



Informe de Coyuntura

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

Enero 2023



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- *Los riesgos desde el plano internacional van a seguir presentes durante 2023: una inflación alta, aunque empieza a ceder, políticas monetarias de los principales bancos centrales más contractivas, una desaceleración de la economía mundial y principalmente de la economía china. Estos shocks dejan un panorama algo sombrío para el año que inicia.*
- **El PBI de Estados Unidos logra recuperarse en el tercer trimestre frente al segundo trimestre del año, aunque se registra un ajuste a la baja en termino trimestrales a 0,6% (vs 0,7% del último registro)** y del 1,9% en términos interanuales. **La inflación** anual volvió a caer en diciembre y se ubicó en 6,5% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) cae en 5,5% en noviembre. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo cayó a 3,5%. 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. En este sentido La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el 14 de diciembre un sexto aumento de 50 puntos básicos desde el último el 2 de noviembre. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango entre 4,25% a 4,50%.
- En cuanto a **China**, según el FMI, se espera una desaceleración drástica del 4,4%, casi tres puntos por debajo del crecimiento promedio de los últimos años. El deterioro en el crecimiento se debe a los confinamientos aún vigentes para contener la propagación de Covid-19, la tensión en el sector inmobiliario, que representa alrededor de una quinta parte de la actividad económica en China. Debido al tamaño de la economía asiática esto impacta en el comercio y la actividad económica mundial.
- **La economía europea** se recupera moderadamente, presentando un crecimiento en el tercer trimestre del 0,3% en términos trimestrales y del 2,3% (ambos se corrigen al alza vs registros del mes anterior) en términos anuales. Las expectativas mejoran levemente en diciembre.
- **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%. El riesgo sufre aumentos (casi 20 puntos básicos) como consecuencia de la toma del Palacio Presidencial, el Congreso y la Corte Suprema, aunque se mantiene por debajo del promedio de la última década, y se ubica 262 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.
- Por su parte, en **Argentina** la inflación no cede, crece nuevamente en el mes de noviembre 4,9% mensual, y 92,4% interanual. La proyección para 2022 se mantiene en 100,0%. El contexto económico enfrenta desafíos importantes en materia cambiaria (la brecha cambiaria continúa creciendo \$172,3 el oficial y \$325,9 el blue en diciembre), fiscal y financiera.

Hechos destacados - Uruguay

- **En el tercer trimestre del año el PIB presenta una caída de 0,1% en relación al trimestre anterior, y un aumento del 3,7% en términos interanuales.** Se corrigieron al alza las proyecciones para diciembre 2022 en 5,4% (vs 5,2% de noviembre). El índice de Volumen Físico se ubica en 3,2% por encima de 2019. **Todos los sectores mostraron dinamismo durante el tercer trimestre de 2022, a excepción de Administración Pública (-0,8%).** El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” (10,4%), “Actividades Profesionales” (10,5%), “Comercio” (8,2%) y “Salud, Educación y Otros (6,8%). Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, **todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el segundo trimestre de 2021, a excepción del consumo público que cae un -3,5%.** Las exportaciones crecen 18,9%, la inversión crece un 10,1%, y el consumo privado un 7,0%.
- **La inflación cae en el mes de diciembre después de sus presiones inflacionarias.** Se registró una variación mensual del -0,26% (vs -0,10% de dic 21), lo que llevó a un acumulado de 8,29%. La proyección para 2023 se ubica en 7,3%, aún por fuera del rango meta. La caída se debió principalmente al rubro Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (0,71% en el mes de diciembre) 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 (-1,0% en el mes de diciembre) que incidió en un -0,12% en el nivel general, junto a Vivienda (-3,60% en diciembre) que incidió -0,47% en el nivel general resultaron rubros destacables en el mes. **En noviembre la inflación registró una disminución mensual del -0,28% (vs 0,25% de nov 21), lo que llevó 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%). En este contexto, dado que la inflación y sus expectativas persistentes por encima del rango meta, el Banco Central anunció el 30 de diciembre una continuación en su plan de política monetaria contractiva y aumentó la tasa de referencia en 25 puntos básicos ubicándose en 11,50%.
- **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 diciembre la venta de nafta y gasoil presenta una caída con respecto al mismo mes del 2021,** de 13% y 8% respectivamente. Por otro lado, **la venta de energía crece,** para comercio y servicios crece un 1% y para uso industrial crece 4% en el mismo mes. **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 (87%), Cereales (30%), Molinería (28%), Plásticos (11%) y Lácteos (11%). Mientras que caen Productos farmacéuticos (-5%), Carne (-5%) y Madera (-2%). Finalmente, en noviembre **la recaudación crece muy magramente 0,2%, en términos reales interanuales y 6,2% en el último año móvil.** El moderado crecimiento se explica por el magro crecimiento interanual de los rubros IVA (0,2%), IRPF (2,4%), e IMESI (0,2%) y la caída del IRAE (-1,8%).
- El **mercado laboral permanece relativamente estable.** crece en noviembre y se ubica en 57,5% (57,2% en octubre), aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo se mantuvo en 7,8%. **Sin embargo, en términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantiene estable.**
- **En noviembre el déficit crece y se ubica en torno al 3,1% del PBI,** se explica por una caída del déficit primario a 1,7% y pago de intereses de 1,4% del PBI. La deuda bruta cae en noviembre ubicándose en 72,6% en relación al PBI, aunque se encuentra por debajo del valor del cierre del 2021. Mientras que, **en el tercer trimestre del año la deuda bruta cae a al 68%** (frente al 71% del trimestre anterior); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, y las reservas se ubican en 30%.

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

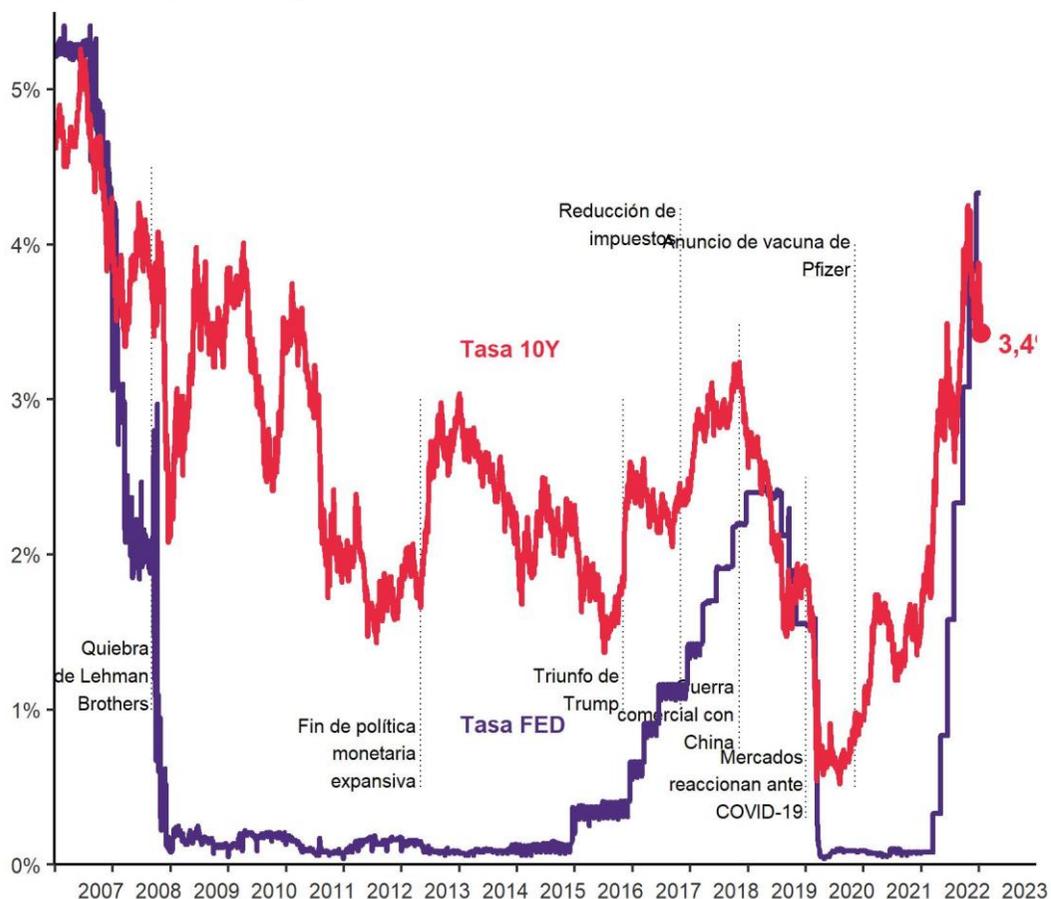


La tasa de interés a 10 años se ubica en 3,4%

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos anunció el 14 de diciembre un sexto aumento de 50 puntos básicos desde el último el 2 de noviembre. Con la decisión, las tasas en EE.UU. quedan en un rango entre 4,25% a 4,50%. Por su parte el índice S&P se ha mantenido constante frente a esto.

Tasas de Interés

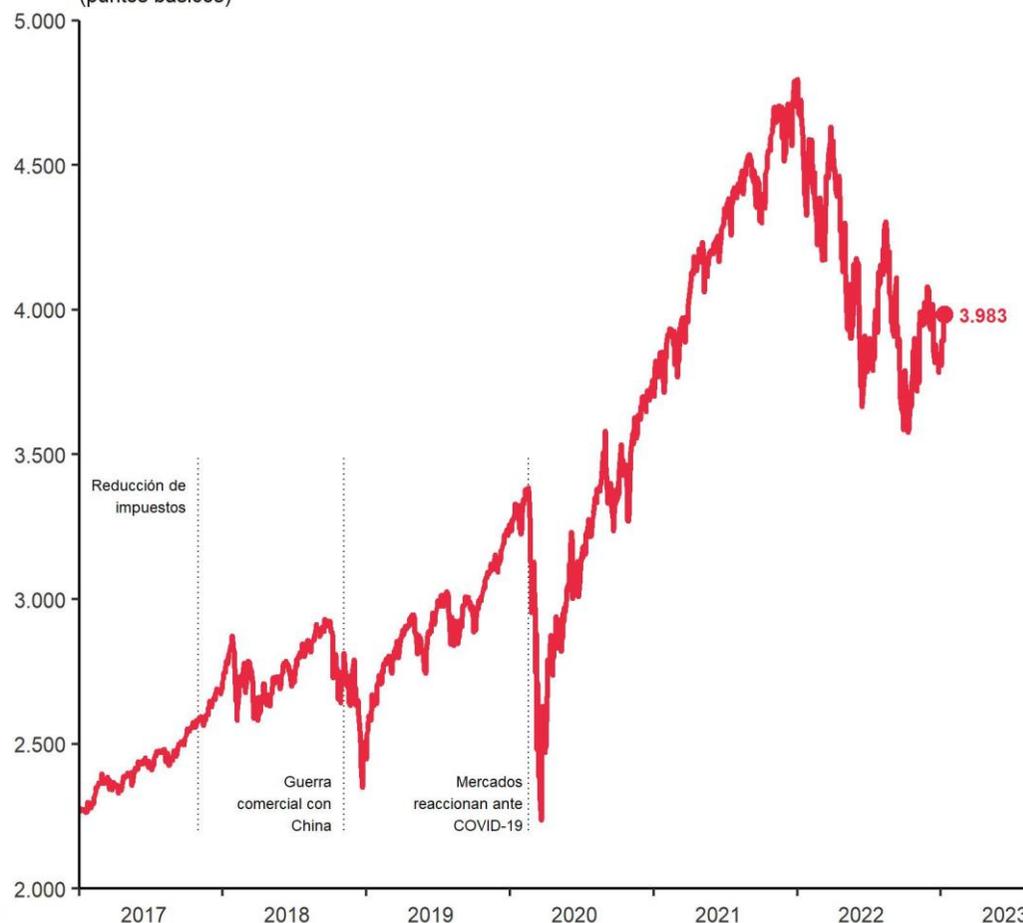
(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación



La inflación anual volvió a caer en diciembre

La inflación de diciembre se ubicó en 6,5% en términos de CPI (Índice de Precios de Consumo). En términos de PCEI (Índice de Gastos de Consumo personal) cae en 5,5% en noviembre. Por su parte, el mercado laboral permanece robusto, con aumento en la creación de empleo, mientras que el desempleo cayó a 3,5%

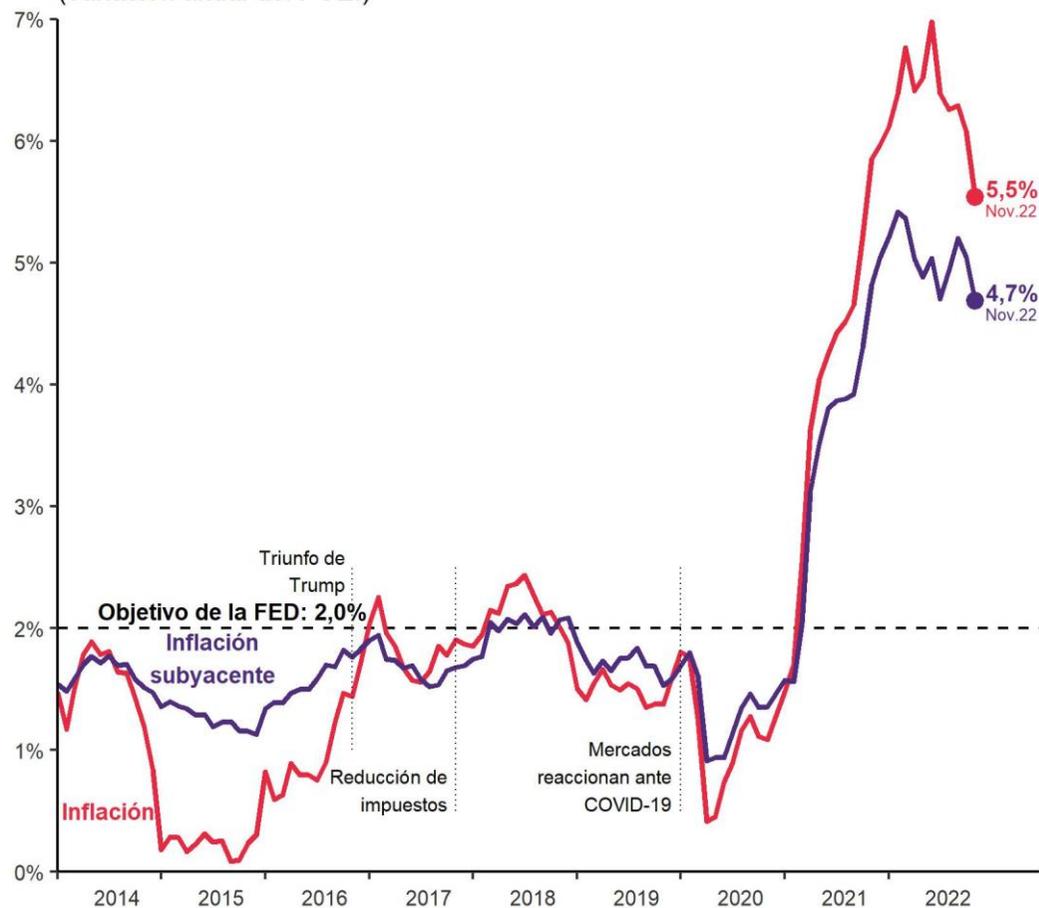
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



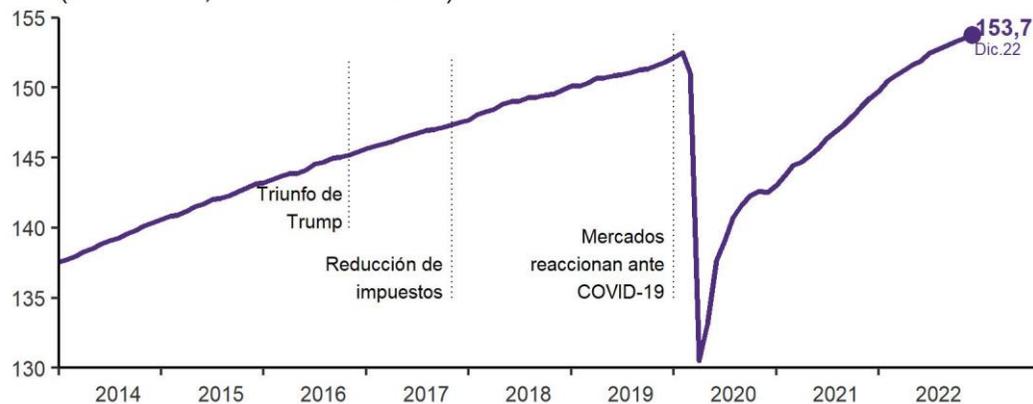
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



EE.UU: Actividad Económica

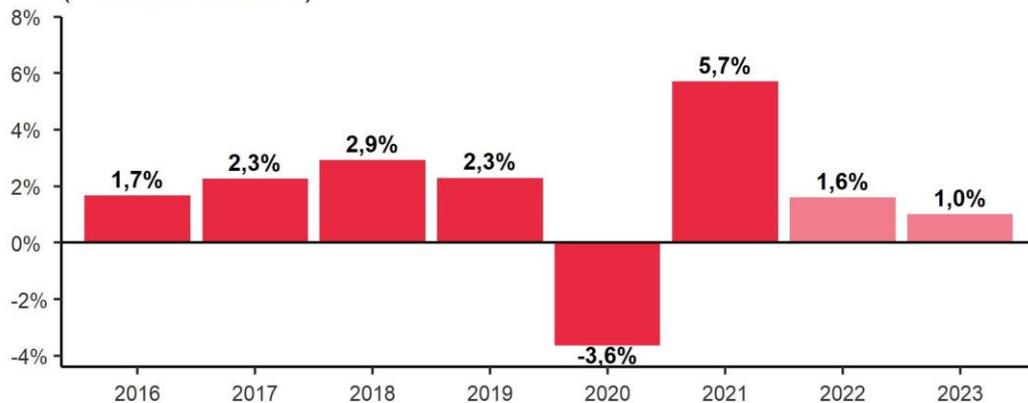


El PIB crece 0,8% en el tercer trimestre frente al segundo trimestre del año

Los datos del PIB del tercer trimestre indican una mejora frente a la situación caída del trimestre anterior. La economía presentó un crecimiento del 0,8% en términos trimestrales y del 1,9% en términos interanuales. Sin embargo, las expectativas económicas continúan cayendo en diciembre.

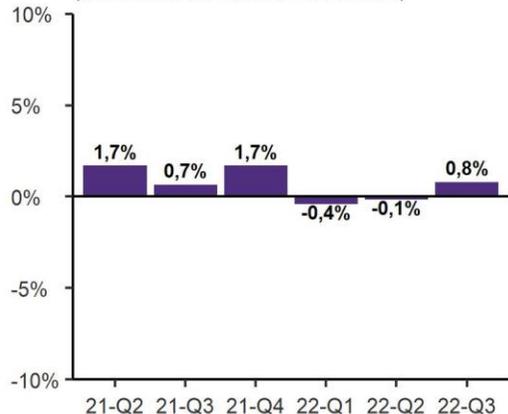
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



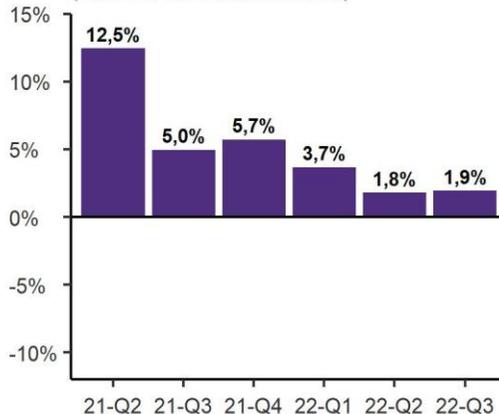
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Europa: Actividad Económica

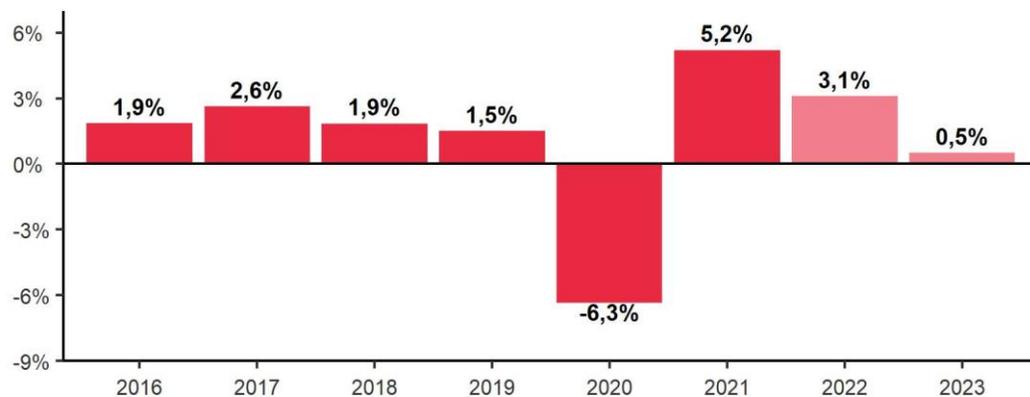


El PBI Europeo crece moderadamente en el tercer trimestre.

La economía europea se recupera moderadamente, presentando un crecimiento en el tercer trimestre del 0,3% en términos trimestrales y del 2,3% (ambos se corrigen al alza vs registros del mes anterior) en términos anuales. Las expectativas mejoran levemente en diciembre.

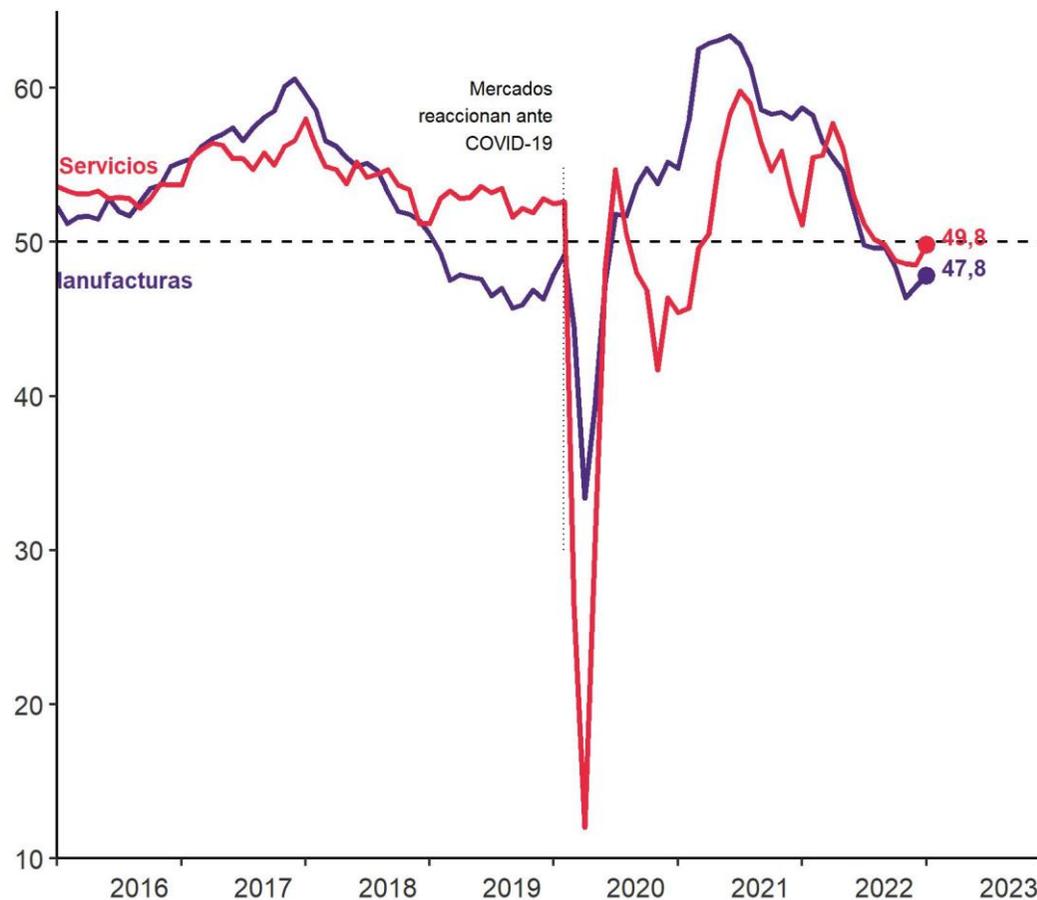
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



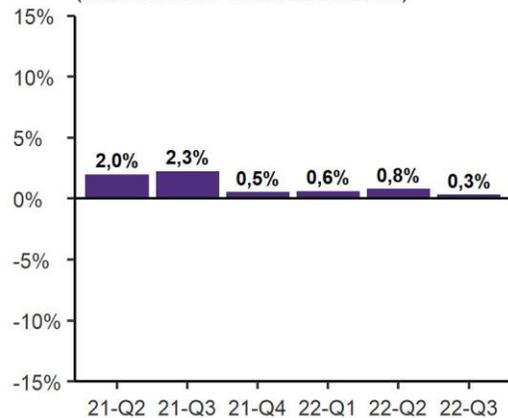
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



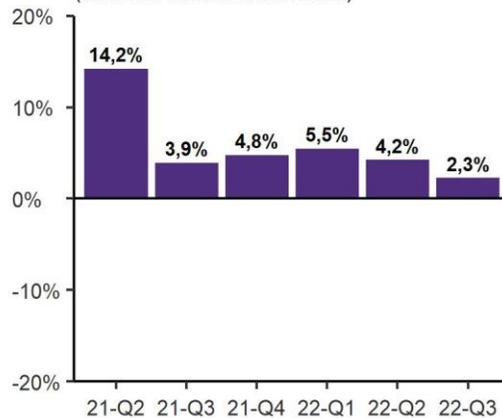
PBI Trimestral QoQ

(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

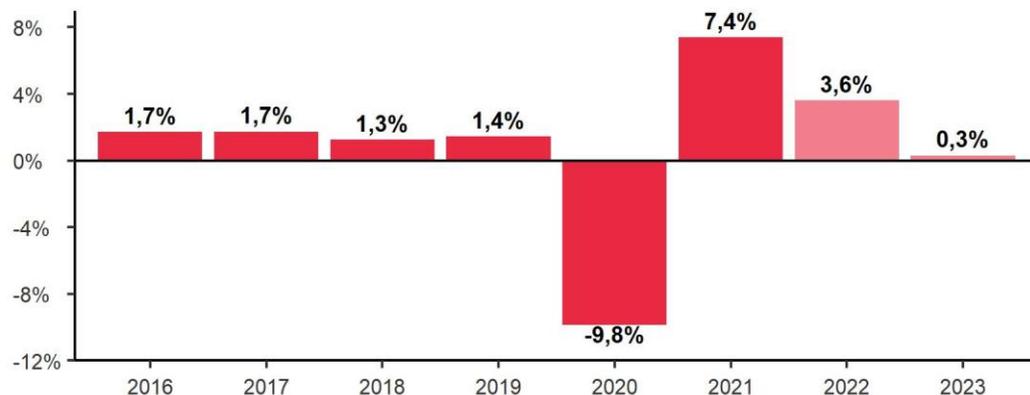


La economía cae 0,3% en el tercer trimestre del año frente al segundo trimestre

La economía Británica presenta una leve caída en el tercer trimestre de -0,3% respecto al trimestre anterior. Por otro lado, en términos interanuales la económica crece 1,9% en el tercer trimestre del año. Las expectativas económicas de servicios mejoran respecto a noviembre, manufactura empeora.

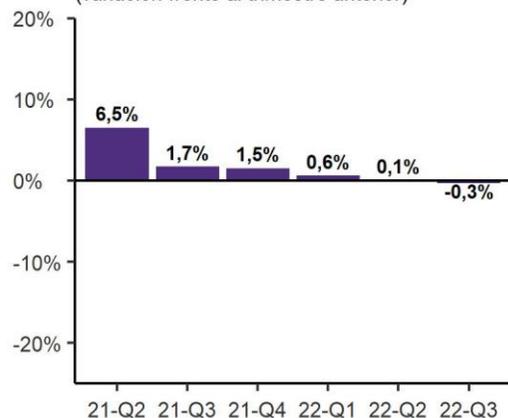
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



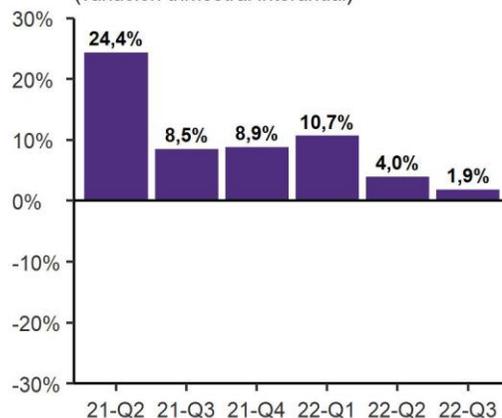
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



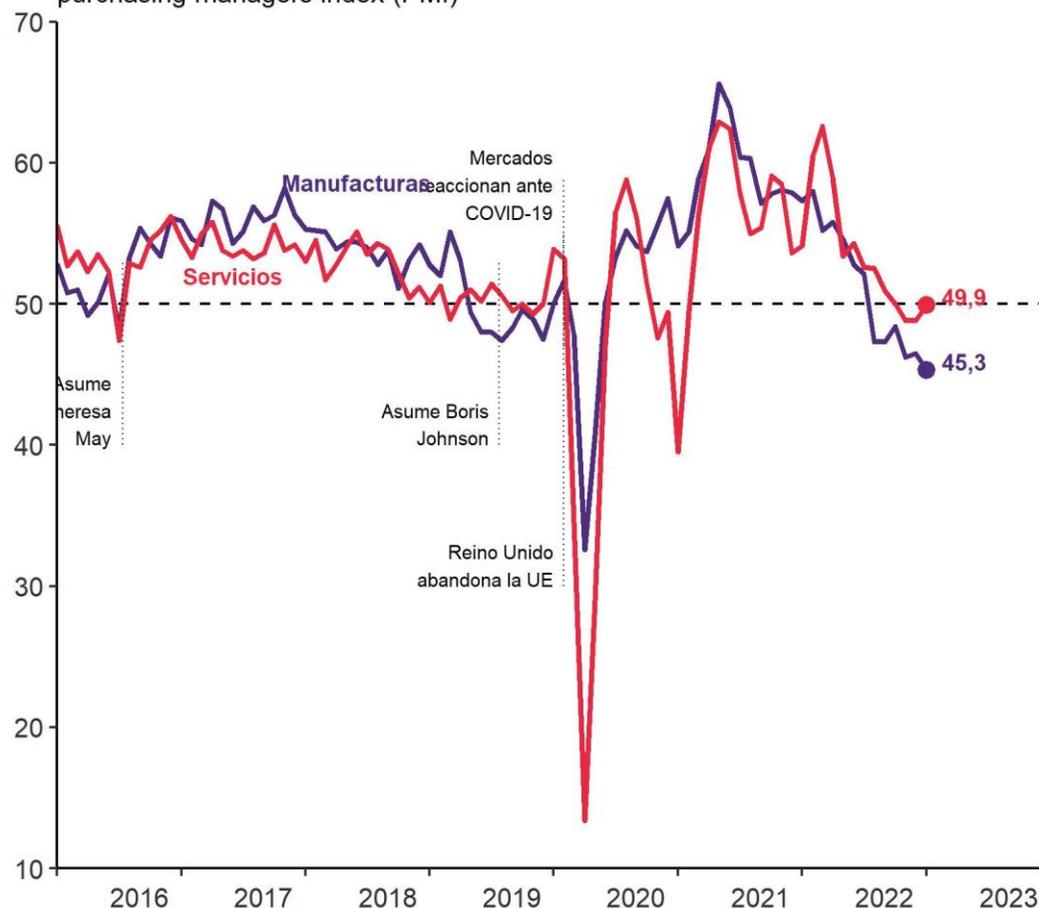
PBI Trimestral YoY

(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

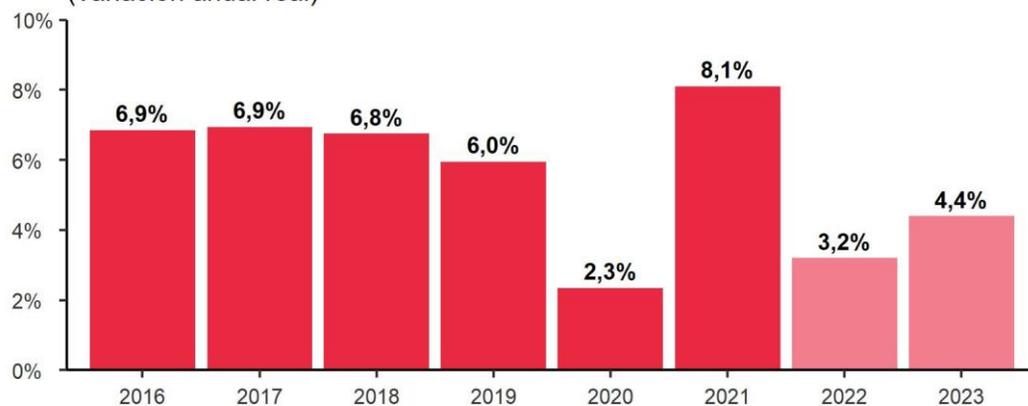


El PBI crece 3,9% en el tercer trimestre del año

La economía China crece por encima de lo esperado en el tercer trimestre 3,9% en términos trimestrales, y 3,9% en términos interanuales. Las expectativas económicas continúan en territorio negativo, el aumento de los casos y los confinamiento ha debilitado a la economía.

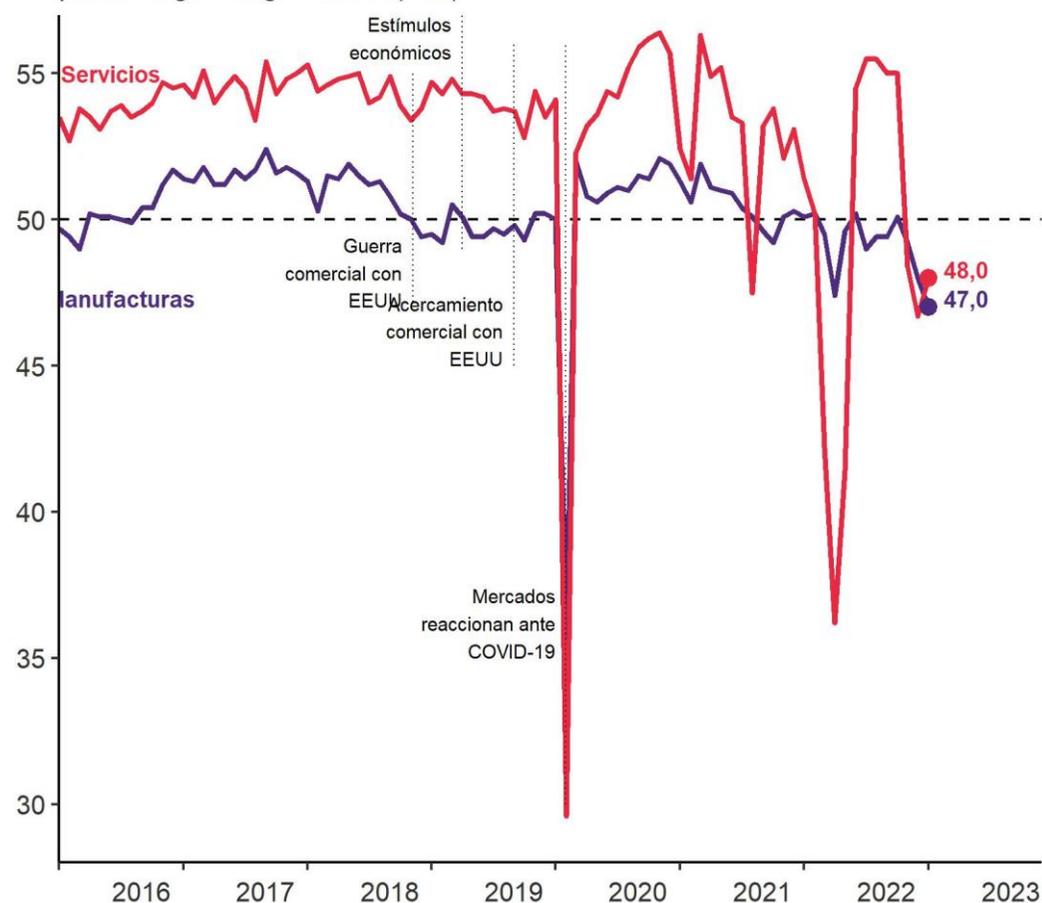
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



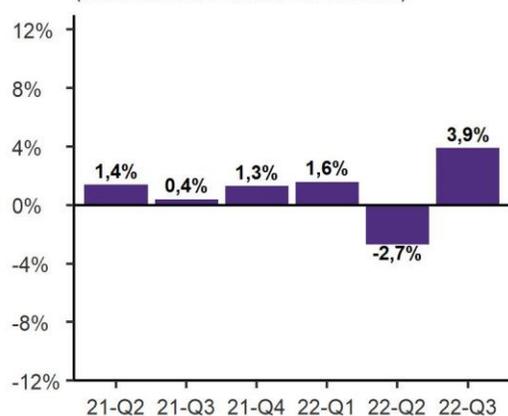
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



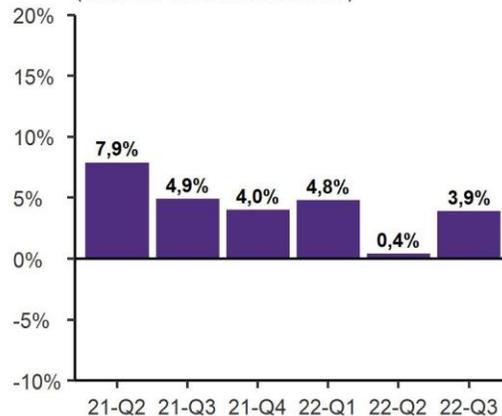
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Petróleo



El precio continúa presentando bajas ubicándose por debajo del promedio.

El precio del Brent presentó una nueva caída ubicándose en 78 US\$ el barril, por debajo del promedio 2000-2022. La caída se explica principalmente por 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

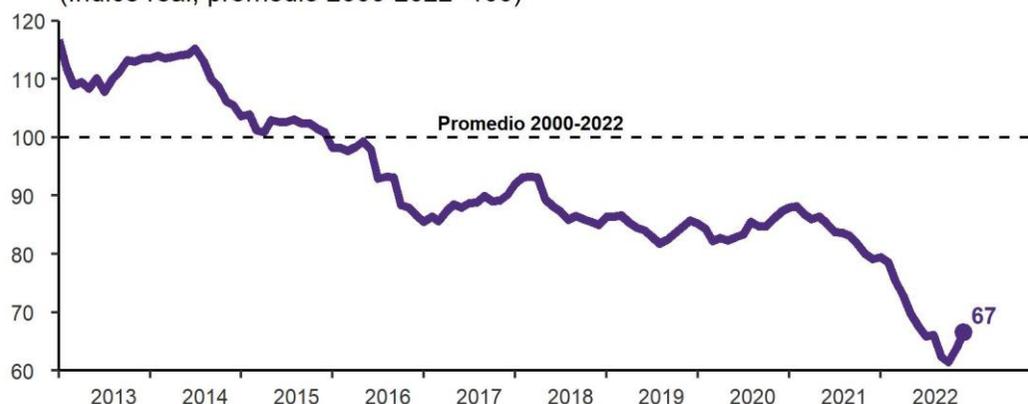


Los commodities presentaron movimientos dispares en el mes de diciembre

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay tuvieron diferentes movimientos: aumento la madera y arroz, cayó la carne y se mantuvo la soja. Se mantiene el buen desempeño de la Carne 3% (vs 10% de noviembre) y la Soja que se mantiene en 22% respectivamente. Mientras que la Madera (-33%) y Arroz (-10%) se mantienen por debajo del promedio, aunque mejoran en diciembre.

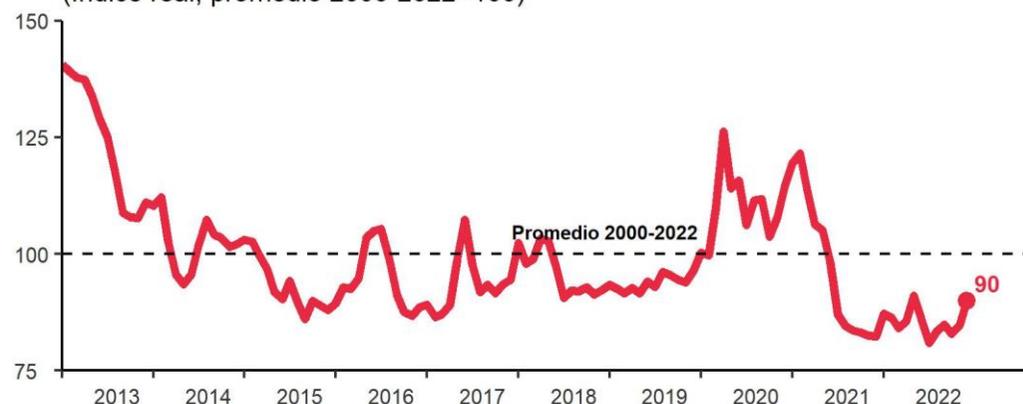
Madera

(índice real, promedio 2000-2022=100)



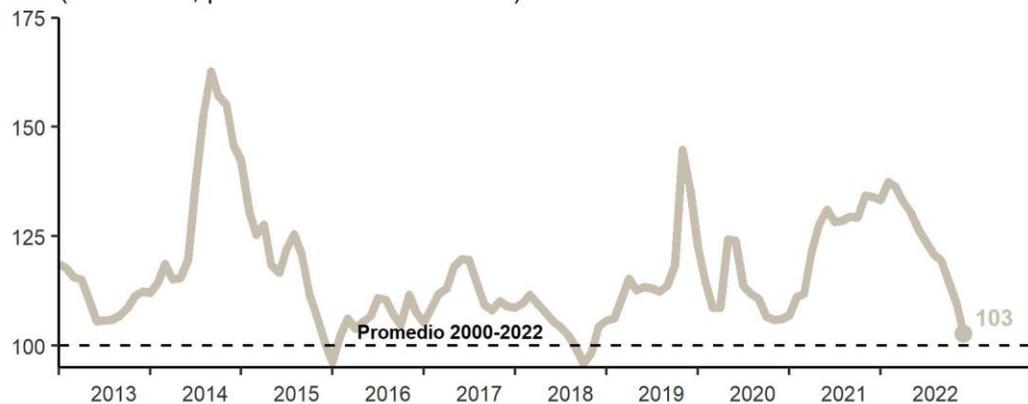
Arroz

(índice real, promedio 2000-2022=100)



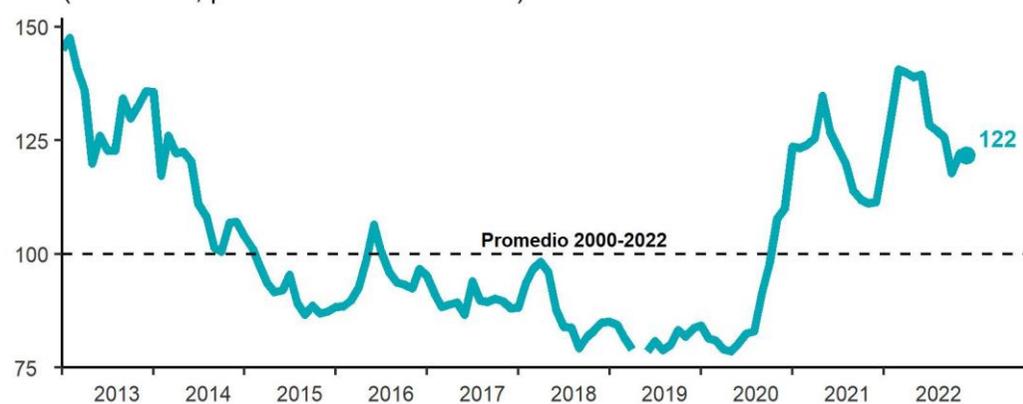
Carne

(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

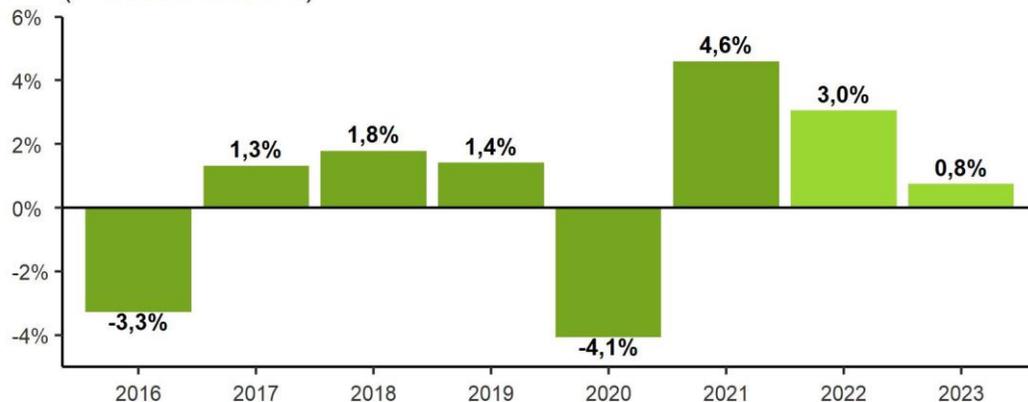


Brasil crece moderadamente en el tercer trimestre del año

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. El Índice de actividad económica crece en octubre en 3,7% en términos interanuales y se ubica 3,0% por encima del nivel pre-pandemia.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



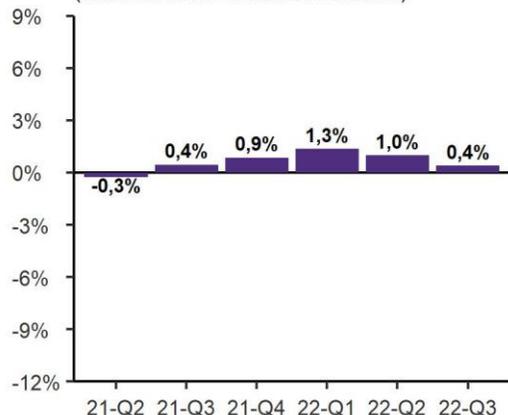
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



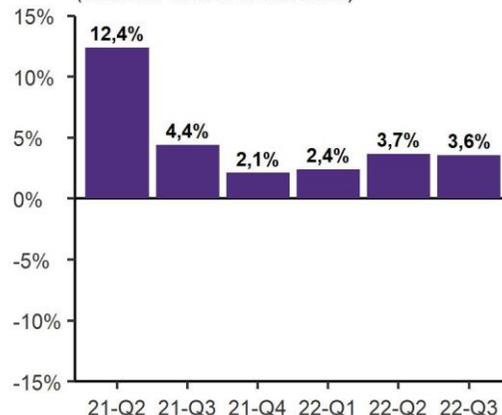
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



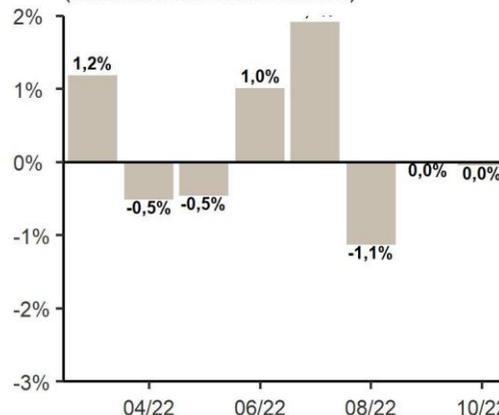
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



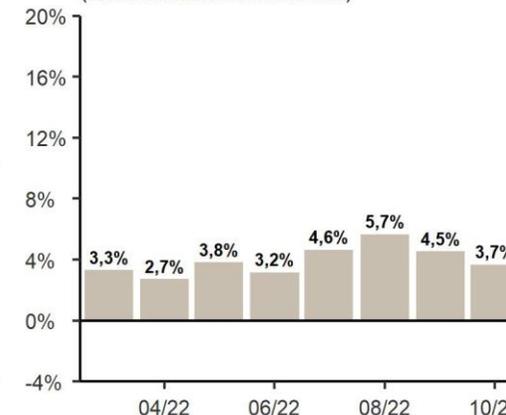
Índice de Actividad Económica

(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

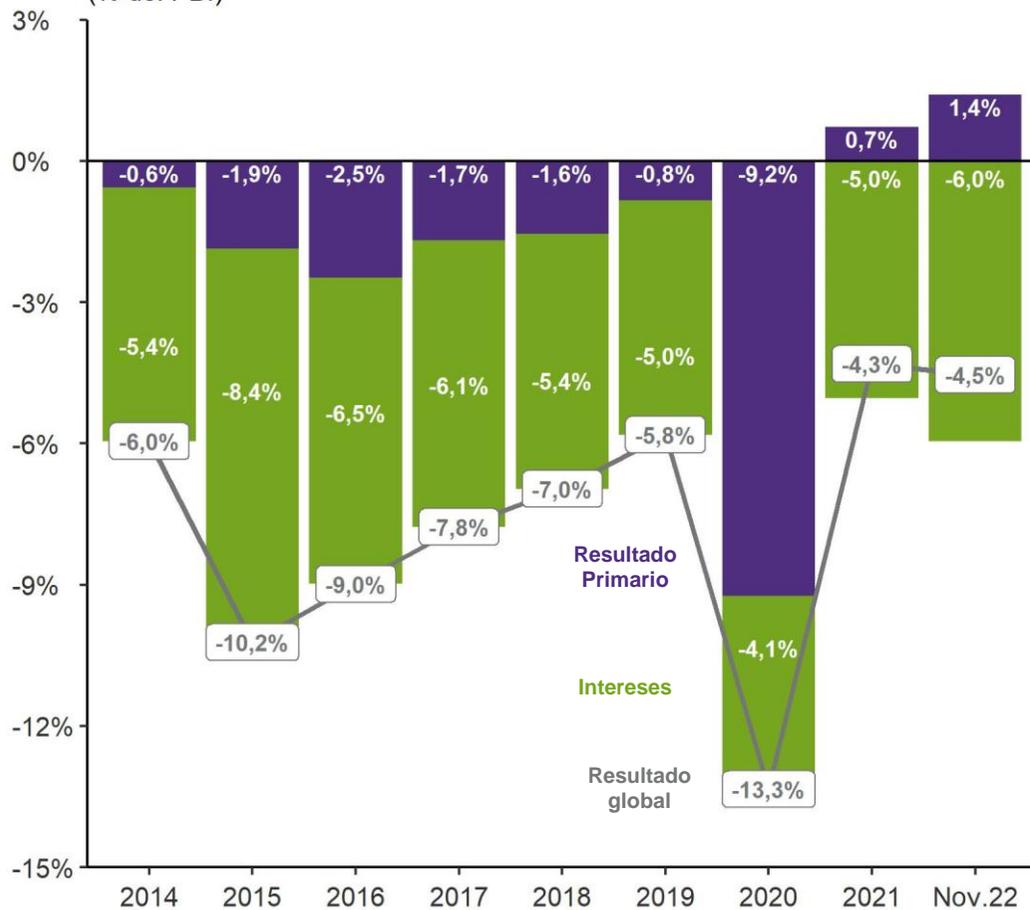


El déficit fiscal aumenta a 4,5% en noviembre.

El déficit fiscal crece a 4,5% del PBI en noviembre (vs 4,2% de octubre), debido a una caída del superávit primario a 1,4% (vs 1,8% de octubre) frente a un nivel constante de intereses de 6,0%. La deuda bruta cae levemente en noviembre y se ubica en 74,5% del PIB.

Resultado Fiscal

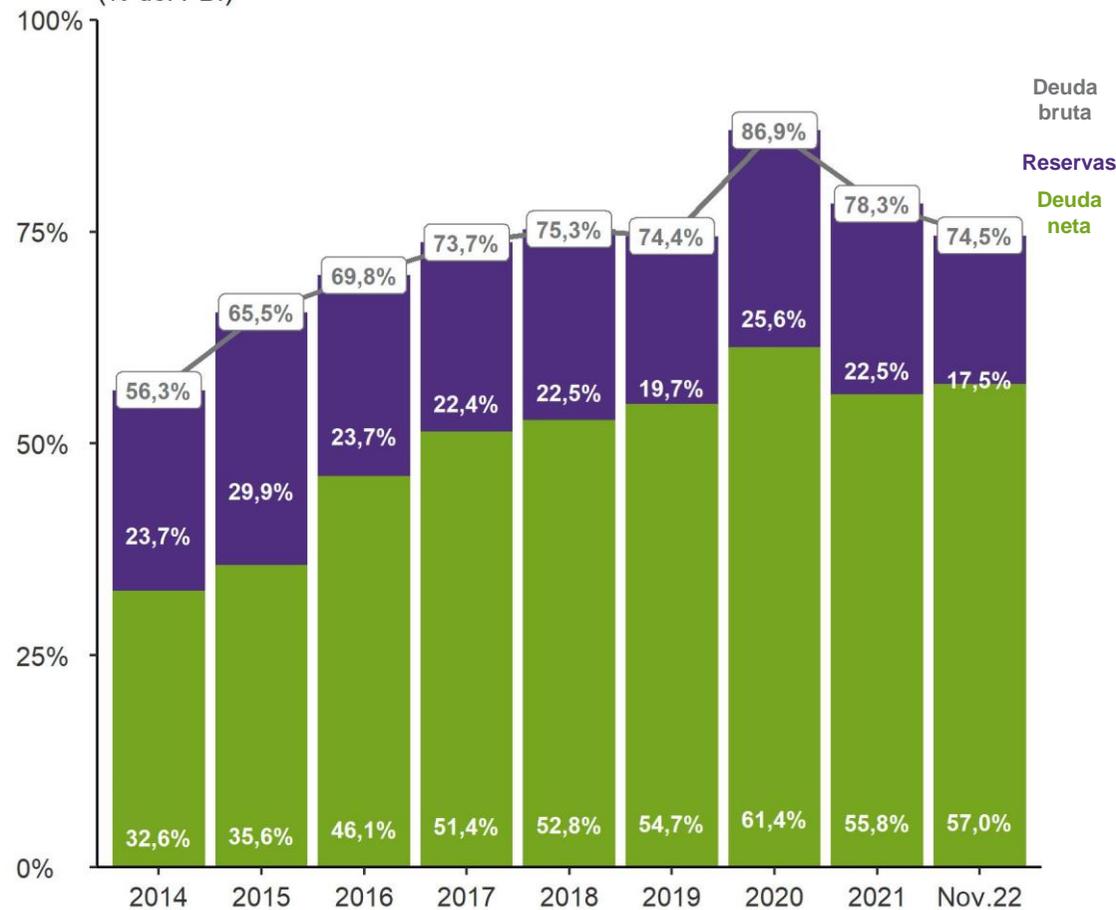
(% del PBI)



Fuente: BCB

Deuda Pública

(% del PBI)



Riesgo País

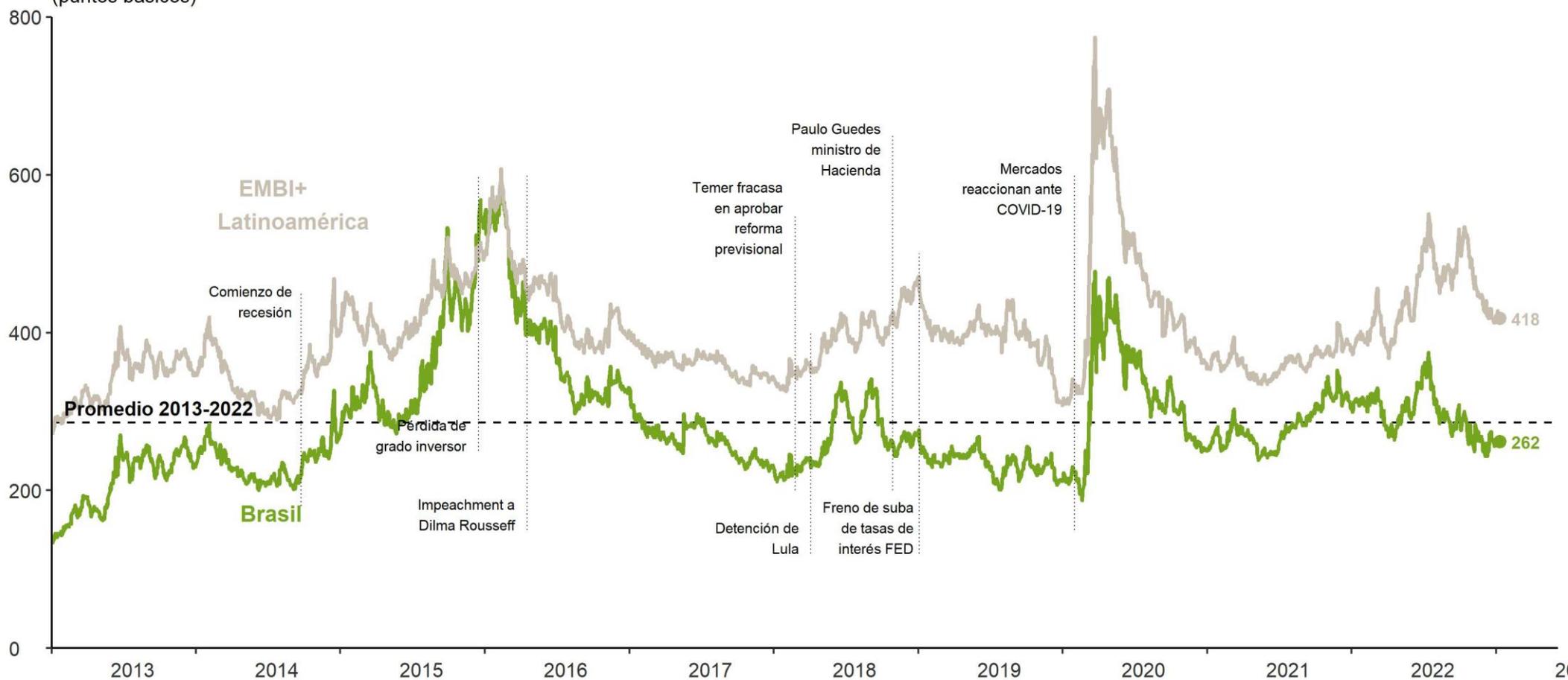


El riesgo país presenta aumentos pero se mantiene cercano al promedio 2013-22

El riesgo sufre aumentos (casi 20 puntos básicos) como consecuencia de la toma del Palacio Presidencial, el Congreso y la Corte Suprema, aunque se mantiene por debajo del promedio de la última década, y se ubica 262 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

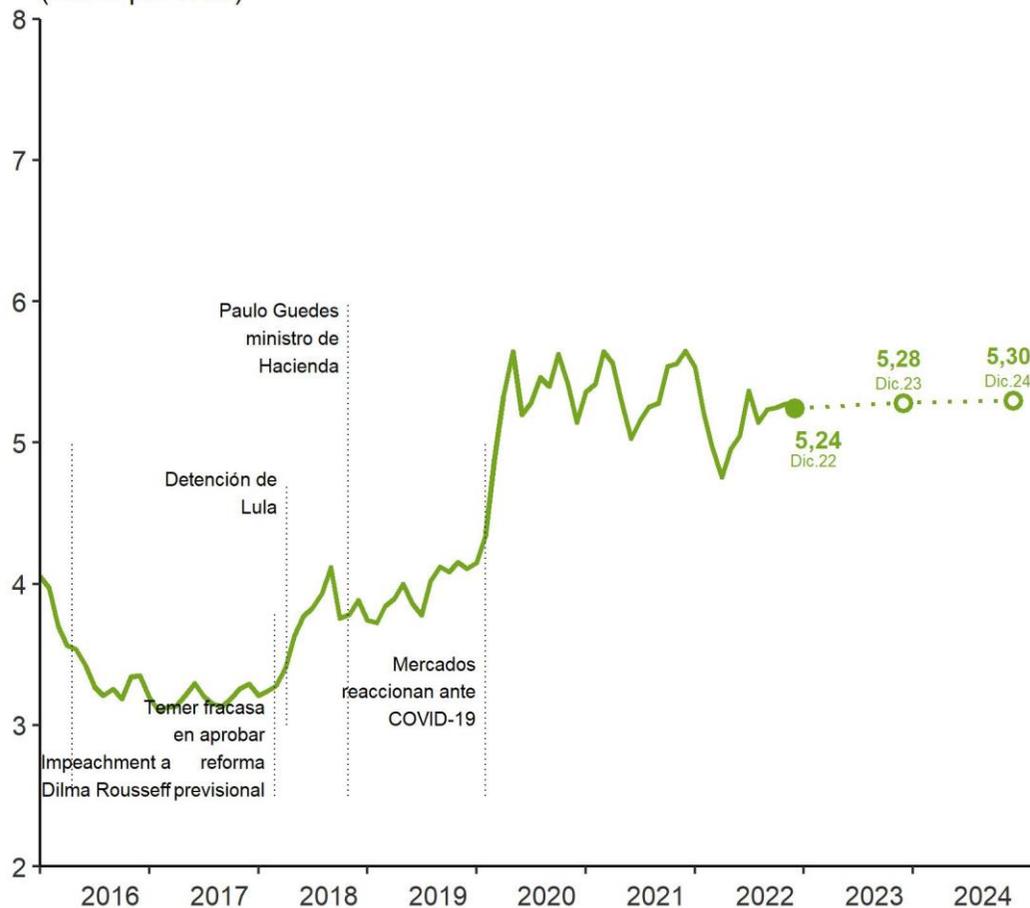


La inflación de 2022 cierra en 5,8%

La inflación vuelve a presentar mejoras en diciembre ubicándose en 5,8% (vs 5,9% de noviembre). La proyección para el año próximo se ubica en 5,4%, aún por fuera del rango meta. El tipo de cambio permanece en 5,24 reales por dólar en diciembre.

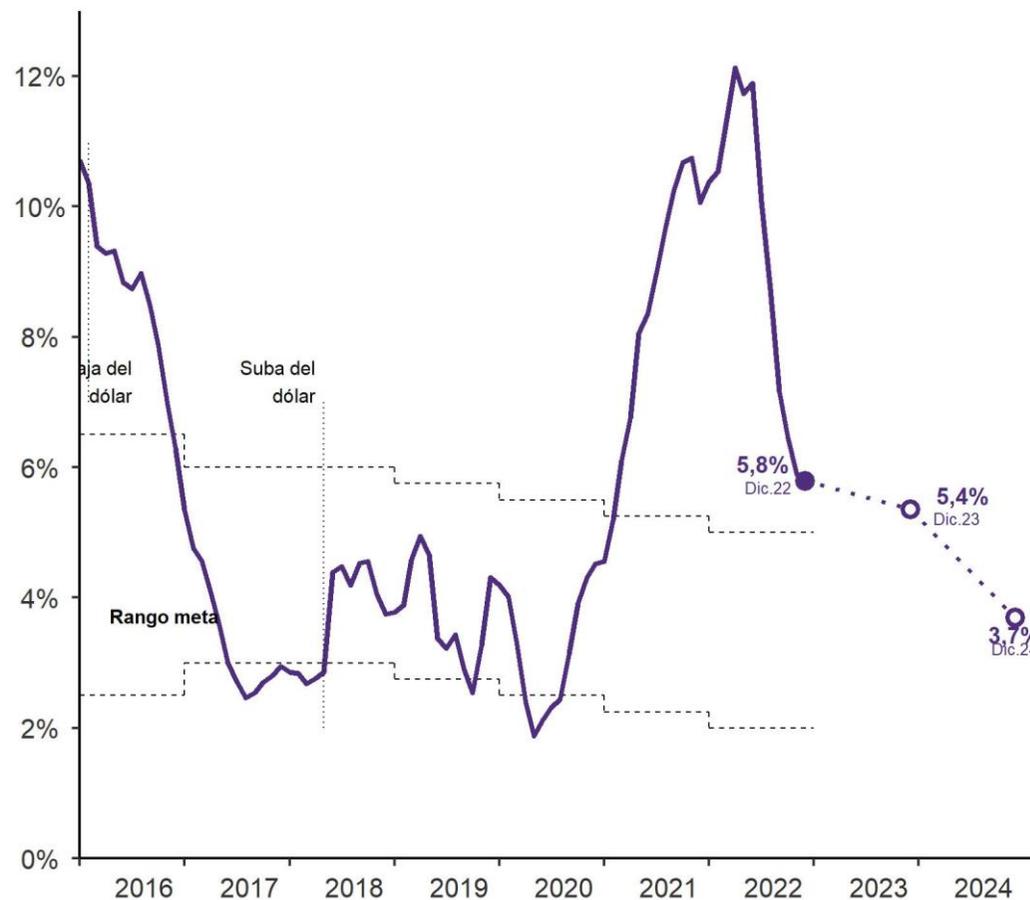
Tipo de Cambio

(reales por dólar)



Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

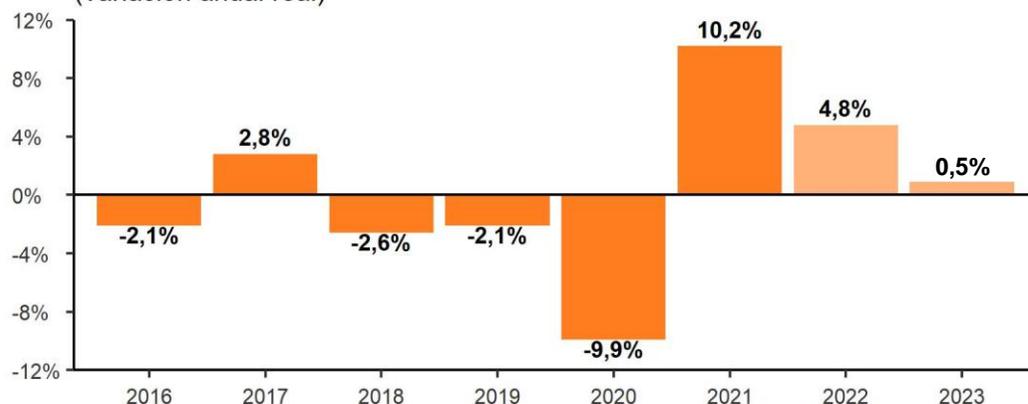


La economía presenta caídas en términos de PBI frente al trimestre anterior

El PIB cae 5,5% frente al trimestre anterior, pero crece 5,9% en términos interanuales. Frente a este dato las proyección para 2023 se corrigen a la baja en 0,5% (frente a 0,9% del mes anterior). Por otro lado, el estimador de actividad económica cae en 0,3% por segundo mes consecutivo.

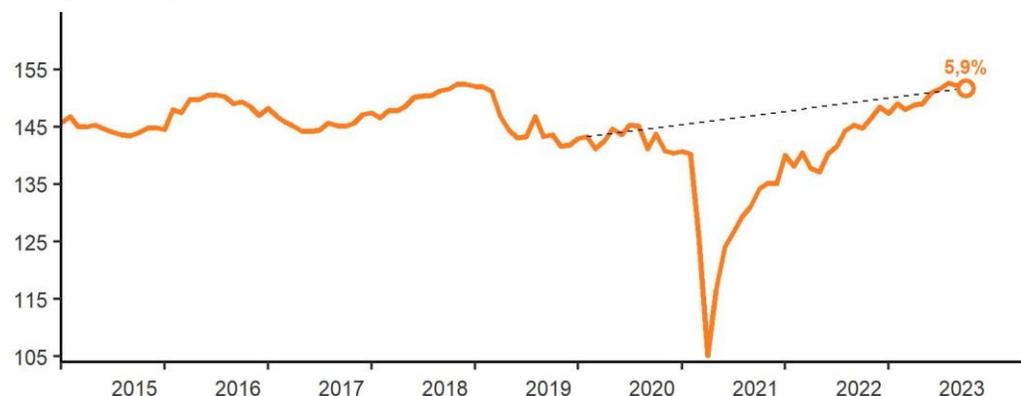
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



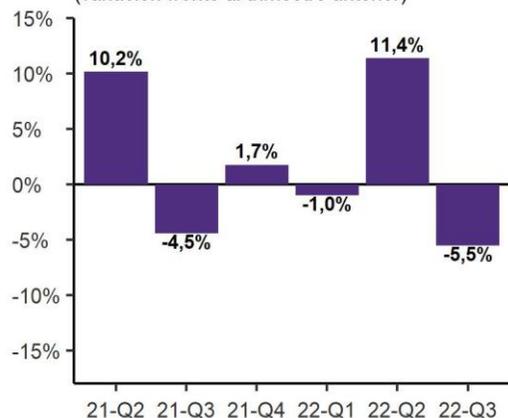
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



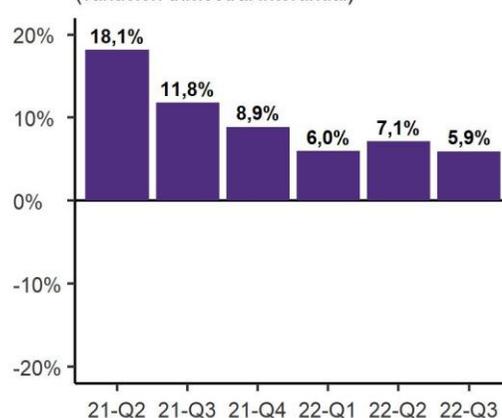
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



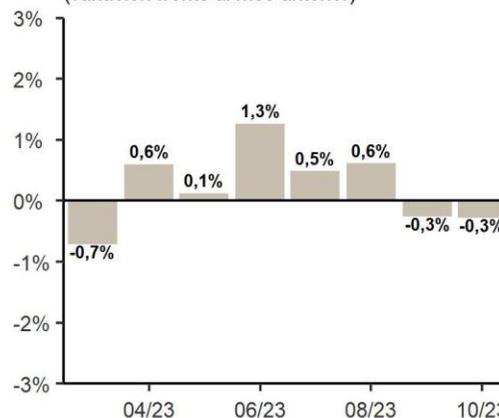
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



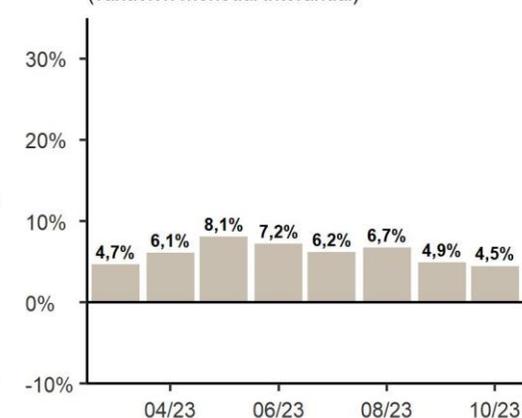
Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Cuentas Públicas

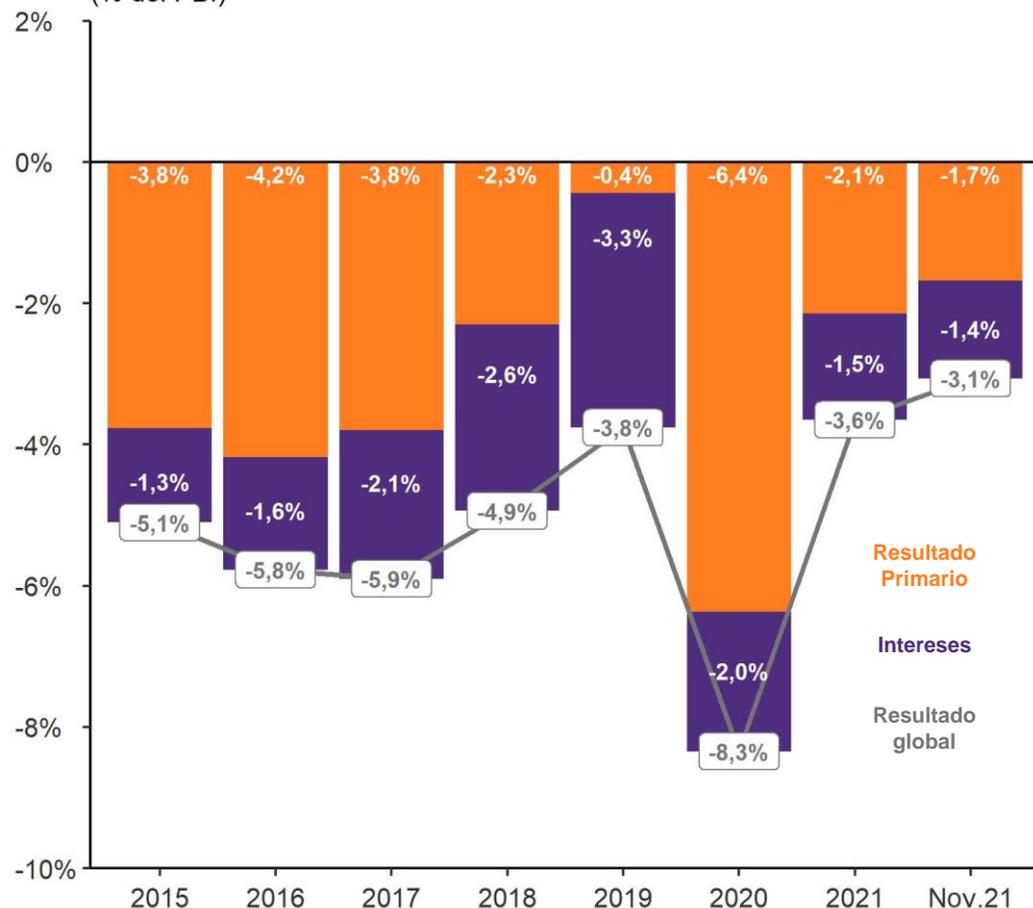


El déficit crece en noviembre y se ubica en 3,1% del PIB

En noviembre el déficit crece y se ubica en torno al 3,1% del PIB, se explica por una caída del déficit primario a 1,7% y pago de intereses de 1,4% del PIB. La deuda bruta cae en noviembre ubicándose en 72,6% en relación al PIB, aunque se encuentra por debajo del valor del cierre del 2021.

Resultado Fiscal

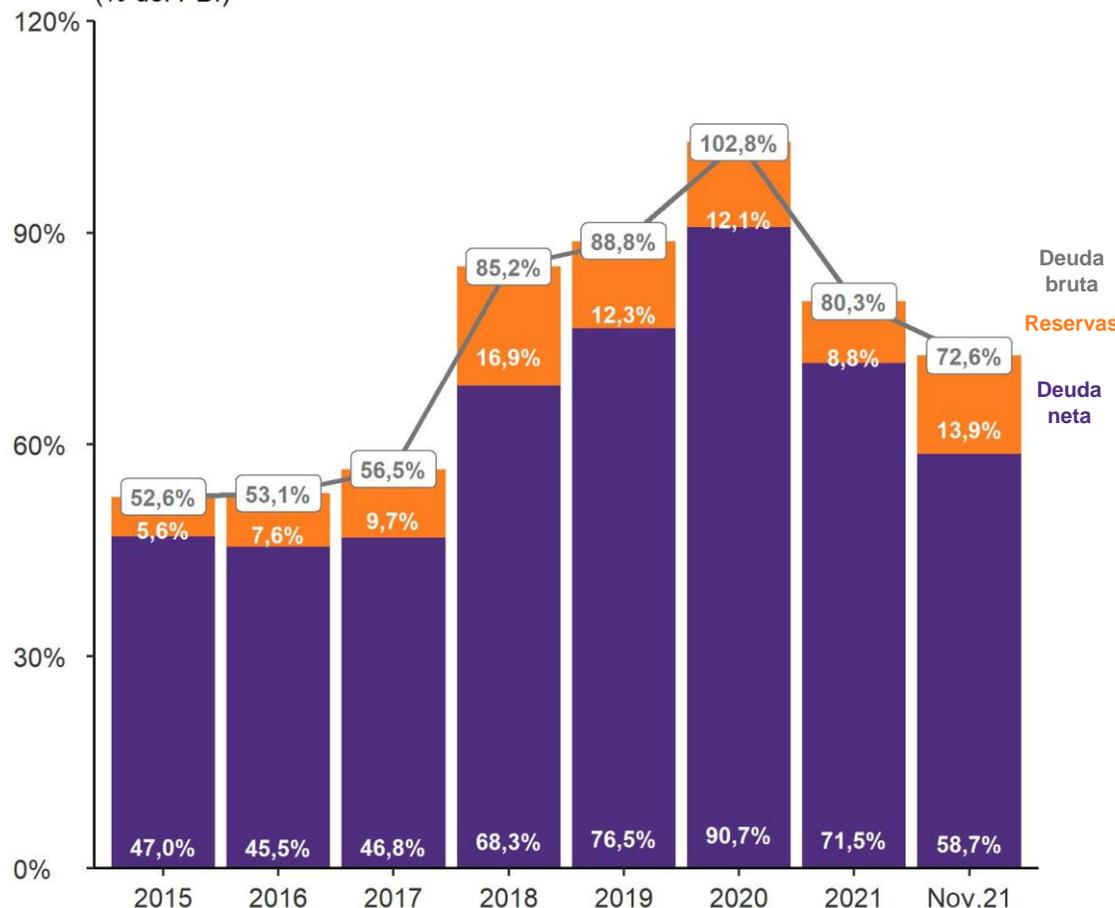
(% del PIB)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Deuda Pública

(% del PIB)



Riesgo País

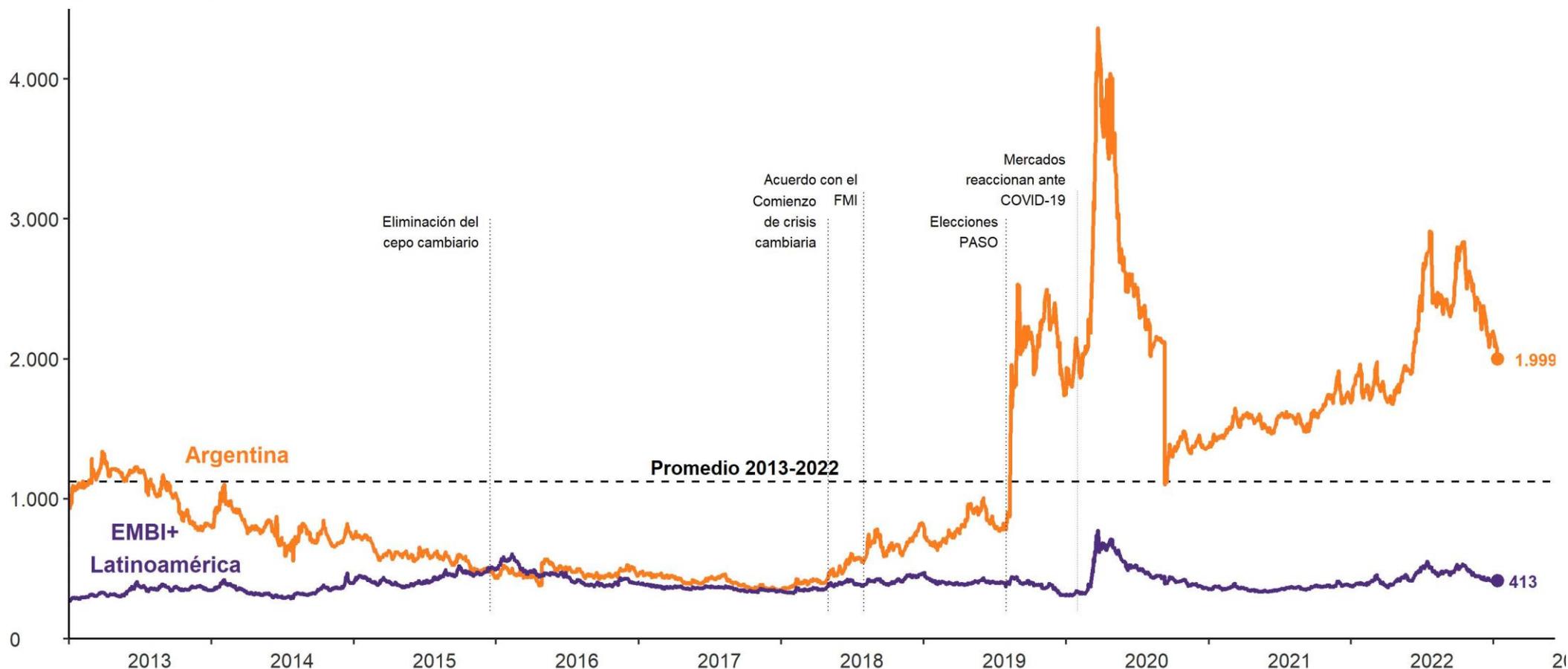


El riesgo país continúa bajando y se ubica en el menor nivel de los últimos 7 meses

El riesgo país de Argentina cae en las últimas semanas pero se mantiene por encima del promedio histórico ante la incertidumbre por los problemas estructurales. El retorno extra de los bonos argentinos frente a los bonos de Estados Unidos es de 1999 puntos básicos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

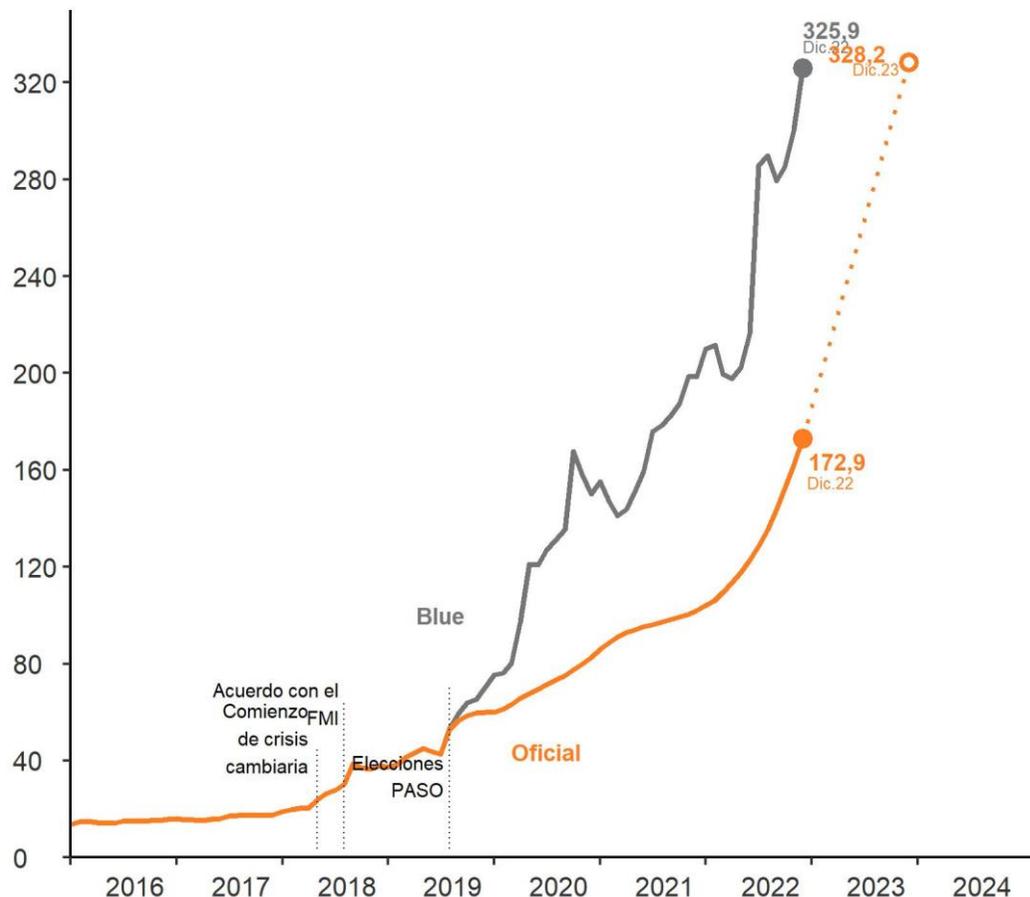


La inflación anual aumenta en octubre y se ubica en 88,0%

Una elevada inflación mensual en el mes de noviembre (4,9%) lleva a una inflación interanual del 92,4%. Las proyección para 2022 se mantienen en 100,0%. La brecha cambiaria continúa creciendo (\$172,3 el oficial y \$325,9 el blue en diciembre).

Tipo de Cambio

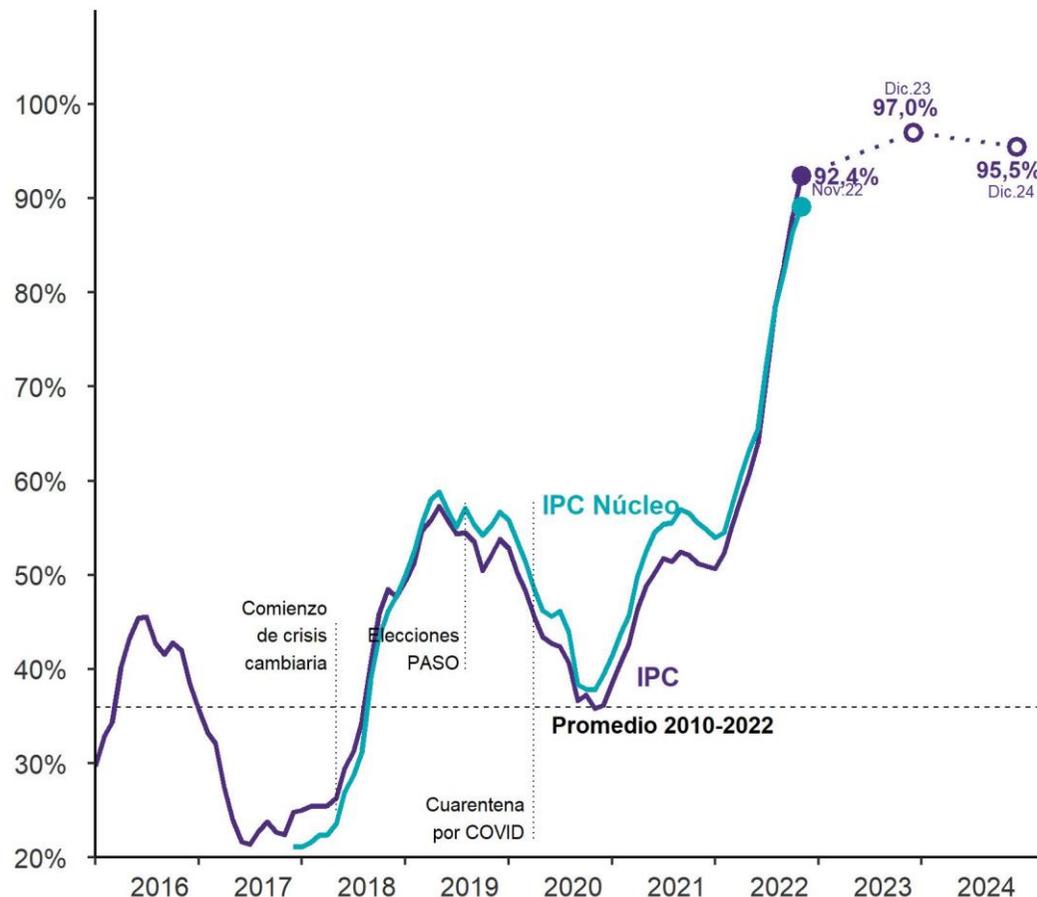
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

Inflación

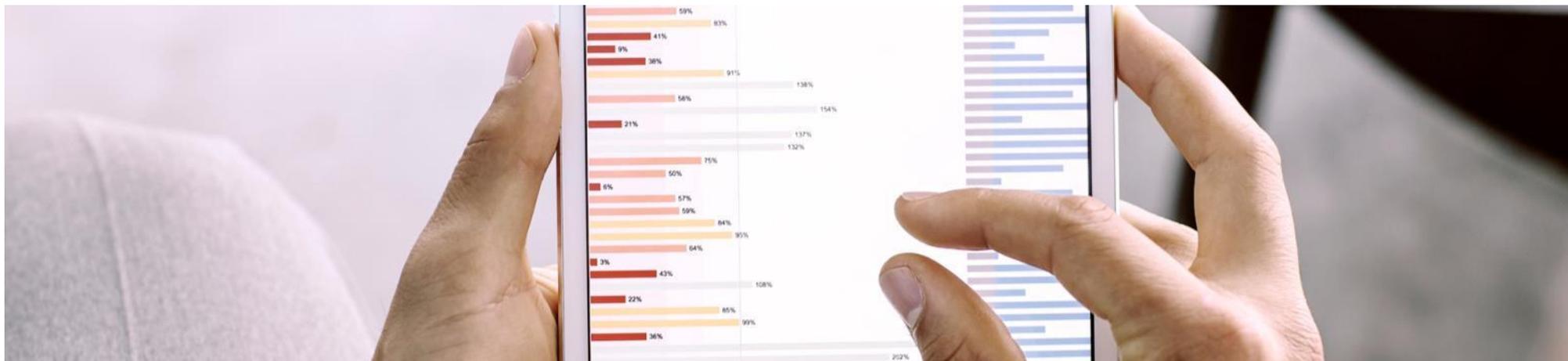
(variación anual del IPC)



Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



En diciembre la venta de nafta y gasoil presenta una caída con respecto al mismo mes del 2021, de 13% y 8% respectivamente. Por otro lado, la venta de energía crece, para comercio y servicios crece un 1% y para uso industrial crece 4% en el mismo mes.



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 (87%), Cereales (30%), Molinería (28%), Plásticos (11%) y Lácteos (11%). Mientras que caen Productos farmacéuticos (-5%), Carne (-5%) y Madera (-2%).



En noviembre la recaudación crece muy magramente 0,2%, en términos reales interanuales y 6,2% en el último año móvil. El moderado crecimiento se explica por el magro crecimiento interanual de los rubros IVA (0,2%), IRPF (2,4%), e IMESI (0,2%) y la caída del IRAE (-1,8%).

Monitor Energético

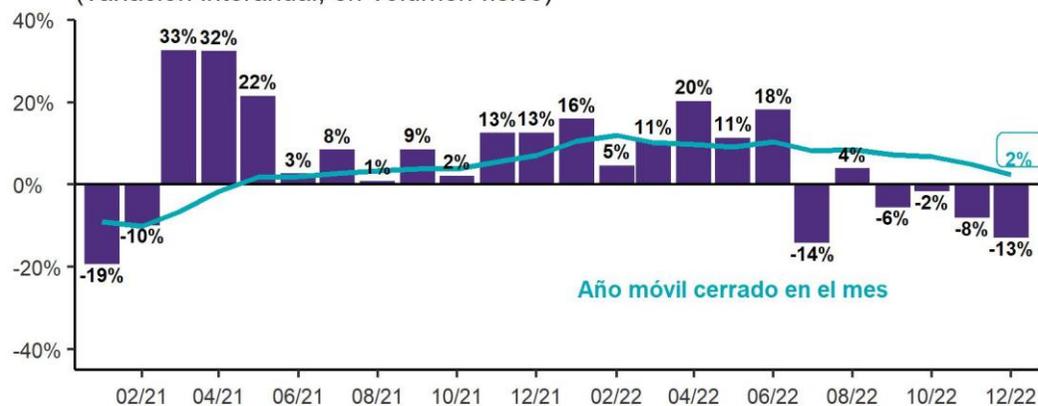


En diciembre cae la venta de combustible en términos interanuales

En diciembre la venta de nafta y gasoil presenta una caída con respecto al mismo mes del 2021, de 13% y 8% respectivamente. Por otro lado, la venta de energía crece, para comercio y servicios crece un 1% y para uso industrial crece 4% en el mismo mes.

Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



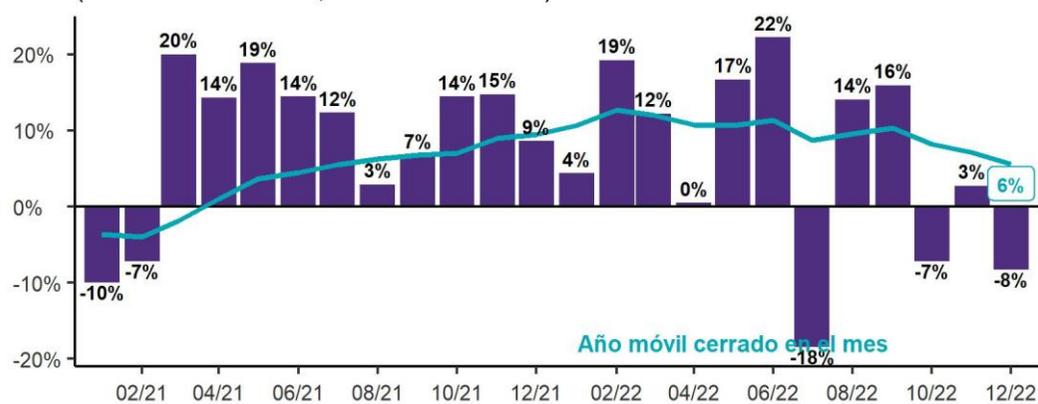
Ventas de Energía Industrial

(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 diciembre

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 (87%), Cereales (30%), Molinería (28%), Plásticos (11%) y Lácteos (11%). Mientras que caen Productos farmacéuticos (-5%), Carne (-5%) y Madera (-2%).

Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



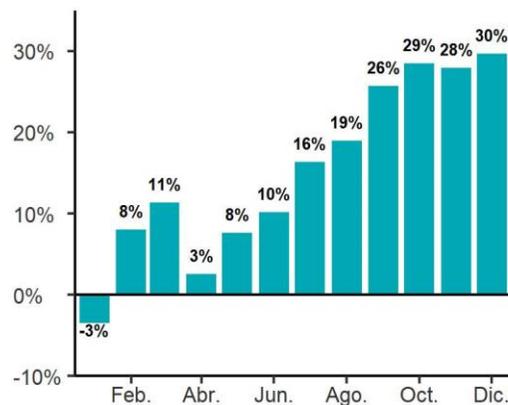
Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



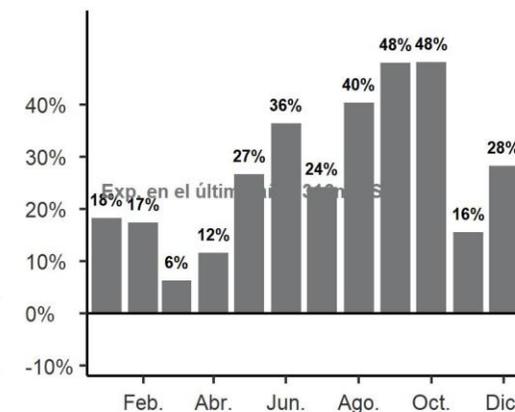
Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



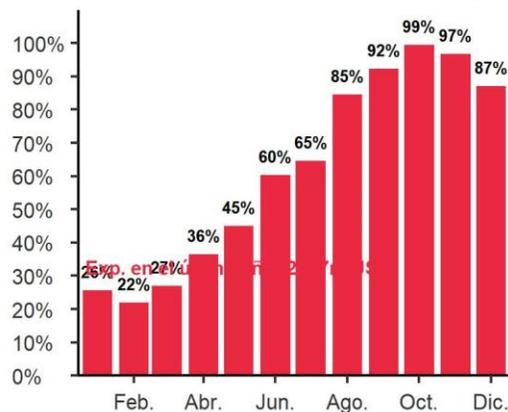
Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



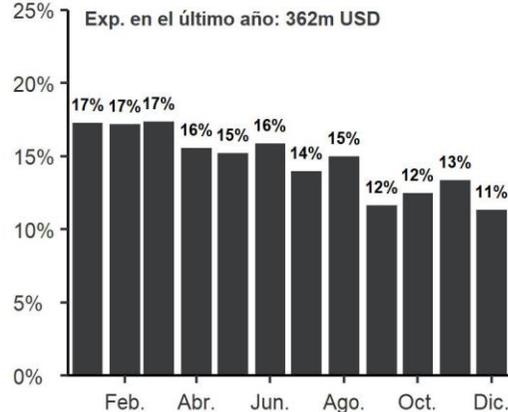
Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



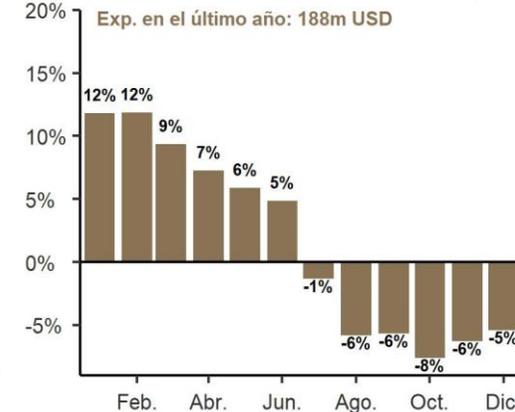
Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



fUENTE: DIRECCI3N NACIONAL DE ADUANAS

Recaudación

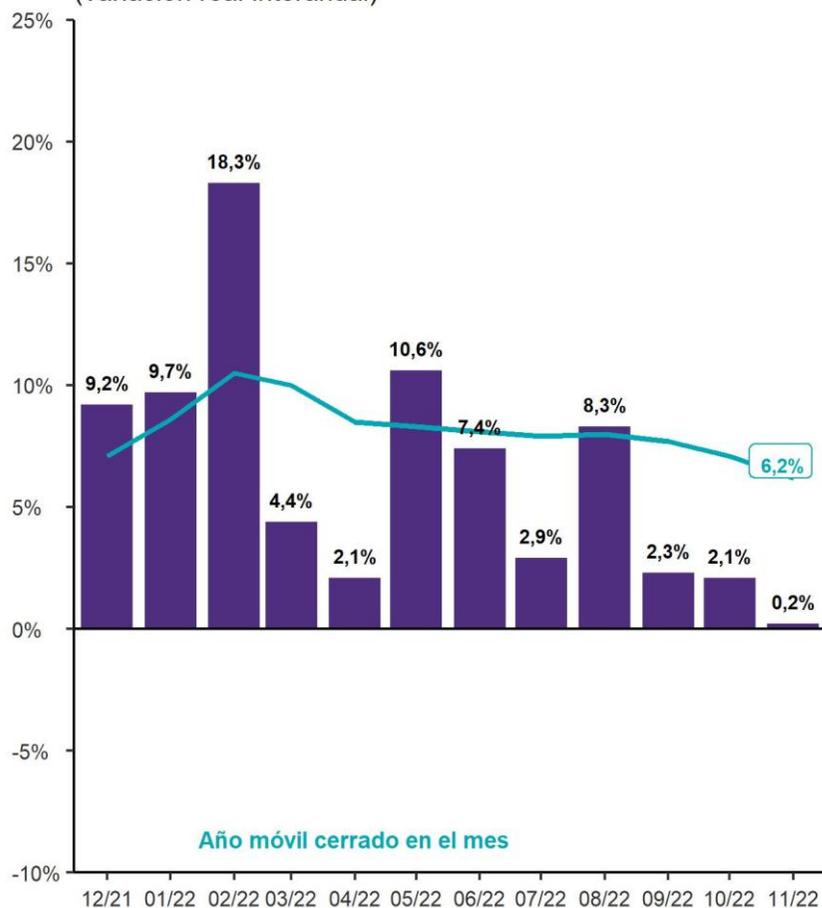


Se modera el crecimiento de la recaudación en noviembre

En noviembre la recaudación crece muy magramente 0,2%, en términos reales interanuales y 6,2% en el último año móvil. El moderado crecimiento se explica por el magro crecimiento interanual de los rubros IVA (0,2%), IRPF (2,4%), e IMESI (0,2%) y la caída del IRAE (-1,8%).

Recaudación Bruta

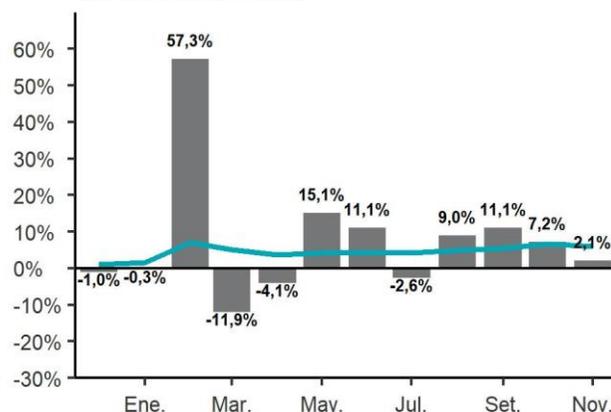
(variación real interanual)



Fuente: DGI

IRPF

(variación real interanual)



IRAE

(variación real interanual)



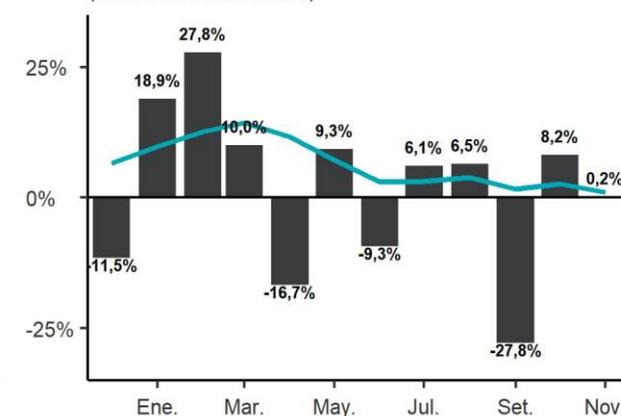
IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera

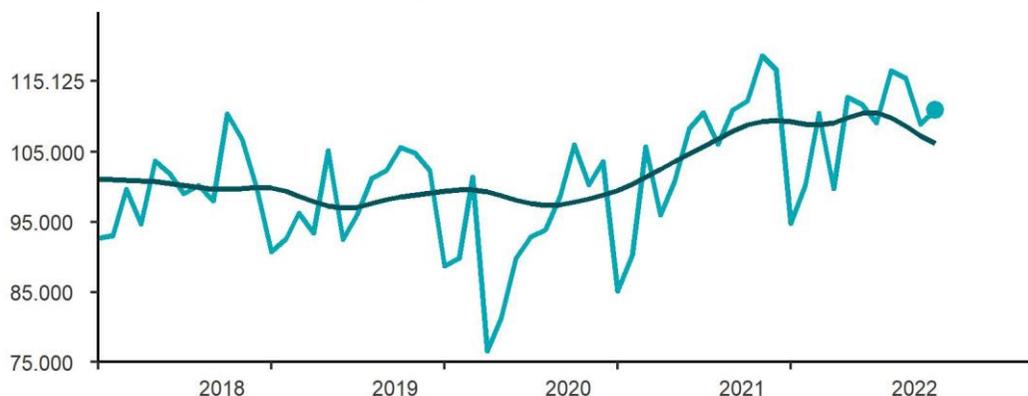


La industria cae en noviembre

La industria cae en noviembre -6,5% en términos interanuales. Por su parte, las horas trabajadas en noviembre también caen -0,4% en términos interanuales.

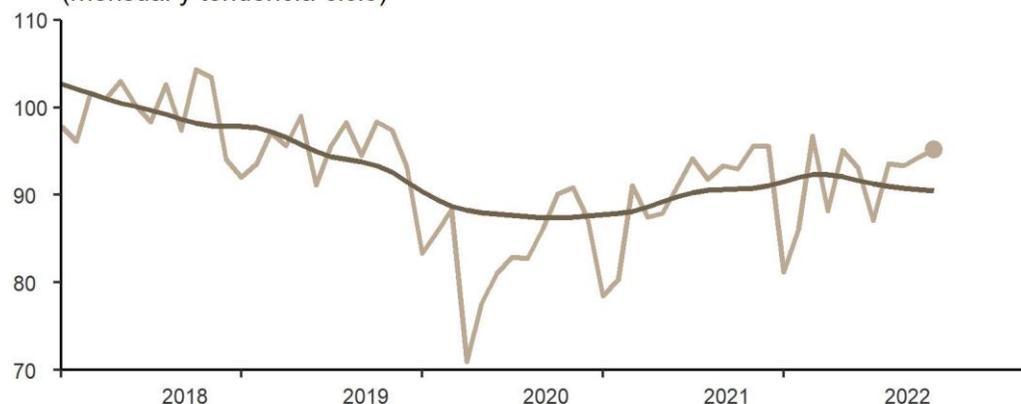
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



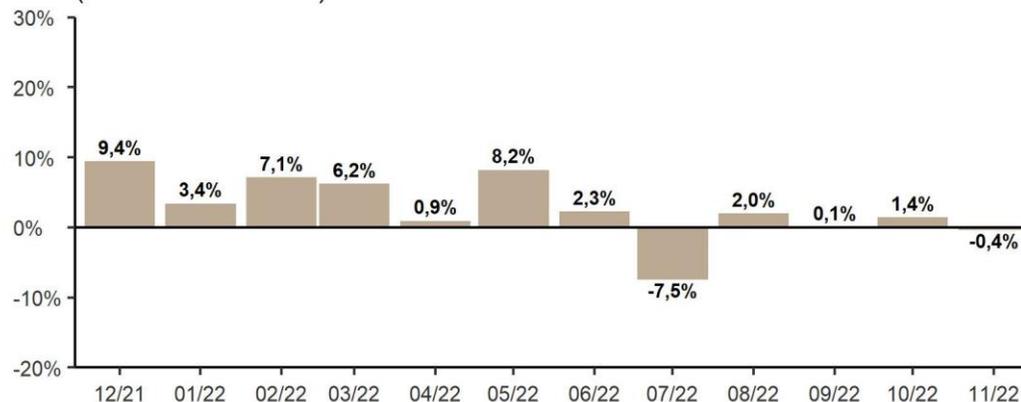
Índice de Volumen Físico

(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



En el tercer trimestre del año el PIB presenta una caída de 0,1% en relación al trimestre anterior, y un aumento del 3,7% en términos interanuales. Se corrigió al alza las proyecciones para diciembre 2022 en 5,4% (vs 5,2% de noviembre). El índice de Volumen Físico se ubica en 3,2% por encima de 2019.



Todos los sectores mostraron dinamismo durante el tercer trimestre de 2022, a excepción de Administración Pública (-0,8%). El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” (10,4%), “Actividades Profesionales” (10,5%), “Comercio” (8,2%) y “Salud, Educación y Otros (6,8%)”



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el segundo trimestre de 2021, a excepción del consumo público que cae un -3,5%. Las exportaciones crecen 18,9%, la inversión crece un 10,1%, y el consumo privado un 7,0%.

Actividad Económica

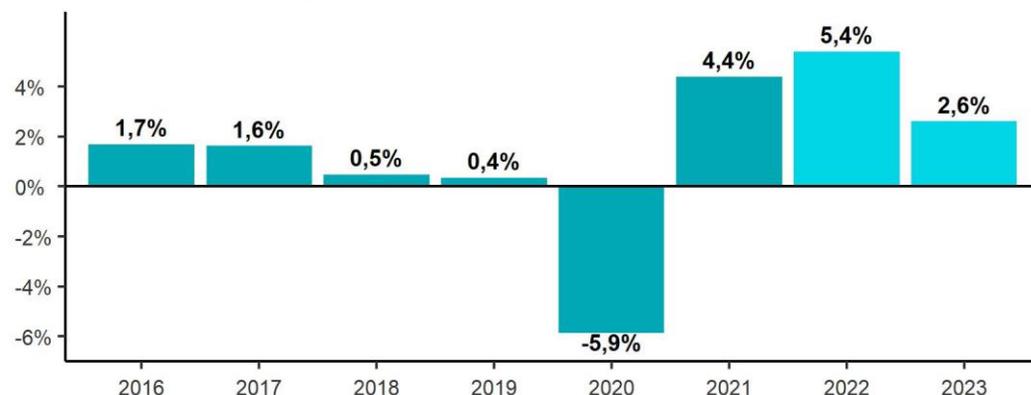


El PIB crece 3,7% en el tercer trimestre

En el tercer trimestre del año el PIB presenta una caída de 0,1% en relación al trimestre anterior, y un aumento del 3,7% en términos interanuales. Se corrigieron al alza las proyecciones para diciembre 2022 en 5,4% (vs 5,2% de noviembre). El índice de Volumen Físico se ubica en 3,2% por encima de 2019.

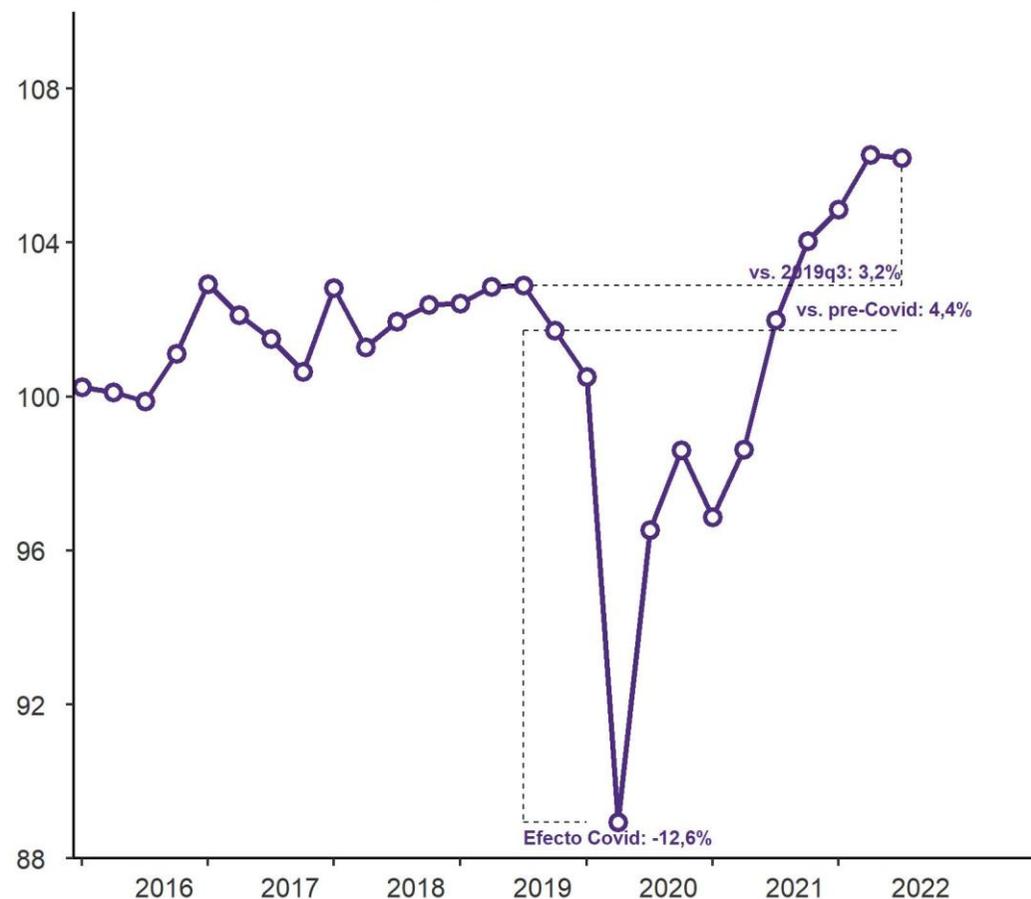
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



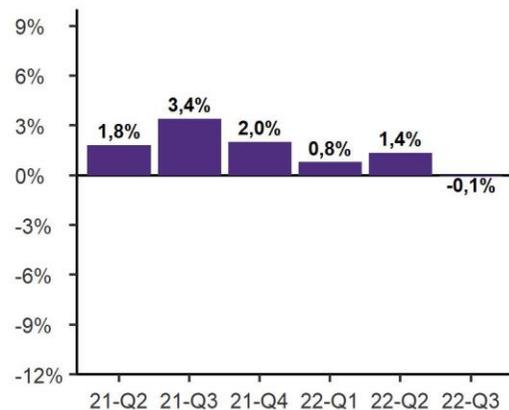
Índice de Volúmen Físico del PIB

(trimestral, desestacionalizado)



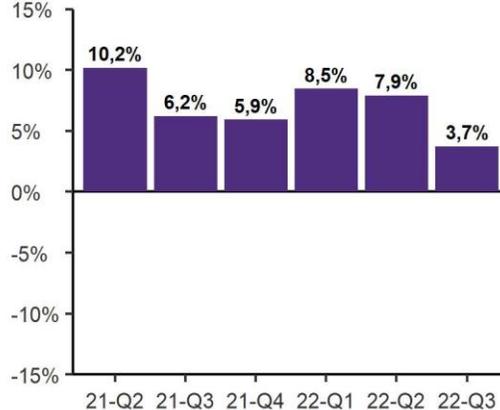
PBI Trimestral QoQ

(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

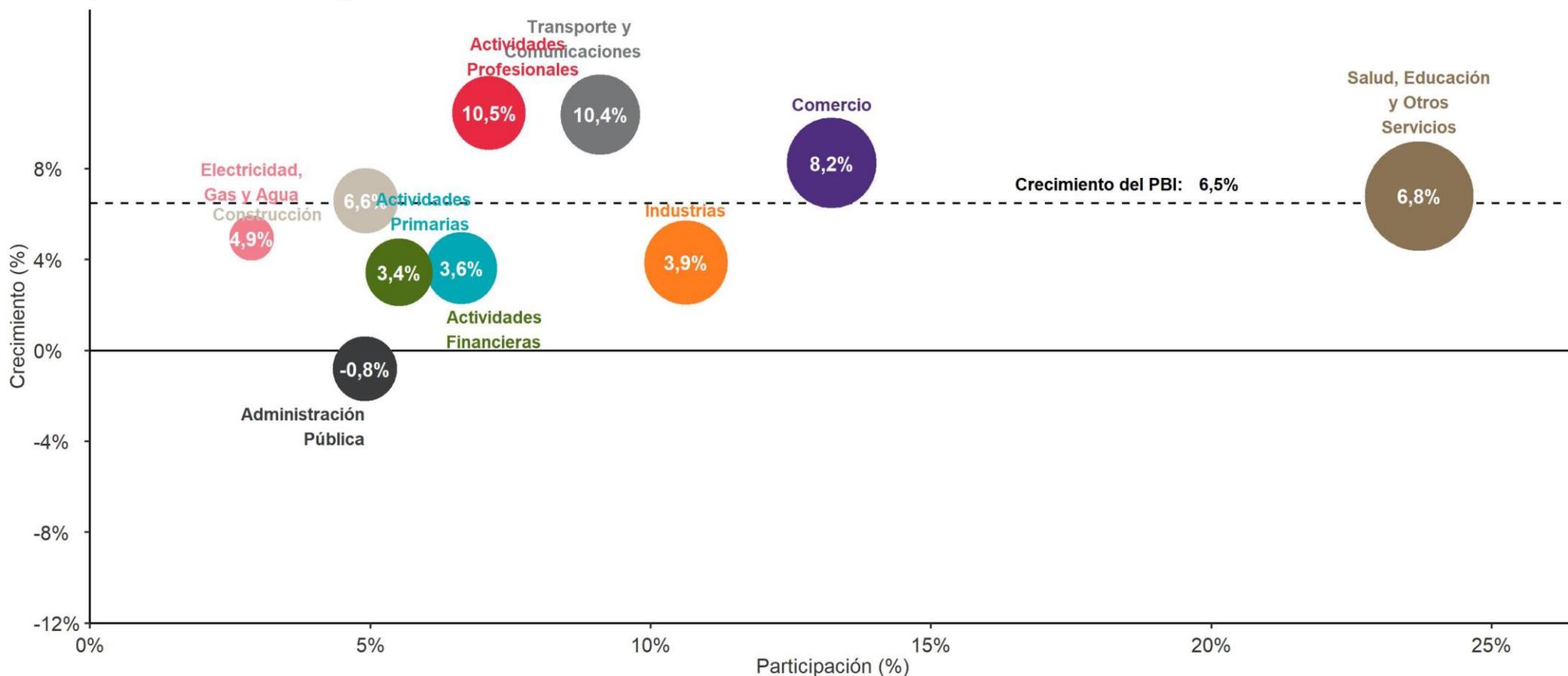


Actividades Prof. y Transporte encabezan el crecimiento del tercer trimestre

Todos los sectores mostraron dinamismo durante el tercer trimestre de 2022, a excepción de Administración Pública (-0,8%). El crecimiento se explica principalmente por “Transporte y comunicaciones” (10,4%), “Actividades Profesionales” (10,5%), “Comercio” (8,2%) y “Salud, Educación y Otros” (6,8%)

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en septiembre de 2021)



PBI según industrias: Trimestral

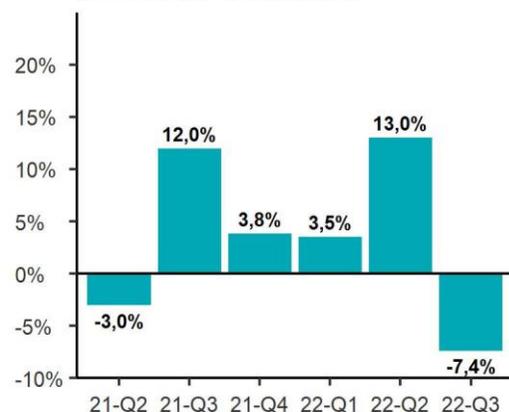


Actividades Comerciales se destaca en el tercer trimestre del año

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento fueron: “Actividades Comerciales (+10,8%), “Actividades Profesionales” (+9,3%), “Construcción” (+8,4%) y “Transporte y Comunicación” (+7,2%).

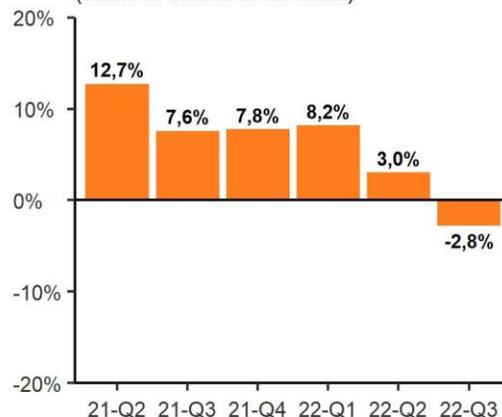
Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



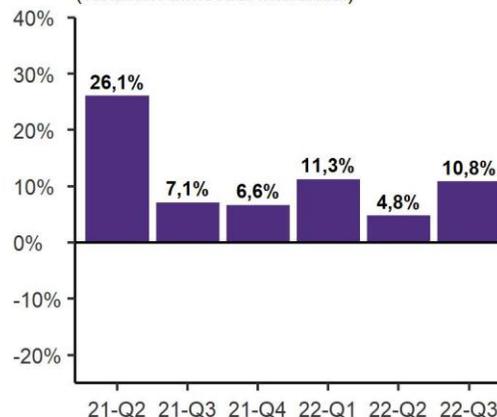
Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



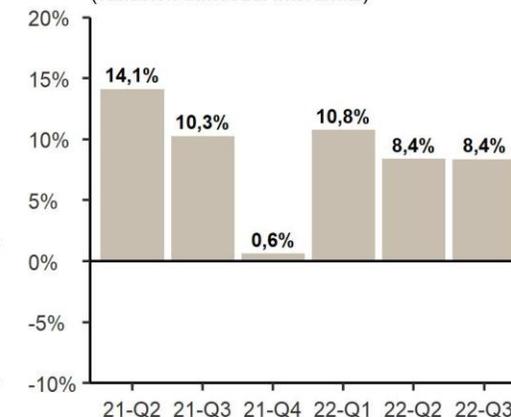
Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



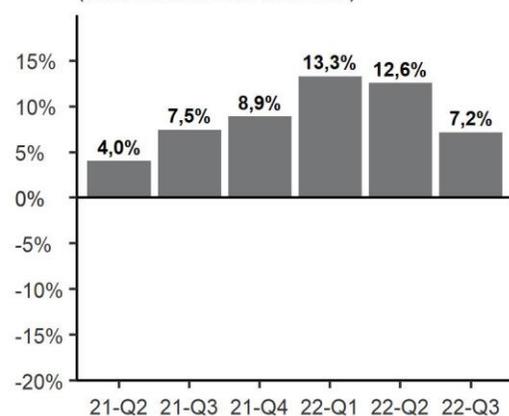
Construcción

(variación trimestral interanual)



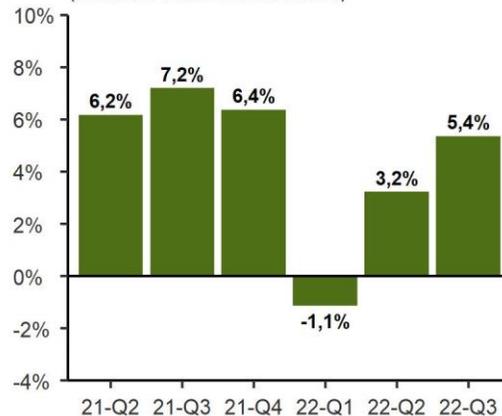
Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



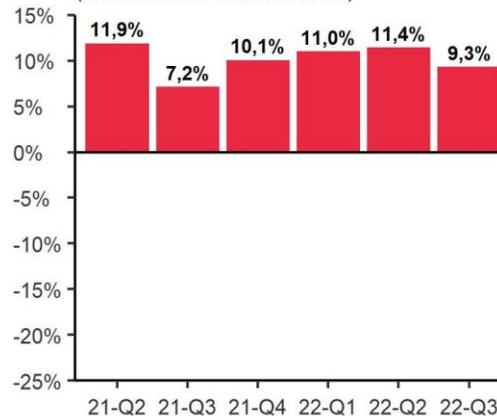
Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



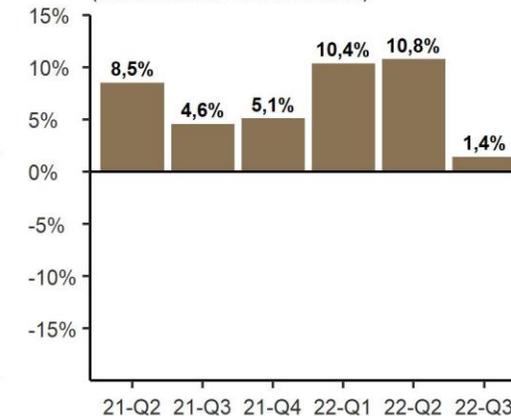
Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



PBI según gasto: Trimestral

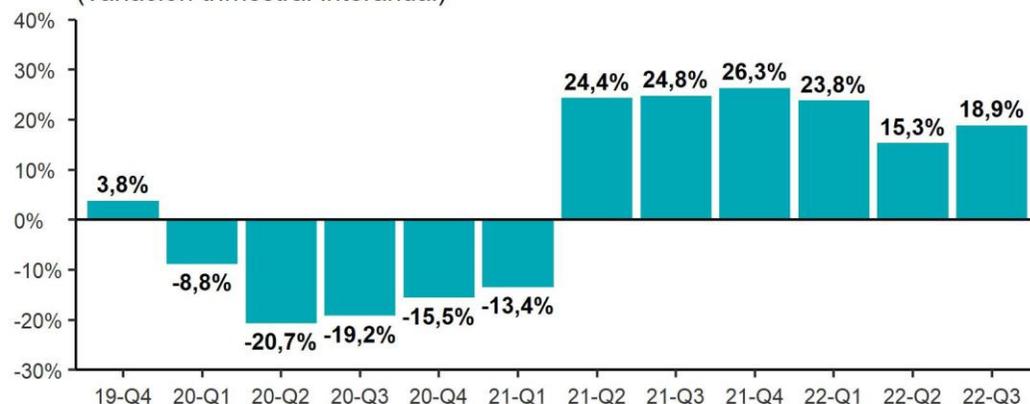


A excepción del Consumo Público crecen todos los componentes en el Q3.

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en comparación con el segundo trimestre de 2021, a excepción del consumo público que cae un -3,5%. Las exportaciones crecen 18,9%, la inversión crece un 10,1%, y el consumo privado un 7,0%.

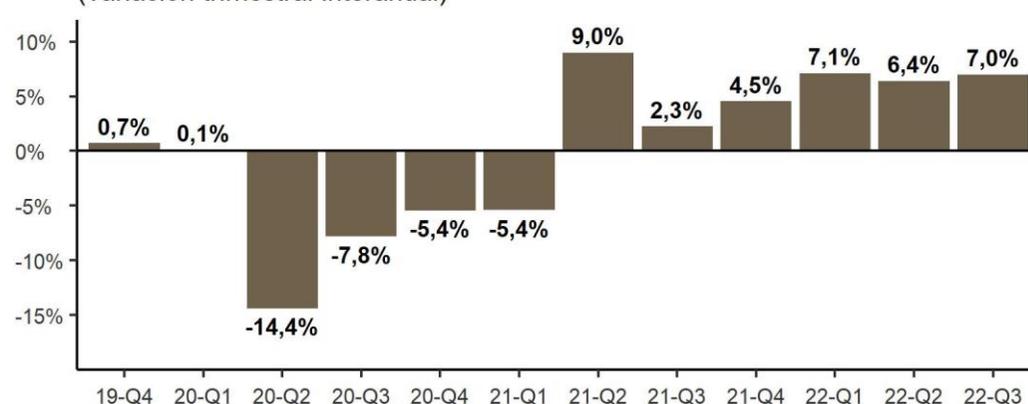
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



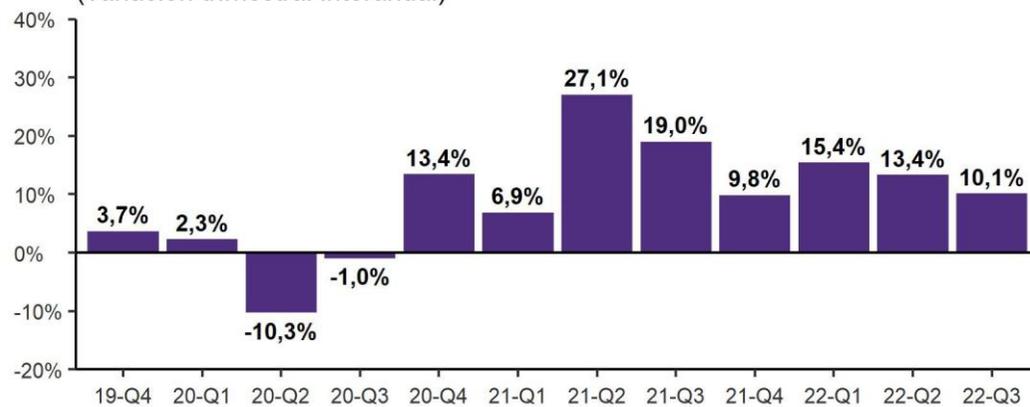
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



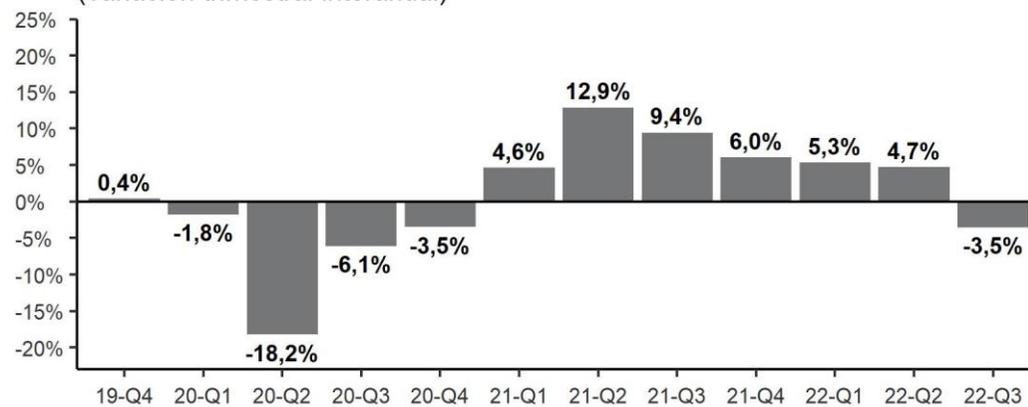
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal creció a 3,1% en noviembre (frente a 2,8% de octubre). El aumento se explica por un déficit en el resultado primario de 0,3%, mientras que el pago de intereses cayó levemente a 2,8%.



En el tercer trimestre del año la deuda bruta cae a al 68% (frente al 71% del trimestre anterior); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, y las reservas se ubican en 30%.



Las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos desde el comienzo de la pandemia. **El riesgo país de Uruguay tuvo una notable mejoría y se ubica en 111 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.**

Resultado Fiscal



El déficit fiscal aumenta a 3,1% del PBI en noviembre

El déficit fiscal creció a 3,1% en noviembre (frente a 2,8% de octubre). El aumento se explica por un aumento en el resultado primario de 0,3% (frente a 0,0% de octubre), mientras que el pago de intereses cayó levemente a 2,8%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

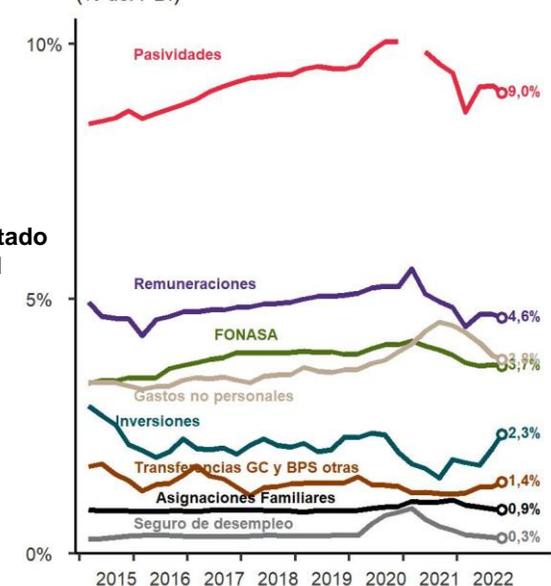
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Resultado global

(% del PBI)



Deuda Pública

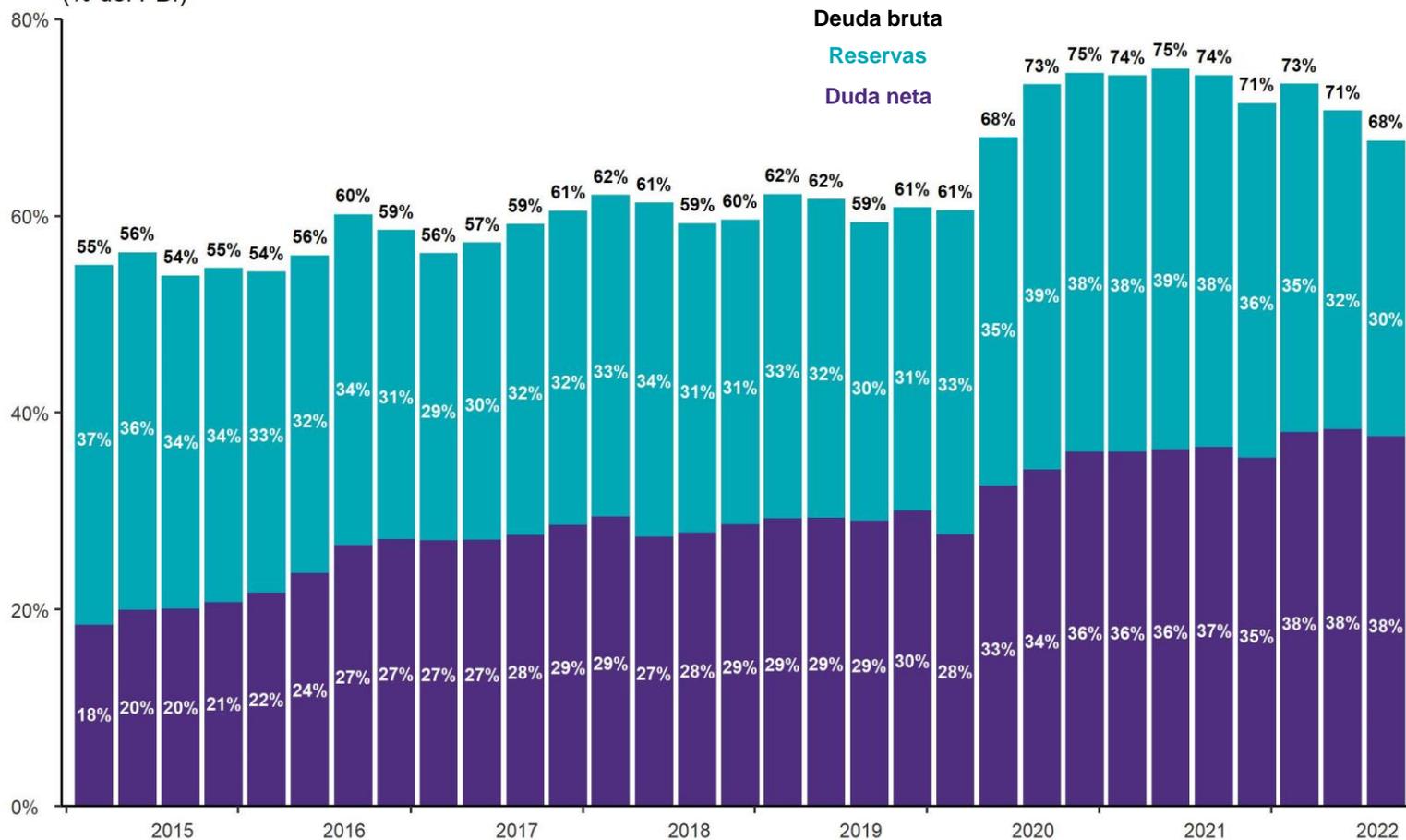


La deuda bruta cae y se ubica en 68% del PBI

En el tercer trimestre del año la deuda bruta cae a al 68% (frente al 71% del trimestre anterior); mientras que la deuda neta se mantiene en 38%, y las reservas se ubican en 30%.

Deuda Pública

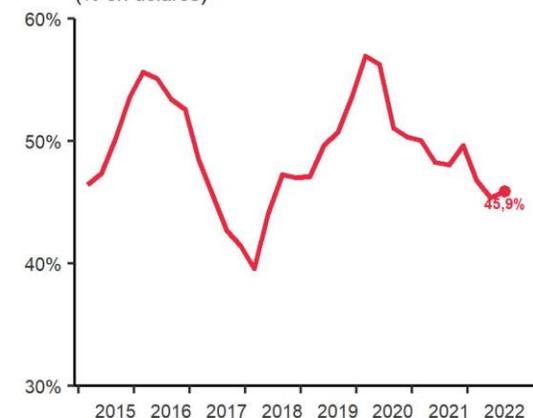
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

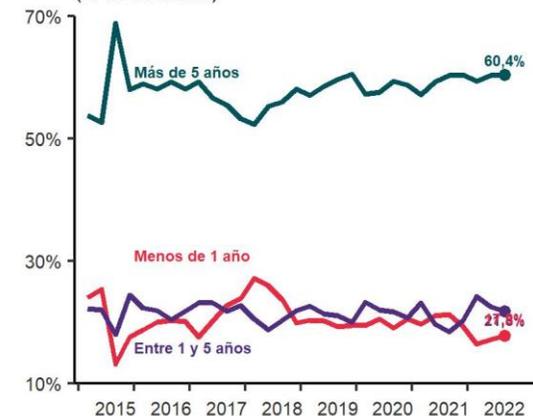
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

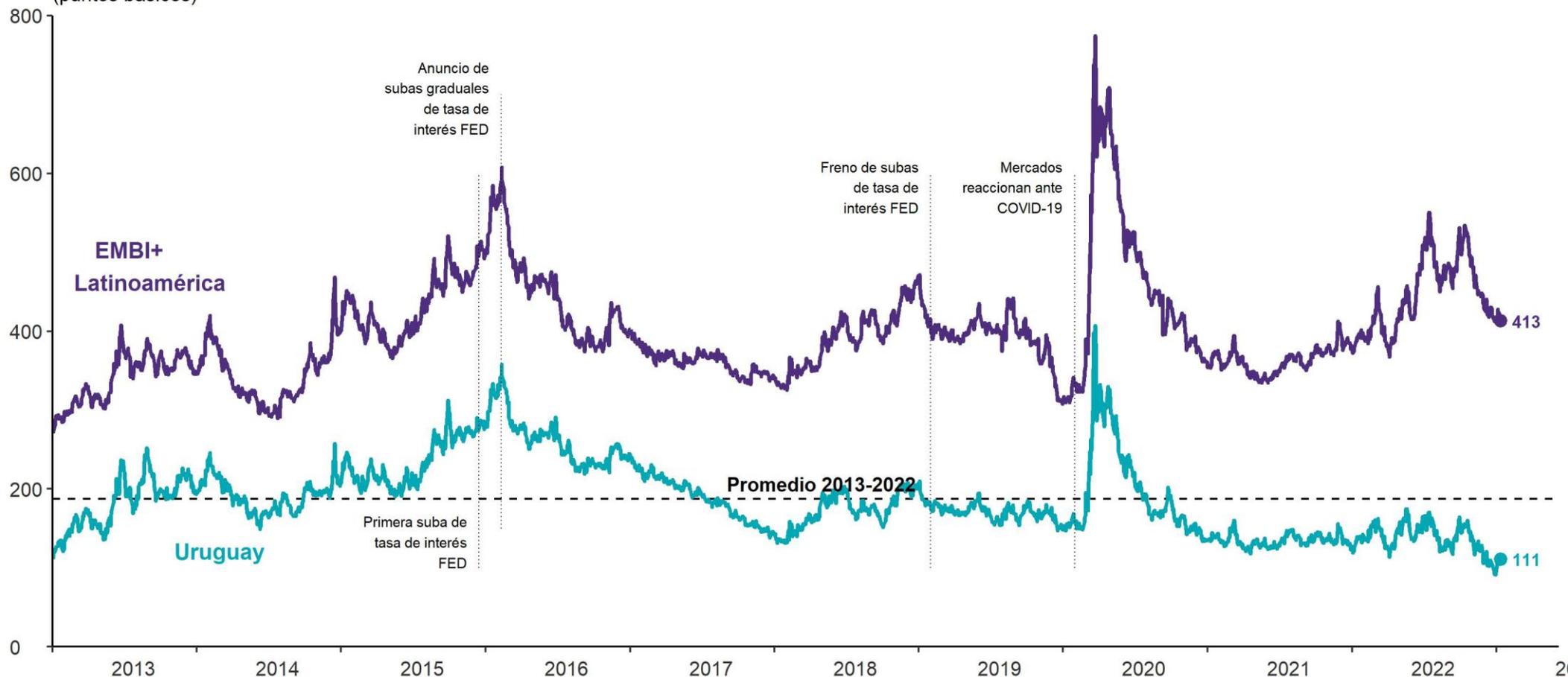


El riesgo país continúa en mínimos históricos

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 111 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 vuelve a caer en diciembre y se ubica en 8,3% interanual

En diciembre la inflación registró una disminución mensual del -0,26% (vs -0,10% de dic 21), lo que llevó a un registro interanual del 8,3%, aún por fuera del rango meta. El tipo de cambio cae en diciembre y se ubica en \$39,1 con una proyección de \$42 para diciembre de 2023.

Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

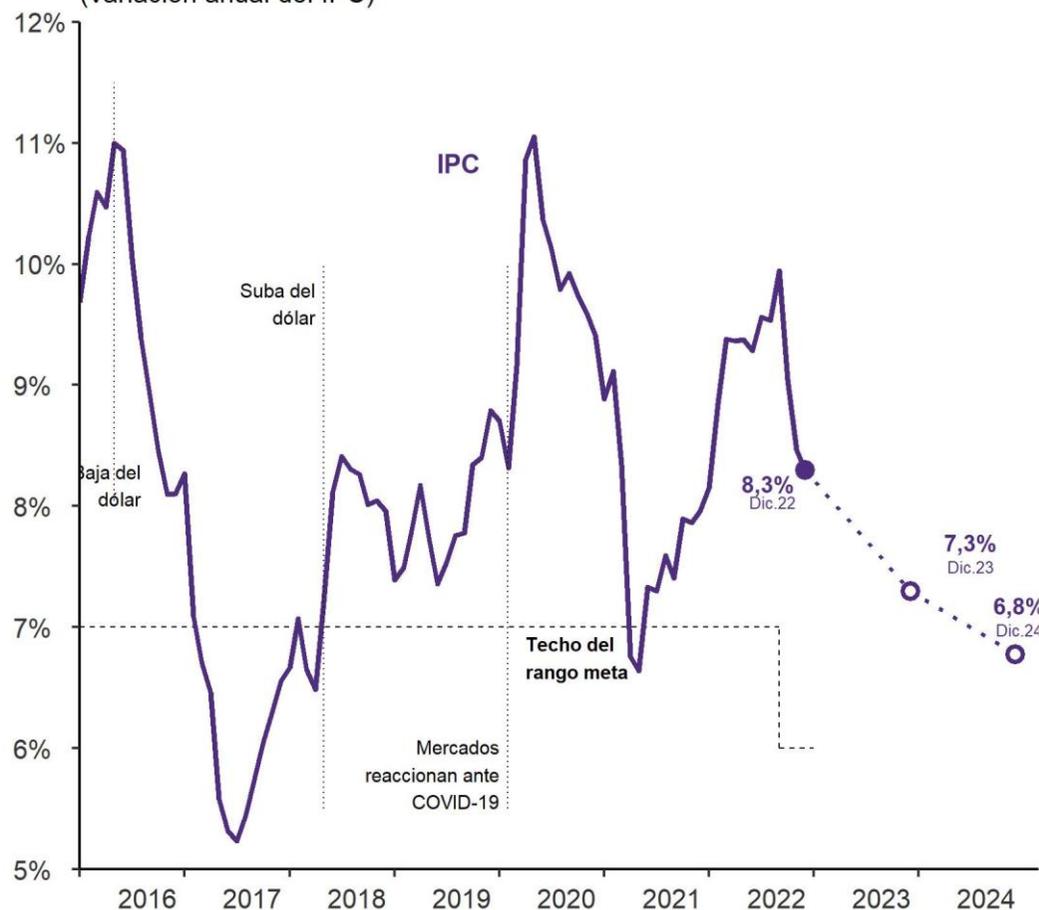


Fuente: INE

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

Inflación

(variación anual del IPC)



Inflación

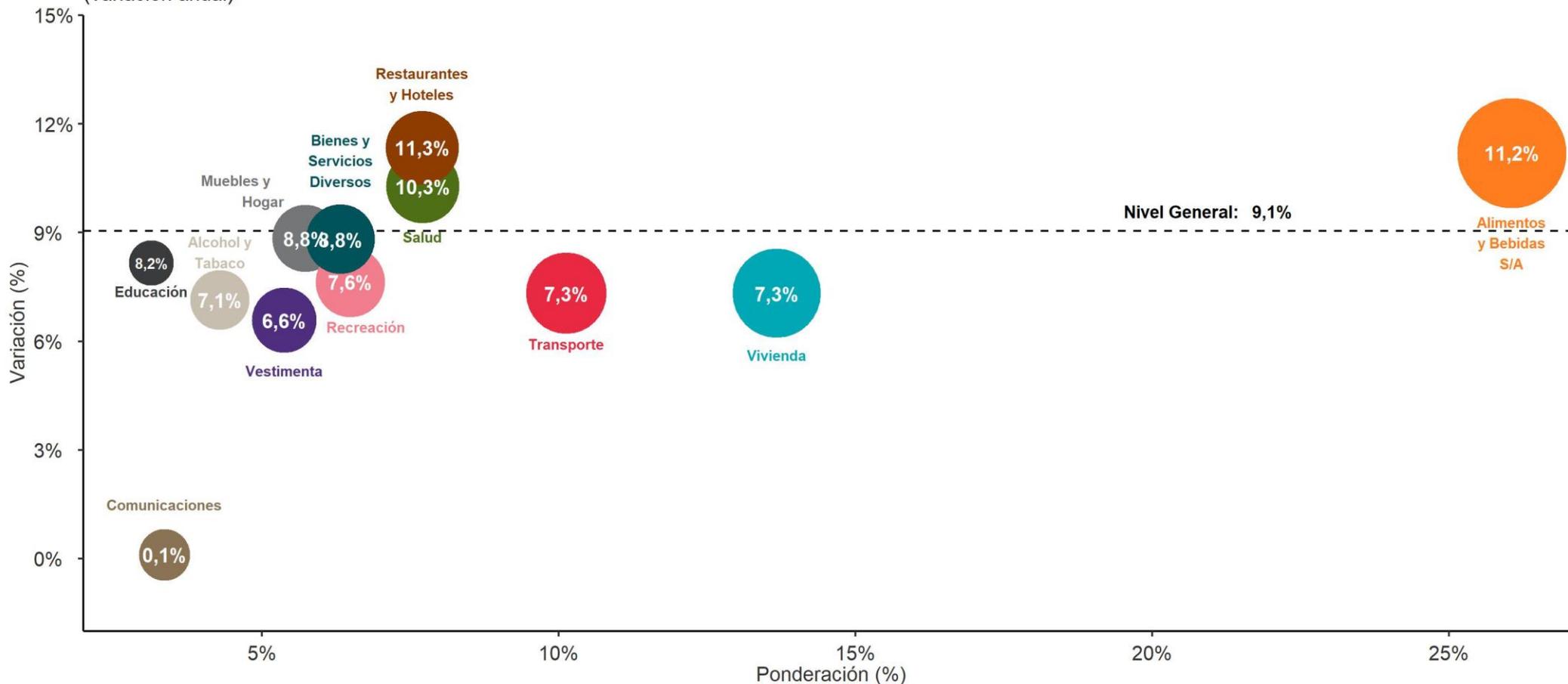


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 11,2%

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 11,2%, "Transporte" (+7,3%), "Vivienda" (+7,3%), Restaurantes y Hoteles (+11,3%).

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

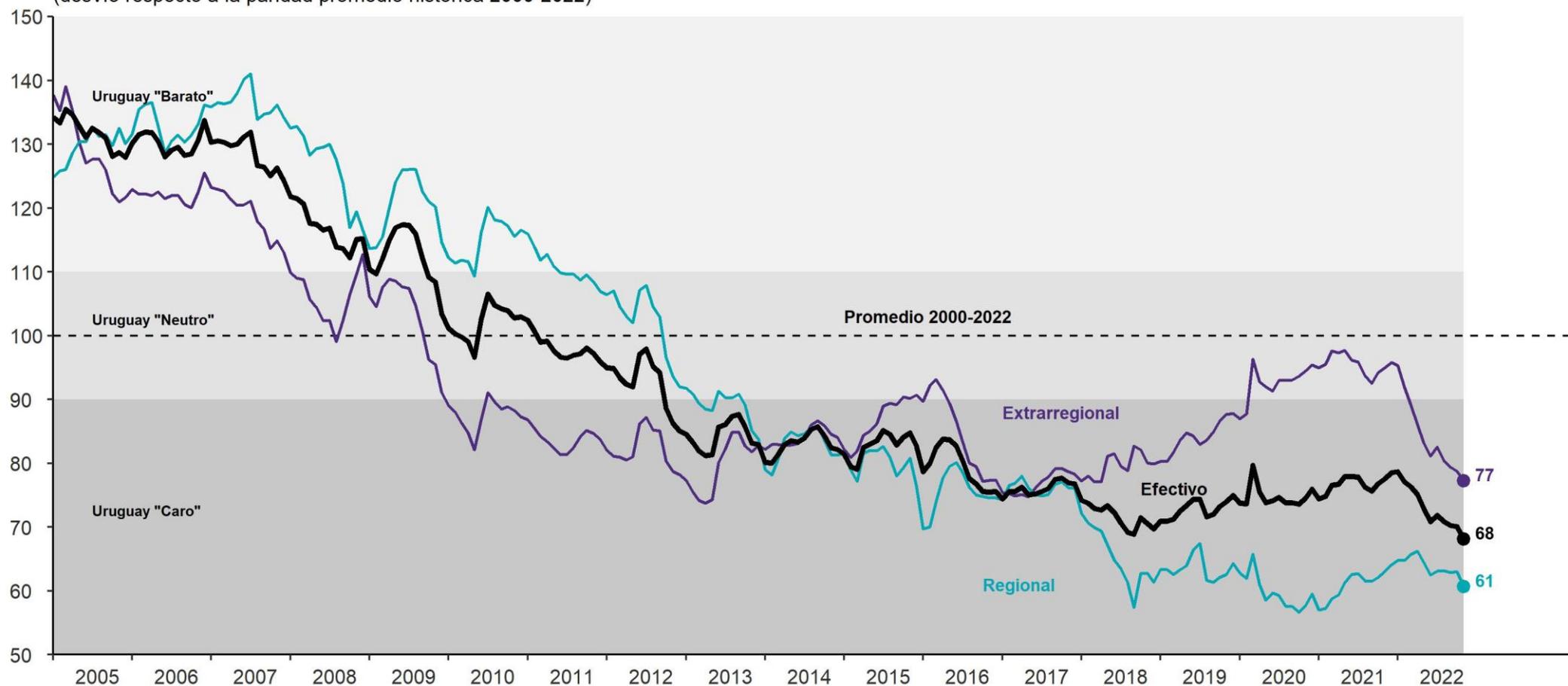


El TCR cae en el mes de noviembre, ubicándose en mínimos históricos

El TCR presenta una caída moderado en noviembre, ubicándose un 32% por debajo del promedio 2000-22. El TCR extrarregional también se ubica un 23% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional se mantiene ubicándose un 39% 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 noviembre y se ubica en 57,5% (57,2% en octubre), aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, **mientras que la tasa de desempleo se mantuvo en 7,8%**. Sin embargo, en términos desestacionalizados, el mercado laboral se mantiene estable.



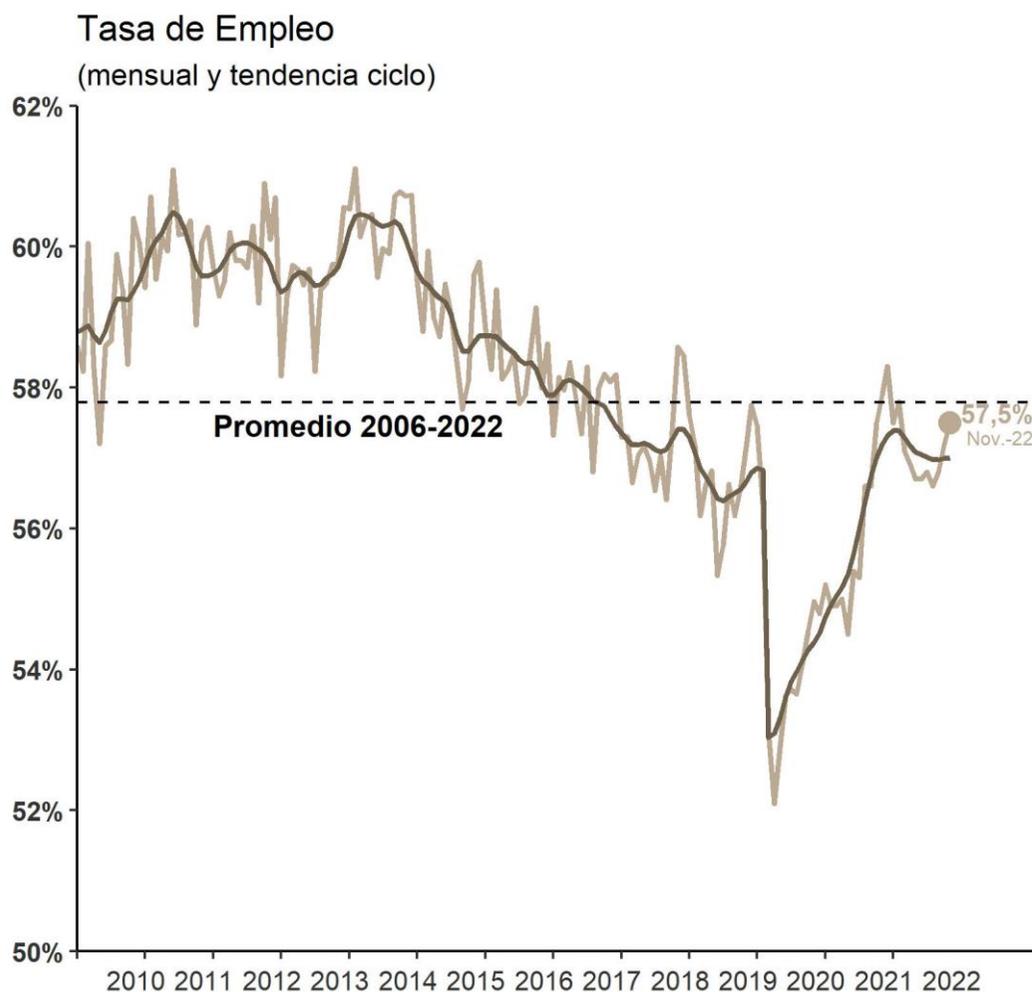
En octubre el salario real aumenta 0,7% en términos interanuales. Sin embargo el índice de salario real se encuentra aún por debajo de los valores pre-pandemia

Mercado de Trabajo



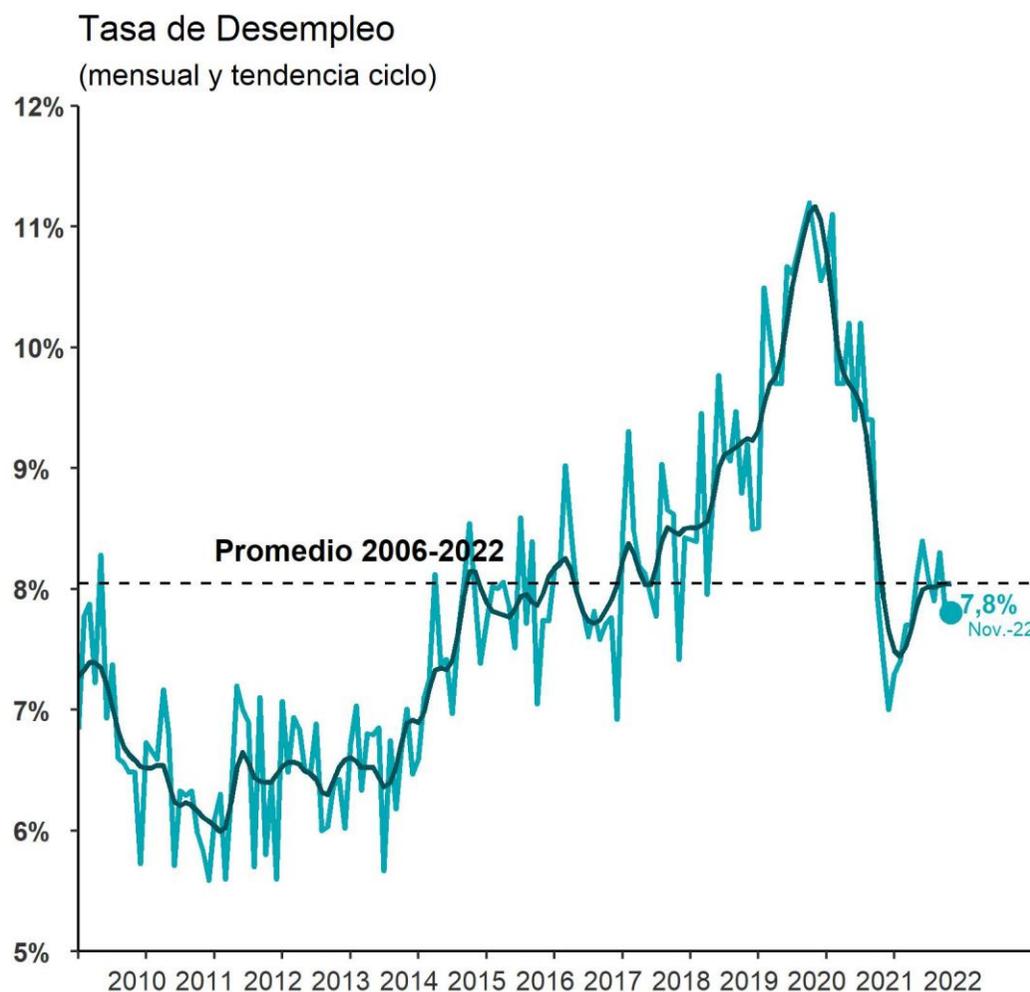
El mercado laboral mejora levemente en noviembre.

La tasa de empleo crece en noviembre y se ubica en 57,5% (57,2% en octubre), aunque aún por debajo del promedio 2006-2022, mientras que la tasa de desempleo se mantuvo en 7,8%. 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

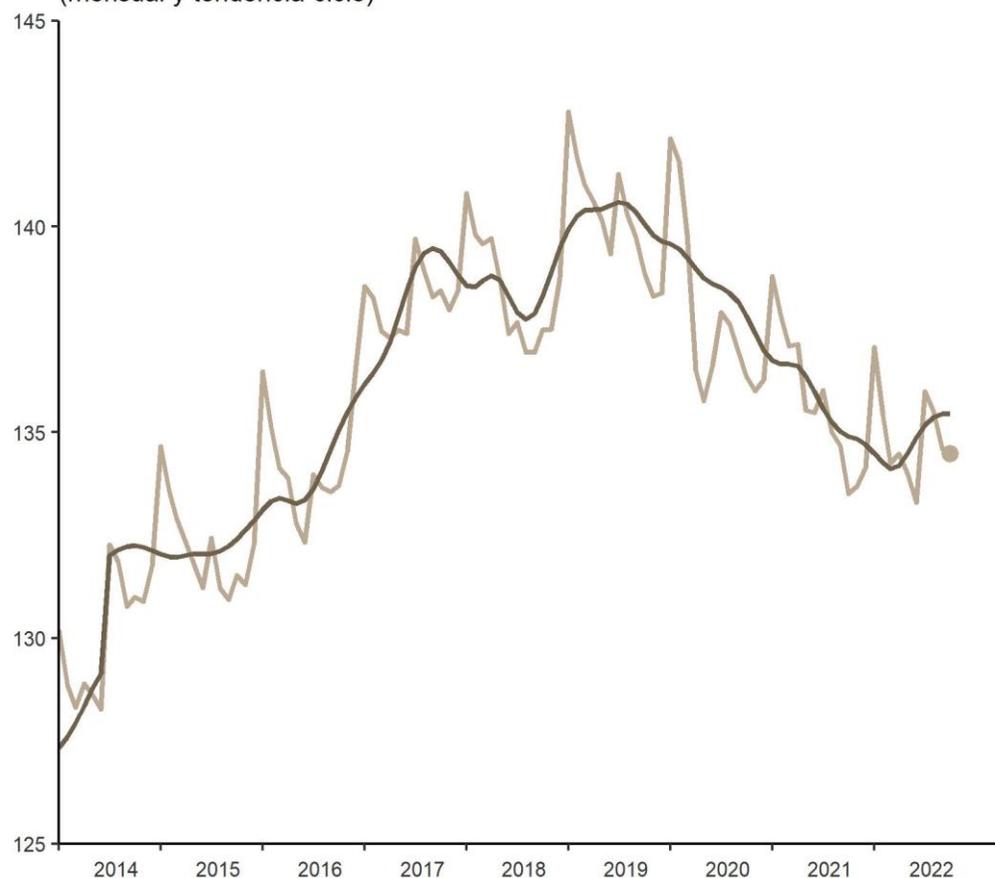


El salario real crece en octubre un 0,7%

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

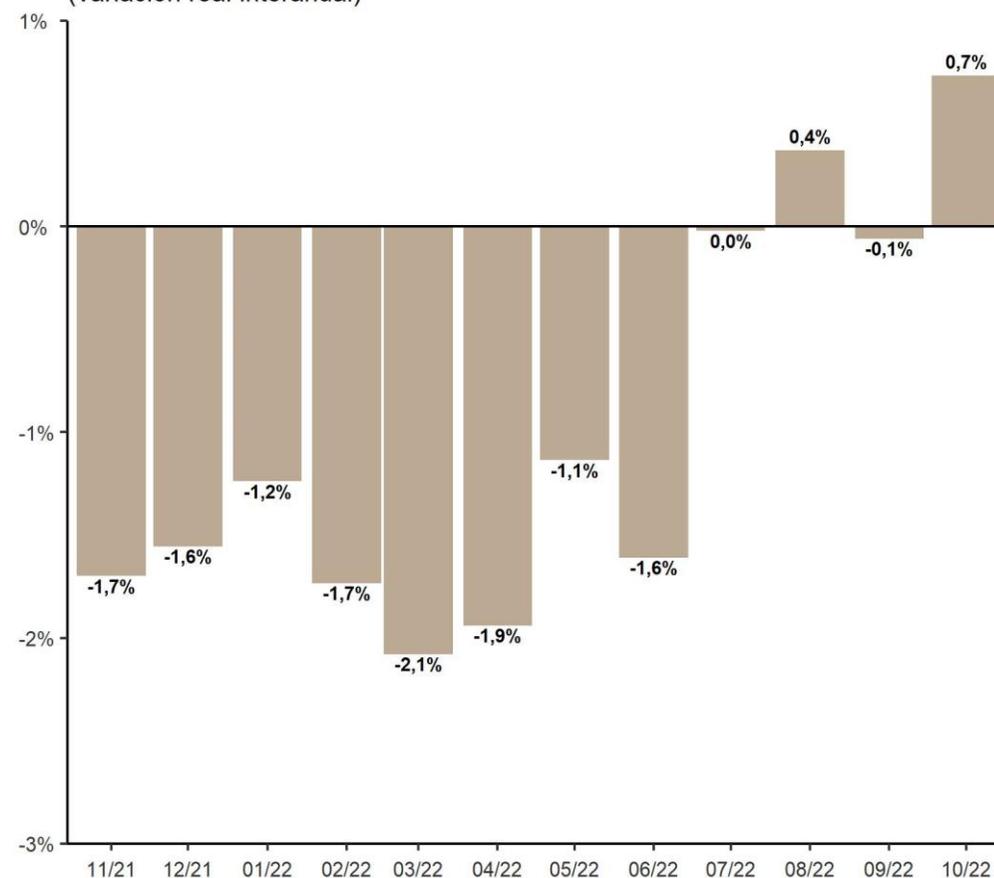
Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Salario Real

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

