hoteles" (8,6%) y "Educación" (9,2%). Se destaca la caída de los precios de "Transporte" los cuales mostraron una variación interanual del -5,9%.



El TCR se mantiene parcialmente constante en junio, ubicándose un 33% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 25% por debajo del promedio. Por su parte, el TCR regional se ubicó un 39% por debajo del promedio (vs. 38% en el mes anterior).

Tipo de Cambio e Inflación

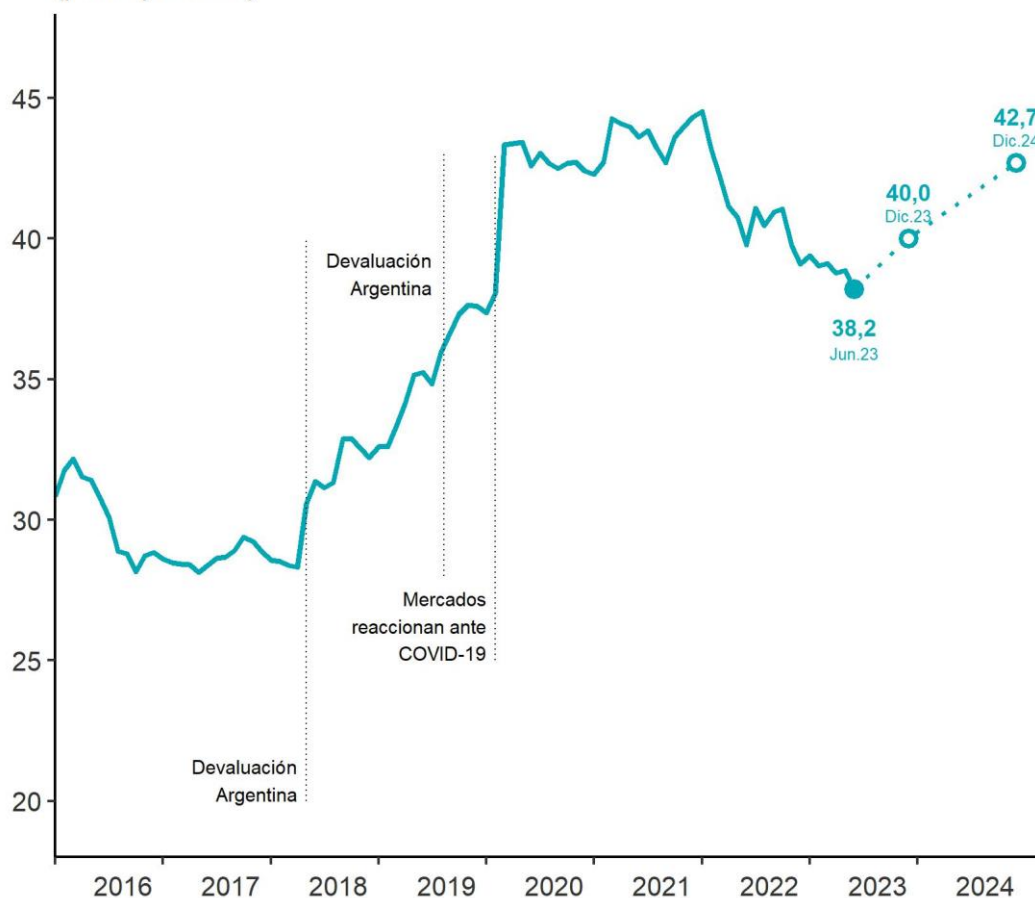


La inflación continúa desacelerándose

La inflación continuó disminuyendo en julio (-0,36%), y se ubicó en términos interanuales en 5,98%, continuando por dentro del rango meta. El tipo de cambio presentó una tendencia a la baja en junio, ubicándose en 38,2\$ y proyectándose en 40\$ para fin de 2023 según la Encuesta de Expectativas.

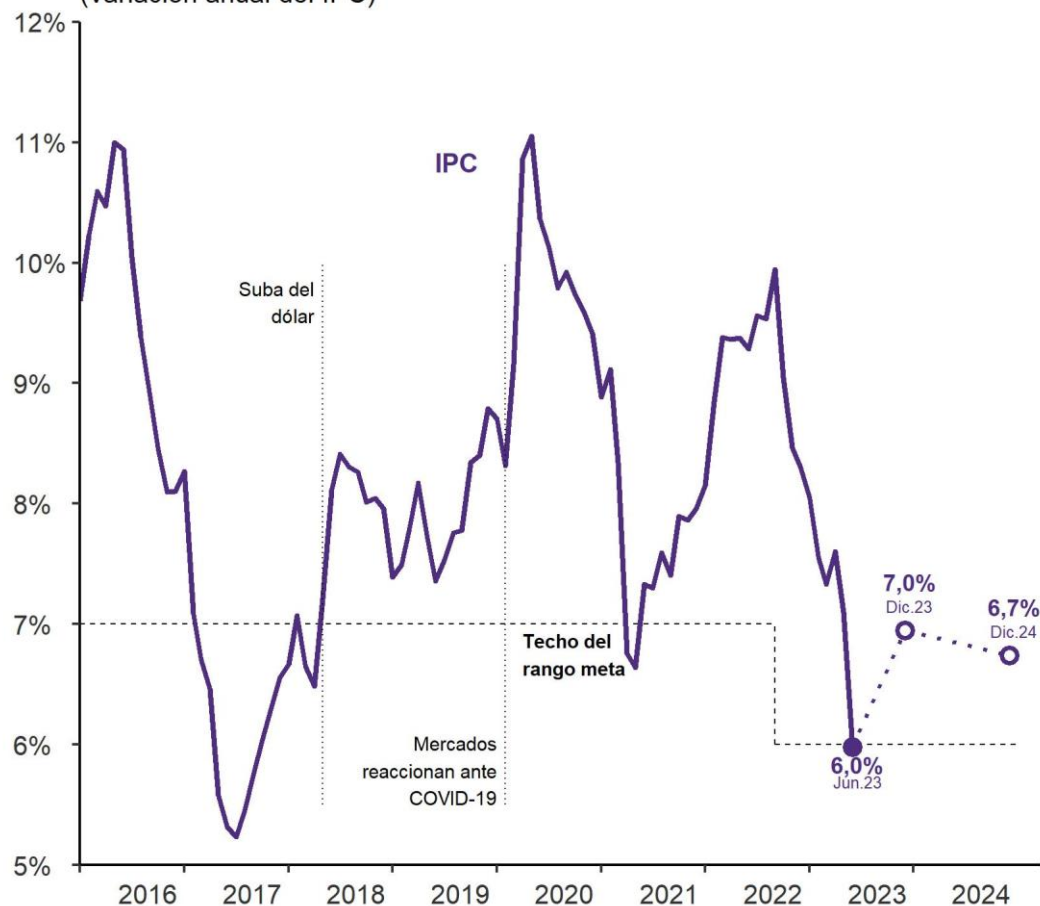
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)



Fuente: INE

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

Inflación

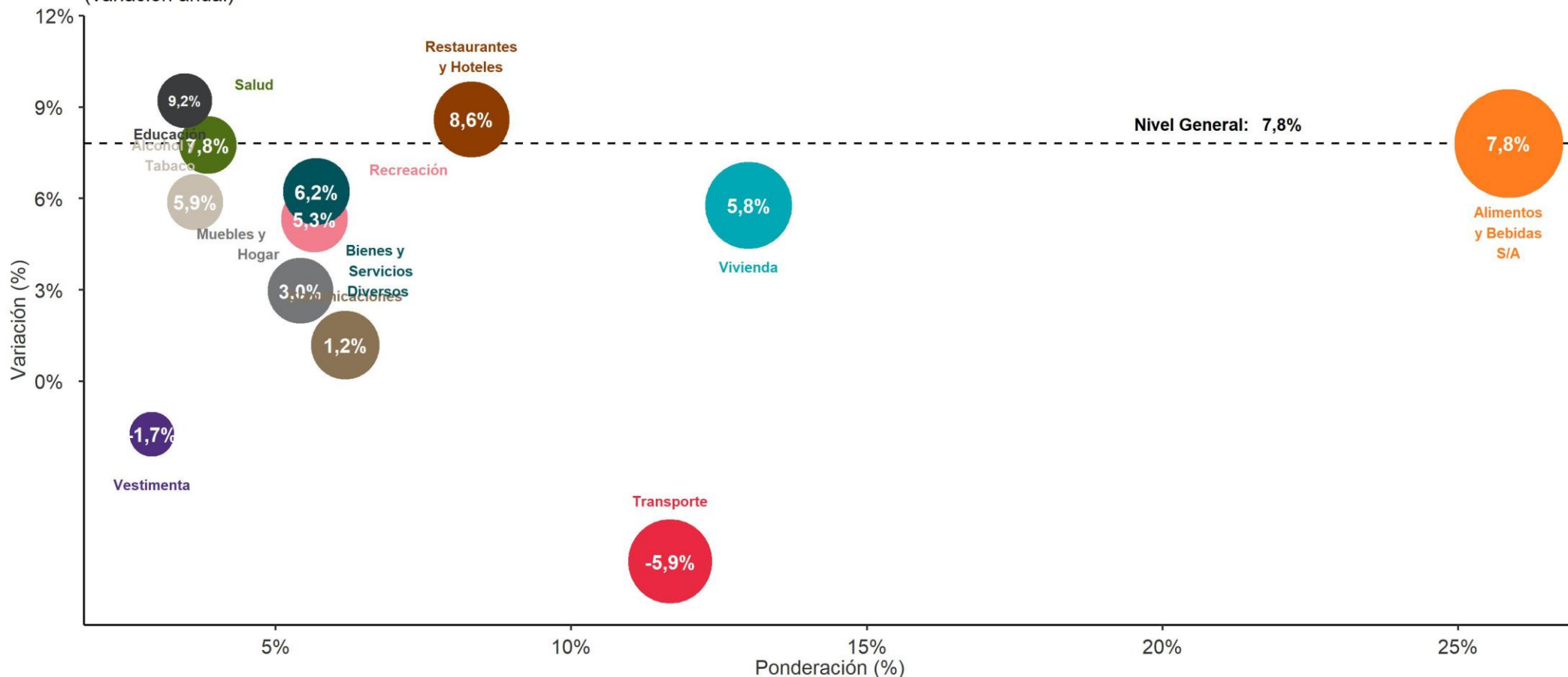


“Alimentos y Bebidas sin alcohol” desacelera el nivel general.

La deflación mensual se explica principalmente por una desaceleración de los precios de "Alimentos y Bebidas S/A" que se ubica en 7,8%, y que representa el 26% de la canasta de consumo. También se mantuvieron por encima del nivel general "Restaurantes y Hoteles" (8,6%) y "Educación" (9,2%). Se destaca la caída de los precios de "Transporte" los cuales mostraron una variación interanual del -5,9%.

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

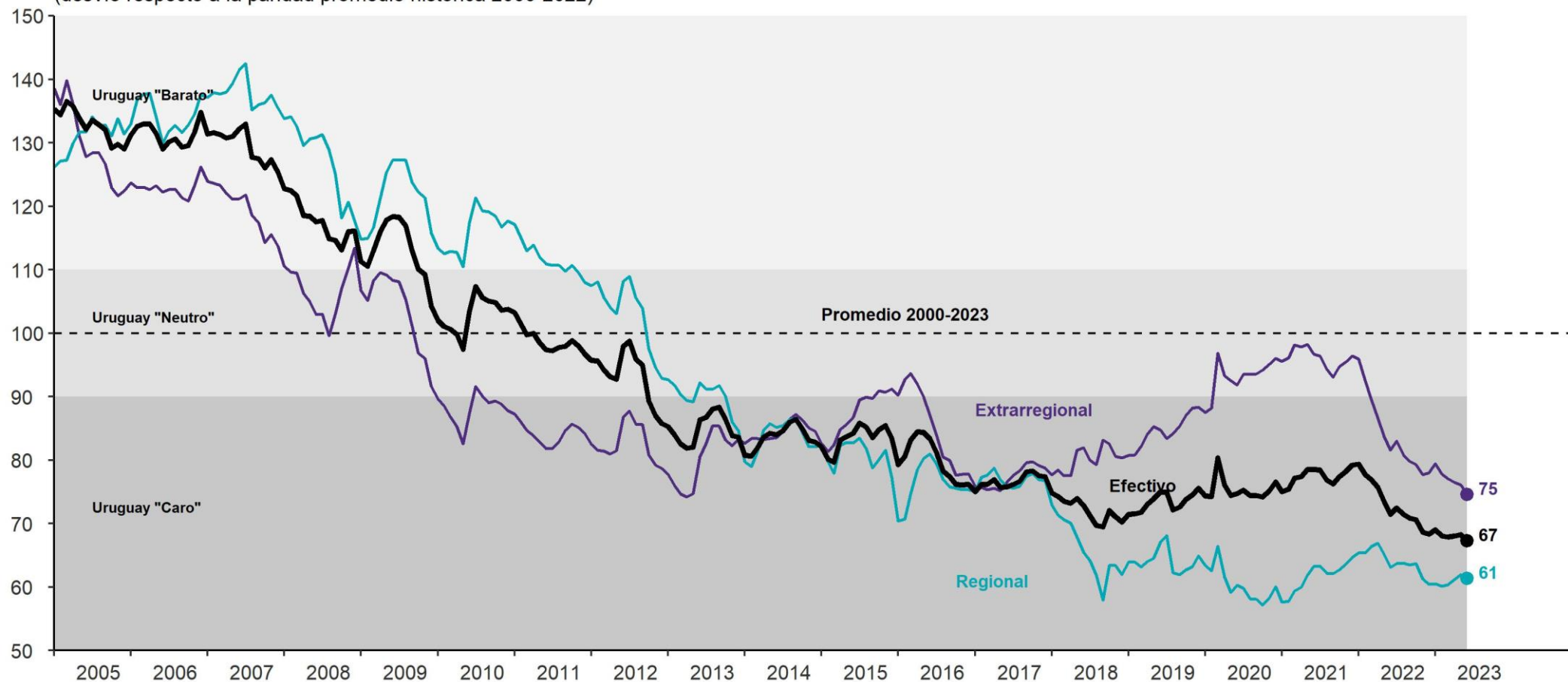


El TCR se mantiene y continúa ubicándose en mínimos históricos

El TCR se mantiene parcialmente constante en junio, ubicándose un 33% por debajo del promedio 2000-23. El TCR extrarregional también se ubica un 25% por debajo del promedio. Por su parte, el TCR regional se ubicó un 39% por debajo del promedio (vs. 38% en el mes anterior).

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



La tasa de empleo continúa estable en junio y se ubica en 58,2%, alcanzando así al promedio 2006-2023; por su parte, la tasa de desempleo se ubica en 8,2% y la de actividad en 63,4%. En términos desestacionalizados el mercado laboral presenta mejoras tanto en actividad como empleo, no así en desempleo donde empeora levemente.



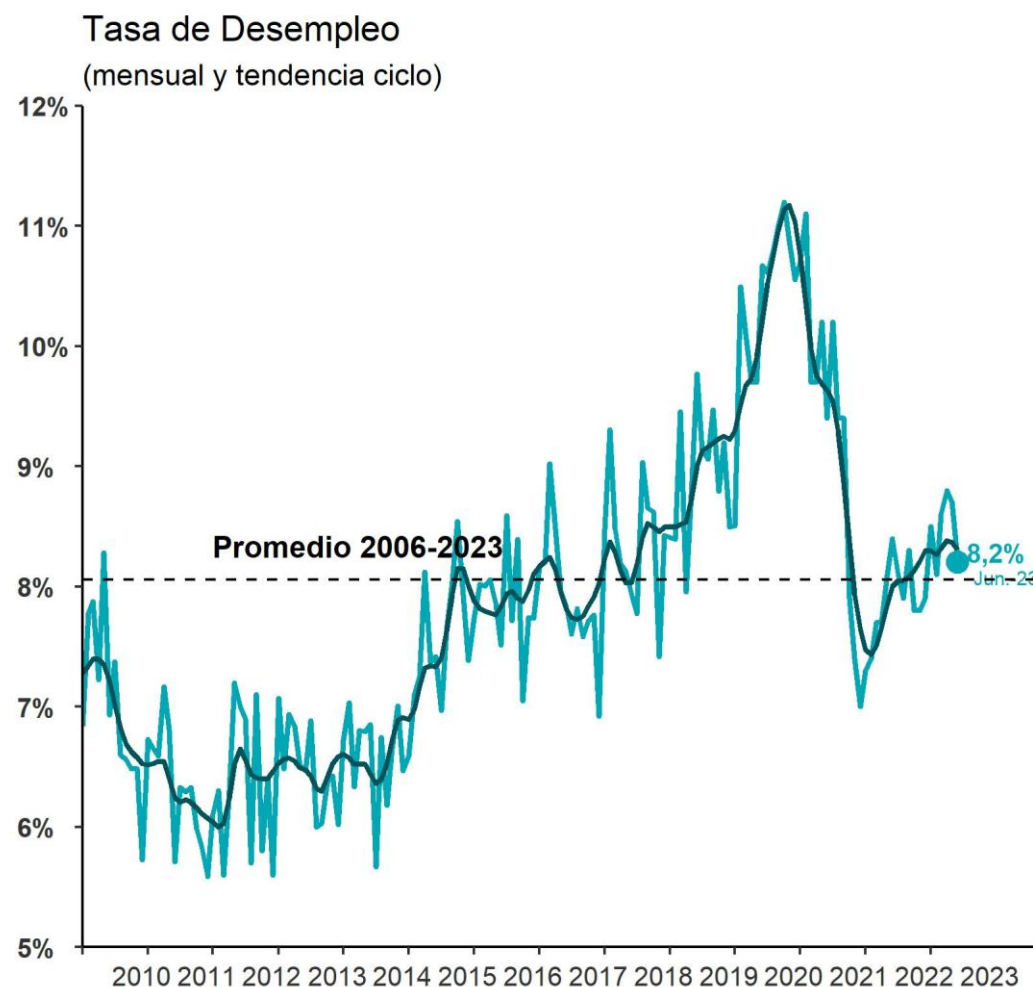
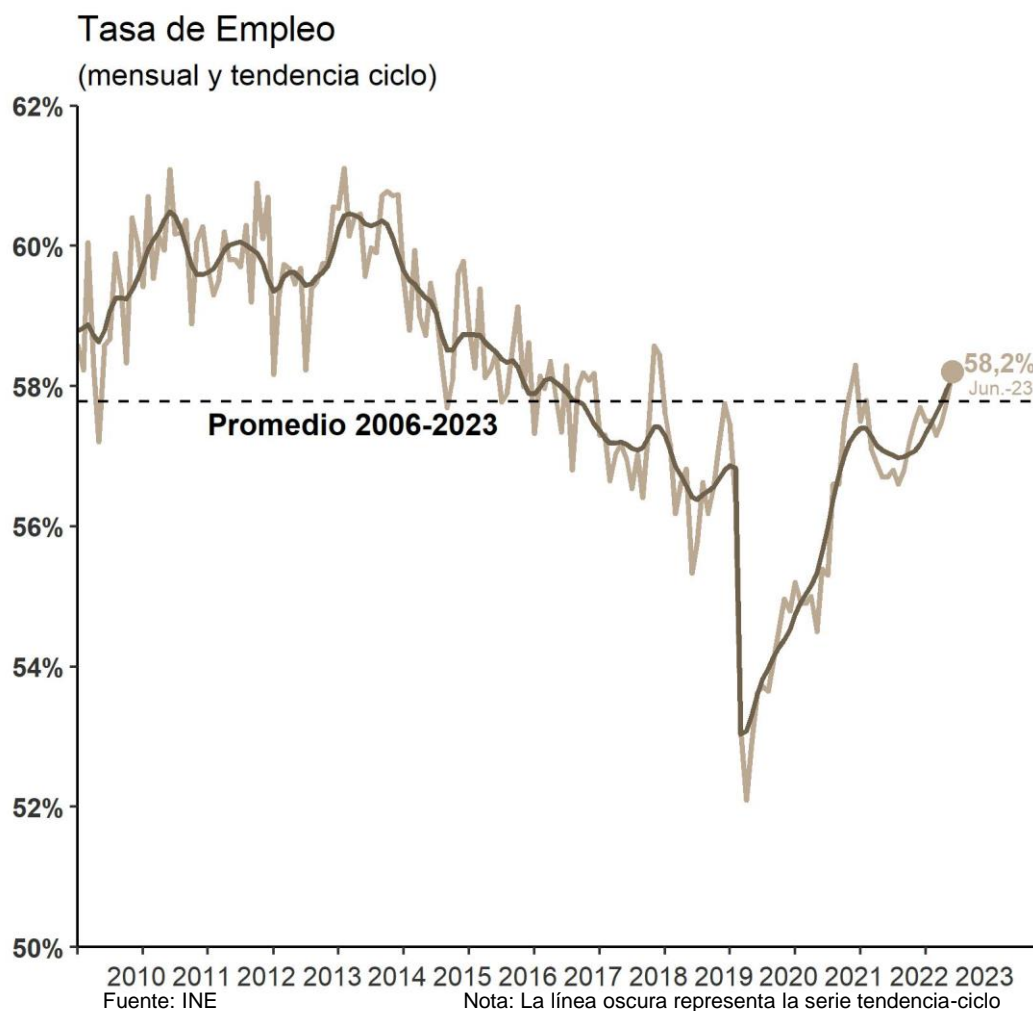
En junio el salario real continúa recuperándose y aumenta 4,2% en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado en junio 2022, 2021 y 2020. pero aun por debajo de 2019.

Mercado de Trabajo



Empleo muestra su mejor registro en términos desestacionalizados desde 2017

La tasa de empleo continúa estable en junio y se ubica en 58,2%, alcanzando así al promedio 2006-2023; por su parte, la tasa de desempleo se ubica en 8,2% y la de actividad en 63,4%. En términos desestacionalizados el mercado laboral presenta mejoras tanto en actividad como empleo, no así en desempleo donde empeora levemente.



Salarios e Ingresos



El salario real crece en junio 4,2%

En junio el salario real continúa recuperándose y aumenta 4,2% en términos interanuales. Si bien ya más cerca, el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado en junio 2022, 2021 y 2020, pero aun por debajo de 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)

