



# Informe de Coyuntura

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

Diciembre 2022



HECHOS  
DESTACADOS



LA ECONOMÍA  
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA  
URUGUAYA



---

# Hechos destacados - Globales

---

- Luego de dos años de pandemia, la economía mundial esperaba un 2022 de consolidación de la recuperación económica. Sin embargo, el 2022 será recordado como un año de “*policrisis*”- expresión del historiador Adam Tooze (Universidad de Columbia) que fue popularizada. La economía mundial fue golpeada por la guerra en Ucrania, una inflación persistente, giro de las políticas monetarias de los principales bancos centrales más contractivas y una importante desaceleración de la economía china. Estos *shocks* dejan un panorama sombrío para el 2023.
- **El PBI de Estados Unidos logra recuperarse en el tercer trimestre 0,7% frente al segundo trimestre del año** y del 1,8% en términos interanuales. Los datos del PIB del tercer trimestre indican una mejora frente a la situación caída de los trimestres anteriores. Sin embargo, el FMI corrige a la baja las proyecciones de crecimiento para 2022 en 1,6% (frente al 2,3% proyectado en julio). La corrección a la baja se debió al menor crecimiento de principios de año, la incertidumbre generada por los niveles de inflación, la reducción en el poder adquisitivo de los hogares y la política monetaria más restrictiva. Las expectativas económicas de servicios y manufacturas se encuentran en terreno negativo y presentaron caídas este mes. **La inflación de octubre se ubicó en 7,8% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo), el menor aumento interanual desde enero 2022.** En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) cae en 6,0% en octubre. La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció que impulsará las tasas más allá de lo esperado en 2023, sin embargo, moderando el ritmo de las alzas. La tasa de referencia de la FED se encuentra entre 3,75% a 4%; y se espera un nuevo aumento para la reunión del 13 de diciembre de 50pb. Por su parte, **el mercado laboral permanece robusto**, en noviembre aumenta la creación de empleo, mientras que el desempleo se mantuvo constante.
- En cuanto a **China**, según el FMI, se espera una desaceleración drástica del 3,2%, casi cinco puntos por debajo del crecimiento del 2021 (8,1%) y de 4,4% para 2023. En el tercer trimestre la economía China vuelve a crecer 3,9% en términos trimestrales, y 3,9% en términos interanuales. El aumento de los casos y los confinamientos debilita a la economía, las expectativas económicas vuelven a caer en noviembre y se ubican en territorio negativo. Esta semana se anunció la flexibilización de algunas medidas sanitarias.
- **La economía europea** se recupera moderadamente, presentando un crecimiento en el tercer trimestre del 0,2% en términos trimestrales y del 2,1% en términos anuales; y se proyecta un crecimiento del 3,1% para 2022. Las expectativas mejoran levemente en noviembre
- **Brasil** presentó en el tercer trimestre de 2022 un crecimiento del 0,4% trimestral, y de 3,6% interanual, ligeramente por debajo de las expectativas. Se vuelve a corregir la proyección de crecimiento económico para 2022 a 3,0%.
- Por su parte en **Argentina** la inflación no cede, crece nuevamente en el mes de octubre 6,3% mensual, y 88% interanual. La proyección para 2022 se mantiene en 100,0%. El contexto económico enfrenta desafíos importantes para fin de año en materia cambiaria (la brecha cambiaria continúa elevada \$162,1 el oficial y \$300,3 el blue en noviembre), fiscal y financiera.

# Hechos destacados - Uruguay

- **La inflación cae en el mes de noviembre después de sus presiones inflacionarias.** Se registró una variación mensual del -0,28% (vs 0,25% de nov 21), lo que llevó a un acumulado de 8,46%. La proyección para 2022 se mantiene en 9,0%, aún por fuera del rango meta. En noviembre la inflación registró una disminución mensual del -0,28% (vs 0,25% de nov 21), lo que llevo a un crecimiento interanual del 8,46%, aún por fuera del rango meta. La proyección para diciembre de 2022 se mantiene en 9,0%. La caída se debió principalmente al rubro Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (-0,71% en el mes de noviembre) que incidió en un -0,18% en el nivel general -se destaca dentro de este rubro la caída del precio de la carne-. Al mismo tiempo, el rubro Transporte (-1,13% en el mes de noviembre) que incidió en un -0,13% en el nivel general. En este contexto, dado que la inflación y sus expectativas persisten por encima del rango meta, el Banco Central anunció el 15 de noviembre una continuación en su plan de política monetaria contractiva y aumentó en la tasa de interés de 50 puntos básicos ubicándose en 11,25%.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica indican que la recuperación continuaría en el tercer trimestre del año,** aunque a un menor ritmo frente al inicio de año. **En octubre la venta de nafta y gasoil presenta una caída** con respecto al mismo mes del 2021, de -2% y -7% respectivamente. Por otro lado, **la venta de energía a comercio y servicios** crece un 6% en octubre, y para uso industrial crece 12% en el mismo mes. **Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque no son todos los productos exportados los que crecen.** En el último año móvil crecen: Semillas (97%), Molinería (16%), Cereales (28%), Plásticos (13%), Lácteos (11%) y Carne (3%). Mientras que caen Productos farmacéuticos (-6%) y Madera (-5%). **En octubre la recaudación mantiene la tendencia expansiva iniciada en 2021, crece 2,1% en términos reales interanuales.** La mejora se explica por el crecimiento interanual los rubros IVA (0,5%), IRPF (7,2%), IRAE (4,4%) e IMESI (8,2%).
- **El mercado laboral permanece relativamente estable. La tasa de empleo crece en octubre y se ubica en 57,2%** (56,8% en septiembre), aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo cae a 7,8% (frente a 8,3% en septiembre). **Sin embargo, en términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantiene estable.** Por otro lado, en octubre **el salario real aumenta 0,7% en términos interanuales.** El índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado a octubre de 2021, pero aún por debajo de los registros de octubre 2020 y octubre 2019.
- **El déficit fiscal creció a 2,8% en octubre** (frente a 2,8% de septiembre). El incremento se explica por una caída en el resultado primario, que se ubica en torno al 0% mientras que el pago de intereses se mantuvo al 2,9%. **En el segundo trimestre del año la deuda bruta cae a al 71%** (frente al 75% en junio 2021, y 68% en junio 2020); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, (36% a julio 2021), y las reservas se ubican en 33%.

# 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

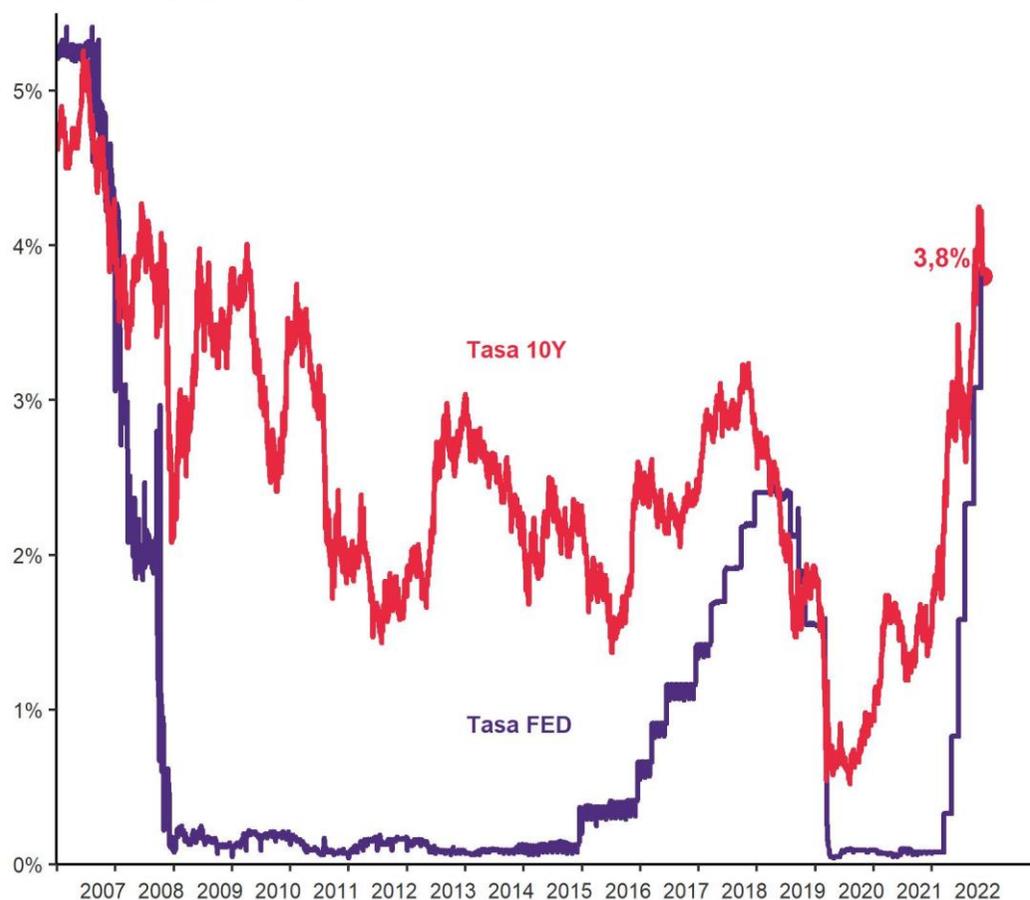


## La tasa de interés a 10 años se ubica en 3,8%

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el miércoles 2 de noviembre su quinto aumento de 75 puntos básicos. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango de entre 3,75% a 4%. Se espera un nuevo aumento para la reunión del 13 de diciembre de 50pb.

### Tasas de Interés

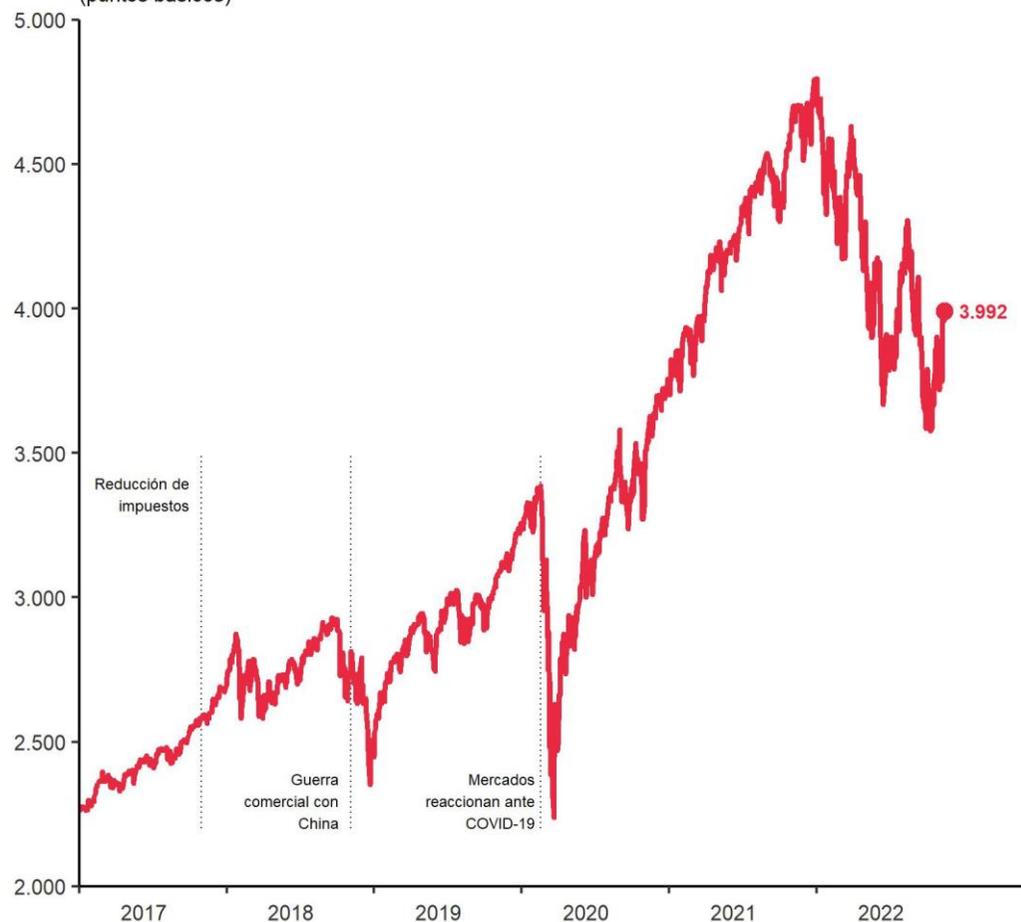
(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

### S&P Index

(puntos básicos)



# EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

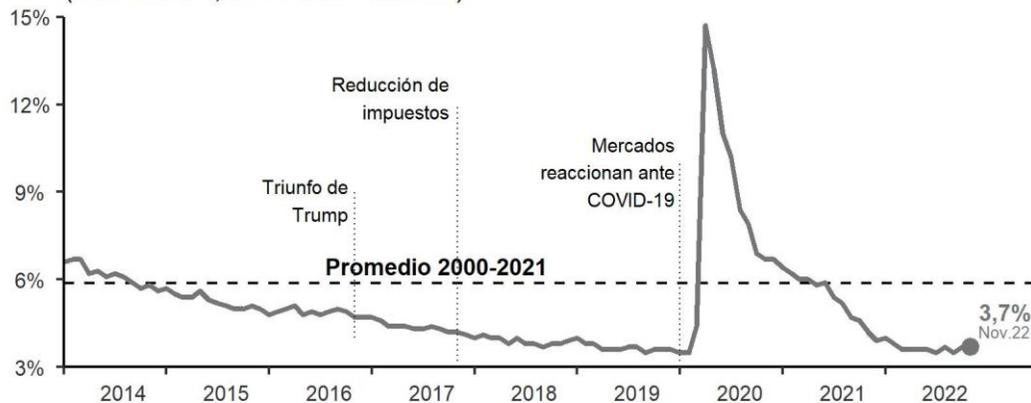


## La inflación presentó mejoras en octubre

La inflación de octubre se ubicó en 7,8% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo), el menor aumento interanual desde enero 2022. En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) cae en 6,0% en octubre. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo se mantuvo constante.

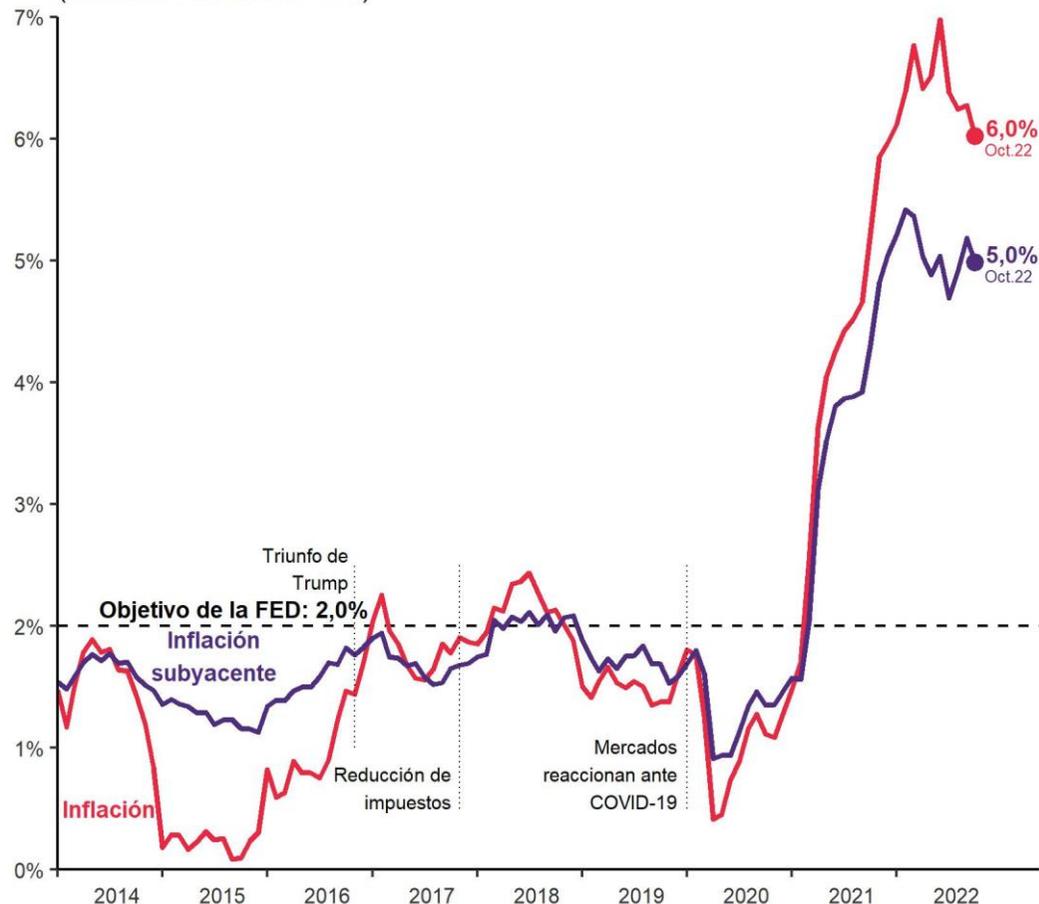
### Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



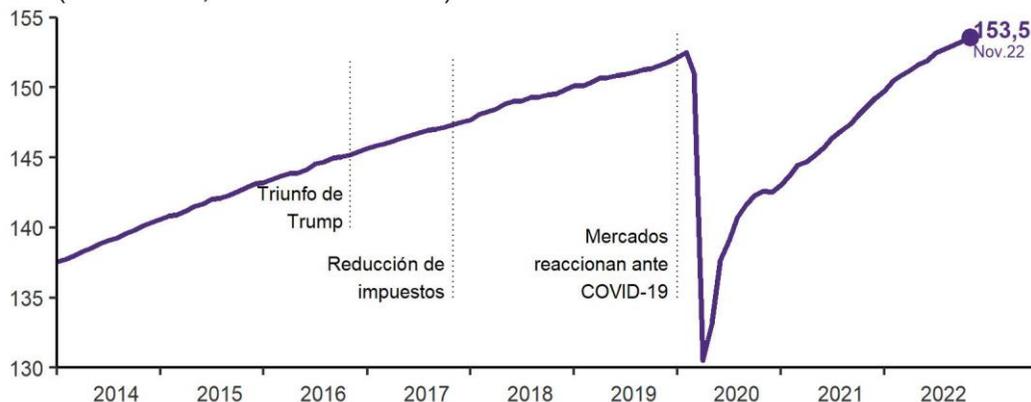
### Inflación

(variación anual del PCEI)



### Empleo

(en millones, desestacionalizado)



# EE.UU: Actividad Económica

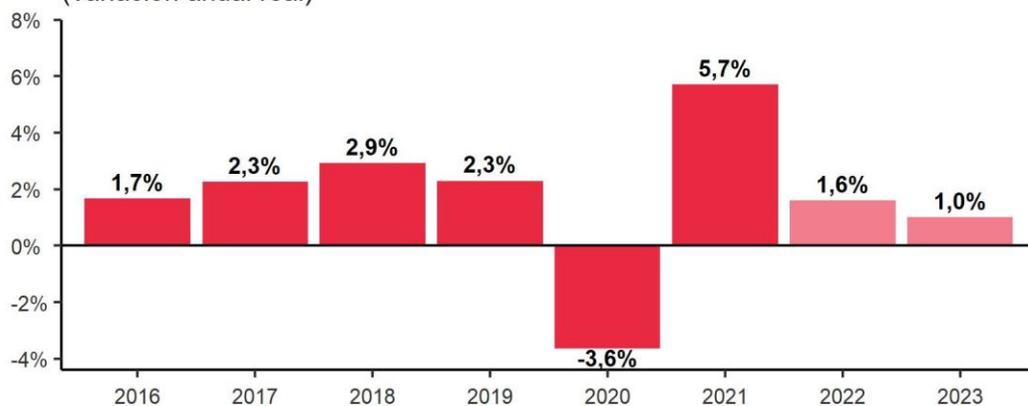


El PIB crece 0,7% en el tercer trimestre frente al segundo trimestre del año

Los datos del PIB del tercer trimestre indican una mejora frente a la situación caída del trimestre anterior. La economía presentó un crecimiento del 0,7% en términos trimestrales y del 1,9% en términos interanuales. Sin embargo, las expectativas económicas caen en relación a octubre.

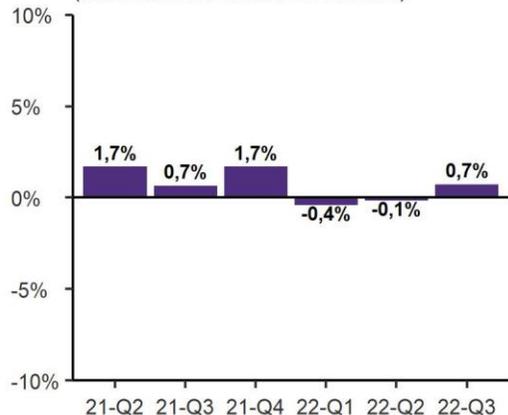
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



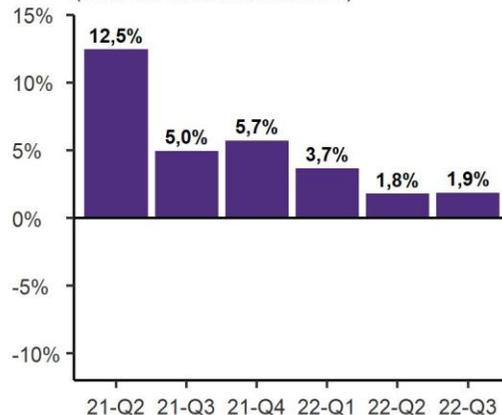
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# Europa: Actividad Económica

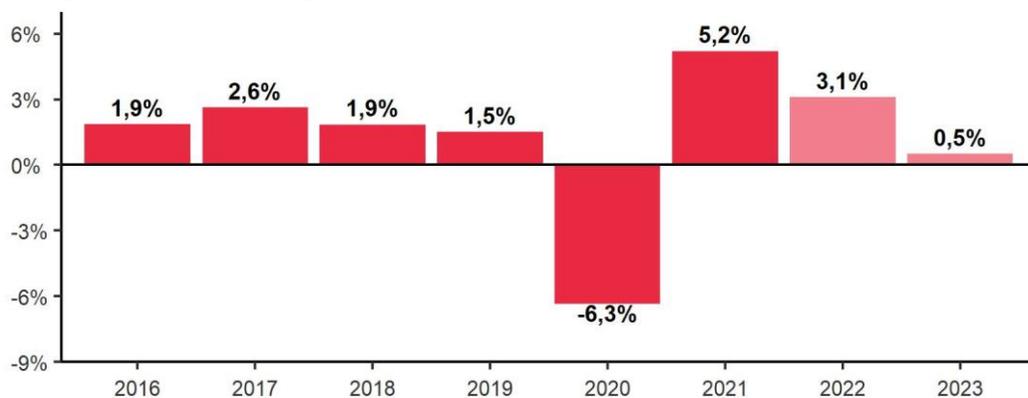


El PBI Europeo crece moderadamente en el tercer trimestre.

La economía europea se recupera moderadamente, presentando un crecimiento en el tercer trimestre del 0,2% en términos trimestrales y del 2,1% en términos anuales. Se proyecta un crecimiento del 3,1% para 2022. Las expectativas mejoran levemente en noviembre.

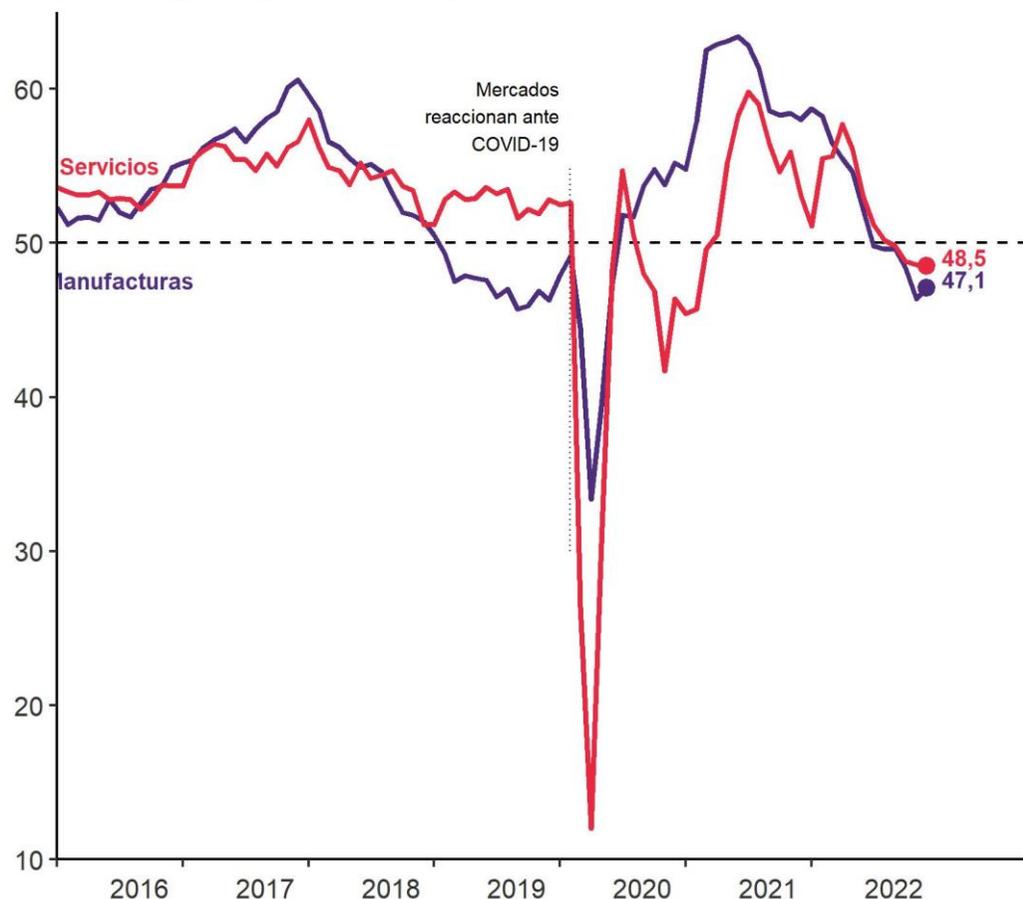
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



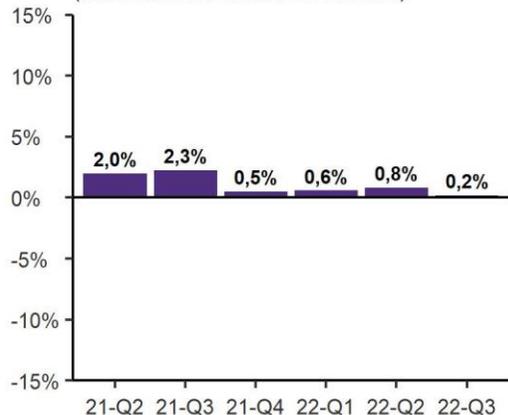
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



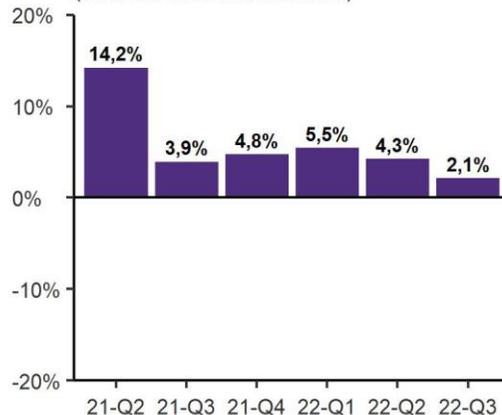
## PBI Trimestral QoQ

(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 2022

# Reino Unido: Actividad Económica

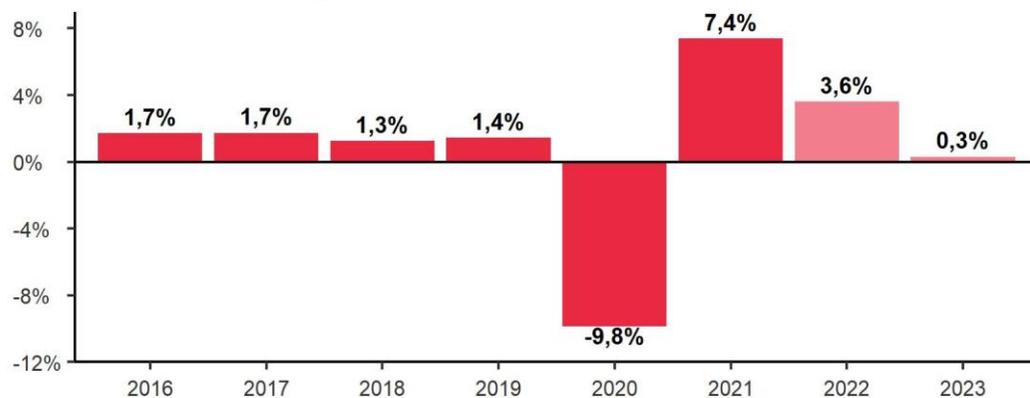


La economía cae 0,2% en el tercer trimestre del año

La economía Británica presenta una leve caída en el tercer trimestre de -0,2% respecto al trimestre anterior. Por otro lado, en términos interanuales la económica crece 2,4% en el tercer trimestre del año. Las expectativas económicas permanecen casi constantes en noviembre.

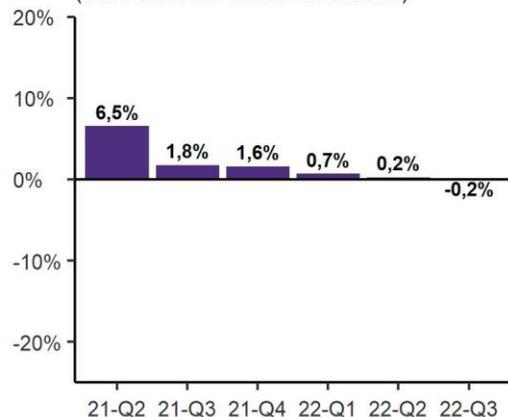
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



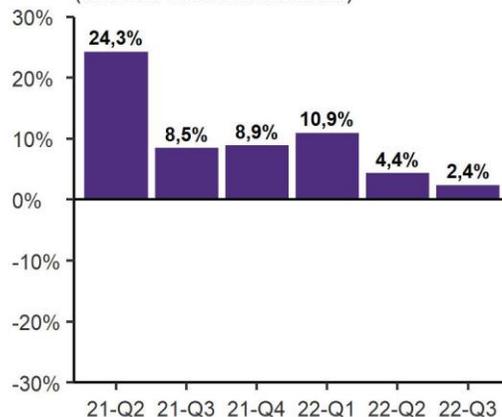
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



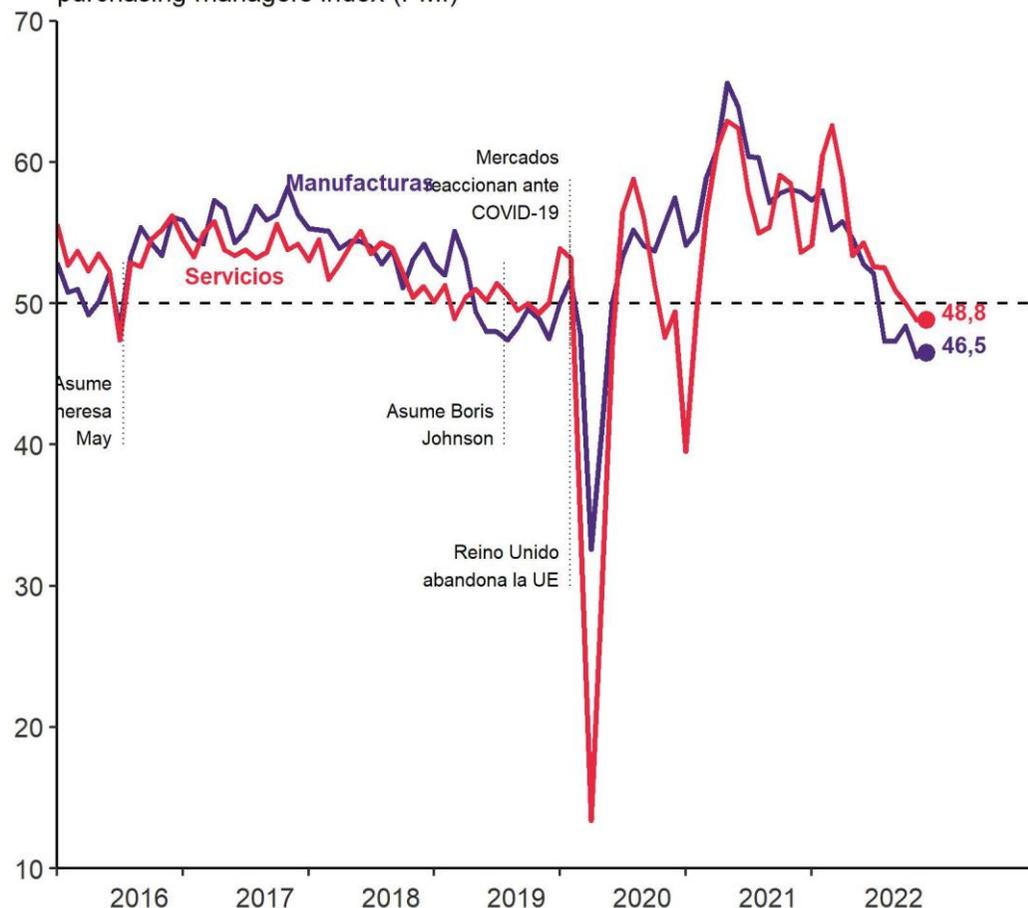
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de octubre 2022

# China: Actividad Económica

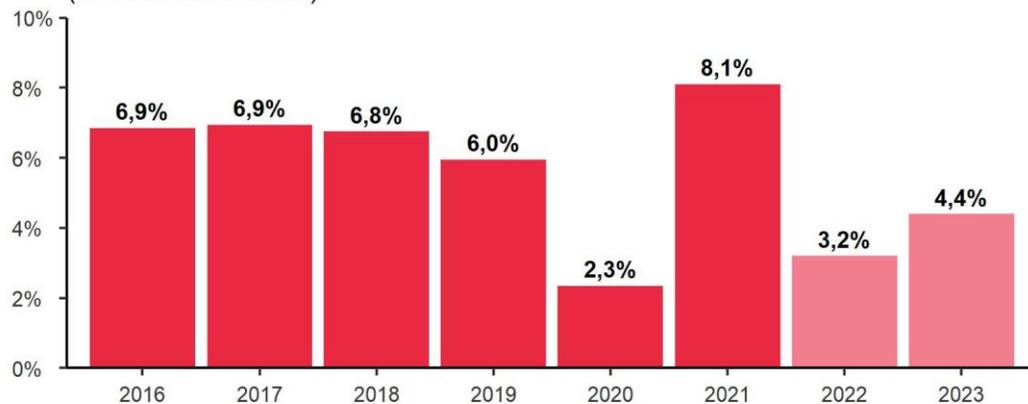


El PBI crece 3,9% en el tercer trimestre del año

La economía China vuelve a crecer en el tercer trimestre 3,9% en términos trimestrales, y 3,9% en términos interanuales. El aumento de los casos y los confinamiento debilita a la economía. Las expectativas económicas vuelven a caer en noviembre y se ubican en territorio negativo.

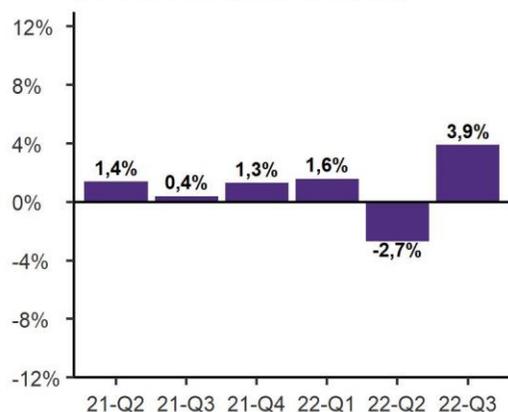
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



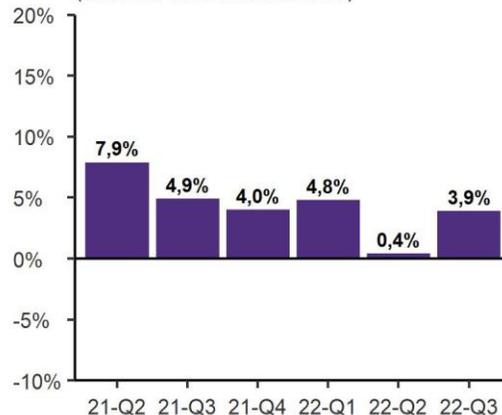
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)

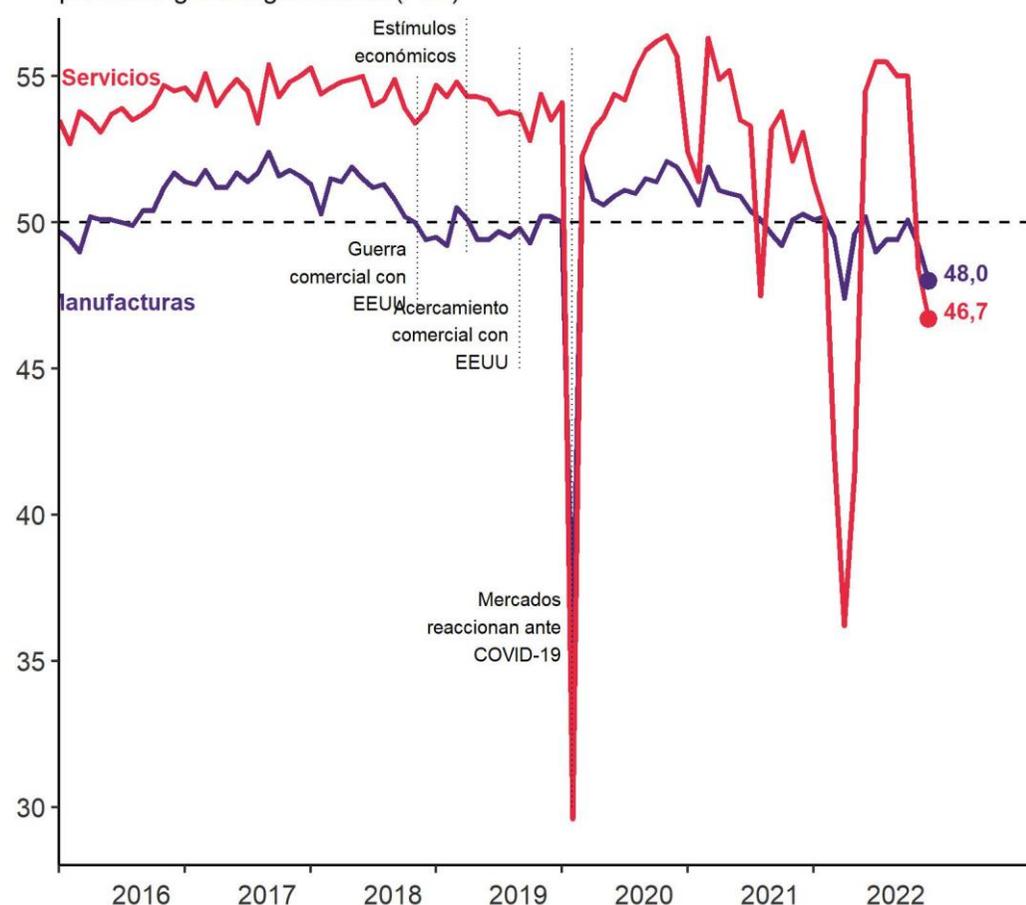


Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de octubre 2022

## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# Petróleo



El precio cae notablemente ubicándose por debajo del promedio histórico.

El precio presentó una caída importante ubicándose a 84 dólares el barril, por debajo del promedio 2000-2022. La caída es consecuencia de la entrada en vigor del embargo al crudo ruso y la ralentización de la actividad en China.

## Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

# Commodities

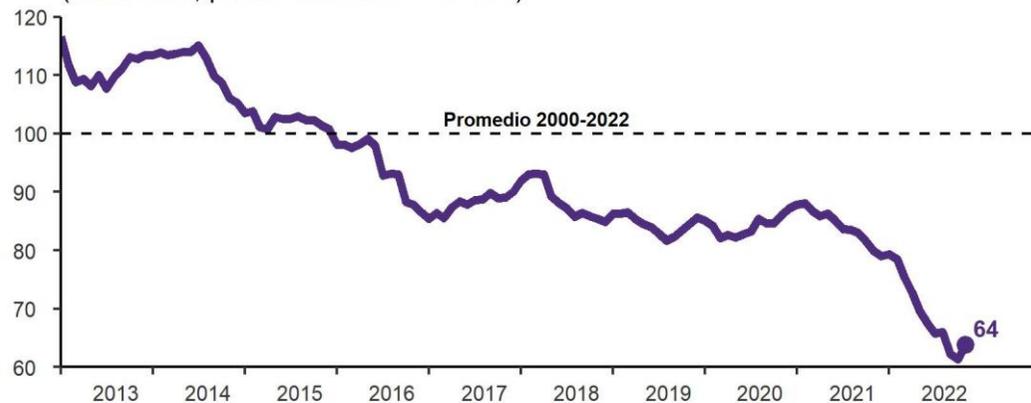


## Los commodities presentaron leves aumentos en el mes de diciembre

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay presentan leves aumentos en el mes de diciembre. Sin embargo, se mantiene el buen desempeño de la Carne y la Soja, 15% y 22% (crece respecto al mes anterior) por encima del promedio 2000-22 respectivamente. Mientras que la Madera (-36%) y Arroz (-15%) se mantienen por debajo del promedio, aunque mejoran respecto a noviembre.

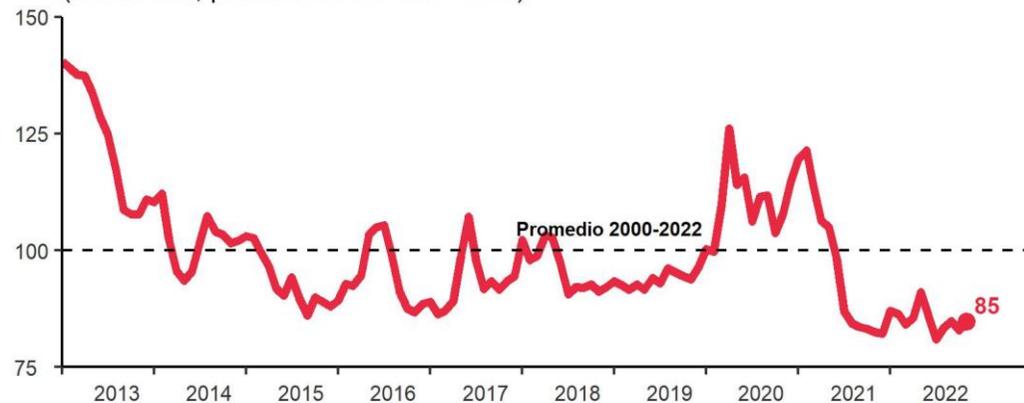
### Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



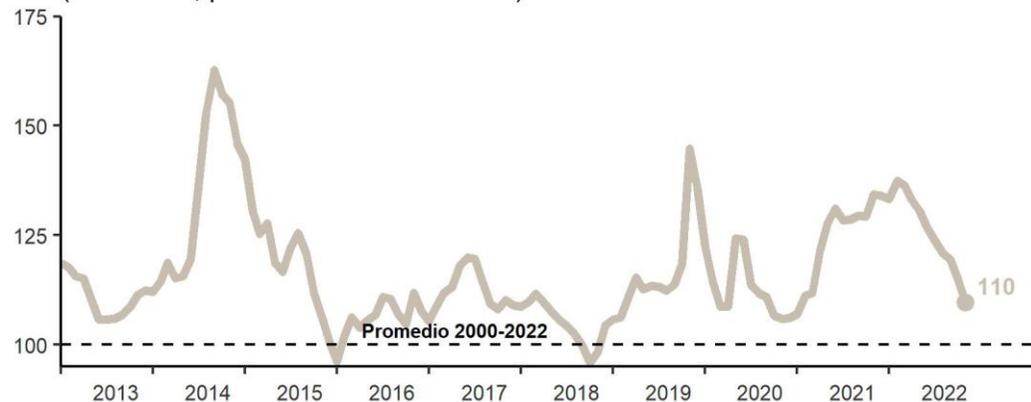
### Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



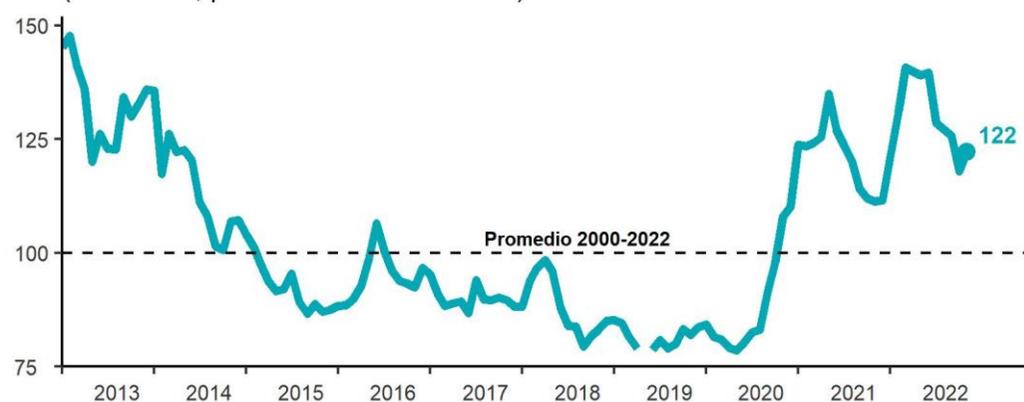
### Carne

(índice real, promedio 2000-2022=100)



### Soja

(índice real, promedio 2000-2022=100)



Fuente: World Bank

# Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



# Actividad Económica

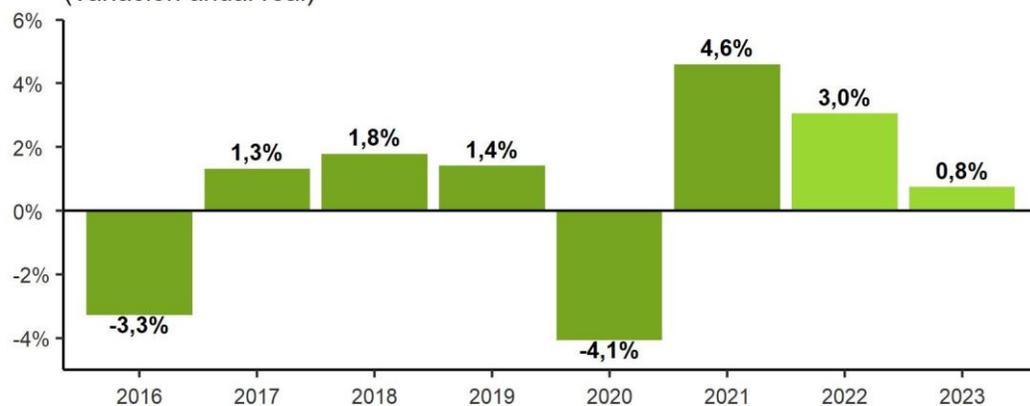


## Brasil crece moderadamente en el tercer trimestre del año

Brasil presentó en el tercer trimestre de 2022 un crecimiento del 0,4% trimestral, y de 3,6% interanual, ligeramente por debajo de las expectativas. Se vuelve a corregir al la proyección para 2022 a 3,0%. El índice de actividad crece en octubre y se ubica en 2,6% encima del nivel prepandemia.

### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



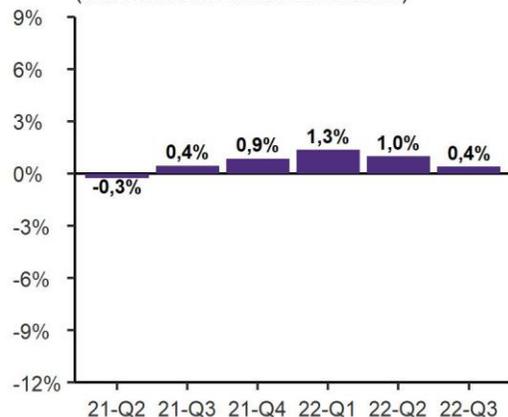
### Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



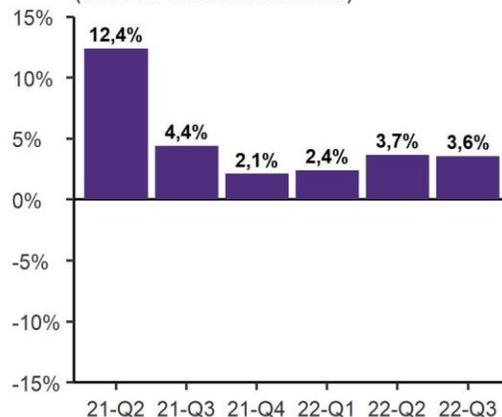
### PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



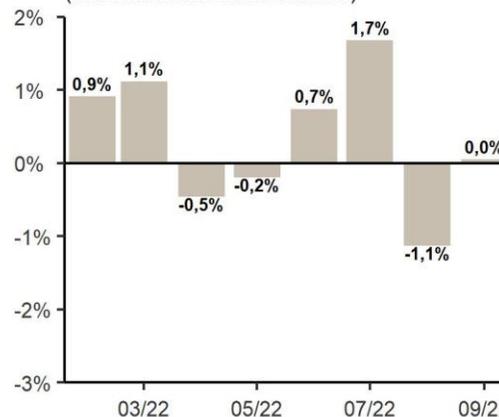
### PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



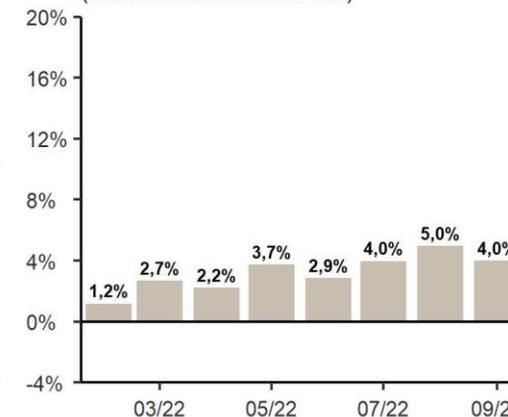
### Índice de Actividad Económica

(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 diciembre 2021.

# Cuentas Públicas

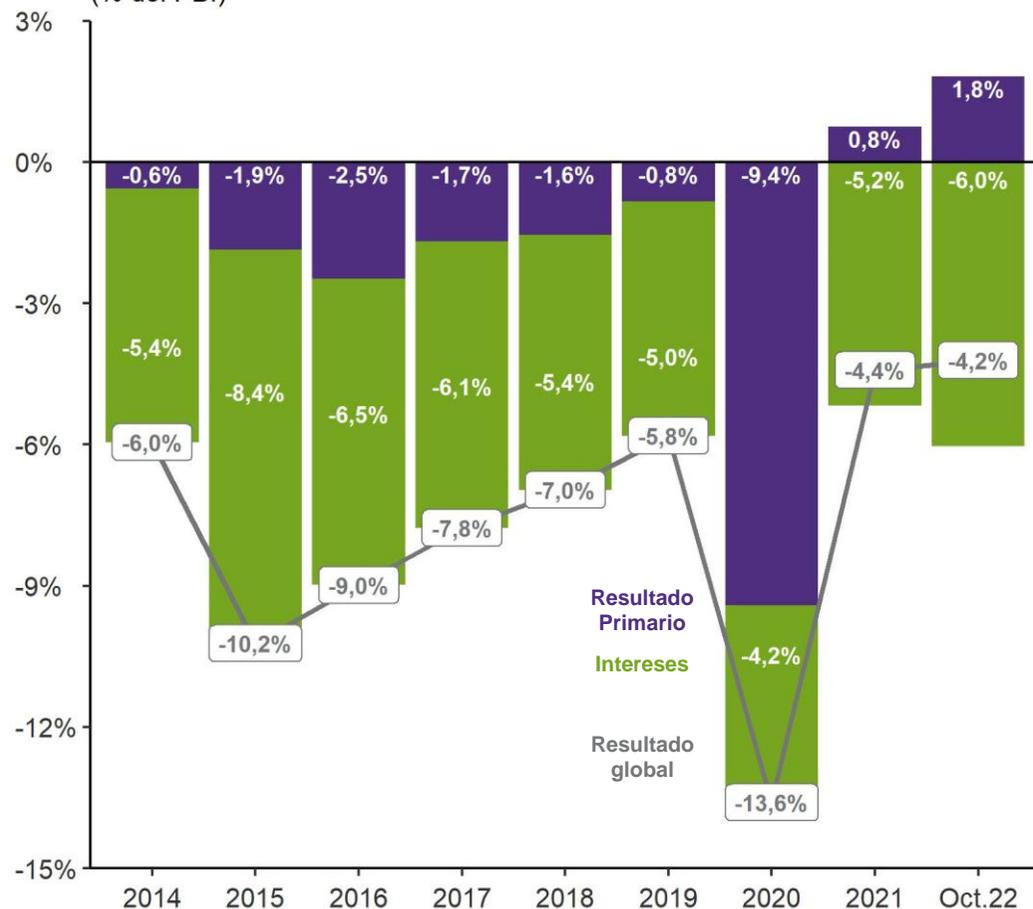


## El déficit fiscal cae a 4,2% en octubre

El déficit fiscal cae a 4,2% del PIB en octubre, debido a una caída en el pago de interés a 6,0% (vs 6,3% en septiembre), por su parte el resultado primario registra un superávit de 1,8% (vs 1,9% en septiembre). La deuda bruta cae levemente en octubre y se ubica en 76,8% del PIB

### Resultado Fiscal

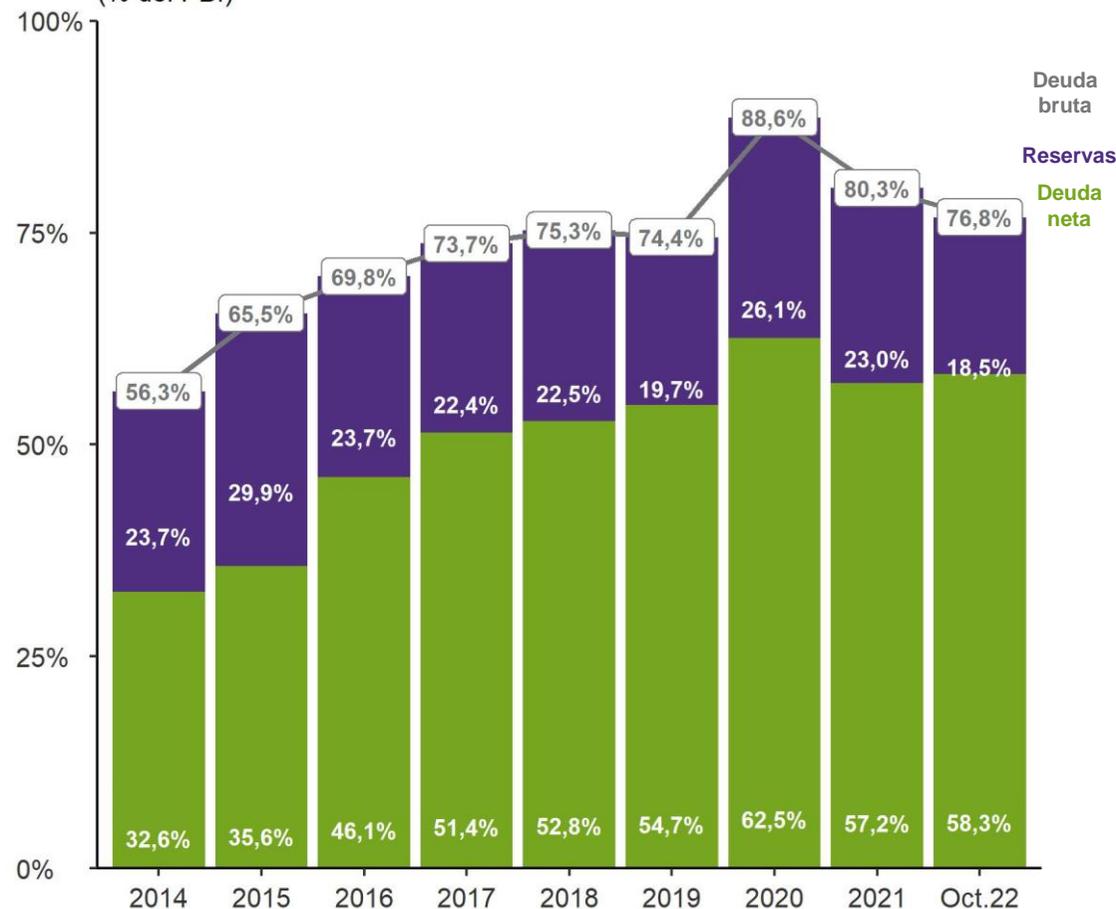
(% del PIB)



Fuente: BCB

### Deuda Pública

(% del PIB)



# Riesgo País

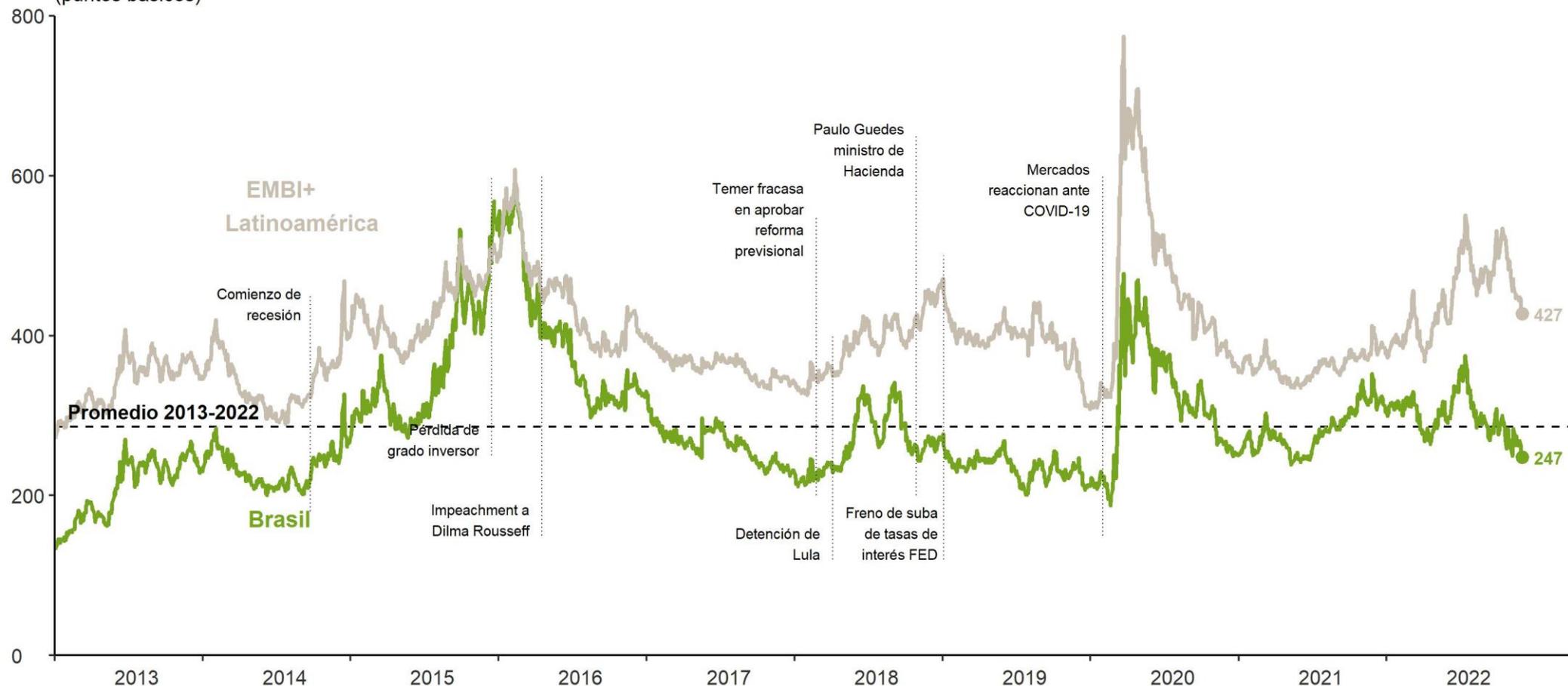


## El riesgo país se ubica en el promedio 2013-22

El riesgo país logra ubicarse por debajo del promedio de la última década, luego de algunas fluctuaciones relacionadas al resultado de las elecciones, y se ubica 247 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

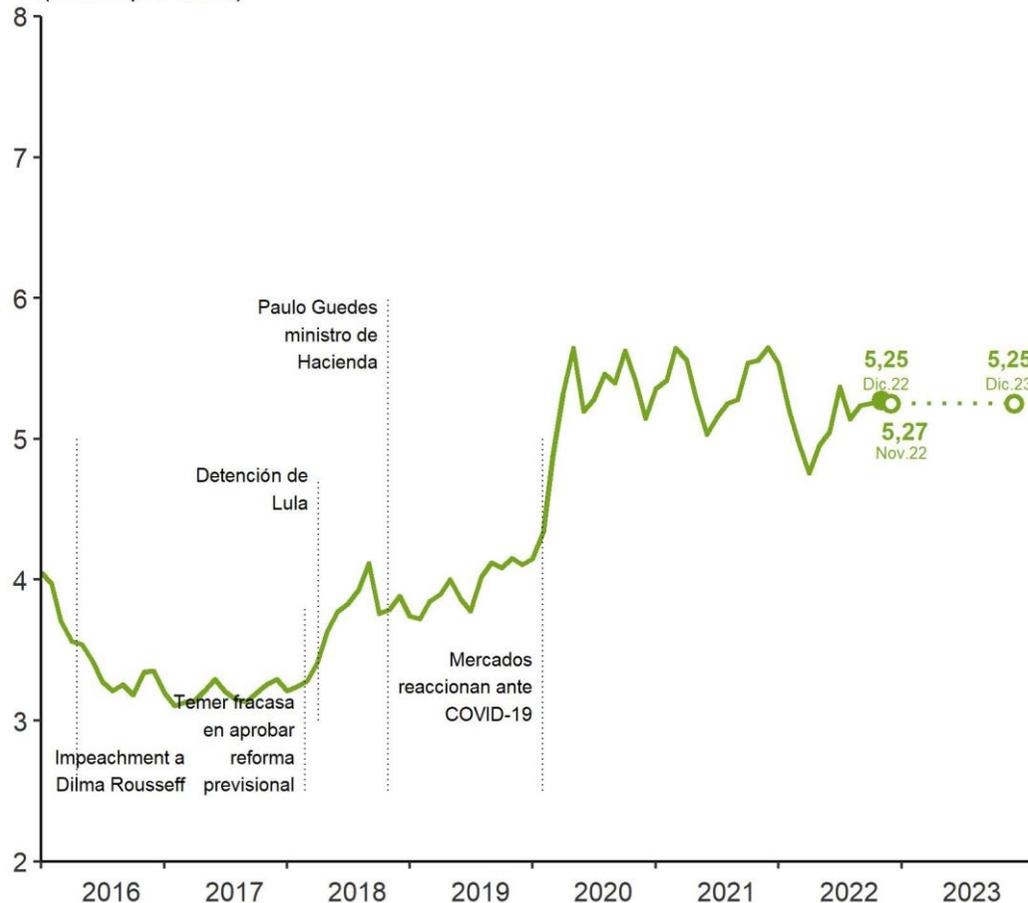


## La inflación cae nuevamente en noviembre a 5,9% anual

La inflación vuelve a presentar mejoras en noviembre ubicándose en 5,9% (vs 6,5% de septiembre). Las proyecciones para el cierre del año ubican a la inflación en 5,9%. El tipo de cambio aumenta y se ubica a 5,25 reales por dólar en octubre, manteniéndose apenas por encima las proyecciones.

### Tipo de Cambio

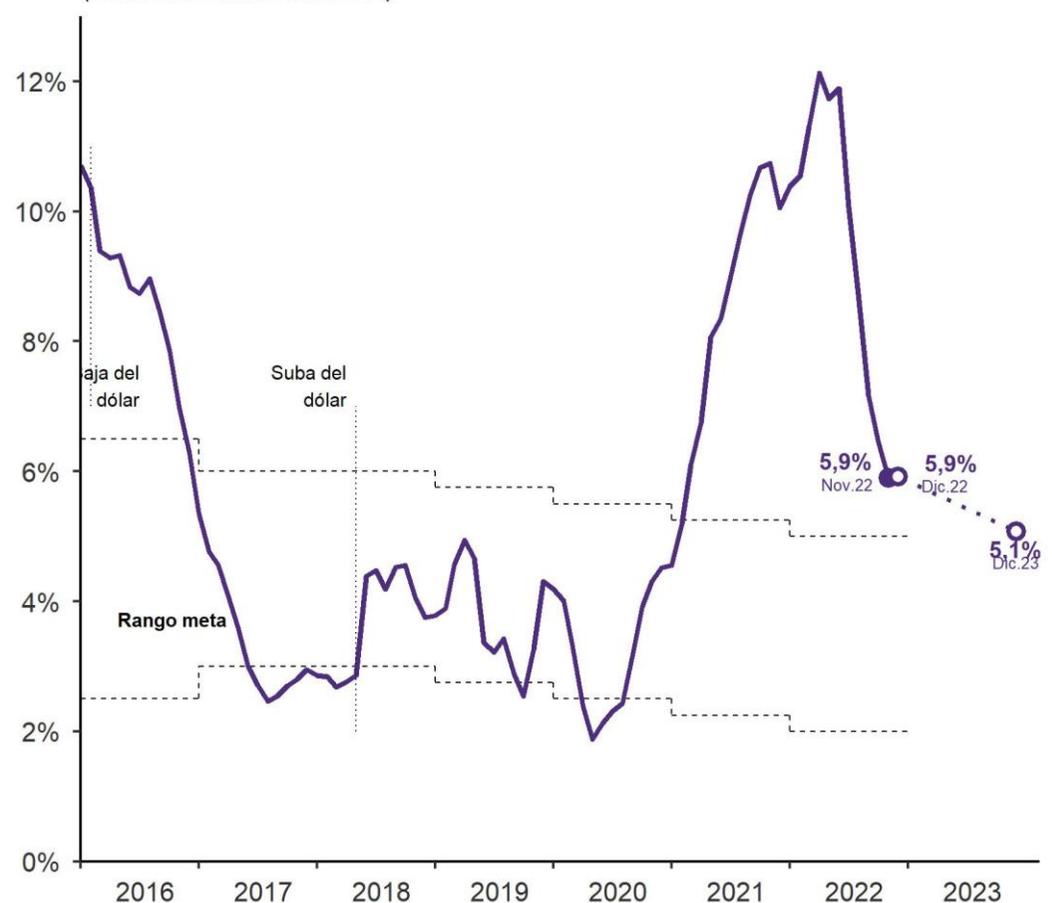
(reales por dólar)



Fuente: BCB

### Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica

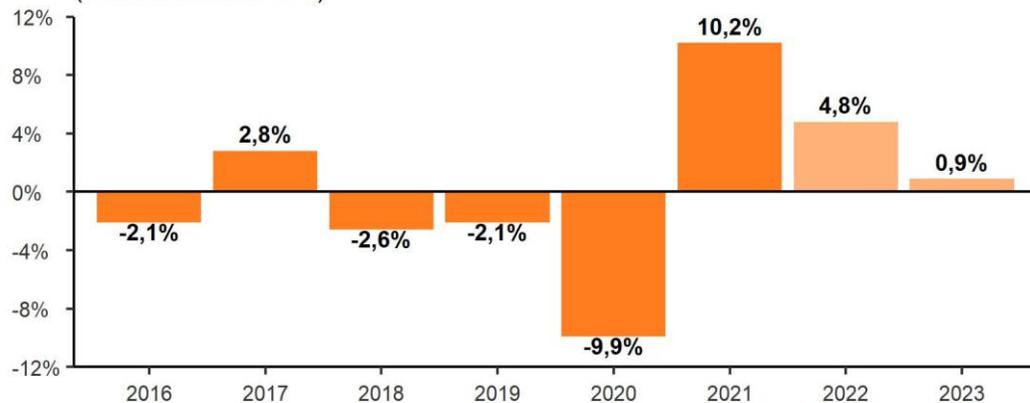


Se corrigen al alza las expectativas de crecimiento para 2022

El PIB aumenta un 11,1% frente al trimestre anterior y 6,9% en términos interanuales. Frente a este dato la proyección para 2022 se corrigen al alza a 4,8% (vs 4,1% del último mes). Por otro lado, el estimador de actividad económica también crece y se ubica 6,2% por encima del nivel pre-pandemia.

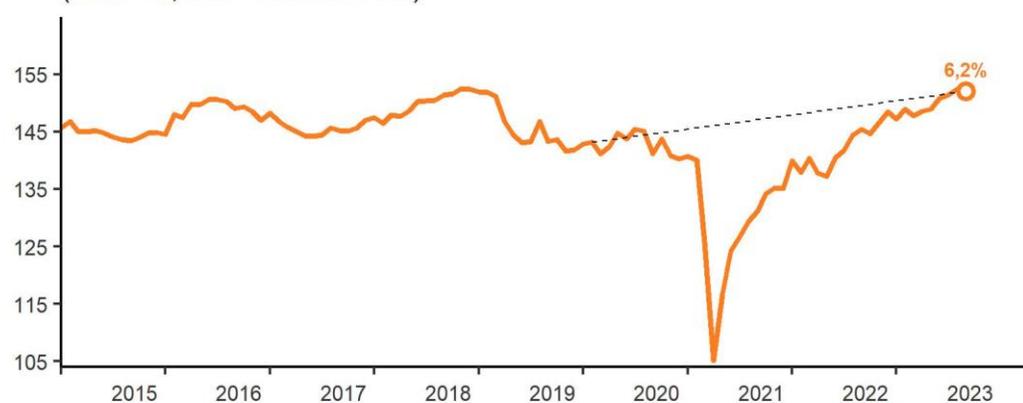
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



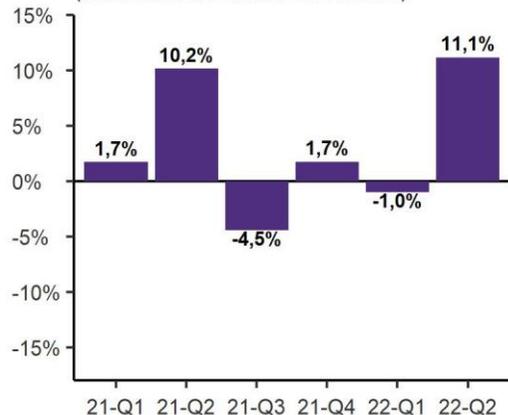
## Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



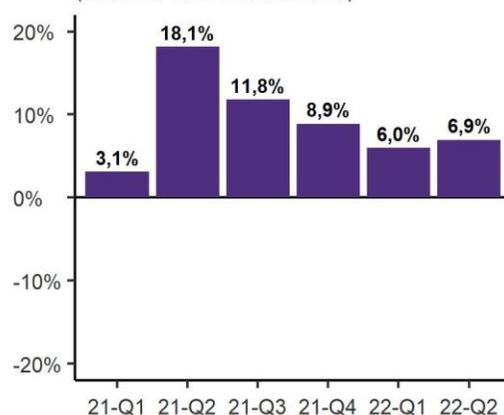
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



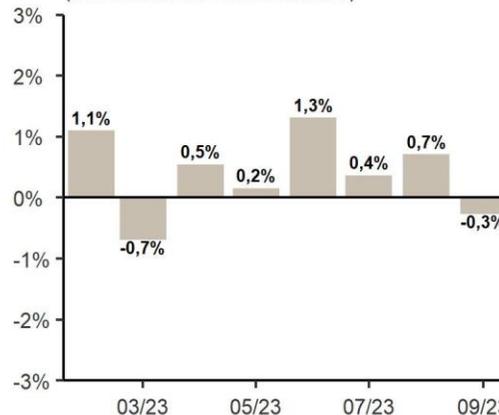
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



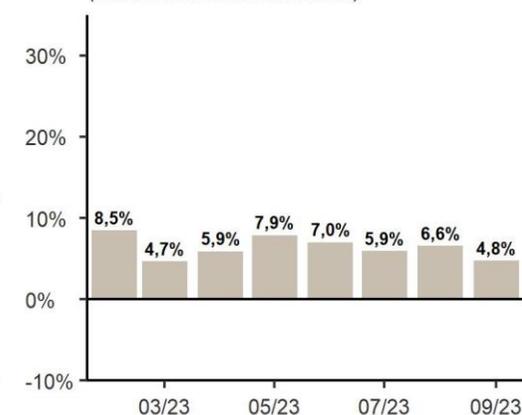
## Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



## Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, FMI

Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de octubre 2022

# Cuentas Públicas

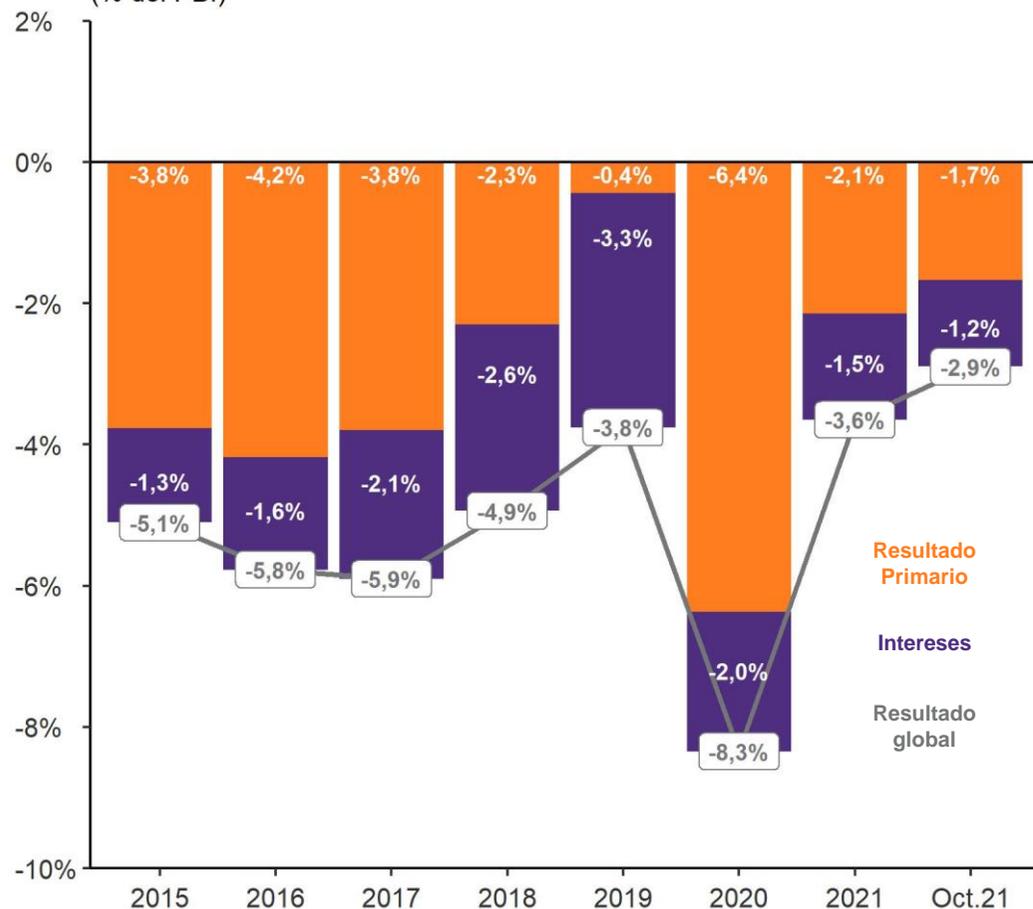


## El déficit cae en octubre y se ubica en 2,9% del PIB

En noviembre el déficit cae y se ubica en torno al 2,9% del PIB, se explica por una caída del déficit primario a 1,7% y pago de intereses de 1,2% del PIB. La deuda bruta aumenta en octubre ubicándose en 76,7% en relación al PIB, aunque se encuentra por debajo del valor del cierre del 2021.

### Resultado Fiscal

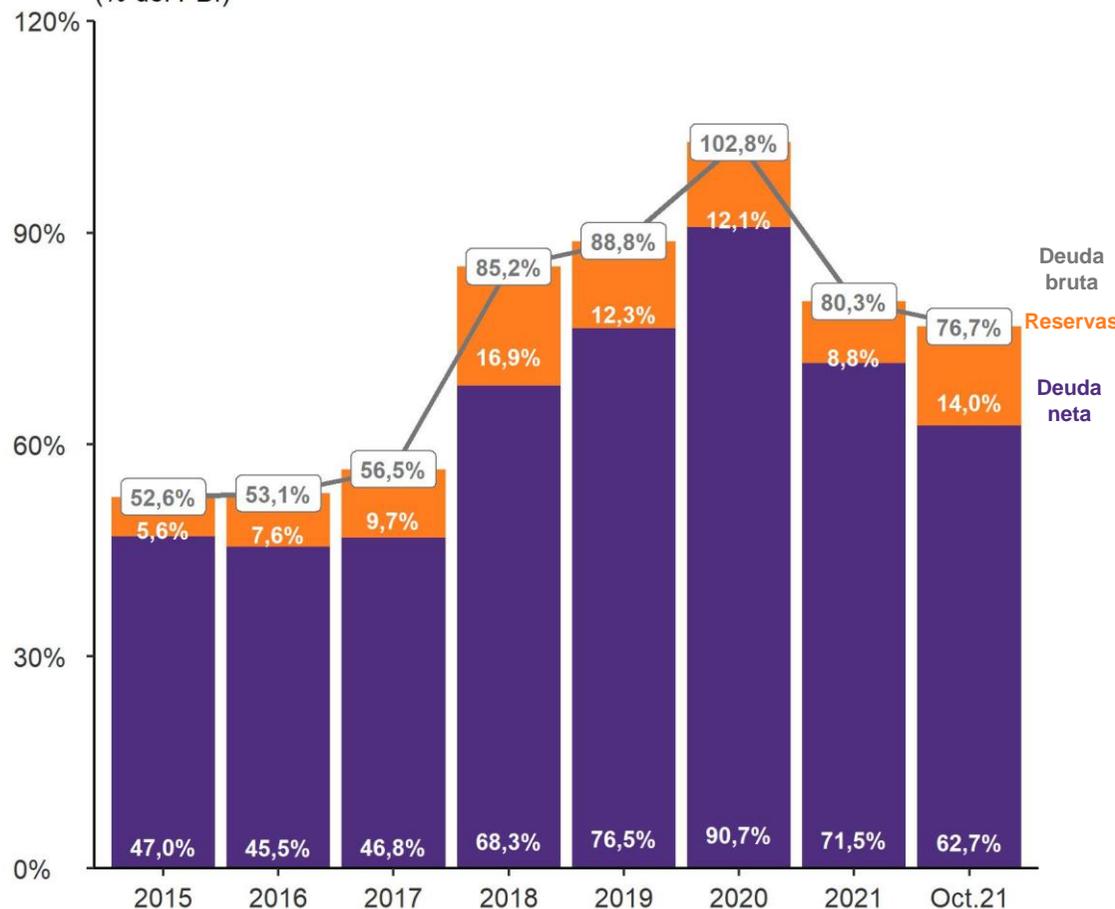
(% del PIB)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

### Deuda Pública

(% del PIB)



# Riesgo País

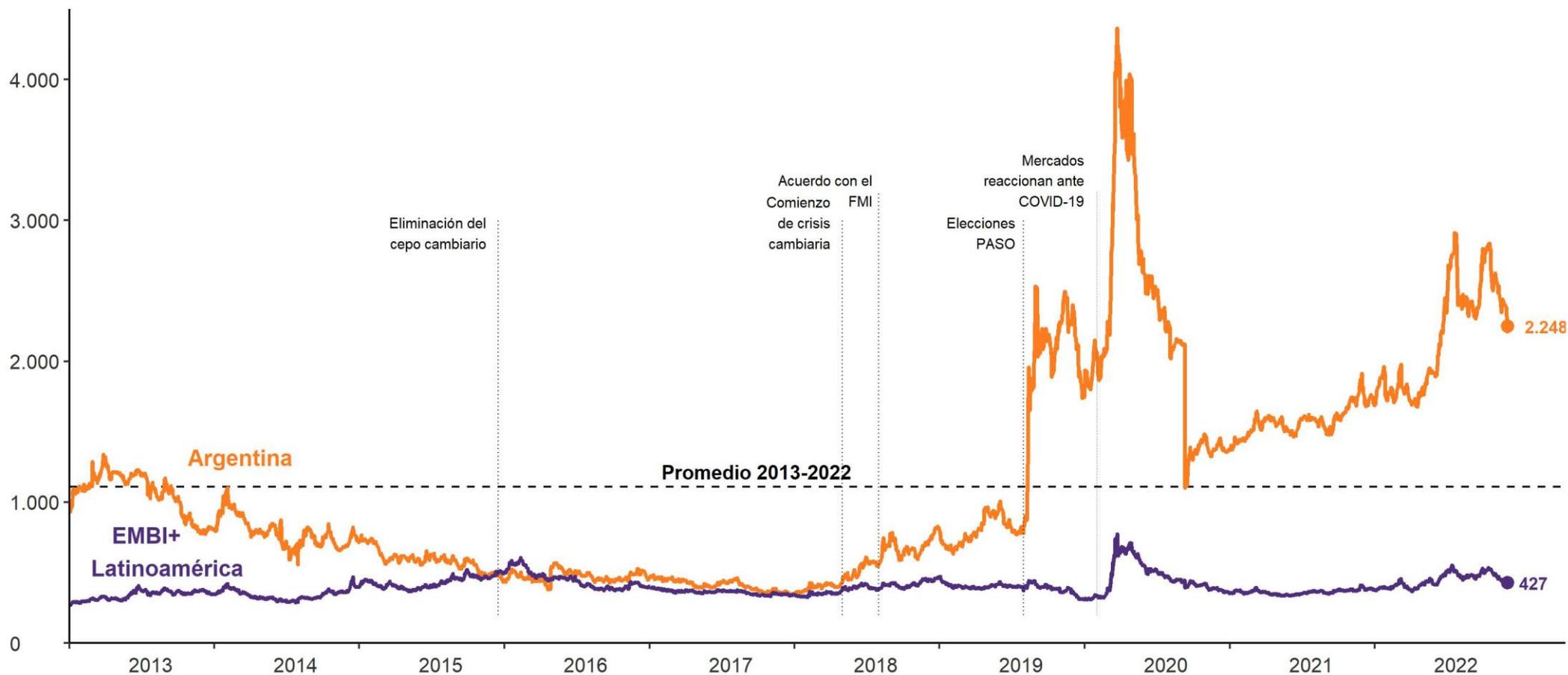


El riesgo país bajó al menor nivel de los últimos 5 meses

El riesgo país de Argentina cae en las últimas semanas pero se mantiene por encima del promedio histórico ante la incertidumbre oír los problemas estructurales. El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 2248 puntos básicos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

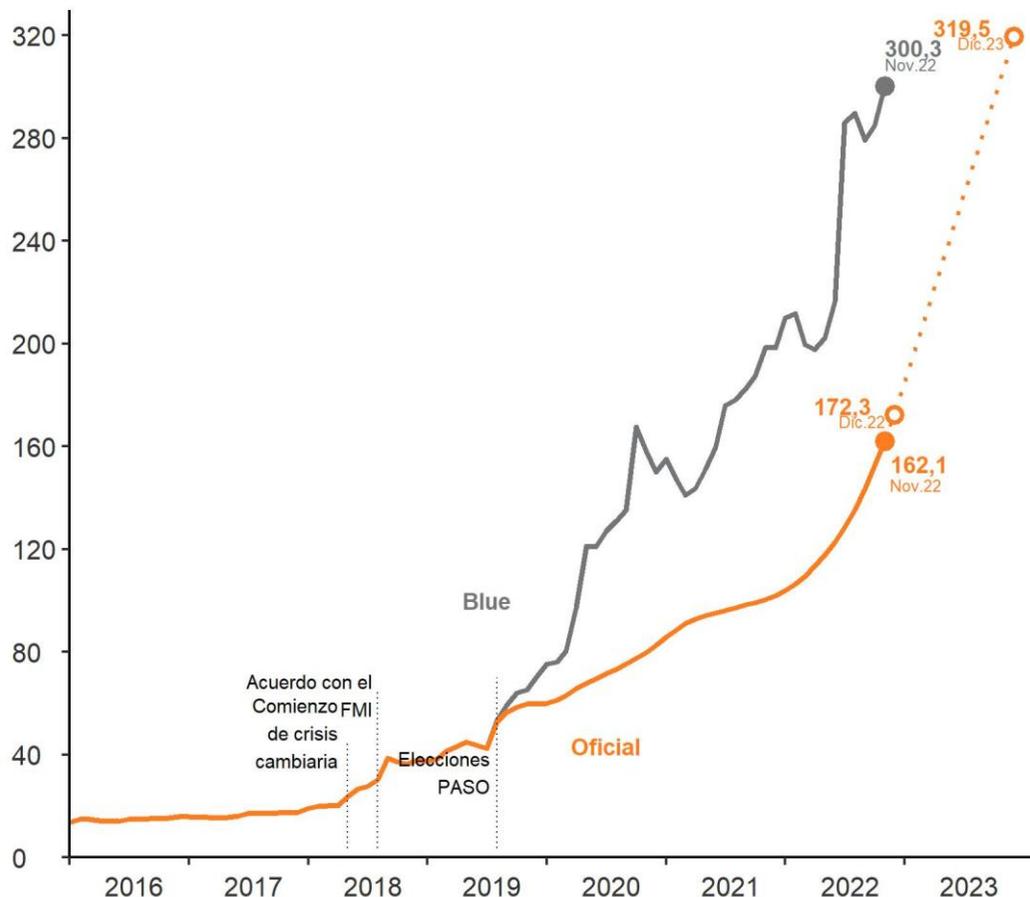


La inflación anual aumenta en octubre y se ubica en 88,0%

Una elevada inflación mensual en el mes de octubre (6,3%) lleva a una inflación interanual del 88,0%. La proyección para 2022 se mantiene en 100,0%. La brecha cambiaria continúa creciendo (\$162,1 el oficial y \$300,3 el blue en noviembre).

## Tipo de Cambio

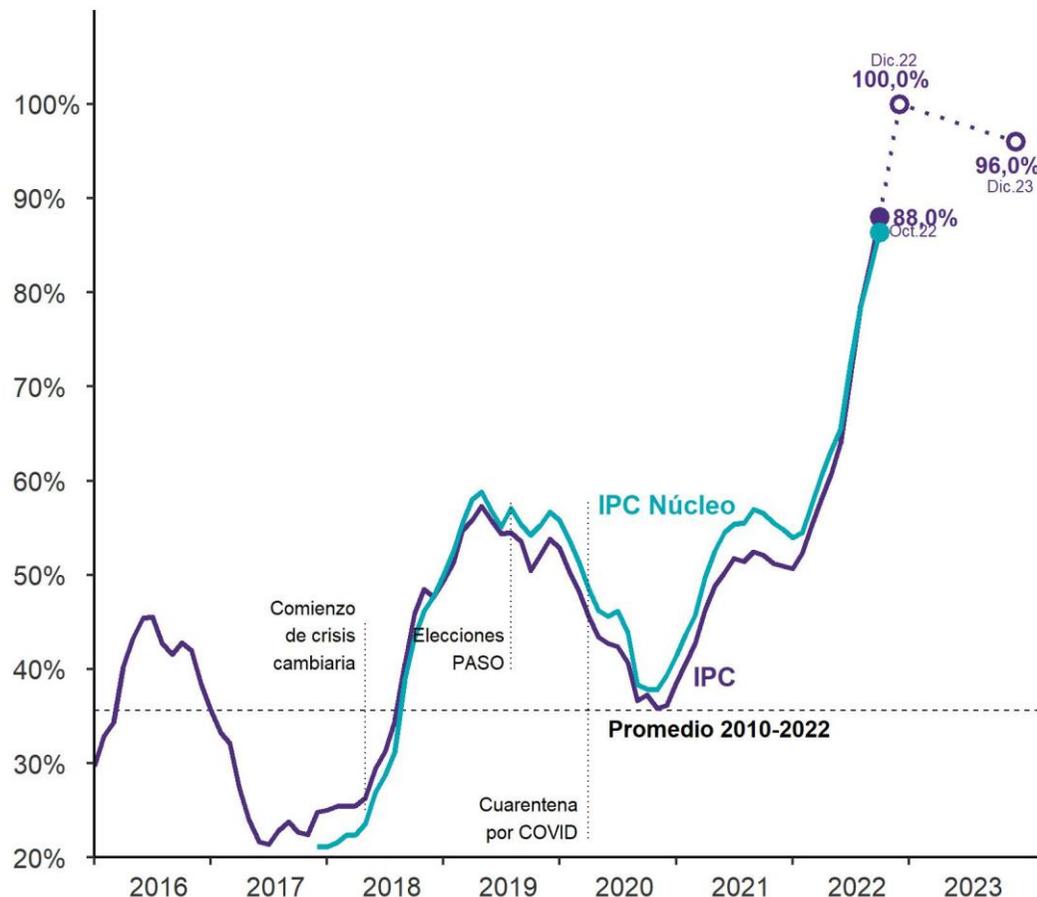
(pesos por dólar)



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*



**En octubre la venta de nafta y gasoil presenta una caída** con respecto al mismo mes del 2021, de 2% y 7% respectivamente. Por otro lado, la venta de energía a comercio y servicios crece un 6% y para uso industrial crece 12% en el mismo mes.



**Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque no son todos los productos exportados los que crecen.** En el último año móvil crecen: Semillas (97%), Molinería (16%), Cereales (28%), Plásticos (13%), Lácteos (11%) y Carne (3%). Mientras que caen Productos farmacéuticos (-6%) y Madera (-5%).



**En octubre la recaudación mantiene la tendencia expansiva iniciada en 2021, crece 2,1%** en términos reales interanuales. La mejora se explica por el crecimiento interanual los rubros **IVA (0,5%), IRPF (7,2%), IRAE (4,4%) e IMESI (8,2%)**.

# Monitor Energético

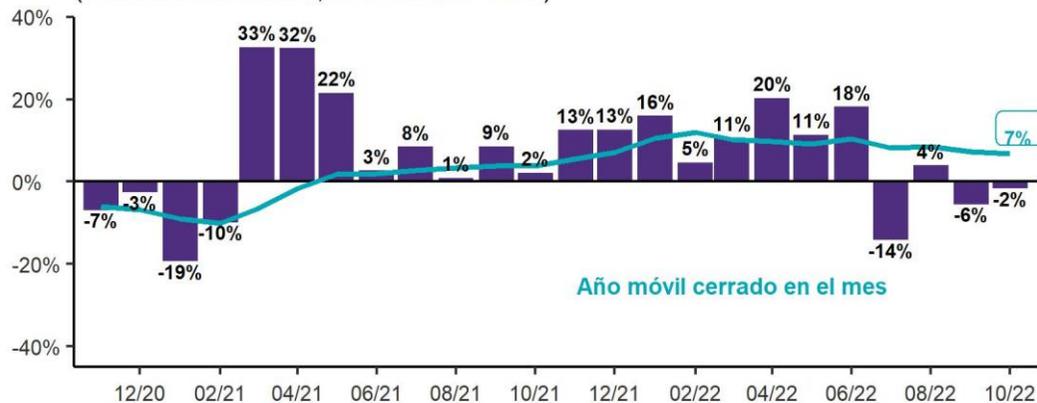


## En octubre cae la venta de combustible en términos interanuales

En octubre la venta de nafta y gasoil presenta una caída con respecto al mismo mes del 2021, de 2% y 7% respectivamente. Por otro lado, la venta de energía a comercio y servicios crece un 6% y para uso industrial crece 12% en el mismo mes.

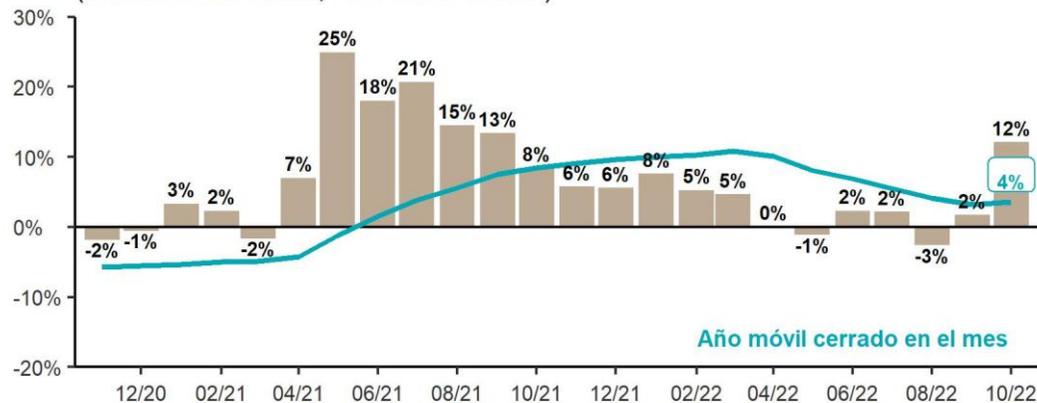
### Ventas de Nafta

(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)



Fuente: ANCAP y UTE

# Exportaciones



## Se mantiene el dinamismo del sector exportador en octubre

Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo a nivel general, aunque ya no son todos los productos exportados los que crecen. En el último año móvil crecen: Semillas (97%), Molinería (16%), Cereales (28%), Plásticos (13%), Lácteos (11%) y Carne (3%). Mientras que caen Productos farmacéuticos (-6%) y Madera (-5%).

### Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



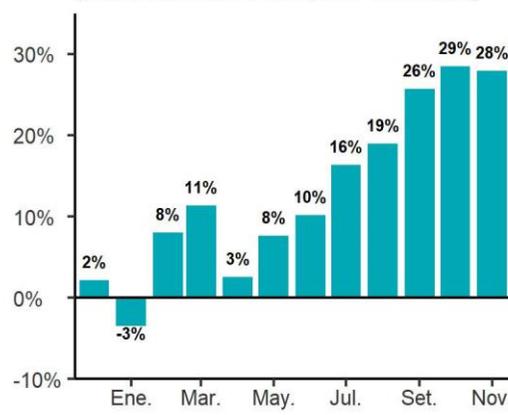
### Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



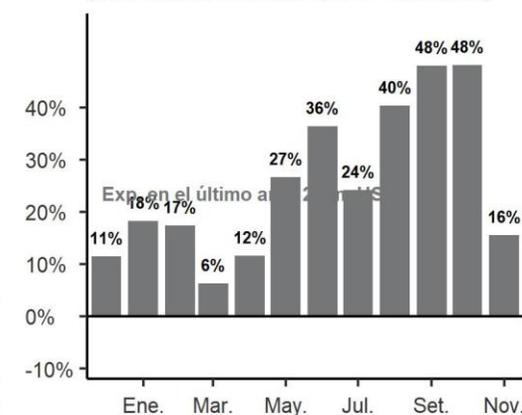
### Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



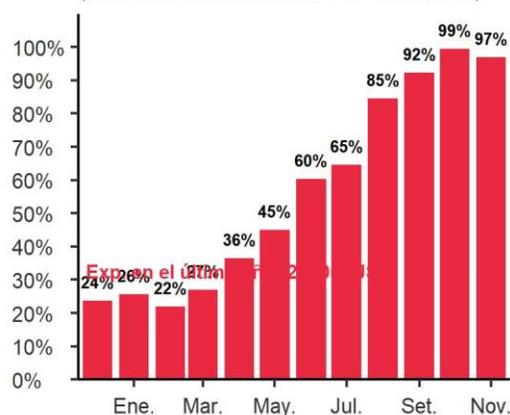
### Molinería

(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)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

# Recaudación

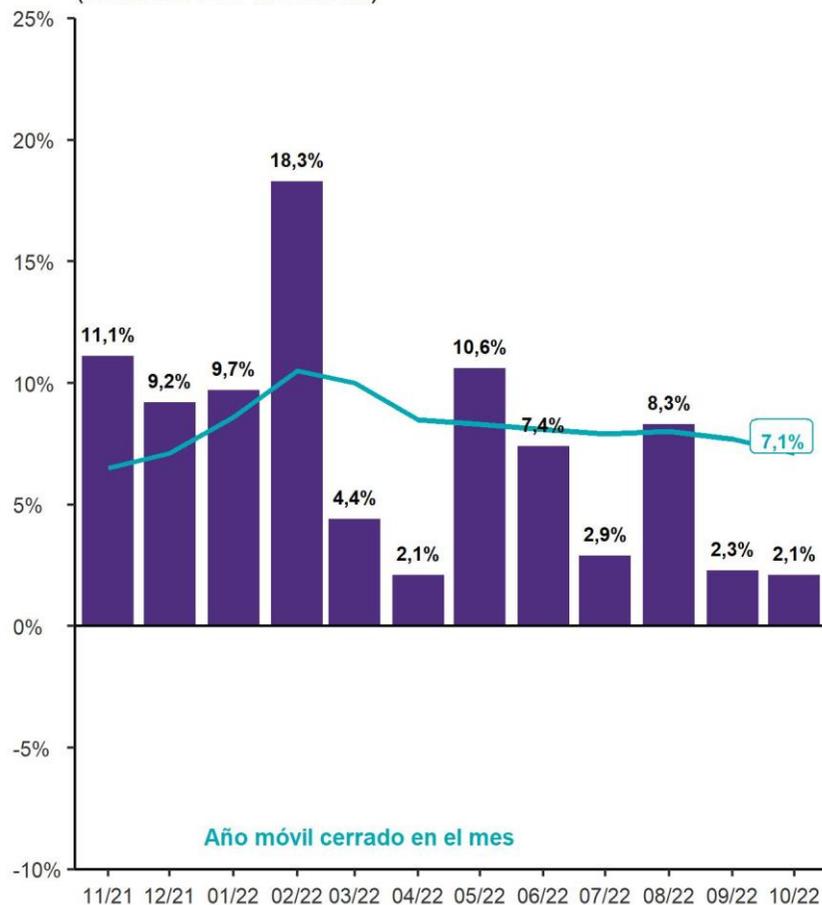


La recaudación sigue creciendo, crece 2,1% interanual en octubre

En octubre la recaudación mantiene la tendencia expansiva iniciada en 2021, crece 2,1% en términos reales interanuales. La mejora se explica por el crecimiento interanual los rubros IVA (0,5%), IRPF (7,2%), IRAE (4,4%) e IMESI (8,2%).

## Recaudación Bruta

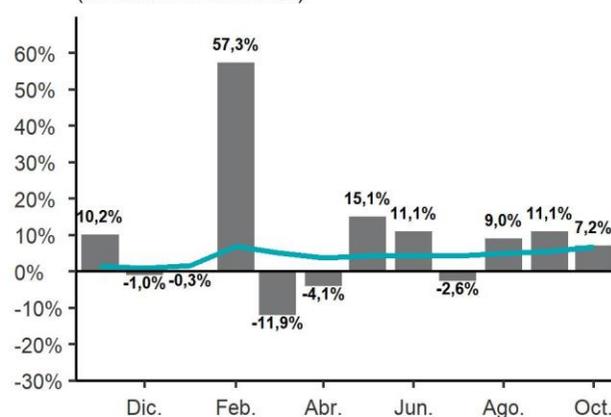
(variación real interanual)



Fuente: DGI

## IRPF

(variación real interanual)



## IRAE

(variación real interanual)



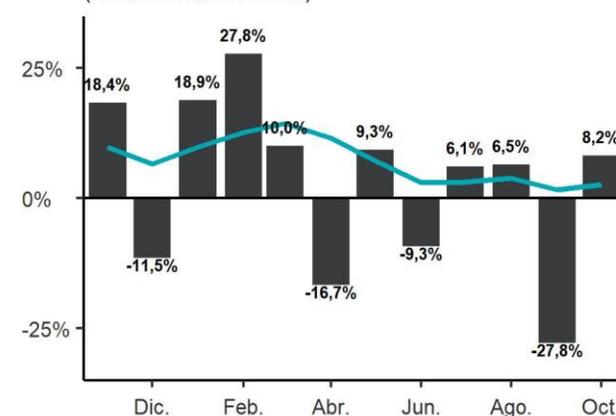
## IVA

(variación real interanual)



## IMESI

(variación real interanual)



# Industria Manufacturera

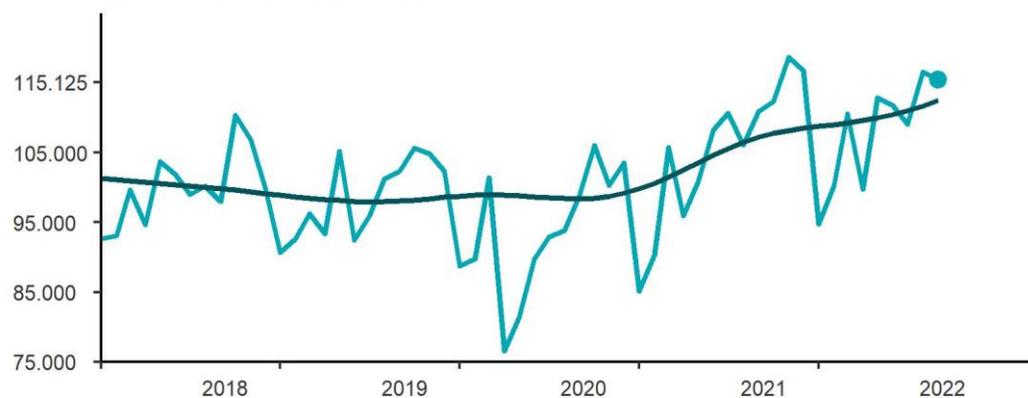


## La industria crece en el mes de septiembre

La industria crece en septiembre 4,1% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas en septiembre crecen apenas 0,1% en términos interanuales.

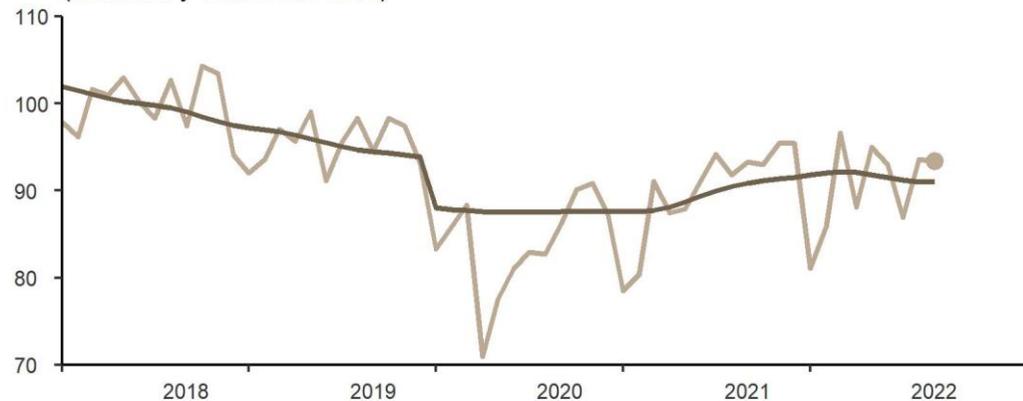
### Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



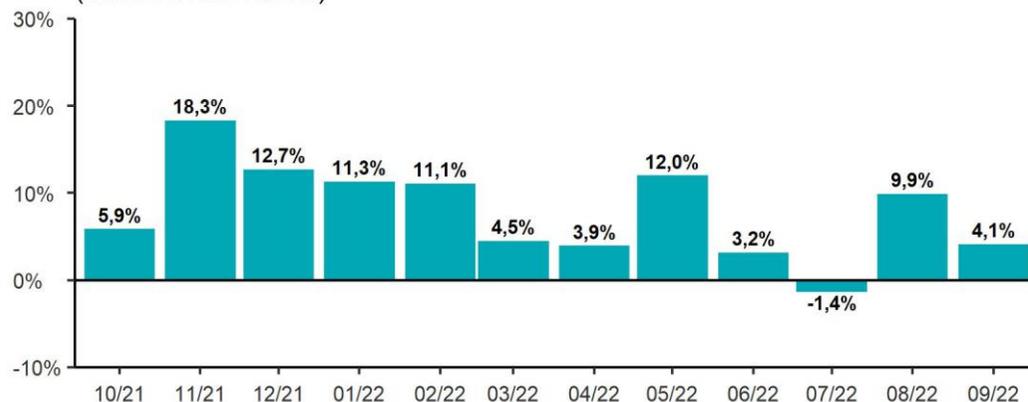
### Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



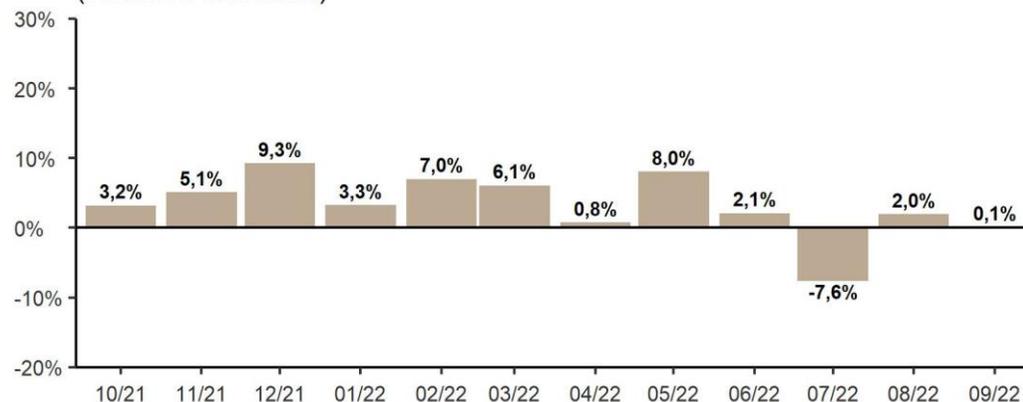
### Índice de Volumen Físico

(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*



**El PBI creció un 1,1% en el segundo trimestre**, y un 7,7% frente al segundo trimestre de 2021. El volumen de producción se ubica un 3,8% por encima del nivel pre-pandemia. Con este dato superior a lo esperado, se corrigen al alza las proyecciones para el 2022 a 5,1%.



Todos los sectores mostraron dinamismo durante el segundo trimestre del año. La recuperación se explica principalmente por el sectores de “**Transporte y comunicaciones**” (+9,9%), “**Actividades Primarias**” (9,1%) y “**Actividades Profesionales**” (+8,8%), mientras que el sector “**Construcción**” crece 6,1%.



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el segundo trimestre de 2021. Las **exportaciones** crecen 16,3%, la **inversión** crece un 8,3%, el **consumo público y privado** crecen 8,0% y 5,6% respectivamente.

# Actividad Económica

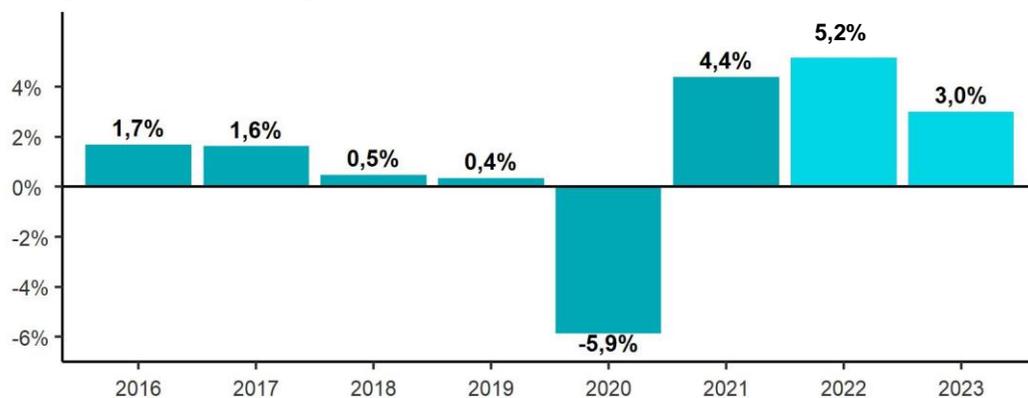


Se vuelven a corregir al alza las proyecciones de crecimiento para 2022

En el segundo trimestre del año el PIB presenta un aumento del 7,7 en términos interanuales y del 1,1% frente al trimestre anterior. Continúan al alza las proyecciones para diciembre 2022 en 5,2% (vs 5,1% de octubre). El índice de Volumen Físico se ubica en 2,7% por encima de 2019.

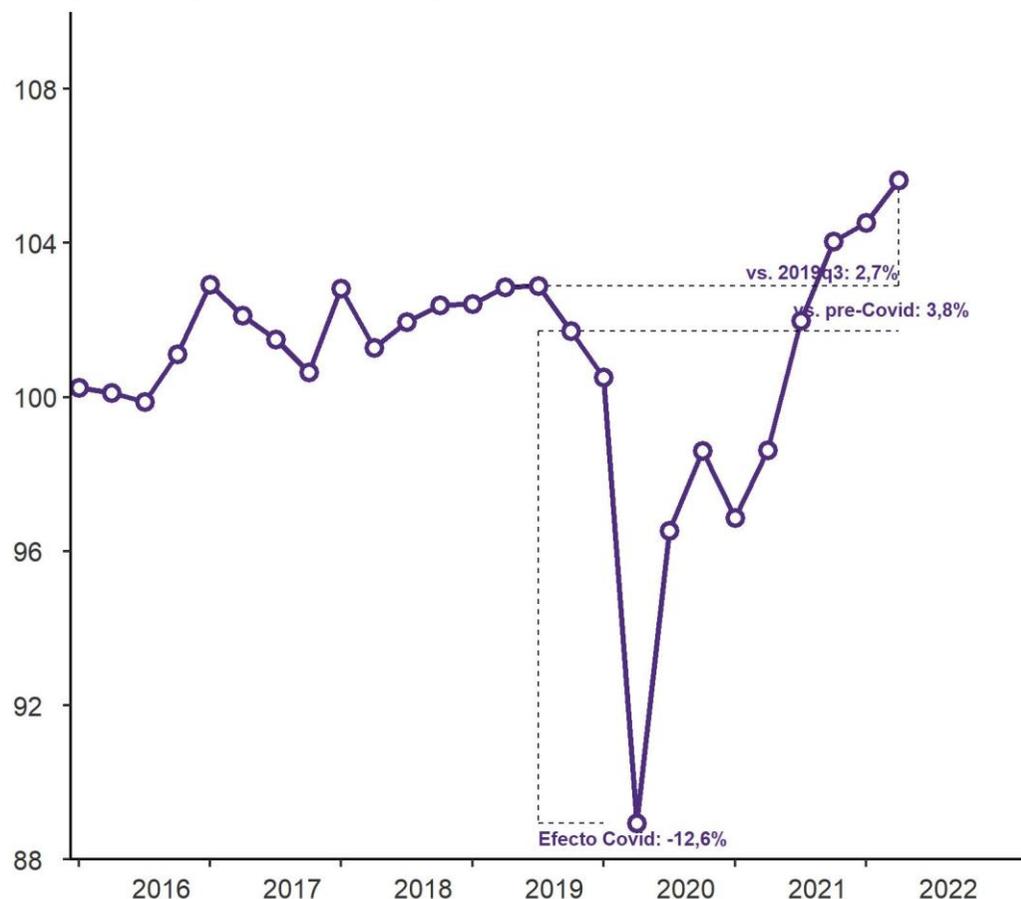
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



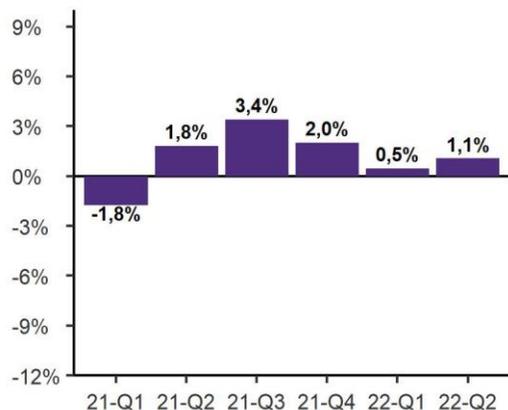
## Índice de Volúmen Físico del PIB

(trimestral, desestacionalizado)



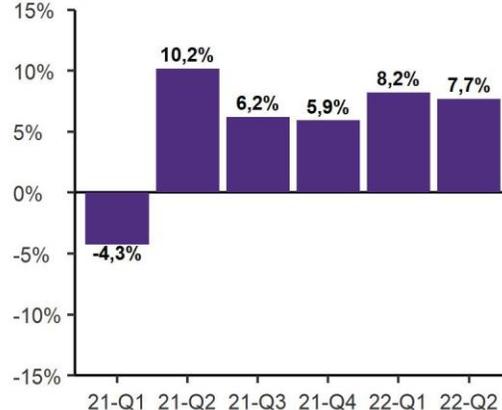
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de octubre 2022

# Crecimiento Sectorial Anual

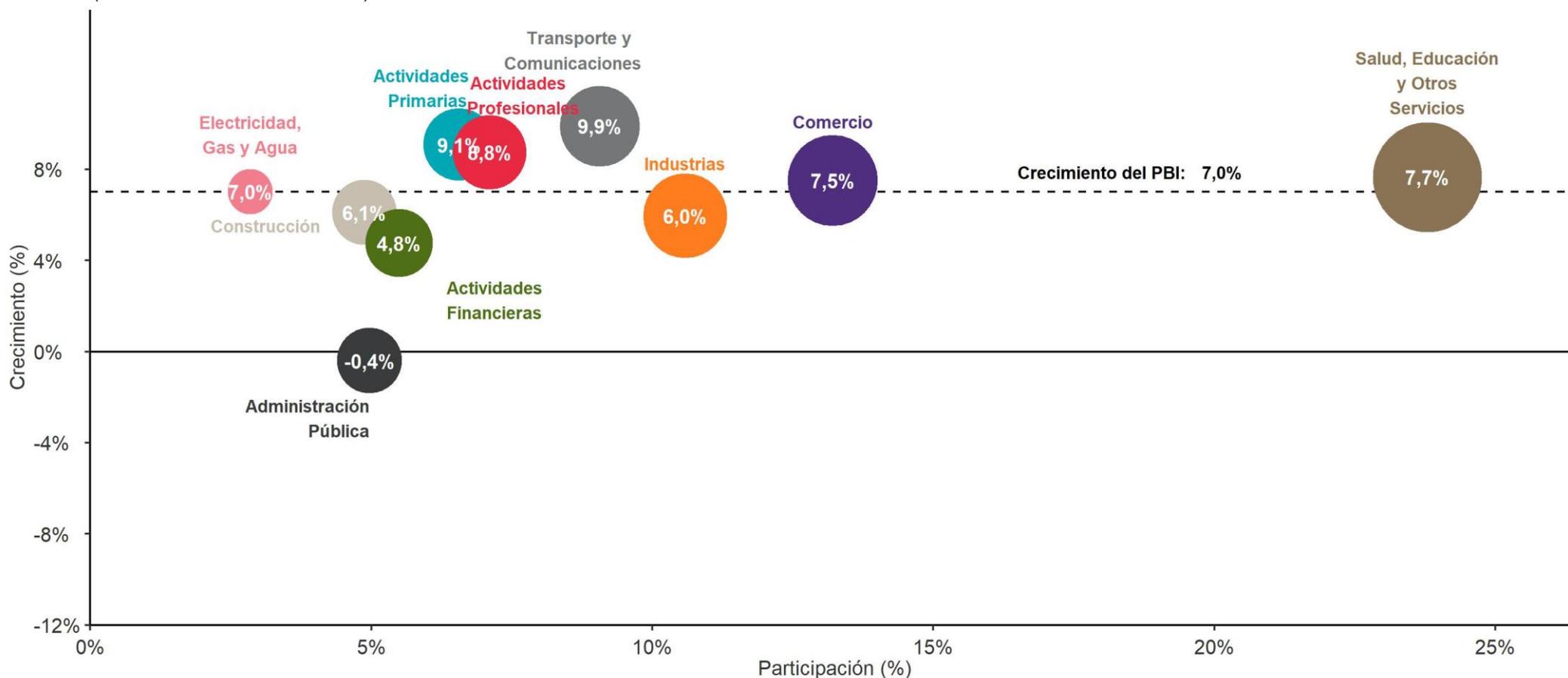


## Actividades Primarias y Transporte encabezan el crecimiento del segundo trimestre

Todos los sectores mostraron dinamismo durante el inicio de 2022, a excepción de la Administración Pública. El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” (9,9%), “Actividades Primarias” (9,1%), “Actividades Profesionales” (8,8%), “Salud, Educación y Otros” (7,7%)

### Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en diciembre de 2021)



Fuente: BCU

# PBI según industrias: Trimestral

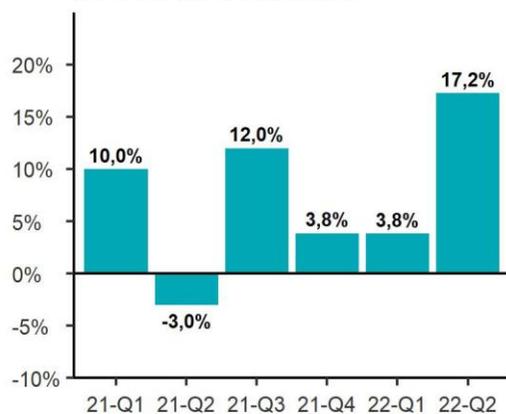


## Actividades Primarias destaca en el segundo trimestre del año

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento fueron: “Actividades Primarias” (+17,2%), “Salud, Educación y Otros Servicios” (+11,1%), “Transporte y Comunicaciones” (+9,5%) “Actividades Profesionales” (+8,2%) y “Actividades Comerciales” (+6,1%).

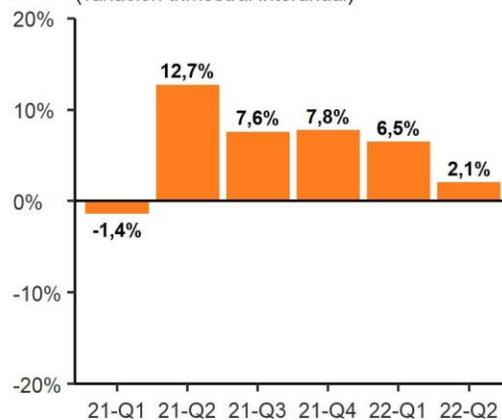
### Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



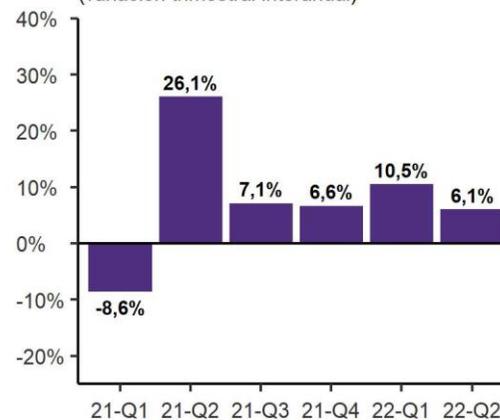
### Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



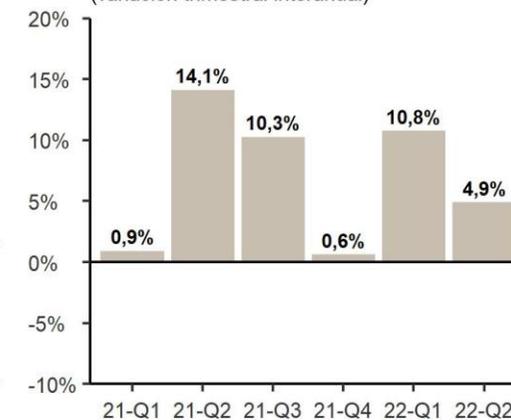
### Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



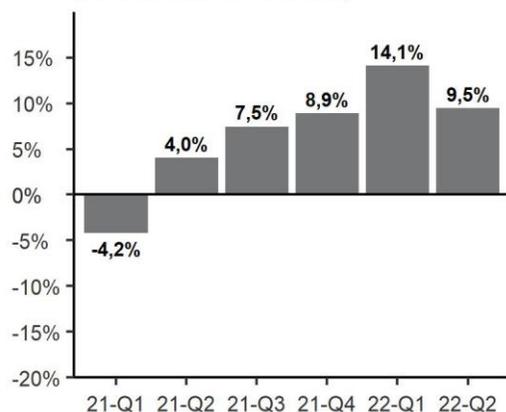
### Construcción

(variación trimestral interanual)



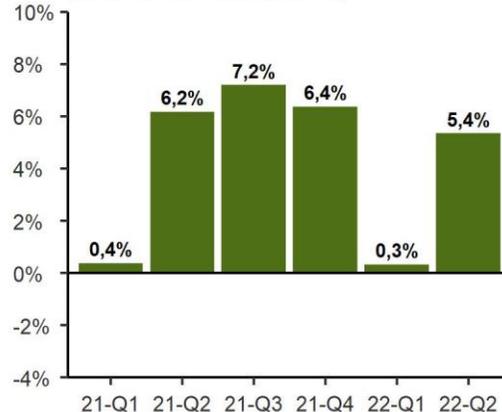
### Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



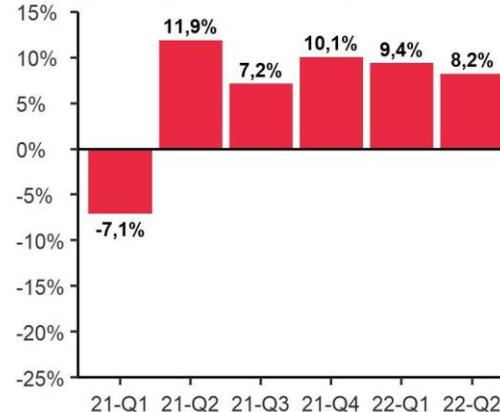
### Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



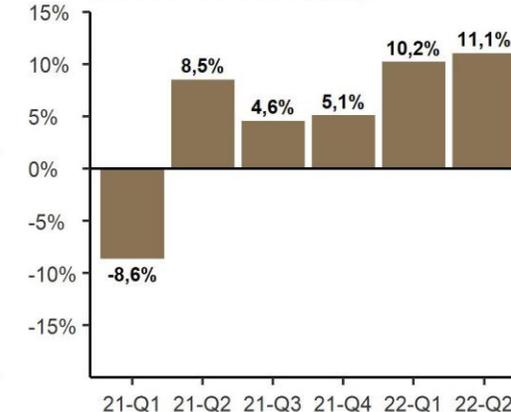
### Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



### Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral

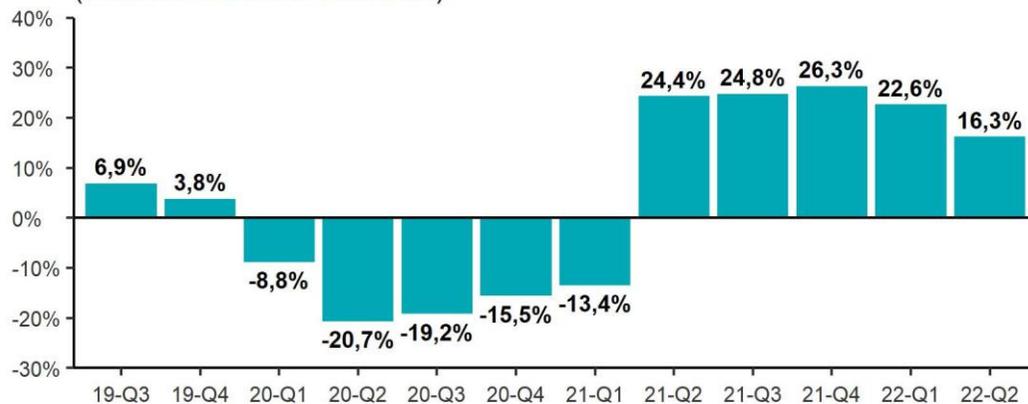


Los componentes muestran crecimientos en el segundo trimestre del año

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el segundo trimestre de 2021. Las exportaciones crecen 16,3%, la inversión crece un 8,3%, el consumo público y privado crecen 8,0% y 5,6% respectivamente.

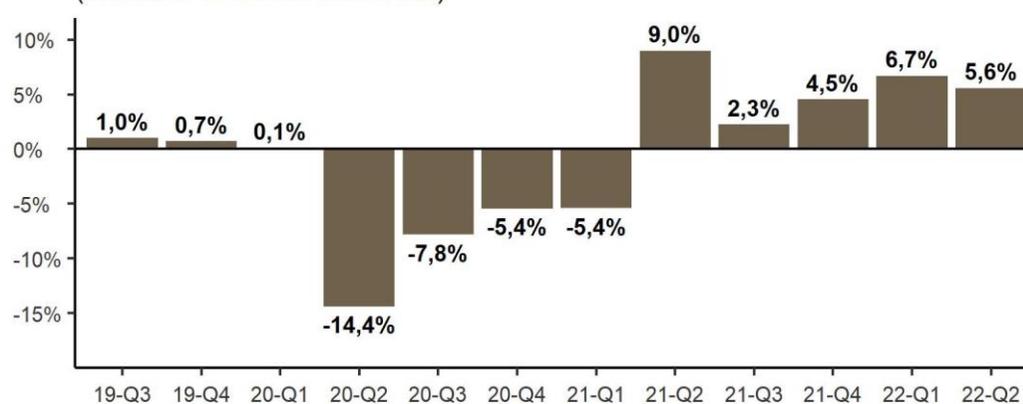
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



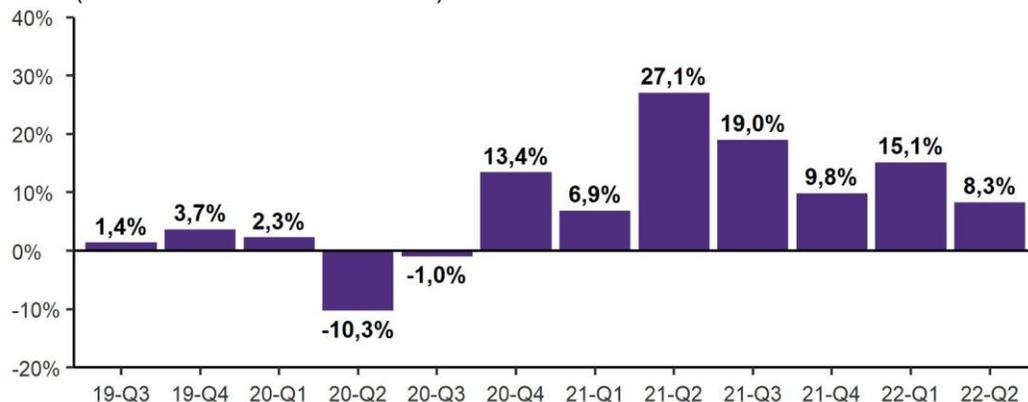
## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



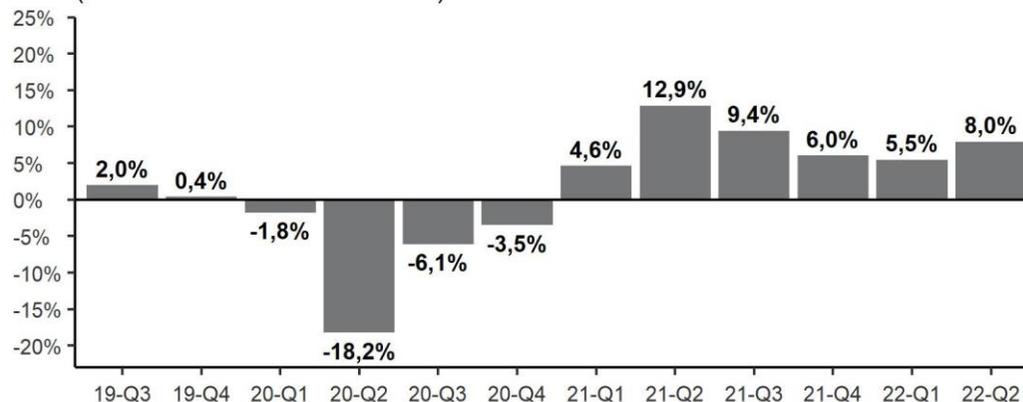
## Inversión

(variación trimestral interanual)



## Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



## Cuentas Públicas



**El déficit fiscal creció a 2,8% en octubre** (frente a 2,8% de septiembre). El incremento se explica por una caída en el resultado primario, que se ubica en torno al 0% mientras que el pago de intereses se mantuvo al 2,9%.



**En el segundo trimestre del año la deuda bruta cae a al 71%** (frente al 75% en junio 2021, y 68% en junio 2020); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, (36% a julio 2021), y las reservas se ubican en 33%.



A pesar del aumento en las tasas de interés globales, las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos históricos. **El riesgo país de Uruguay tuvo una notable mejoría y se ubica en 112 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.**

# Resultado Fiscal

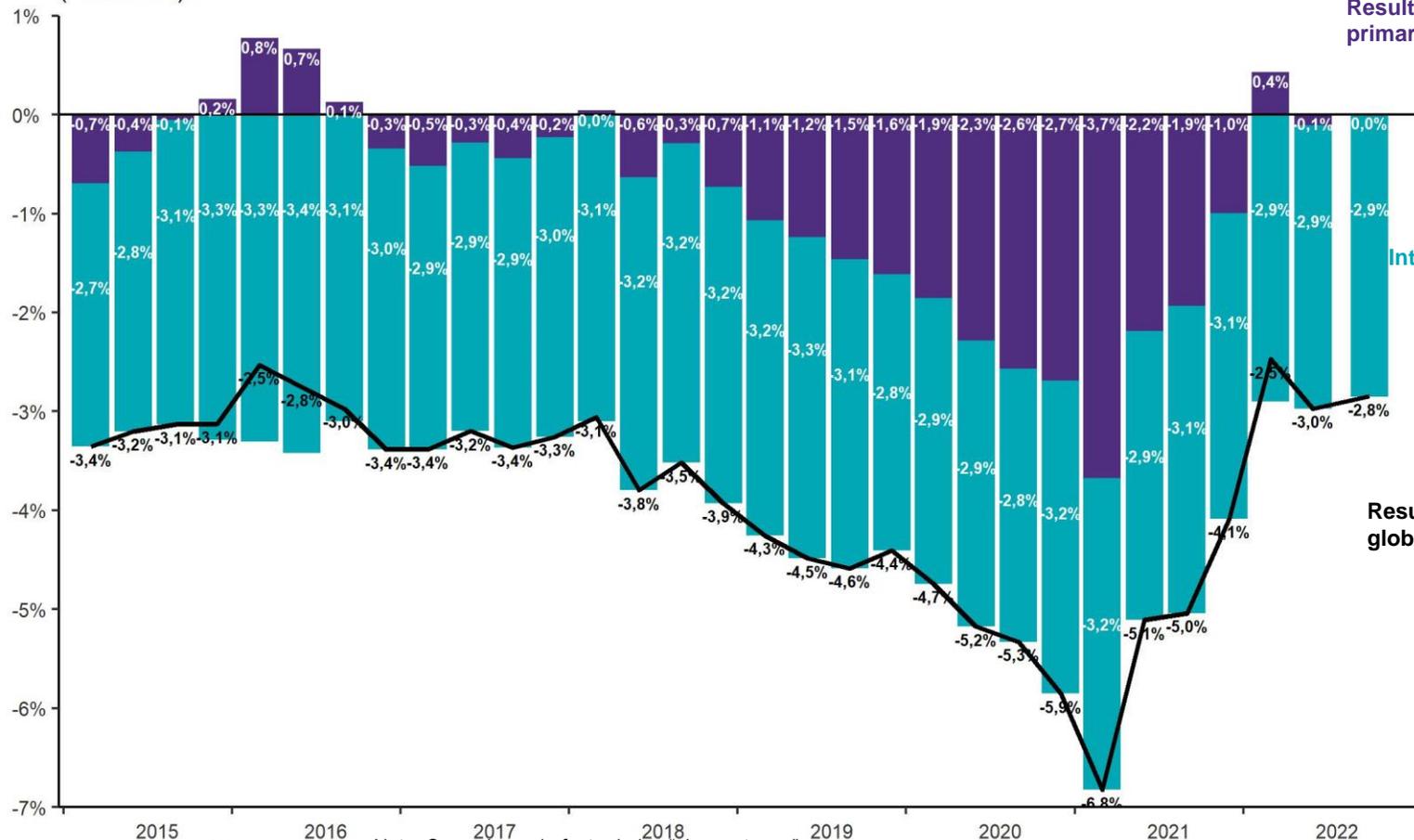


## El déficit fiscal aumenta a 2,8% del PBI en octubre

El déficit fiscal creció a 2,8% en octubre (frente a 2,8% de septiembre). El incremento se explica por una caída en el resultado primario, que se ubica en torno al 0% mientras que el pago de intereses se mantuvo al 2,9%.

### Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

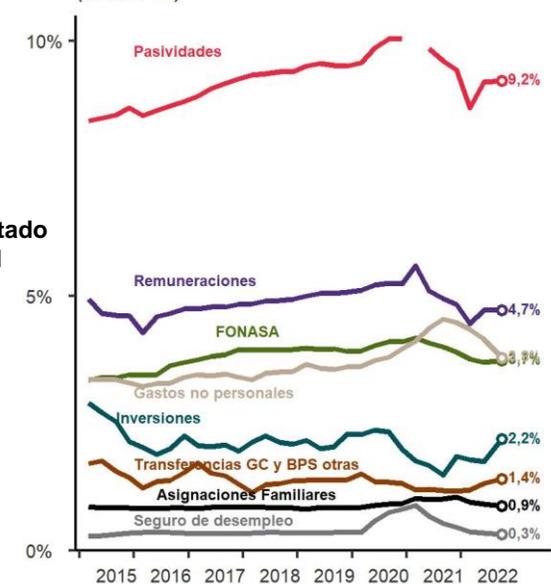
### Ingresos

(% del PBI)



### Egresos

(% del PBI)



### Resultado global

# Deuda Pública

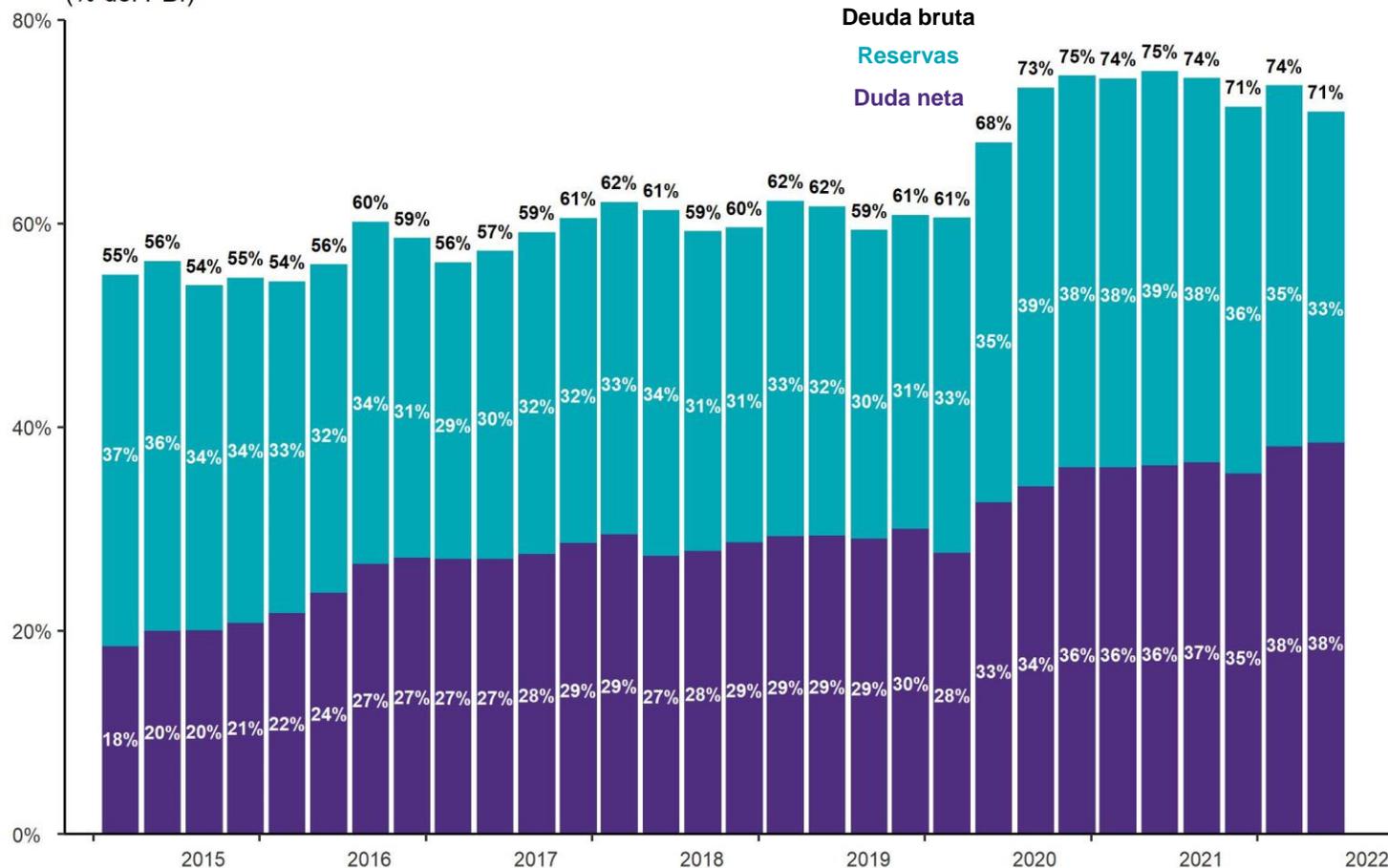


## La deuda bruta cae y se ubica en 71% del PBI

En el primer trimestre del año la deuda bruta cae a al 71% (frente al 75% en junio 2021, y 68% en junio 2020); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, (36% a julio 2021), y las reservas se ubican en 33%.

### Deuda Pública

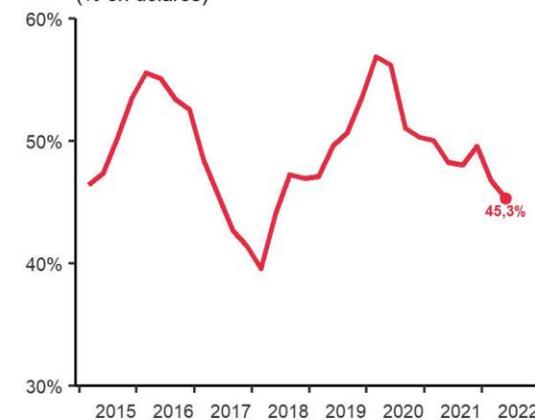
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

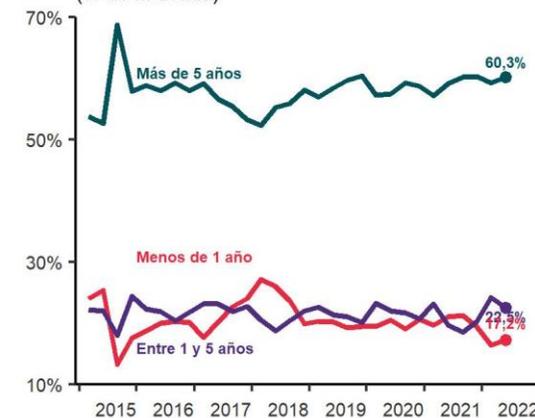
### Dolarización

(% en dólares)



### Según Vencimiento

(% de la deuda)



# Riesgo País

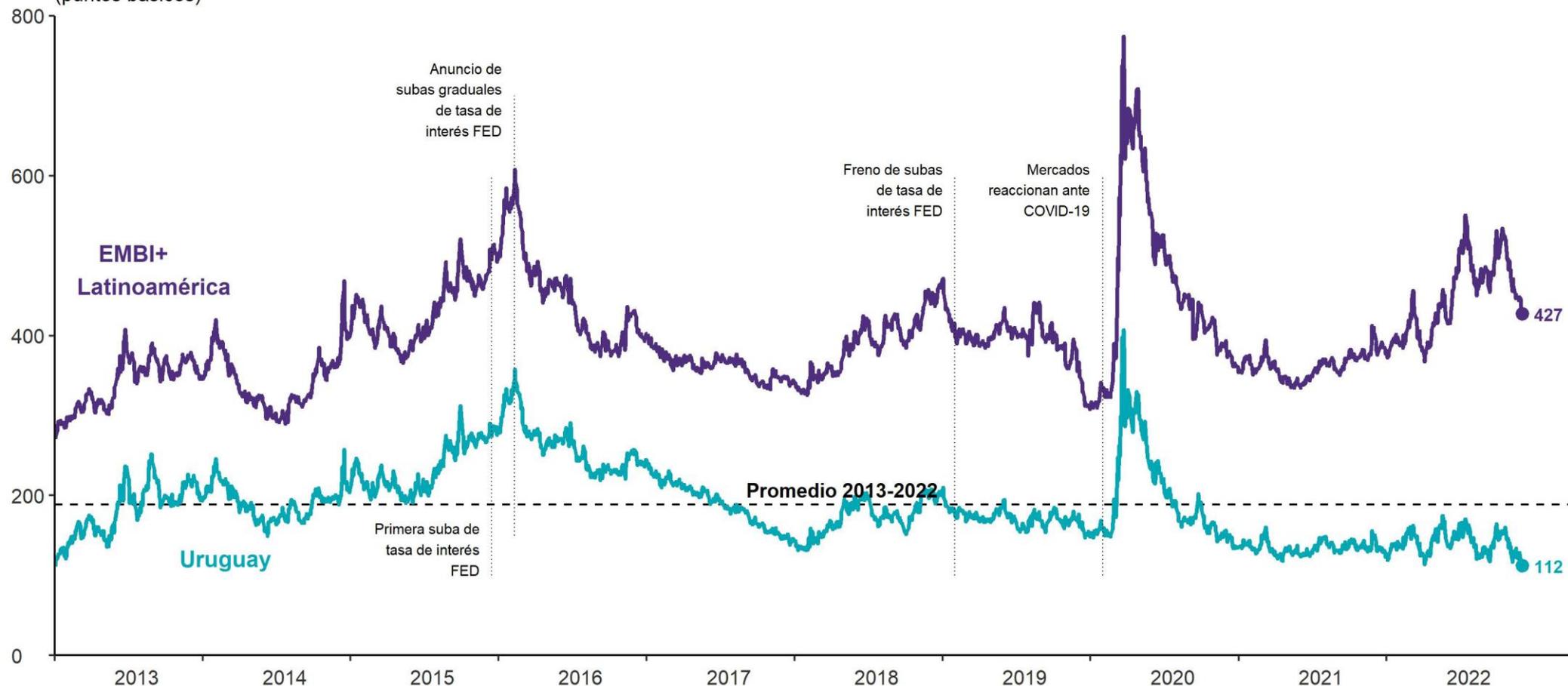


## El riesgo país cae a mínimos históricos

Las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos de la última década. El riesgo país de Uruguay se ubica en 112 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



## Precios y Tipo de Cambio



**En noviembre la inflación registró una disminución mensual del -0.28% (vs 0,25% de nov 21), lo que llevo a un crecimiento interanual del 8.46%, aún por fuera del rango meta. La proyección para diciembre de 2022 se mantiene en 9,0%.**



El incremento interanual de los precios es explicado principalmente por el incremento de en "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 11,3%, "Transporte" (+5,5%), "Vivienda" (+7,0%), Restaurantes y Hoteles (+11,1%).



**El TCR presenta una caída moderado en septiembre, ubicándose un 30% por debajo del promedio 2000-22. El TCR extrarregional también se ubica un 21% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 37% por debajo del promedio.**

# Tipo de Cambio e Inflación

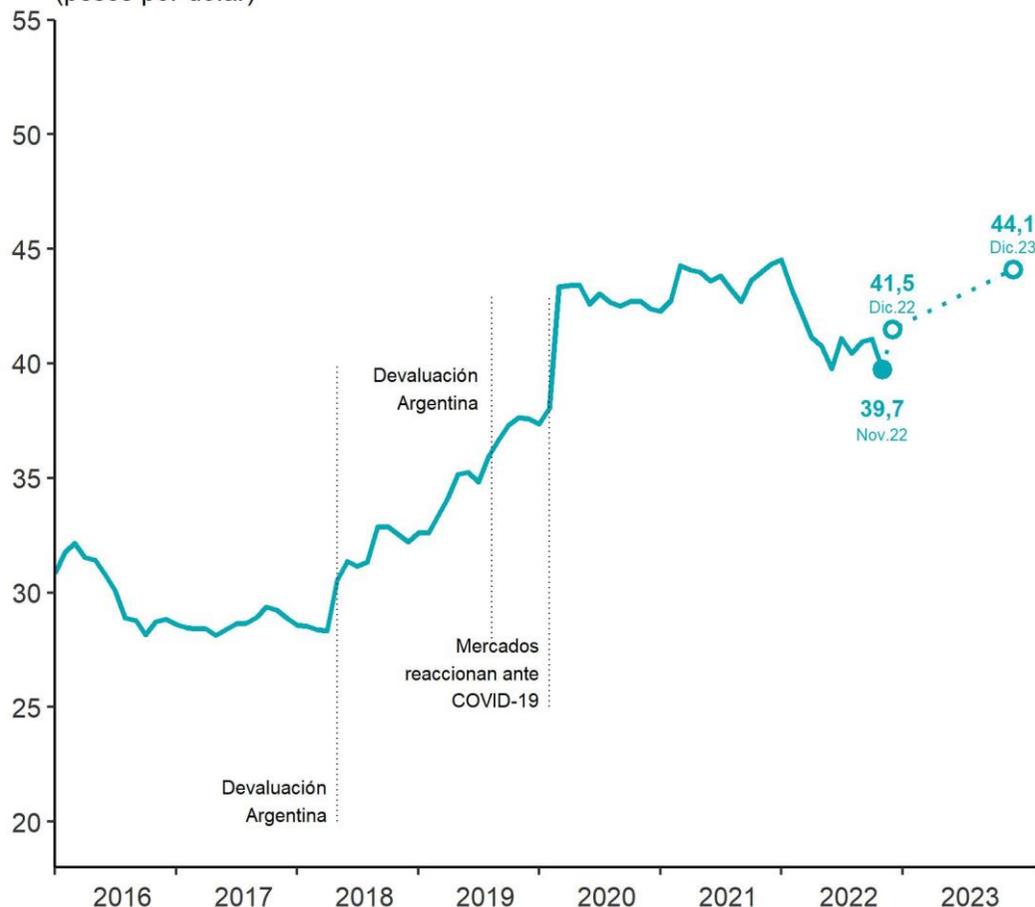


## La inflación retrocede en noviembre y se ubica en 8,5%

En noviembre la inflación registró una disminución mensual del -0,28% (vs 0,25% de nov 21), lo que llevo a un registro interanual del 8,46%, por fuera del rango meta. El tipo de cambio cae en noviembre y se ubica en \$39,7 con una proyección de \$41,5 para diciembre de este año.

### Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

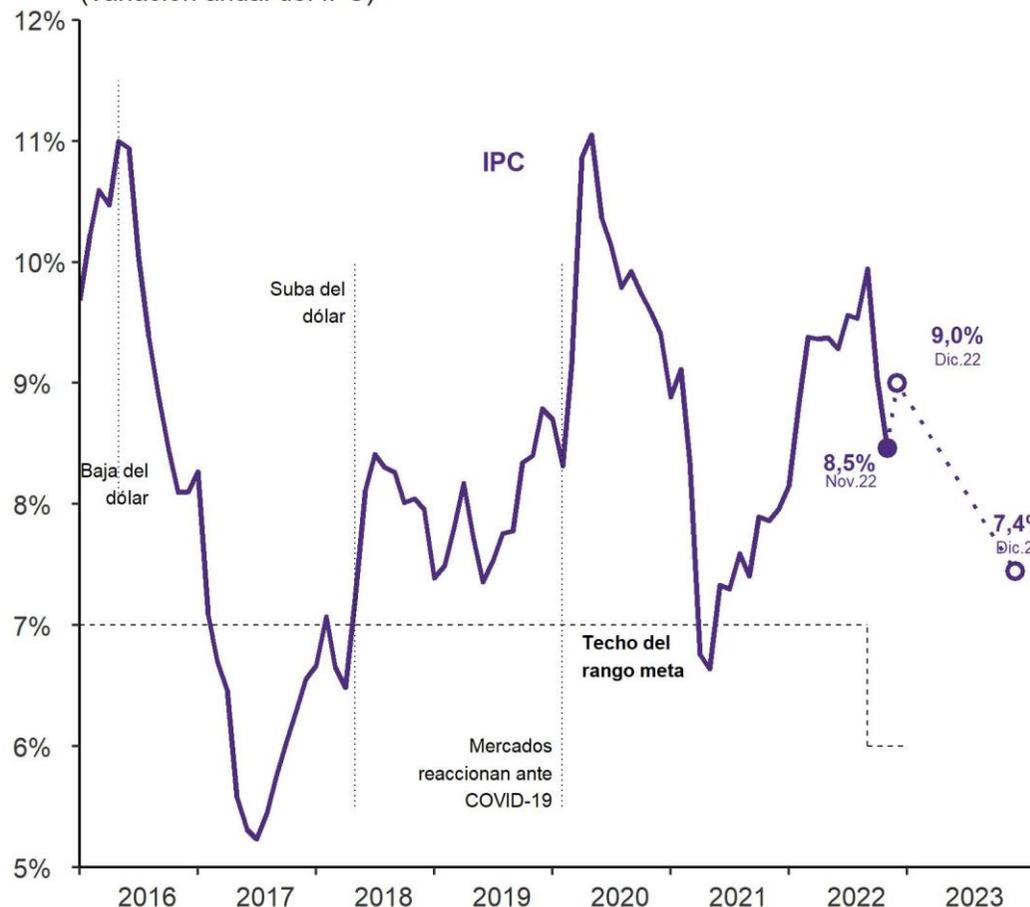


Fuente: INE

Nota: El núcleo excluye Alimentos, Electricidad, Gas y Combustibles

### Inflación

(variación anual del IPC)



# Inflación

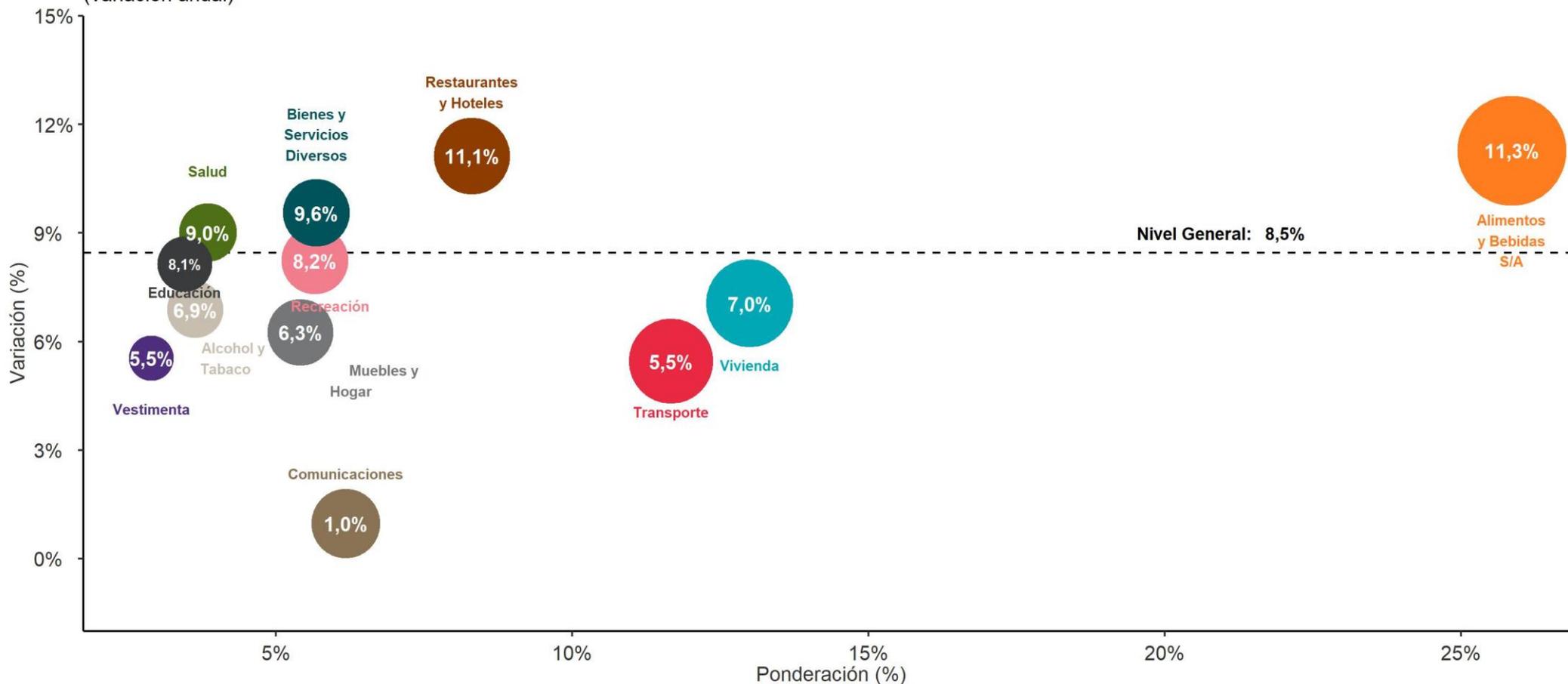


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 11,2%

El incremento interanual de los precios es explicado principalmente por el incremento de en "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 11,3%, "Transporte" (+5,5%), "Vivienda" (+7,0%), Restaurantes y Hoteles (+11,1%).

## Inflación según rubros

(variación anual)



Fuente: INE

# Tipo de Cambio Real

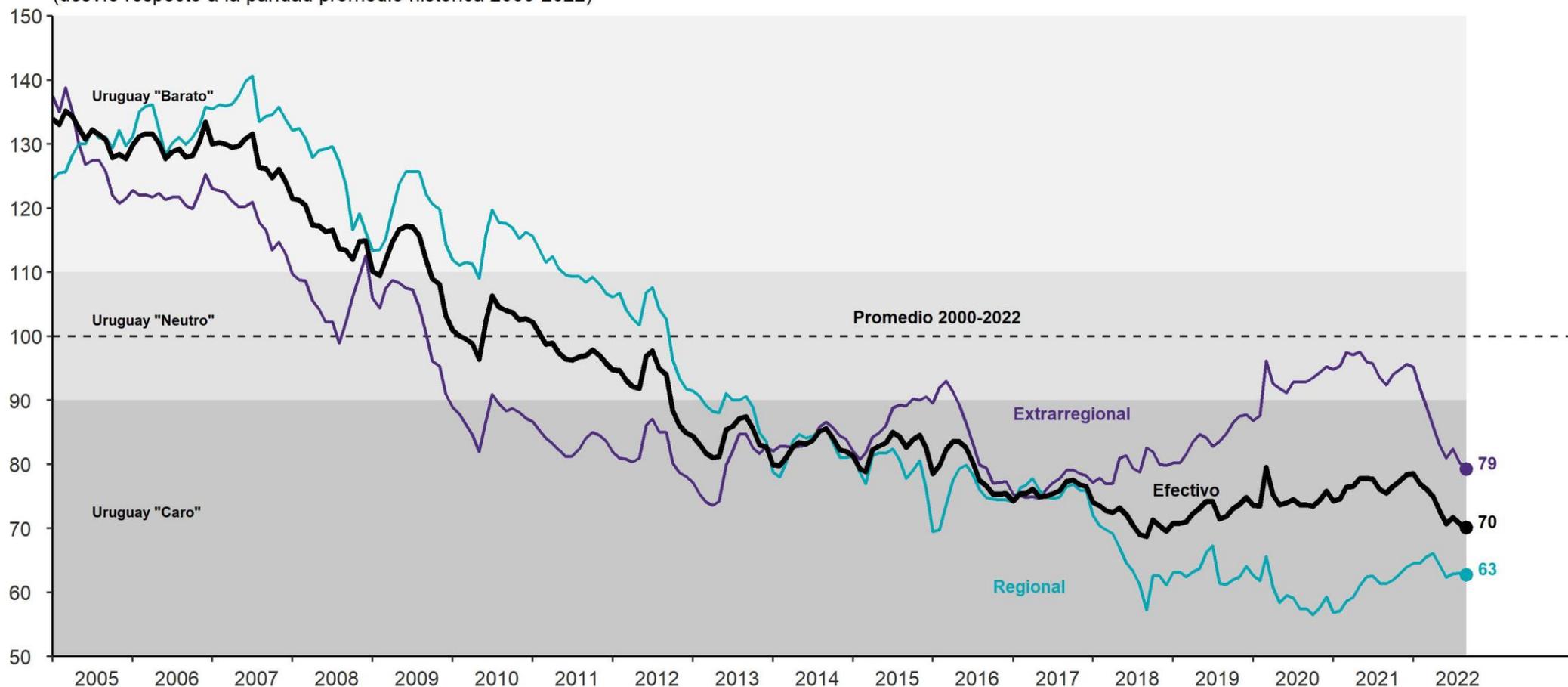


El TCR cae en el mes de septiembre, ubicándose en mínimos históricos

El TCR presenta una caída moderado en septiembre, ubicándose un 30% por debajo del promedio 2000-22. El TCR extrarregional también se ubica un 21% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 37% por debajo del promedio.

## Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



# Mercado de Trabajo



**La tasa de empleo crece en octubre y se ubica en 57,2%** (56,8% en septiembre), aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo cae a 7,8% (frente a 8,3% en septiembre). Sin embargo, en términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantiene estable.



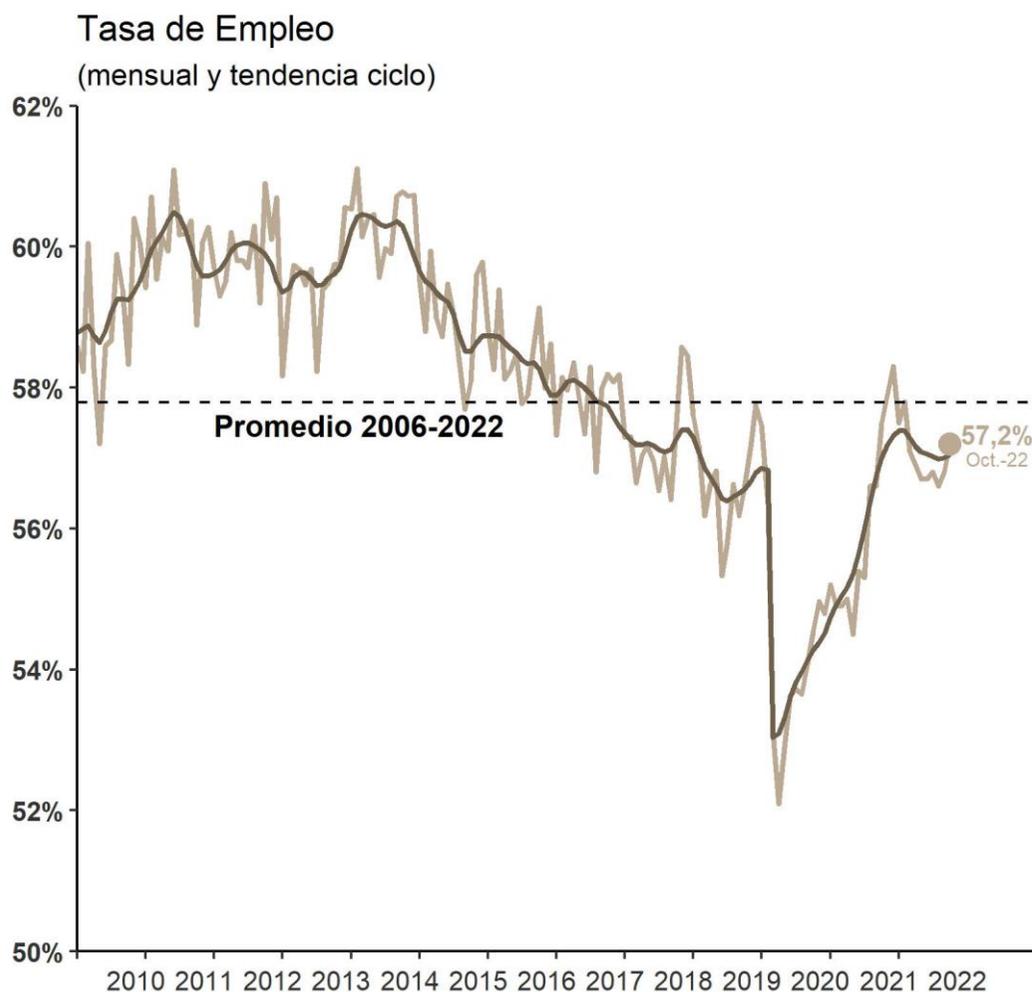
**En octubre el salario real aumenta 0,7% en términos interanuales.** Sin embargo el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado a octubre de 2021, pero aún por debajo de los registros de octubre 2020 y octubre 2019.

# Mercado de Trabajo



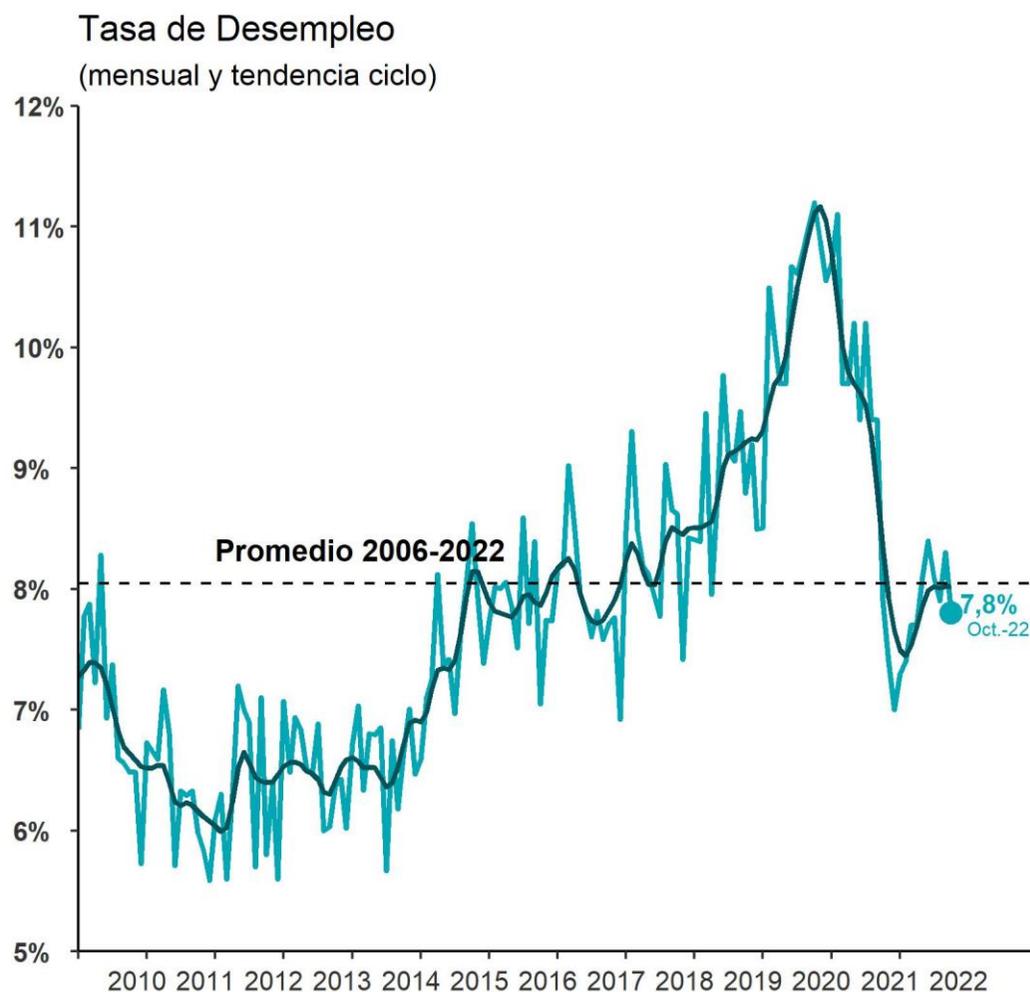
## El mercado laboral mejora en octubre

La tasa de empleo crece en octubre y se ubica en 57,2% (56,8% en septiembre), aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo cae a 7,8% (frente a 8,3% en septiembre). Sin embargo, en términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantiene estable.



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



# Salarios e Ingresos

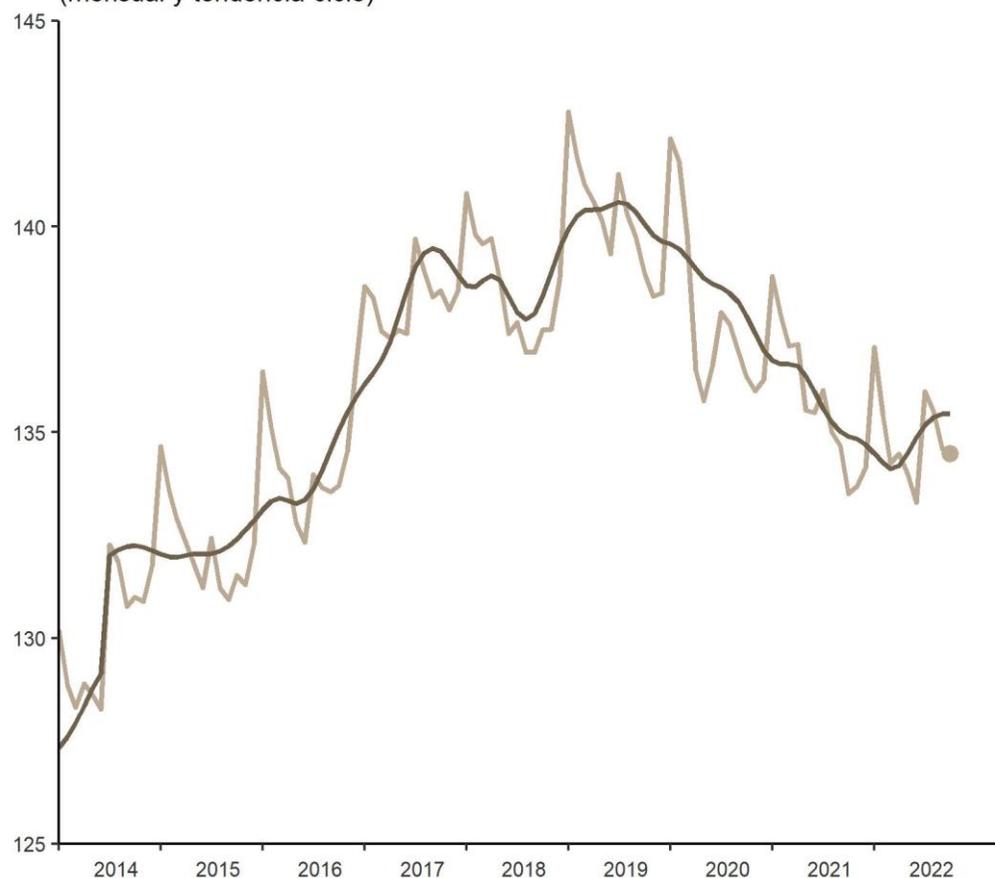


El salario real presenta una caída del 0,1% en septiembre

En octubre el salario real aumenta 0,7% en términos interanuales. Sin embargo el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia. El índice de salario real es superior al registrado a octubre de 2021, pero aún por debajo de los registros de octubre 2020 y 2019

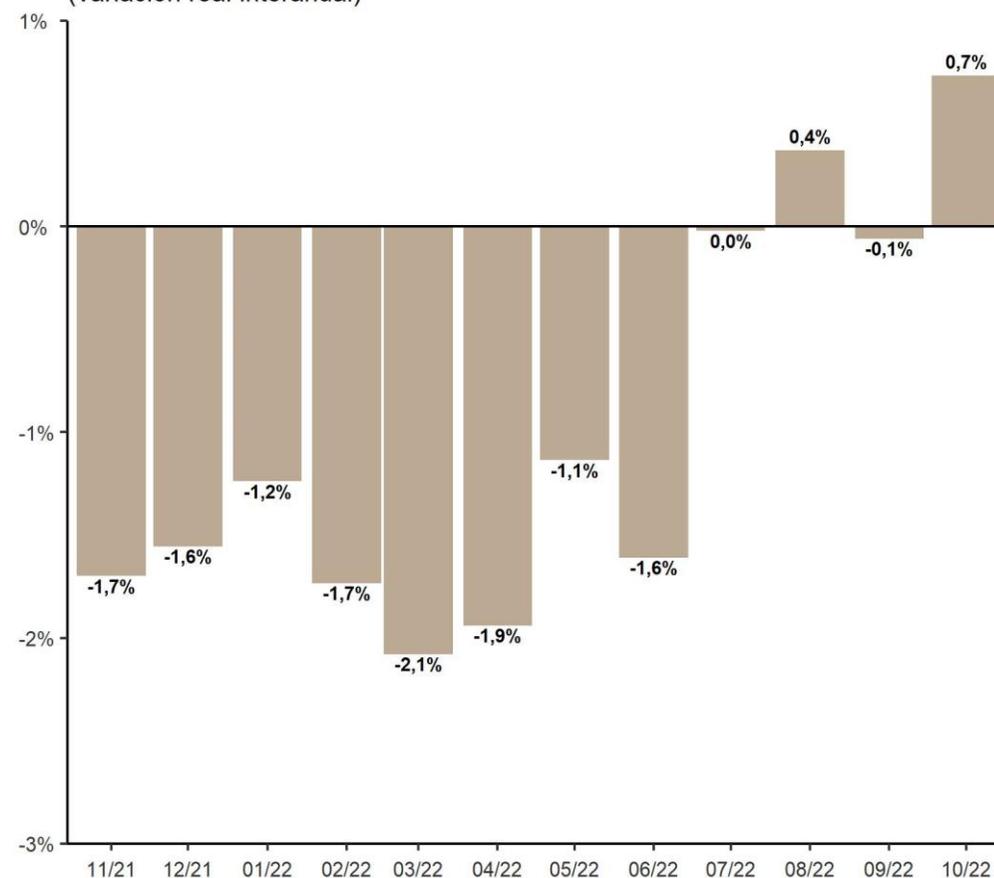
## Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



## Índice de Salario Real

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

