

Informe de Coyuntura

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

Octubre 2020



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- **En EE.UU. las expectativas de los sectores manufactureros y de servicios (PMI) se mantienen estables y anticipan una recuperación de la economía norteamericana, mientras que la tasa de desempleo se reduce por quinto mes consecutivo y se ubica en 7,9%** (14,7% en abril). **Se espera que el congreso apruebe una nueva ronda de estímulos fiscales** considerando que la velocidad de la recuperación comienza a frenarse (págs. 7-8)
- Ante los posibles efectos económicos de un rebrote de COVID-19, **las expectativas del sector de servicios se deterioran para las principales economías europeas. La OECD corrige al alza las proyecciones de actividad económica para 2020** esperándose caídas entre 1% y 2% menores a las esperadas en junio (págs. 10-11)
- **Mejoran las perspectivas de crecimiento económico para China** respecto a junio. La OECD anticipa un crecimiento del 1,8% en 2020 y 8,0% en 2021 (pág. 13)
- Si bien las perspectivas para la **actividad económica de Brasil** son algo más favorables luego de un **crecimiento de 2,1% en el mes de julio**, el **elevado déficit fiscal** –y la falta de medidas para combatirlo– **deteriora el ratio deuda/PBI (89%)** y el **tipo de cambio** sube y alcanza nuevamente los \$5,6 reales por dólar (págs. 18-21)
- En julio **la economía Argentina creció un 1,1% en relación al mes anterior** aunque se ubica un 13% por debajo del nivel de julio 2019 esperándose **una caída del PBI del 12% para 2020**. Mientras que **el déficit fiscal continúa deteriorándose (8,4% del PBI)**, la **incertidumbre ante la ausencia de un plan económico concreto** y la **pérdida de reservas impulsan al alza el tipo de cambio paralelo** (que alcanza los \$147 por dólar) y el **riesgo país** que luego de caer a 1.100 **vuelve a dispararse y alcanza los 1.350 puntos básicos** (págs. 23-26)

Hechos destacados - Uruguay

- **La economía cayó un 9% frente al primer trimestre y se ubicó un 10,6% por debajo del nivel de 2019.** En términos desestacionalizados y frente al primer trimestre, “**comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles**” cayeron un 29% mientras que “**otras actividades**”, principalmente servicios, caen un 14%. **Actividades primarias y comunicaciones** crecen un 1% y 3%. El **consumo privado** mostro una caída interanual del 14% mientras que las exportaciones, el gasto público y la inversión privada mostraron caídas interanuales del 17%, 12% y 9% (págs. 34-38)
- En agosto las ventas de **combustibles caen un 6% y las ventas de energía eléctrica caen entre 5% y 7%** frente al mismo mes de 2019 pudiendo **indicar un freno en la velocidad de recuperación de la economía**. Por su parte, **la recaudación de impuestos frenó en agosto la recuperación registrada en los dos meses previos**. La recaudación de IVA (-4,1%), IRPF (-7,0%) e IRAE (-6,5%) se ubicó por debajo del nivel de agosto 2019. **En setiembre las ventas de combustibles se recuperan**, las naftas crecen 3% y el gasoil 0% (pág. 28-30)
- En agosto **el déficit fiscal global alcanza el 6,1% del PBI**, impulsado por el efecto del fondo solidario COVID-19 que tuvo un impacto negativo de 0,9%. El efecto de la pandemia en las cuentas públicas se hace notar principalmente por una caída en los ingresos de la DGI y en los aportes al BPS. **El aumento del déficit fiscal y la caída del PBI impulsan al alza el ratio deuda bruta/PBI** que alcanza el 75% (pág. 41-42)
- Luego de sucesivas caídas (pasando de 11% en mayo a 9,8% en agosto), **la inflación anual volvió a acelerarse en setiembre y alcanzó el 9,9%** (pág. 47)
- En julio, si bien la **tasa de empleo** se mantuvo estable en 53,7% y por debajo del nivel de julio 2019 (55,8%), el número de ocupados ausentes en seguro de paro cayó de 70.000 a 50.000 y el de ausentes en suspensión cayó de 40.000 a 20.000. Ajustando la **tasa de desempleo** (10,6%) por el número de ocupados ausentes y de inactivos, la misma se ubicaría en 15%, una sustancial reducción desde el nivel alcanzado en abril de 26% (pág. 50-52)

Contenidos

La Economía Global

Estados Unidos: Actividad Económica.....	7
Estados Unidos: Desempleo e Inflación.....	8
Tasa de Interés Internacional.....	9
Europa: Expectativas Económicas.....	10
Europa: Actividad Económica.....	11
Reino Unido: Actividad Económica.....	12
China: Actividad Económica.....	13
India: Actividad Económica.....	14
Petróleo.....	15
Commodities.....	16

Situación Económica en Brasil

Actividad Económica.....	18
Cuentas Públicas.....	19
Riesgo País.....	20
Tipo de Cambio e Inflación.....	21

Situación Económica en Argentina

Actividad Económica.....	23
Cuentas Públicas.....	24
Riesgo País.....	25
Tipo de Cambio e Inflación.....	26

Situación Económica en Uruguay

Indicadores Adelantados

Monitor Energético.....	29
Recaudación.....	30
Exportaciones.....	31
Inversión.....	32
Industria Manufacturera.....	33

Cuentas Nacionales

Actividad Económica.....	35
Crecimiento Sectorial Anual.....	36
PBI según Industrias: Trimestral.....	37
PBI según Gasto: Trimestral.....	38
Inversión Extranjera Directa.....	39

Cuentas Públicas

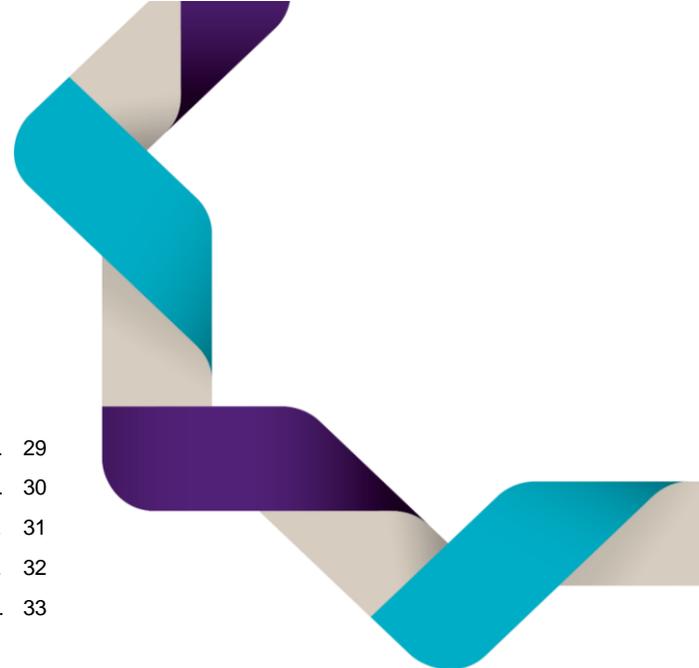
Resultado Fiscal.....	41
Deuda Pública.....	42
Riesgo País en Perspectiva.....	43

Precios, Tipo de Cambio y Salarios

Tipo de Cambio e Inflación.....	45
Inflación.....	46
Salario Real.....	47
Paridad Cambiaria.....	48

Mercado de Trabajo

Tasa de Empleo.....	50
Tasa de Actividad.....	51
Tasa de Desempleo.....	52



La Economía Global

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



EE.UU: Actividad Económica

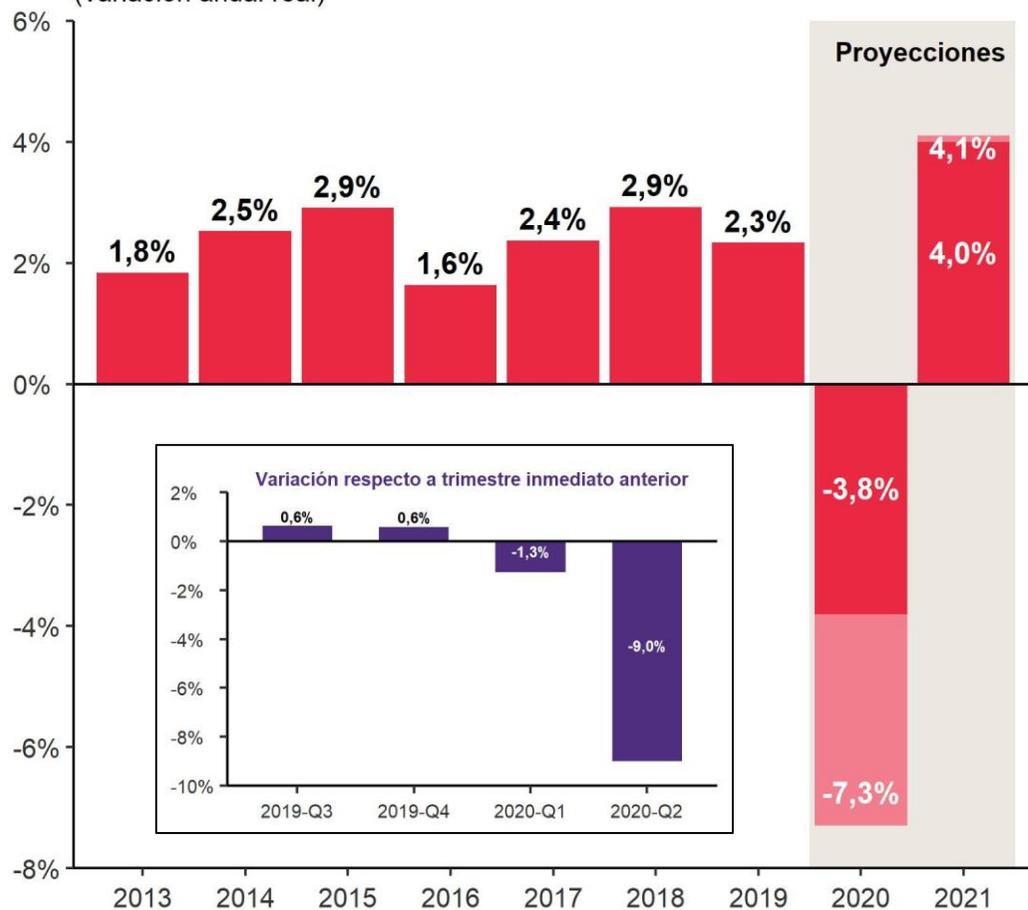


Continúan mejorando expectativas en los sectores de manufacturas y servicios

Para 2020 se espera una caída del PBI de 3,8% -una mejora de 3,5 p.p. respecto a lo proyectado en junio de 2020- mientras que para 2021 se espera una recuperación de 4,0%. El PMI se mantiene estable para los sectores manufactureros y de servicios, en ambos casos por encima del nivel neutro

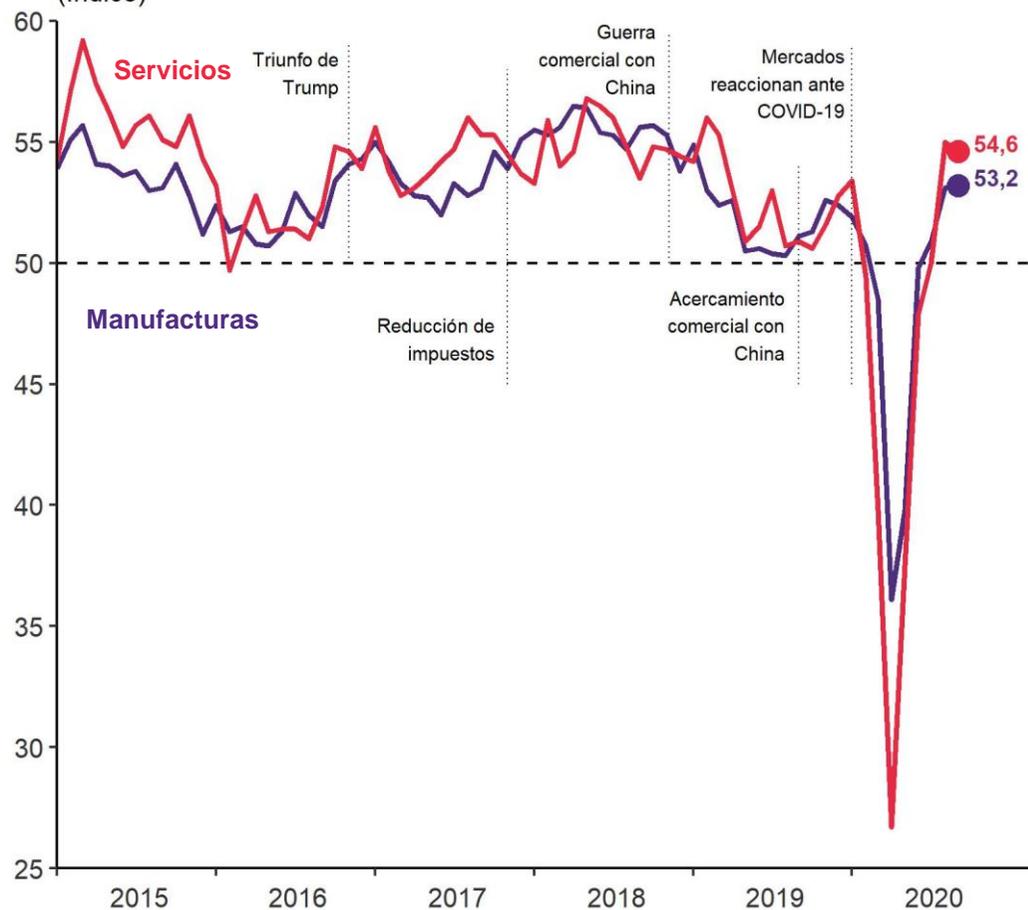
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



EE.UU: Desempleo e Inflación

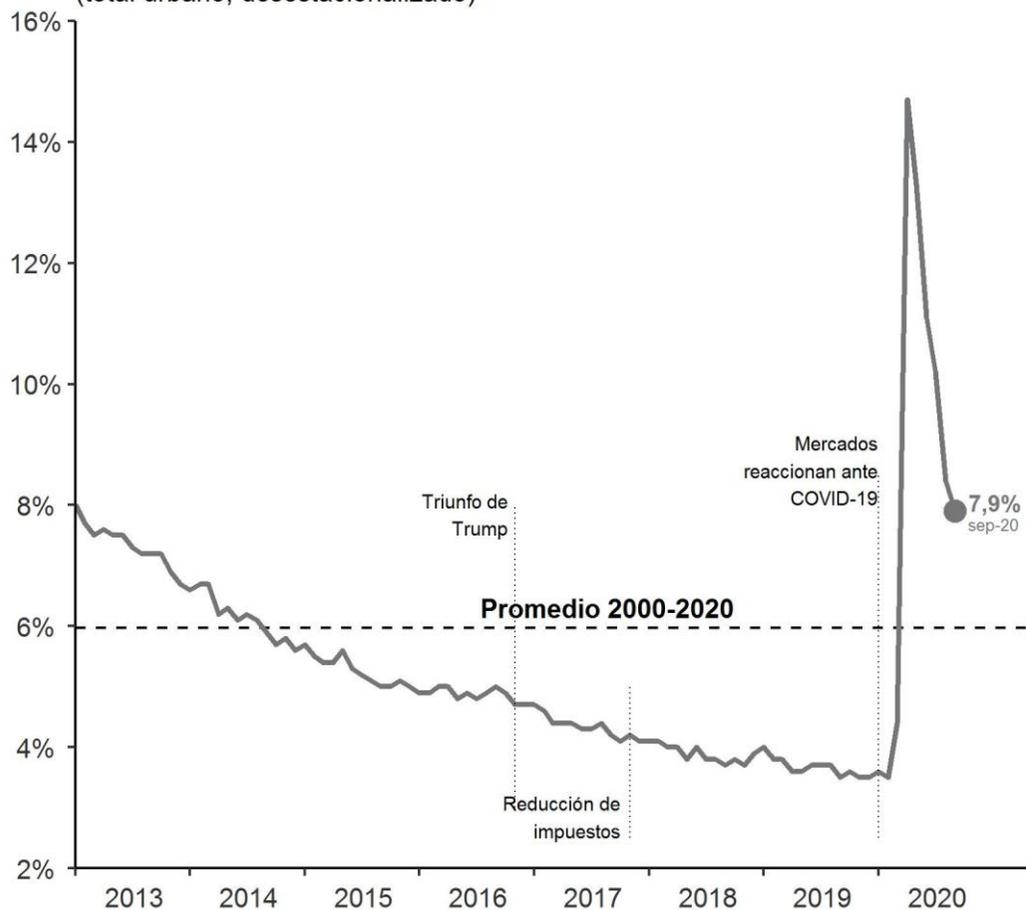


El desempleo se reduce por quinto mes consecutivo

Luego del pico alcanzado en abril (14,7%) la tasa de desempleo se reduce por quinto mes consecutivo y se ubica en 7,9% en setiembre. En agosto, la inflación continua aumentando y alcanza el 1,4% (la inflación subyacente se ubica en 1,6%), en ambos casos por debajo del objetivo de la FED (2%).

Desempleo

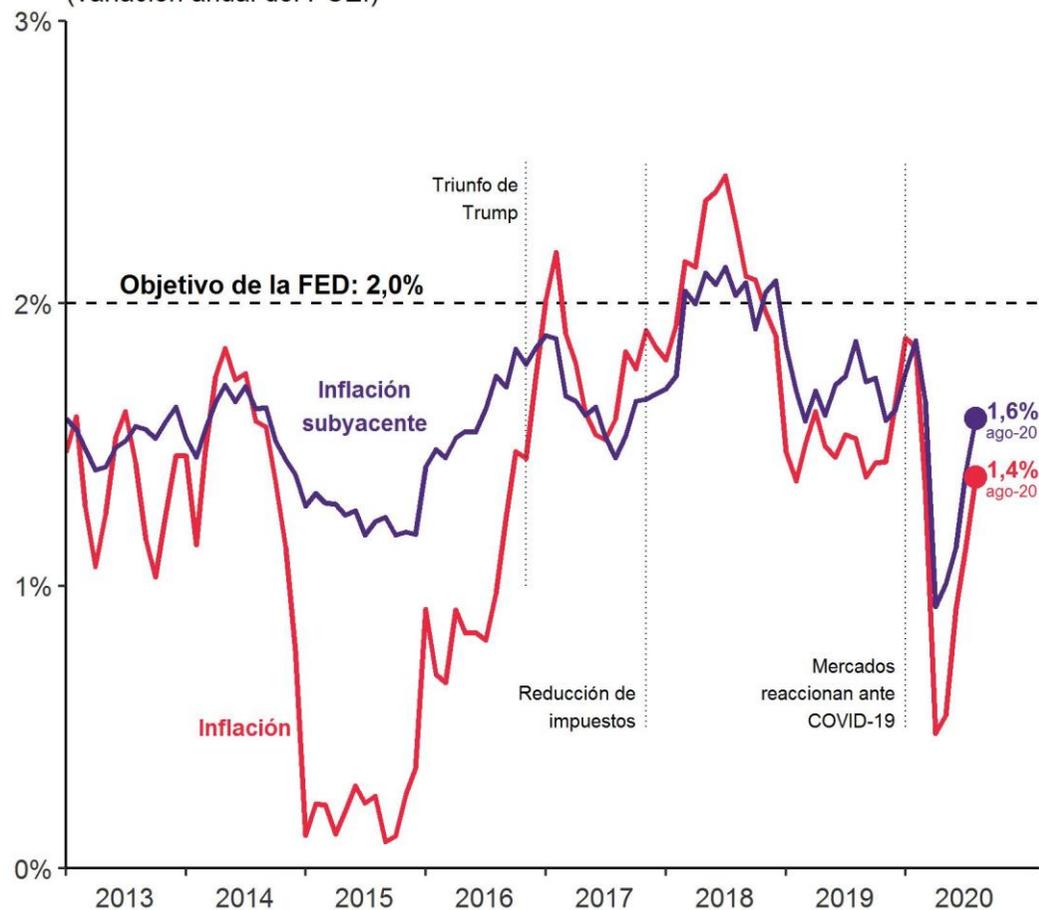
(total urbano, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

Inflación

(variación anual del PCEI)



Tasa de Interés Internacional

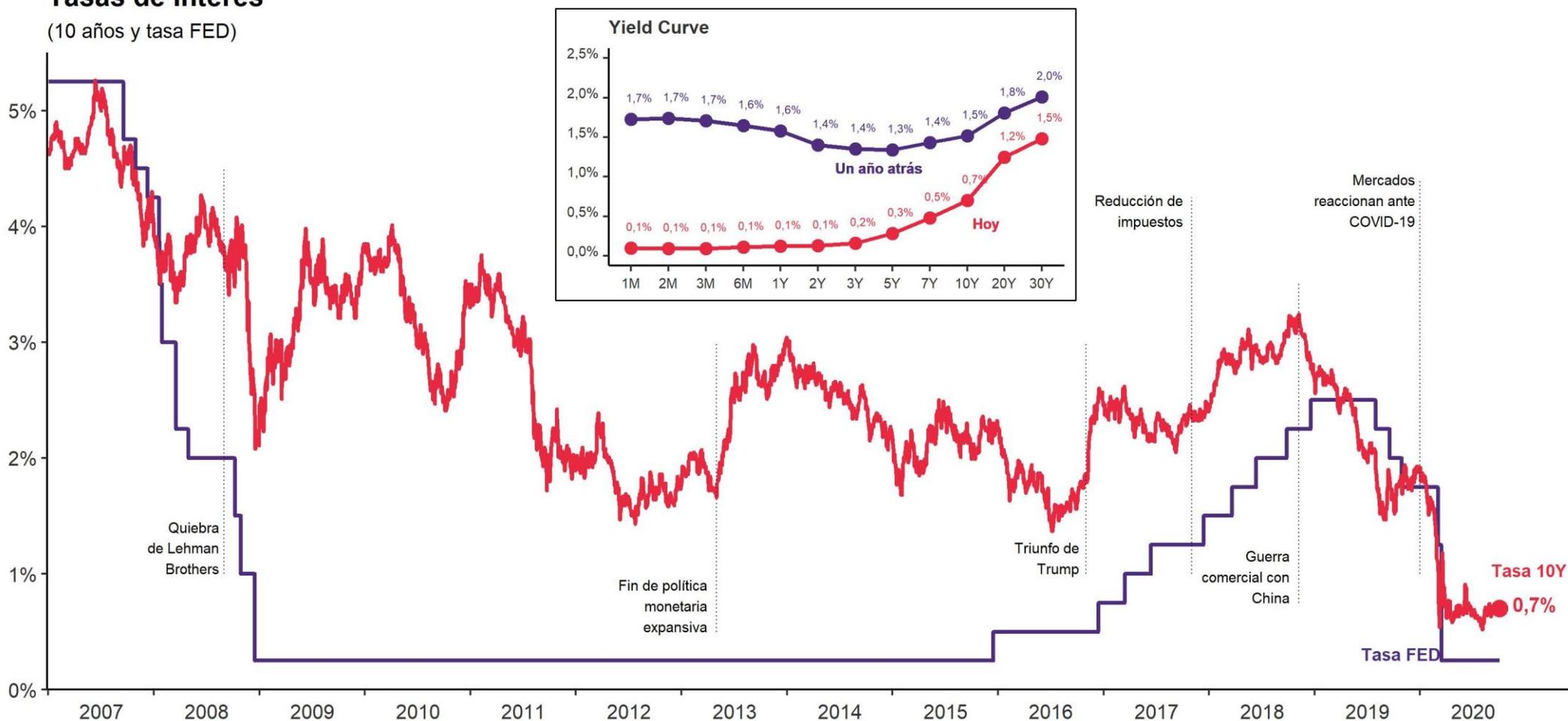


El retorno de bonos del tesoro a 10 años se mantiene estable en 0,7%

A comienzos de octubre, el retorno de los bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años continua oscilando entre 0,6% y 0,7%. La *Yield Curve* se mantiene plana en su tramo corto, en línea con las expectativas de que las tasas de interés se mantendrán sin cambios en los próximos años.

Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

Europa: Expectativas Económicas

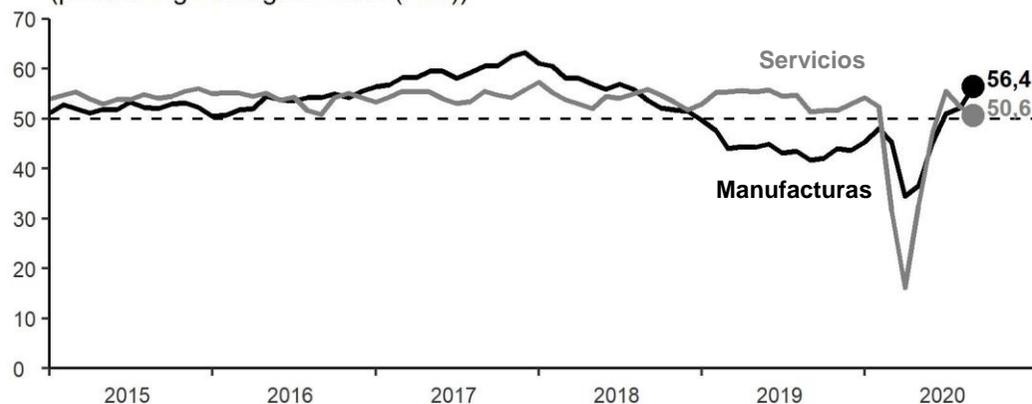


Se deterioran las expectativas en el sector de servicios ante posibles rebrotes

Las expectativas económicas del sector manufacturero en las principales economías europeas mostraron una importante mejora y anticipan una expansión del sector. Sin embargo, ante los posibles efectos de un rebrote de COVID-19 las expectativas se deterioran para el sector de servicios.

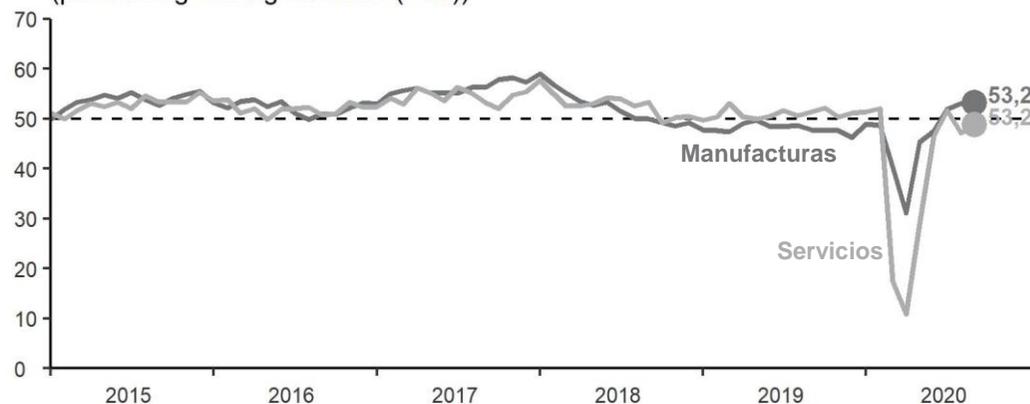
Alemania

(purchasing managers index (PMI))



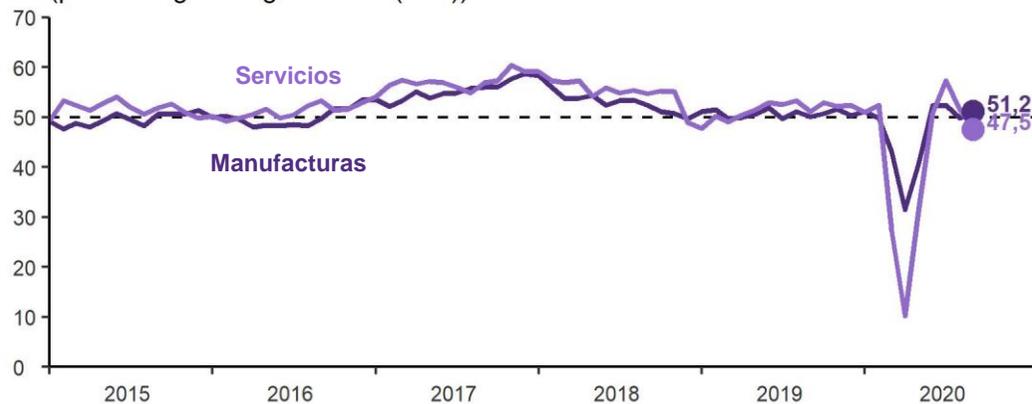
Italia

(purchasing managers index (PMI))



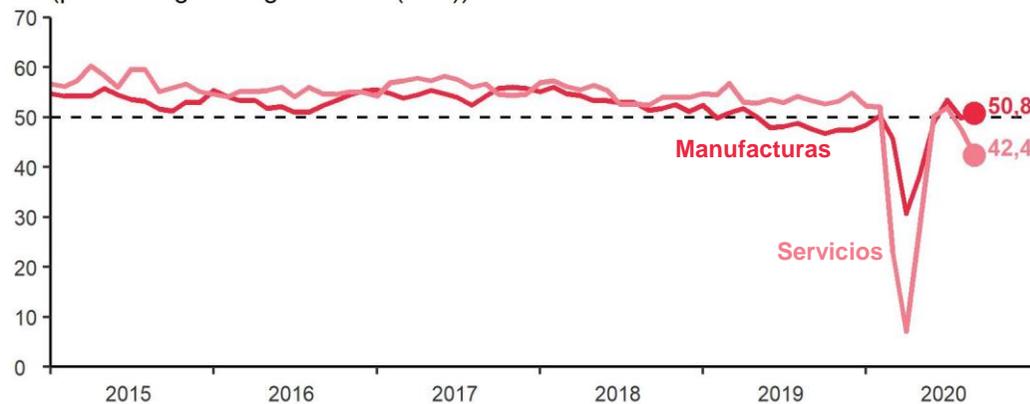
Francia

(purchasing managers index (PMI))



España

(purchasing managers index (PMI))



Fuente: Investing

Europa: Actividad Económica

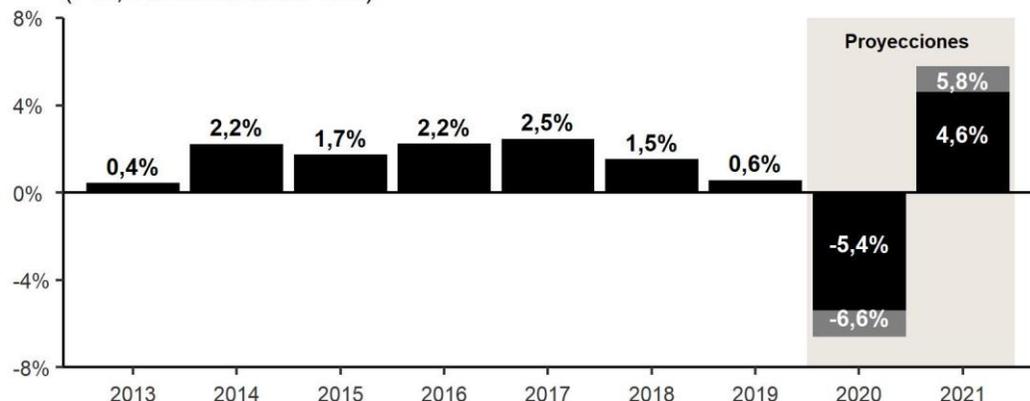


La OECD corrige al alza sus proyecciones para 2020 frente a lo esperado en junio

Las perspectivas de la actividad económica mejoran levemente respecto a lo esperado en junio, anticipándose caídas en torno a 1% menores. Para 2020 se espera una contracción del 10,5% en Italia, 10,0% en España, 9,5% en Francia y 5,4% en Alemania.

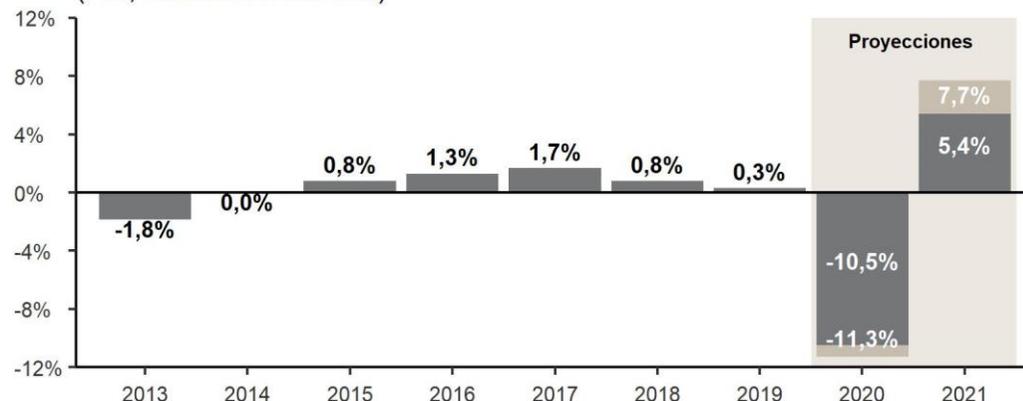
Alemania

(PBI, variación anual real)



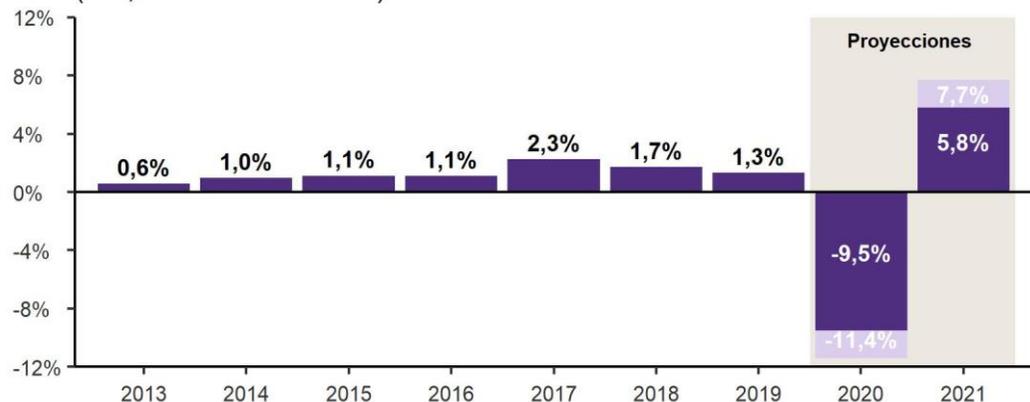
Italia

(PBI, variación anual real)



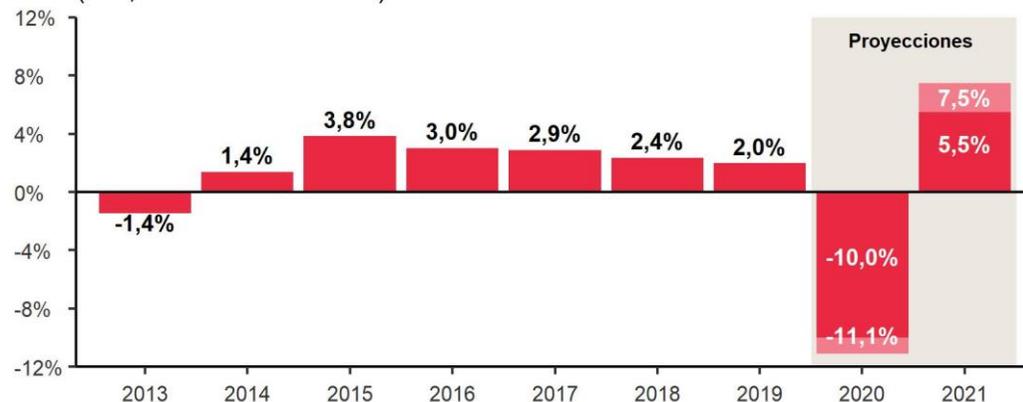
Francia

(PBI, variación anual real)



España

(PBI, variación anual real)



Fuente: OECD

Nota: Barras en color claro corresponden a las proyecciones de junio 2020.

Reino Unido: Actividad Económica

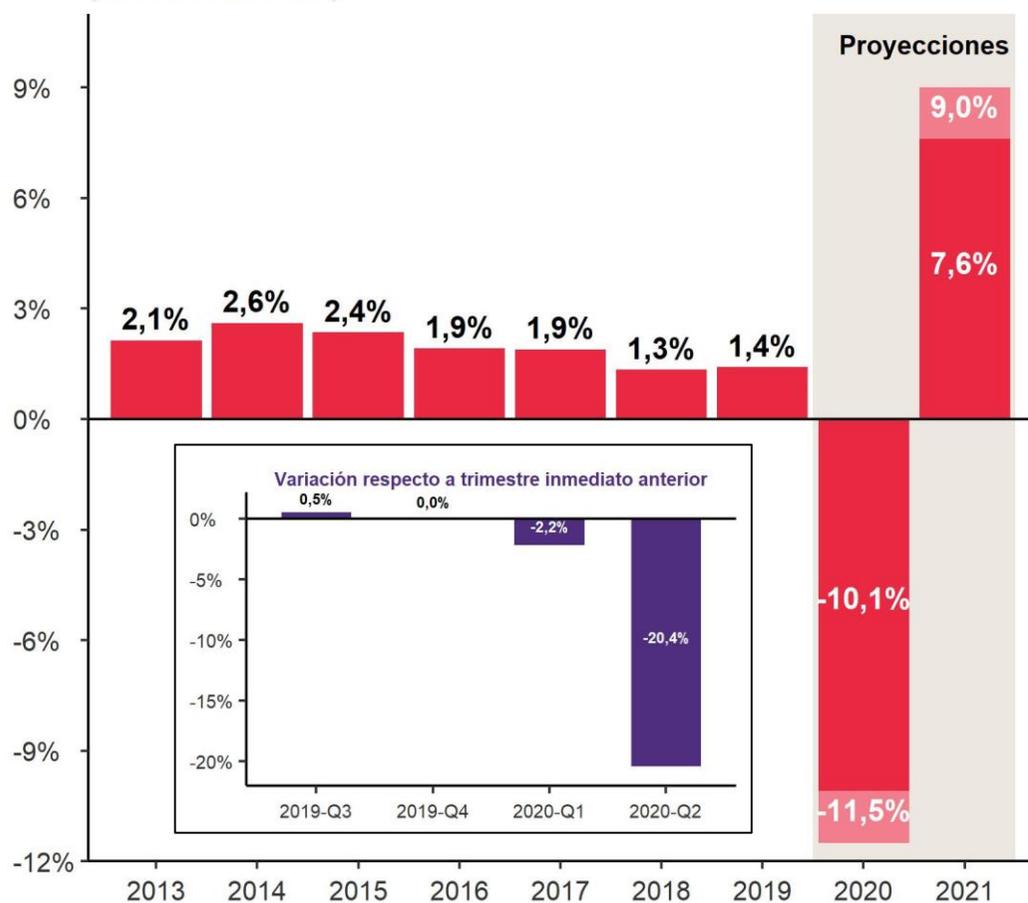


Se deterioran las expectativas ante los posibles efectos económicos de un rebrote

Se reduce la proyección de caída del PBI para el presente año, con una contracción esperada de 10,1%, esperándose para 2021 un crecimiento del producto de 7,6%. El *PMI* cae en setiembre, indicando un deterioro de las expectativas de los sectores manufactureros y de servicios.

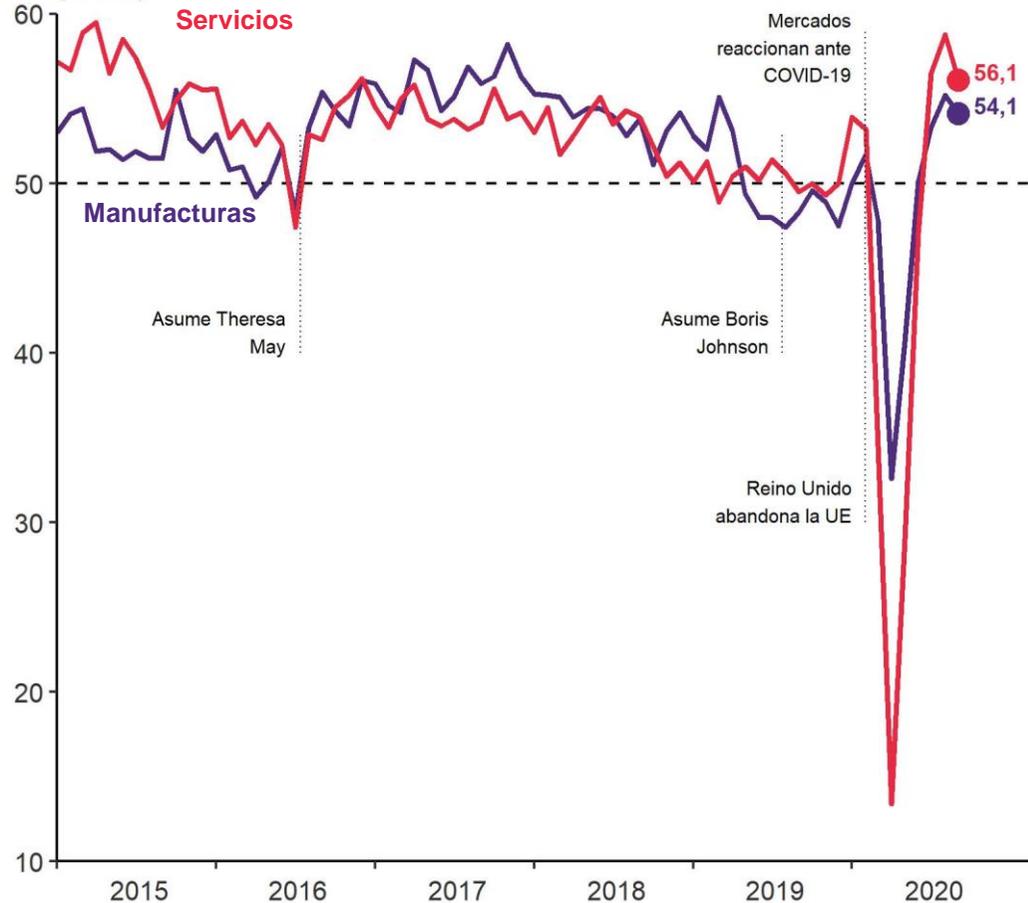
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



China: Actividad Económica

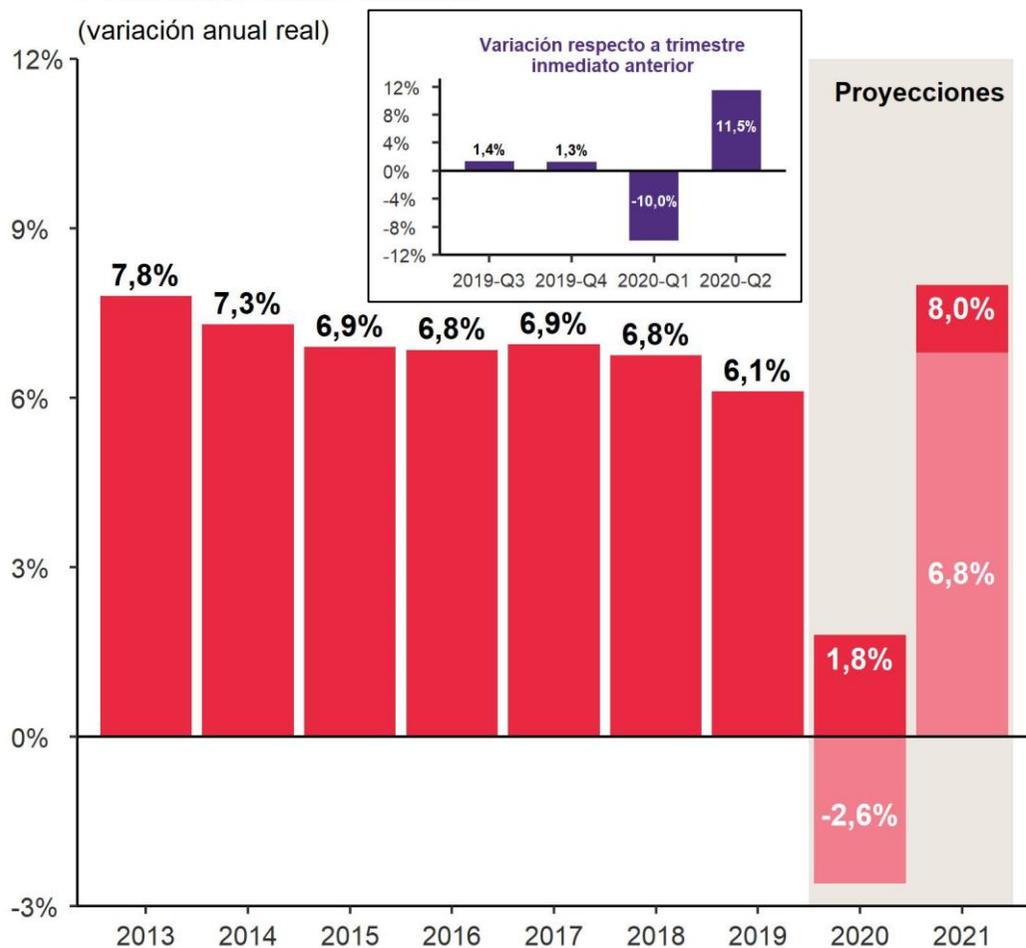


Continúan mejorando las expectativas de la industria y los servicios

Para 2020 se espera un crecimiento del PBI de 1,8%, contrario a la caída de 2,6% proyectada tres meses atrás mientras que para 2021 se espera un repunte de la actividad equivalente a 8,0%. El PMI aumenta en setiembre de 2020, manteniéndose por encima del nivel neutro de 50.

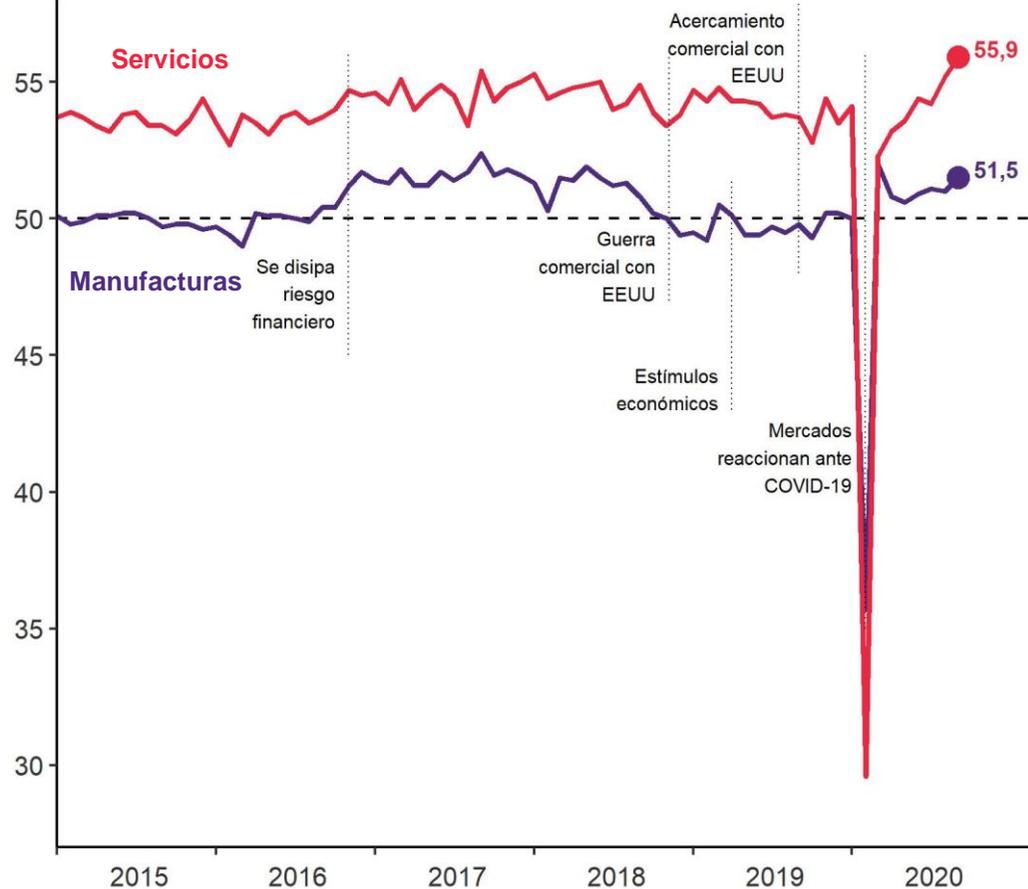
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de junio 2020.

India: Actividad Económica

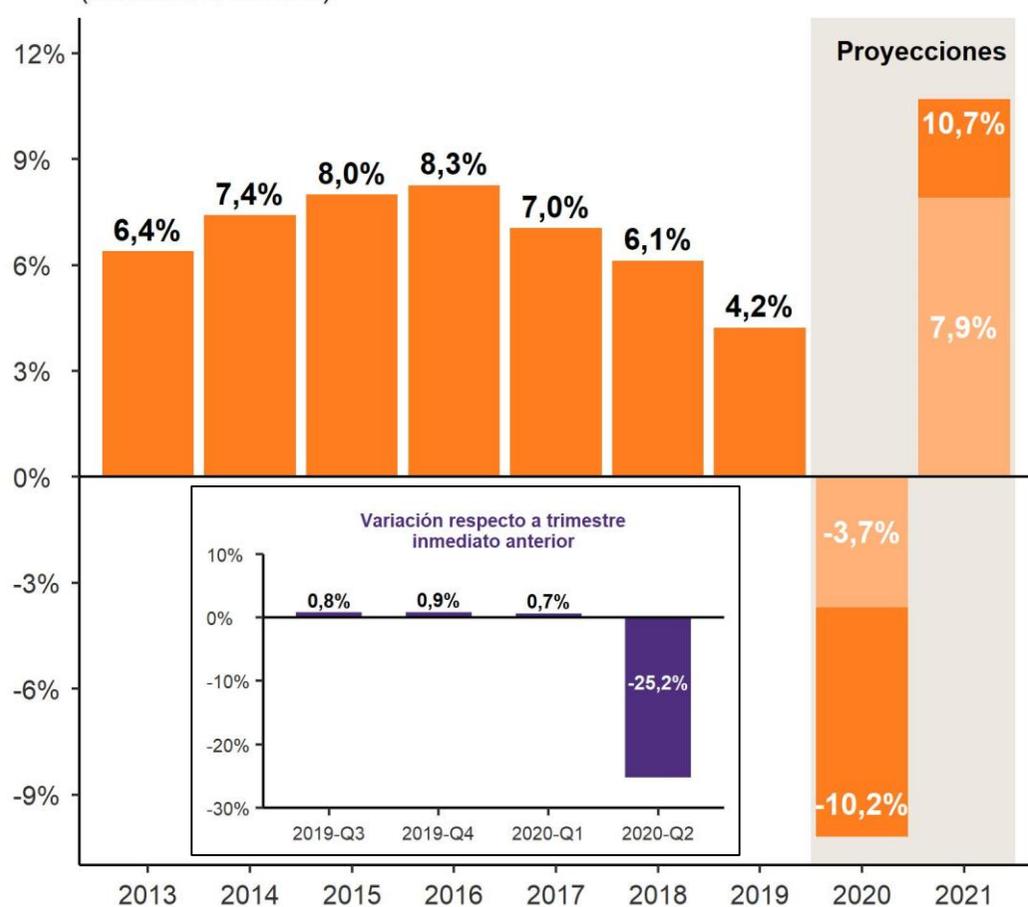


La economía cae un 25% en el segundo trimestre del año

Luego de caer un 25% en el segundo trimestre las proyecciones de actividad económica para 2020 son ajustadas a la baja anticipándose una caída del 10%. El PMI del sector manufacturero crece fuertemente en setiembre, indicando una mejora de las expectativas para los siguientes meses.

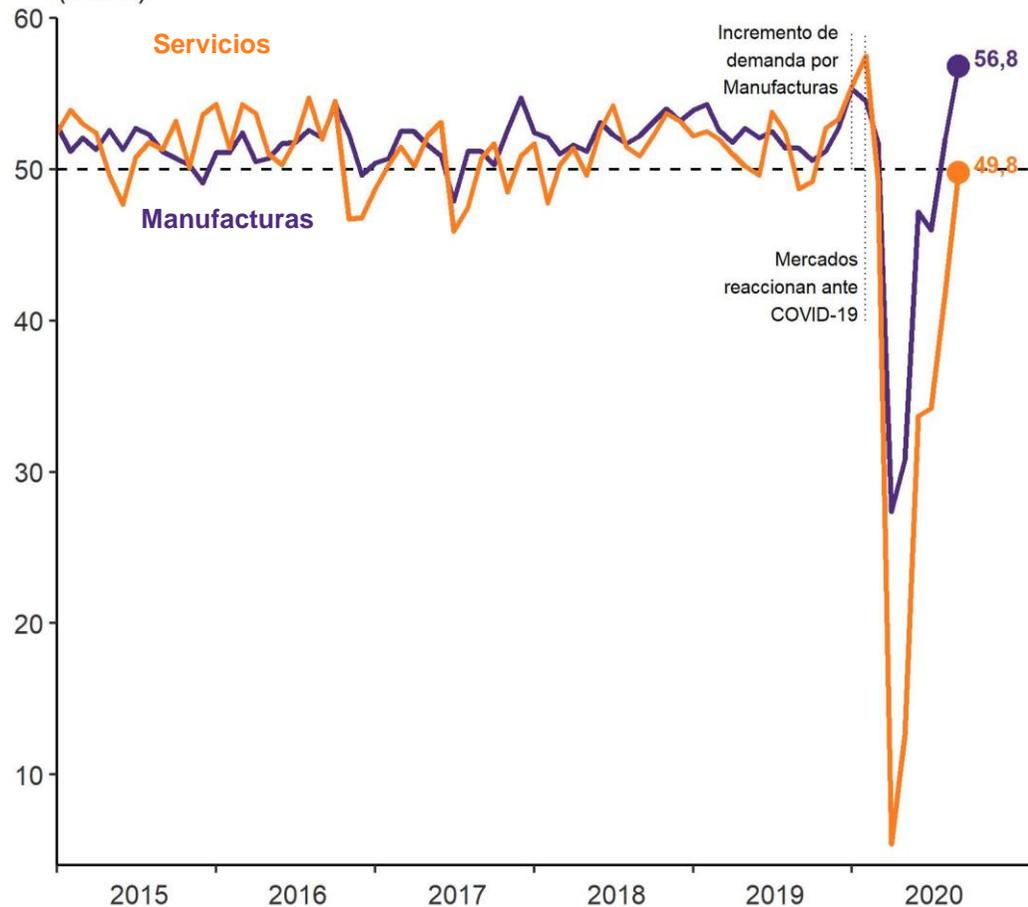
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



Purchasing Managers Index (PMI)

(índice)



Petróleo



El precio cae a comienzos de setiembre con una posterior recuperación

A comienzos de setiembre el precio del petróleo pierde terreno ante rebrotes de Covid-19 y nuevas imposiciones de confinamiento, recuperándose luego a partir de mediados de mes. A fines de mes el precio se ubica en torno a los 42 dólares por barril, aun por debajo del promedio 2000-2020.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

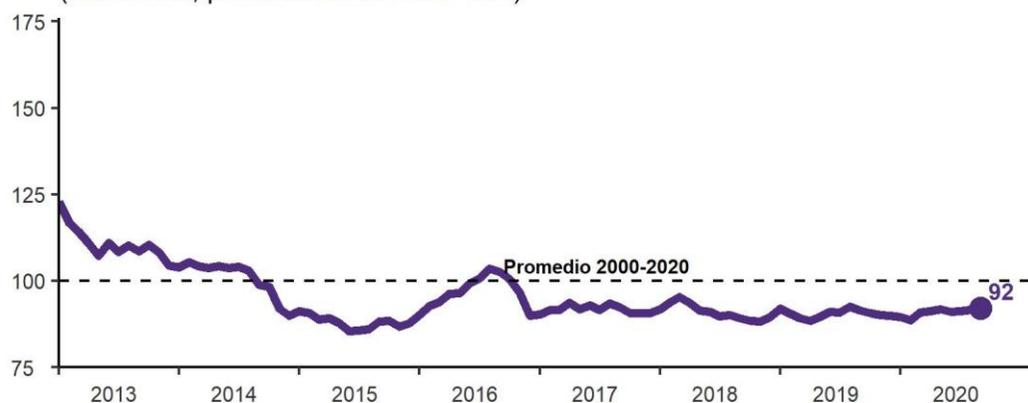


Los precios evolucionan de forma positiva en los últimos meses

En setiembre los precios de los commodities se mantuvieron estables, destacándose la recuperación del precio de la soja que se ubica ahora un 6% por debajo del promedio 2000-2020. Los precios de la carne, el arroz y la madera se ubican un 14% y 11% por encima del promedio.

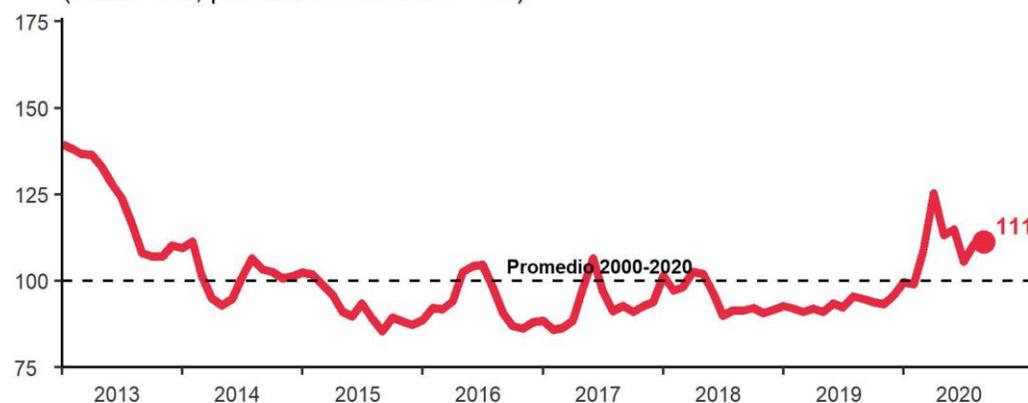
Madera

(índice real, promedio 2000-2020=100)



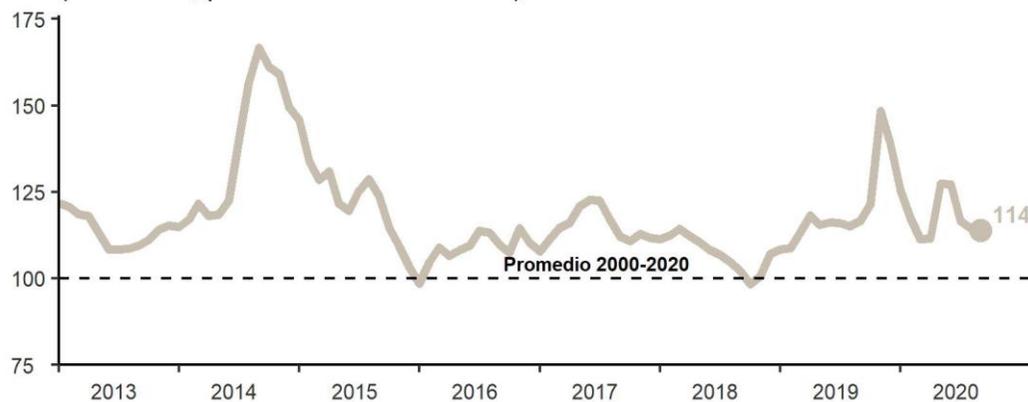
Arroz

(índice real, promedio 2000-2020=100)



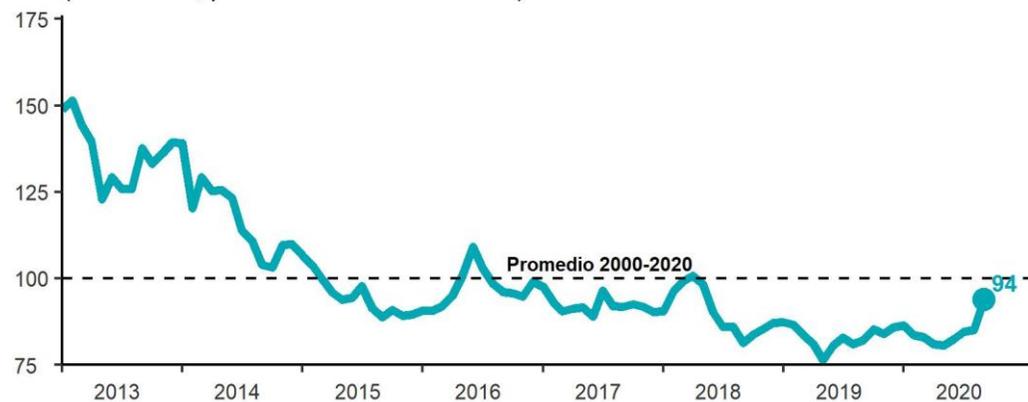
Carne

(índice real, promedio 2000-2020=100)



Soja

(índice real, promedio 2000-2020=100)



Fuente: World Bank

Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



Actividad Económica

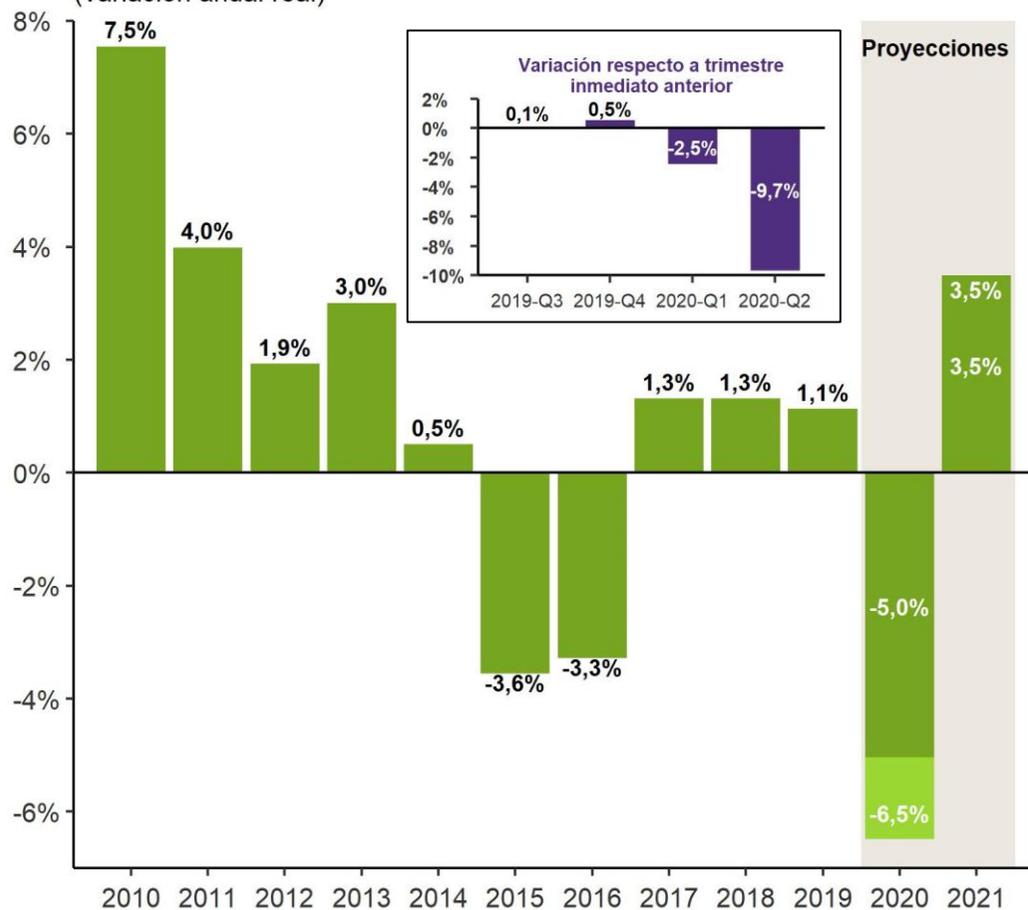


La economía se contrae 9,7% en 2T, aunque mejoran las perspectivas para 2020

El Índice de Actividad Económica marca que en julio de 2020, la economía creció un 2,1% con respecto al mes anterior, y se mantiene un 4,9% por debajo del nivel de julio 2019. Para 2020 se espera una contracción del PBI de 5,1%, con una posterior recuperación del 3,5% para el 2021.

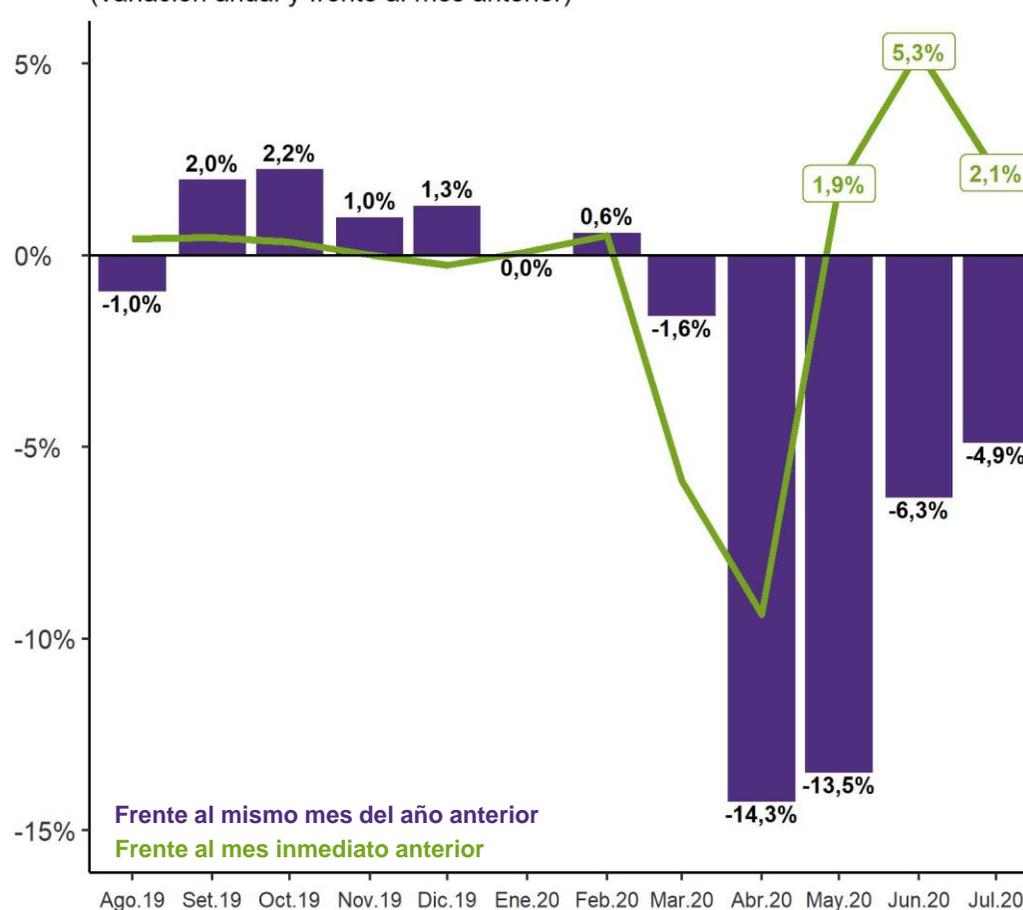
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



Índice de Actividad Económica

(variación anual y frente al mes anterior)



Fuente: BCB, FMI

Nota: Barras en verde claro corresponden a las proyecciones de junio 2020.

Cuentas Públicas

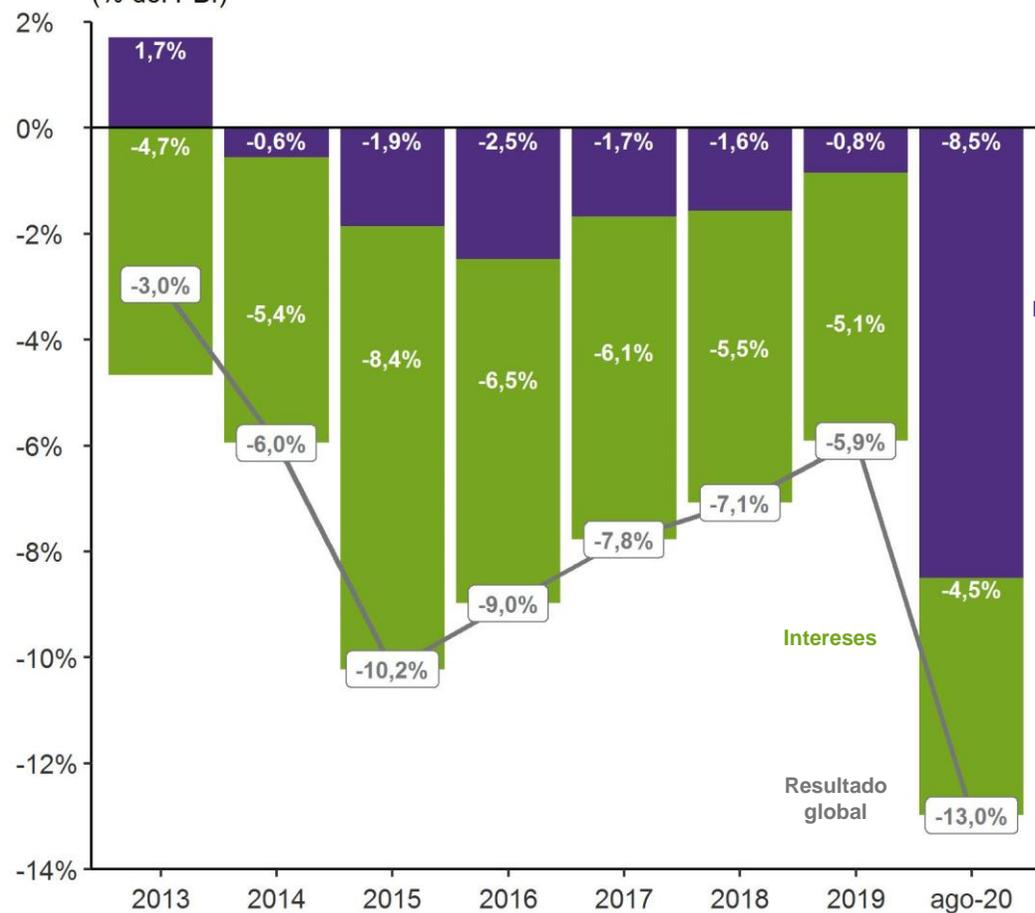


El déficit fiscal continúa deteriorándose a consecuencia de la pandemia

El déficit fiscal consolidado continúa deteriorándose y alcanza el 13,0% del PBI en el año cerrado a agosto. El incremento se explica por el deterioro en el resultado primario a causa de la pandemia, que alcanza el -8,5% del PBI. La deuda continúa creciendo y se ubica en 88,8% del PBI en agosto.

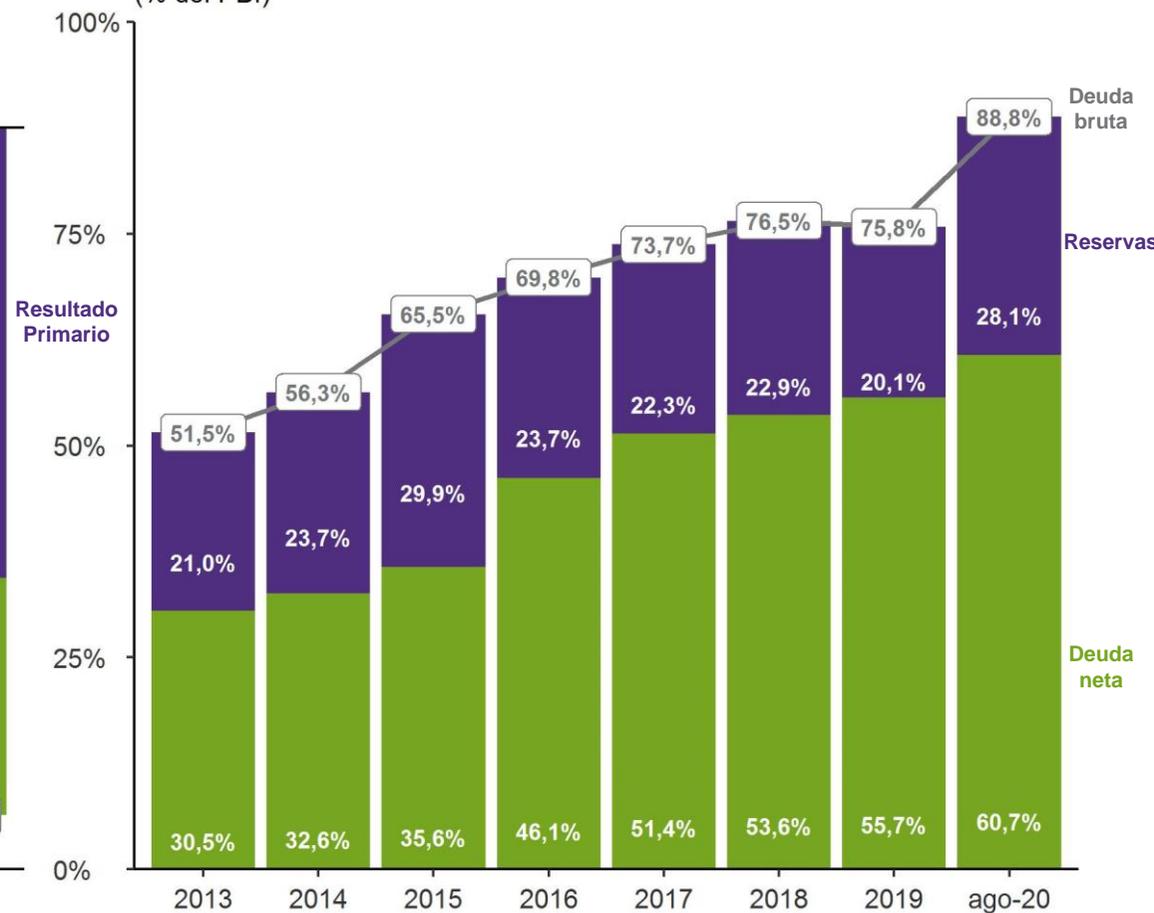
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País



El deterioro fiscal impacta en el riesgo país que alcanza los 332 puntos

En las últimas dos semanas, el riesgo país de Brasil aumenta 32 puntos básicos impulsado por la incertidumbre generada por el deterioro de las cuentas públicas. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 332 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

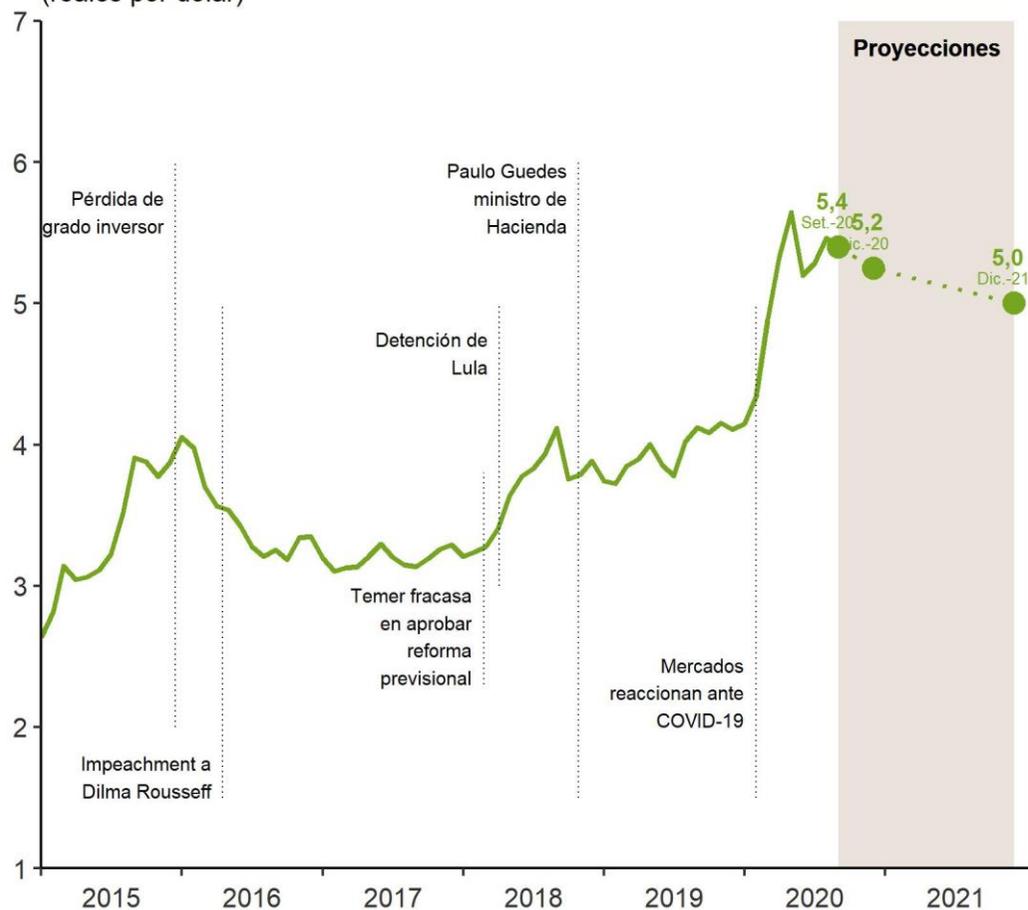


Leve incremento del tipo de cambio y de la inflación en agosto

En setiembre el tipo de cambio promedio cae a 5,4. Si bien a comienzos de octubre aumenta a 5,6, las proyecciones para 2020 se mantienen incambiadas en 5,25. La inflación anual aumenta en agosto y se ubica en 2,4% esperándose que se ubique en 2,1% a fines de 2020 y 3% en 2021.

Tipo de Cambio

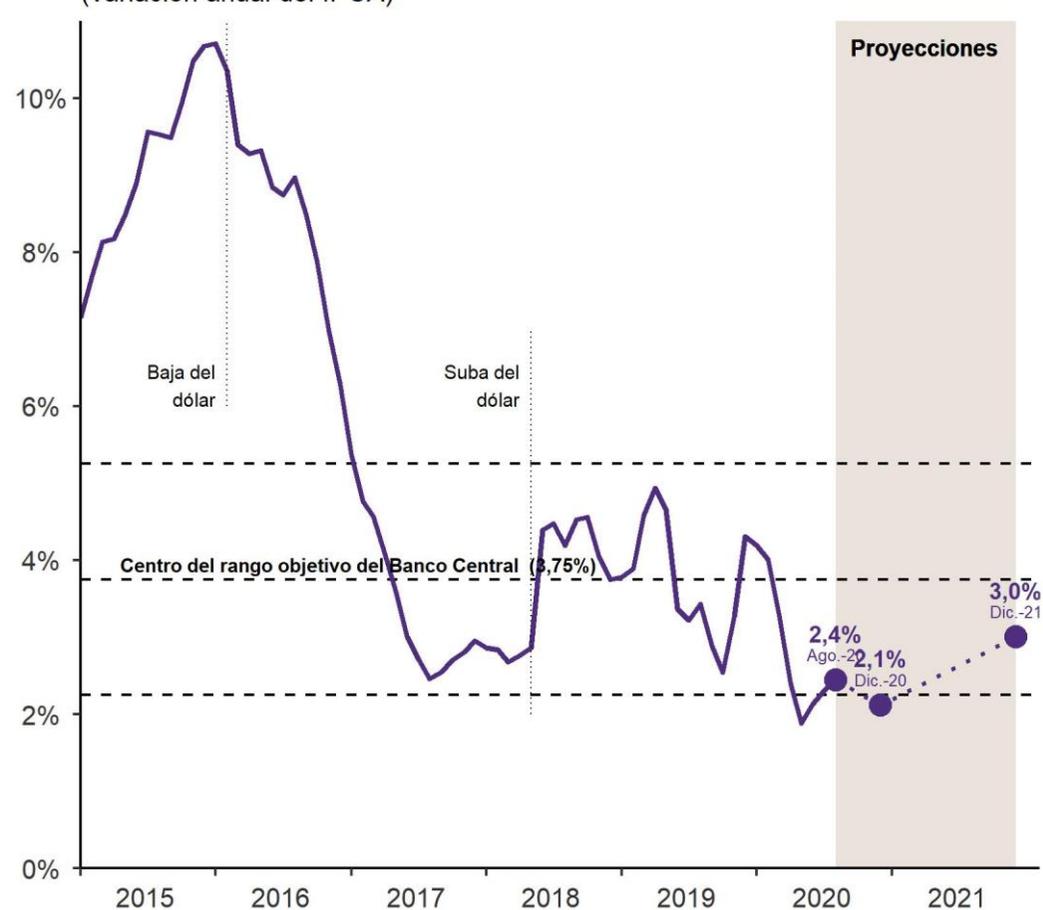
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

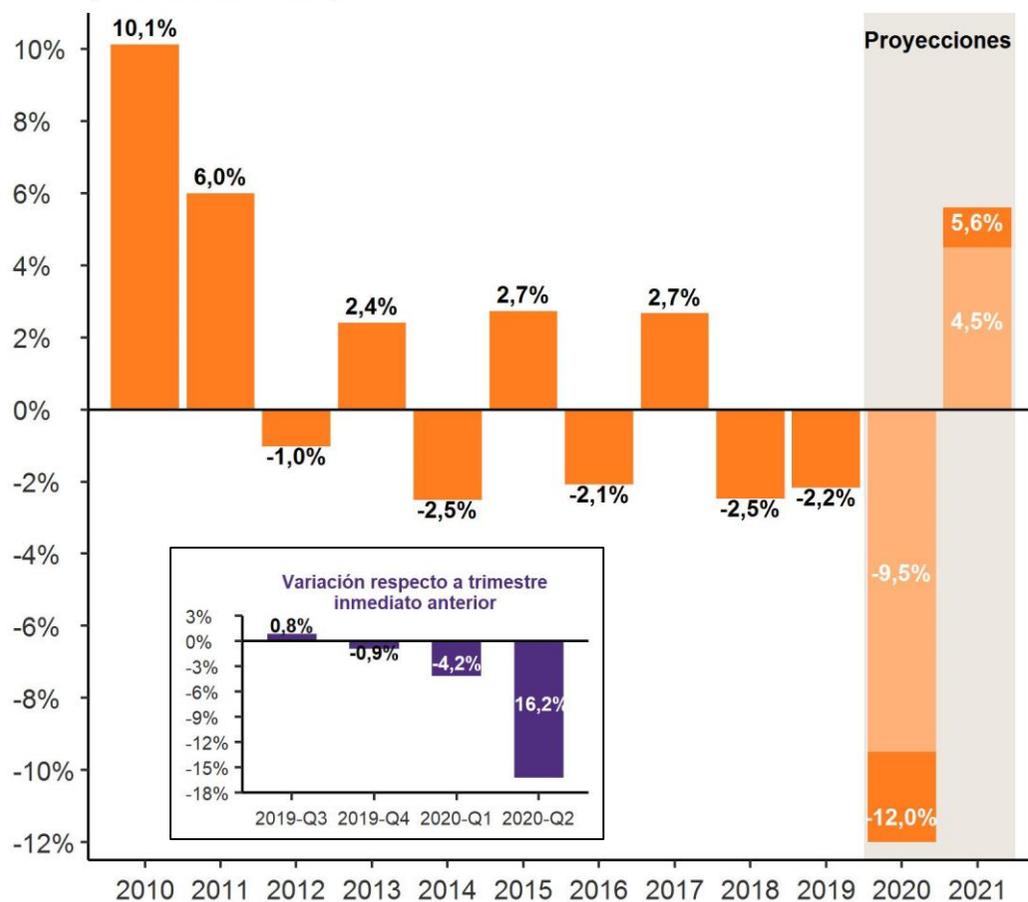


En el segundo trimestre el PBI cae un 16% frente al trimestre anterior

El Estimador Mensual de Actividad Económica marca que la economía creció un 1,1% en julio con respecto al mes anterior pero aun se encuentra un 13,2% por debajo del nivel de julio 2019. Para 2020 se espera una contracción del PBI del 12,0% con una posterior recuperación de 5,6% en 2021.

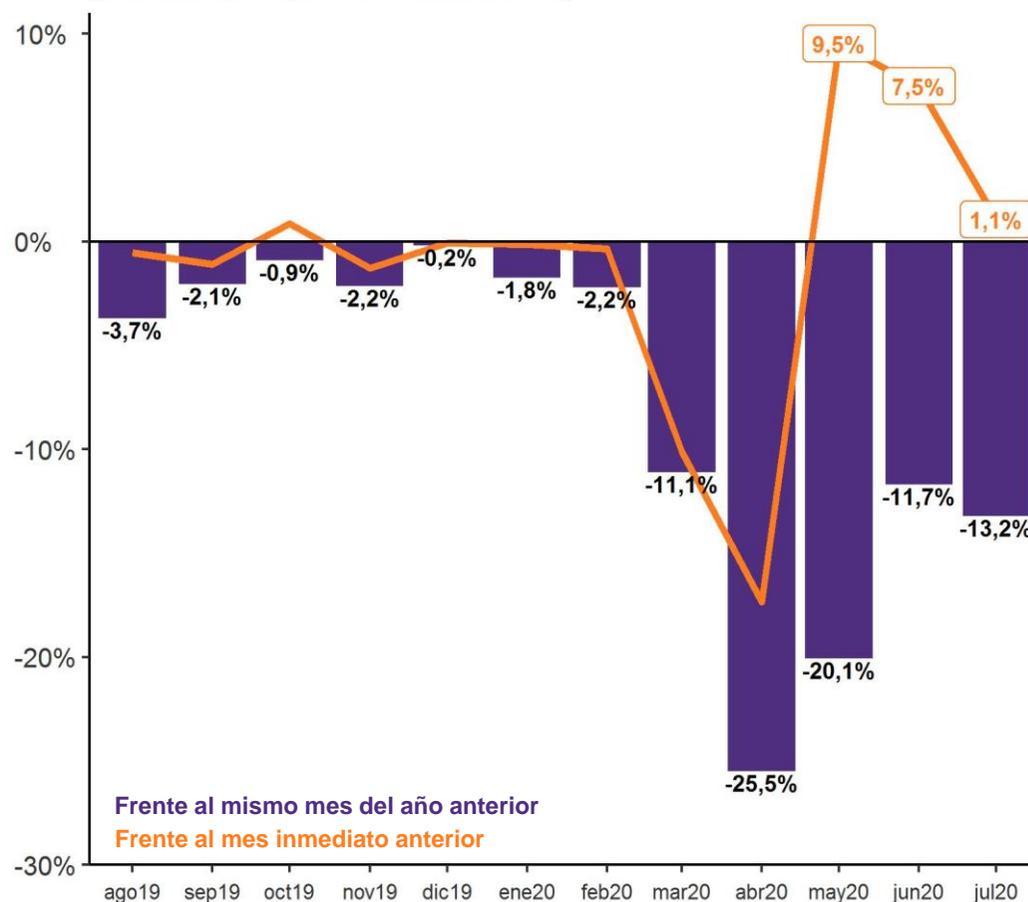
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



Estimador Mensual de Actividad Económica

(variación anual y frente al mes anterior)



Fuente: INDEC, FMI

Nota: Barras en naranja claro corresponden a las proyecciones de junio 2020.

Cuentas Públicas

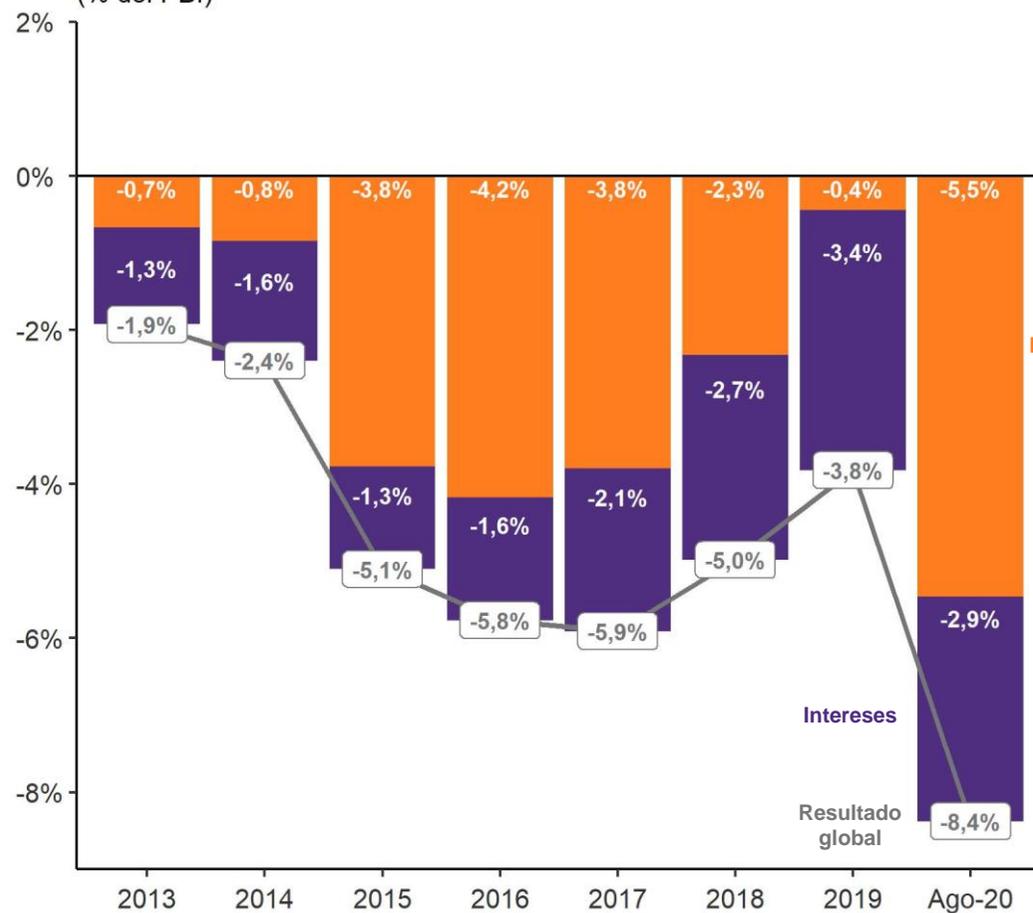


Continúa deteriorándose el déficit fiscal y supera el 8% del PBI

En agosto el déficit fiscal global aumenta y se ubica en 8,4% del PBI, con un resultado primario equivalente al -5,5% del PBI. En agosto, la deuda bruta –previo al canje de la deuda externa– representaba el 104,3% del PBI mientras que la deuda neta alcanza el 91% en relación al PBI.

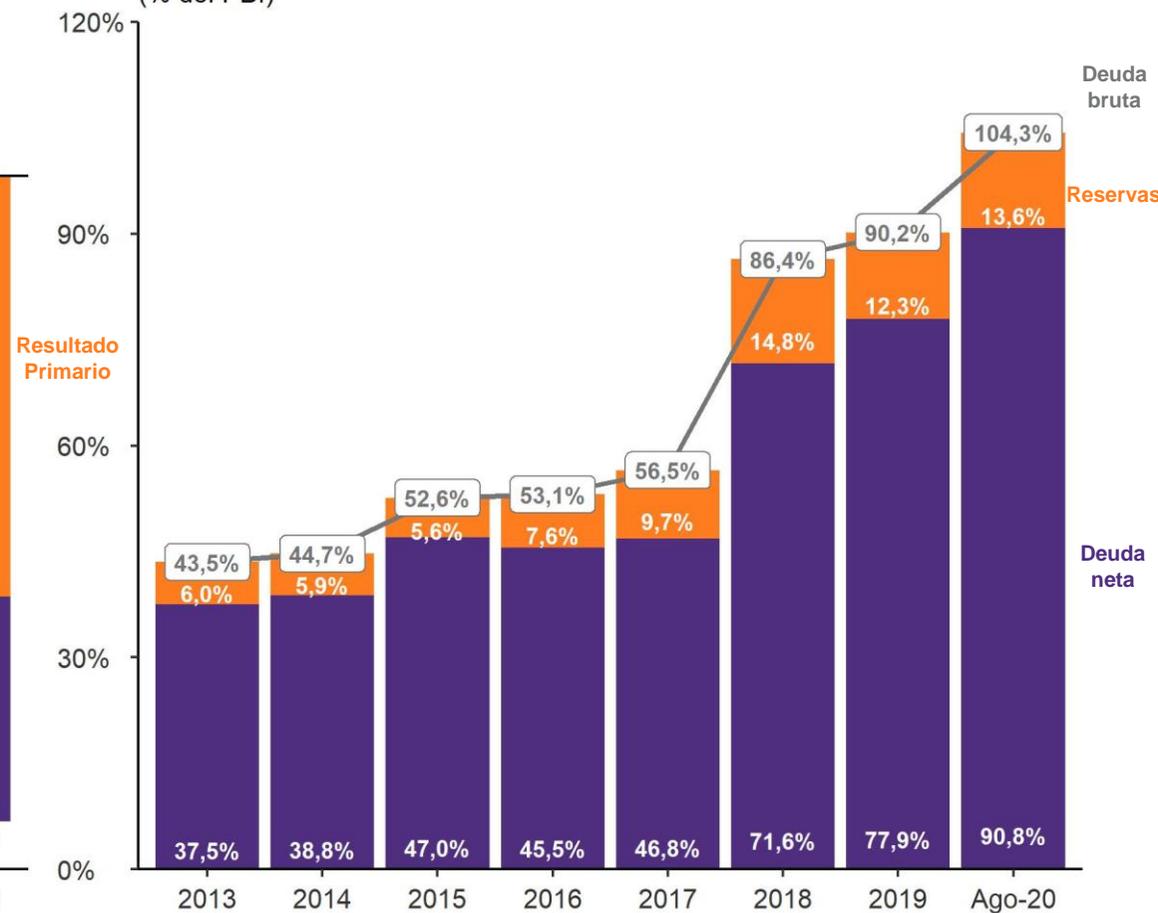
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

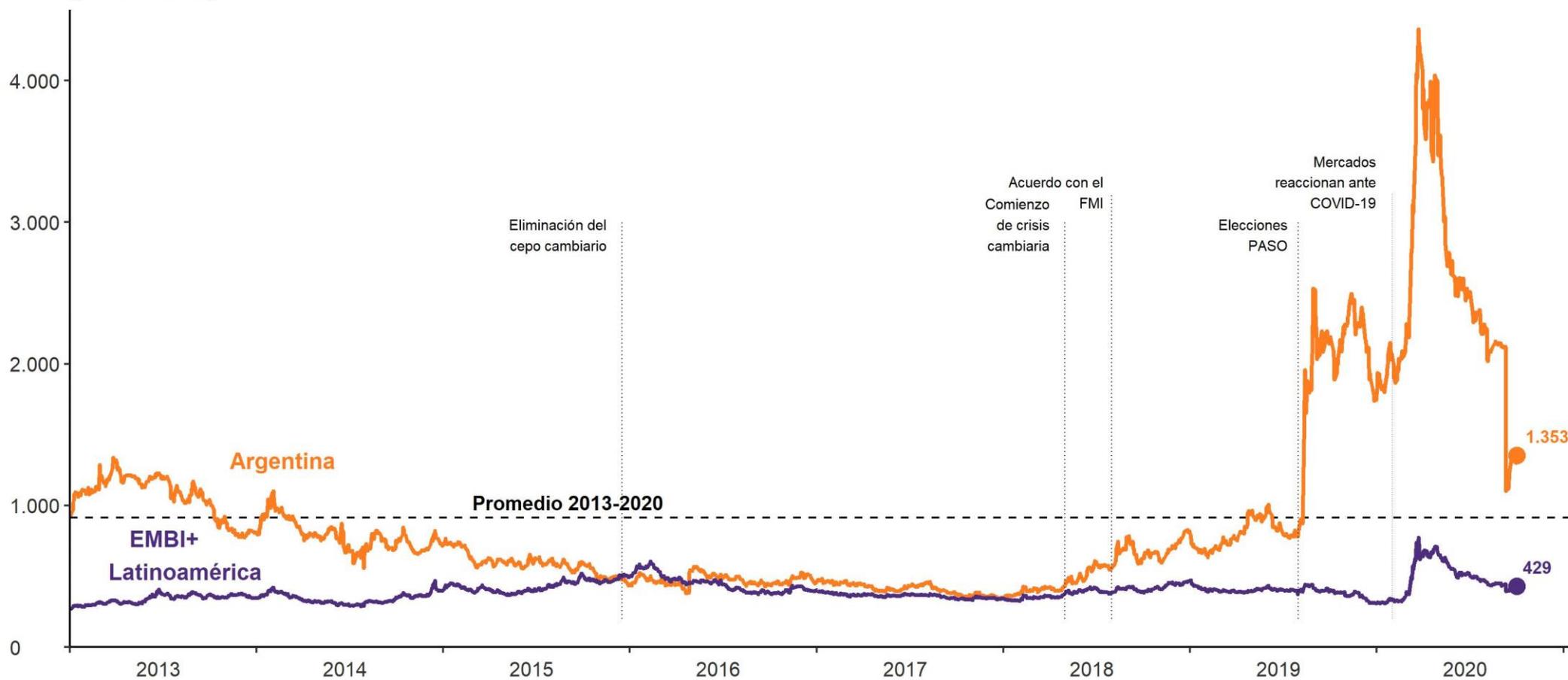


La incertidumbre y la pérdida de reservas impulsa al alza el riesgo país

Luego de caer a consecuencia del canje de la deuda, el riesgo país de Argentina vuelve a dispararse a causa de la incertidumbre económica en torno al tipo de cambio y la pérdida de reservas. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 1.353 puntos por encima de los bonos de EE.UU.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

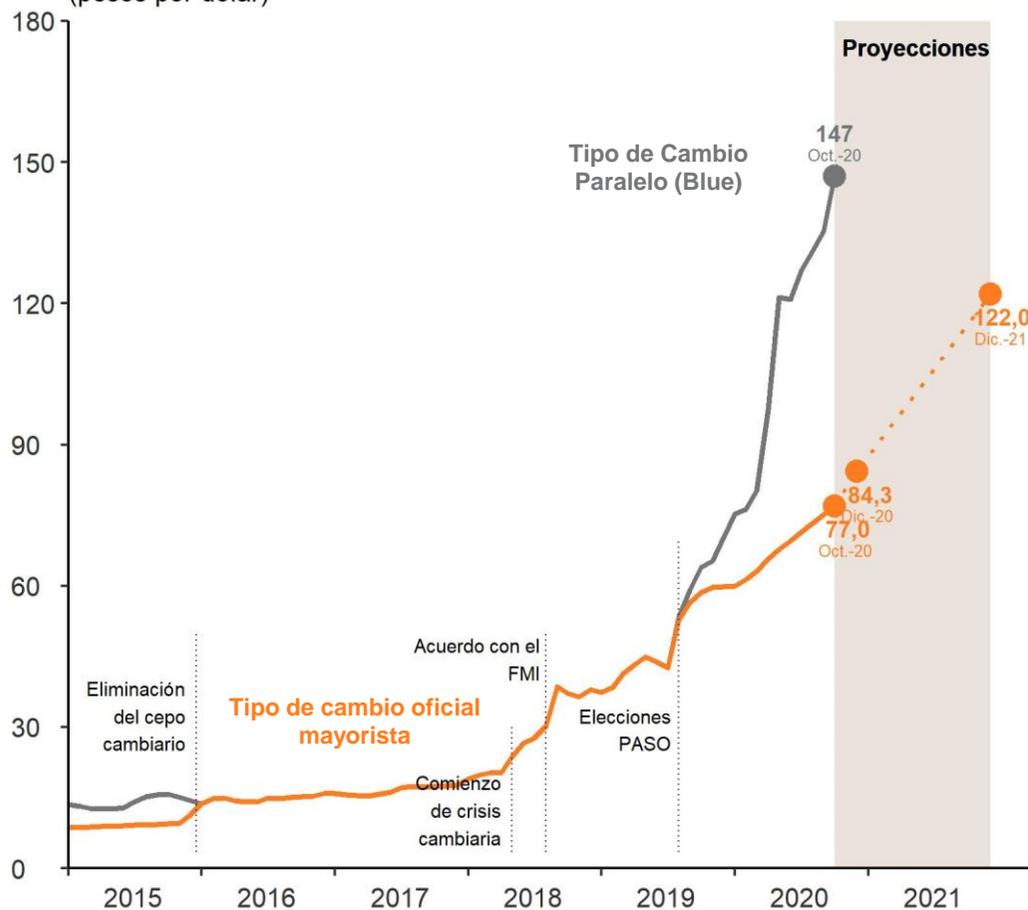


La brecha entre el tipo de cambio oficial y el blue continúa acentuándose

En setiembre, la brecha entre el dólar oficial (\$75) y el dólar blue (\$135) aumenta mientras que el endurecimiento del cepo cambiario dispara el dólar blue a \$147 a comienzos de octubre. La inflación anual a agosto se ubica en 40,7%, y se espera que sea 37,8% en 2020 y 47,1% en 2021.

Tipo de Cambio

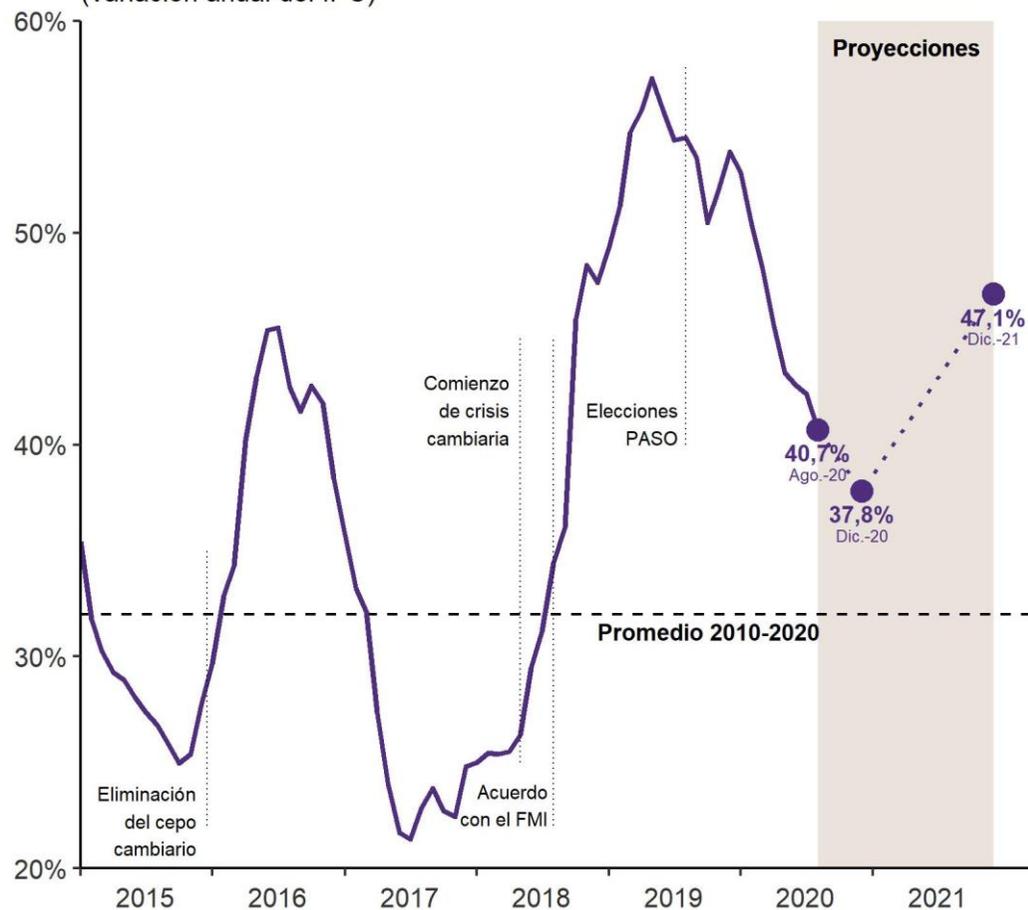
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

Inflación

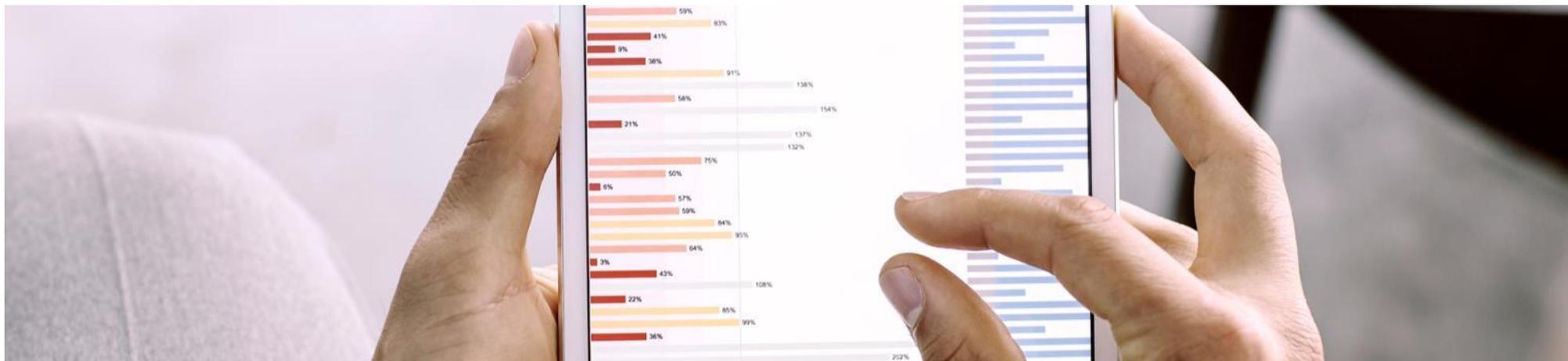
(variación anual del IPC)



Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



En agosto las ventas de **combustibles caen un 6%** y las ventas de **energía eléctrica caen entre 5% y 7%** frente al mismo mes del año anterior pudiendo **indicar un freno en la velocidad de recuperación de la economía**. En **setiembre las ventas de combustibles se recuperan**, las naftas crecen 3% y el gasoil se mantiene en el mismo nivel que 2019.



En setiembre, **las exportaciones mostraron comportamientos dispares**. El valor exportado de la carne cayó un 24% interanual y la soja un 37%. Por otro lado, las exportaciones de lácteos crecieron un 30% y las de arroz un 113%.



Por su parte, **la recaudación de impuestos frenó en agosto la recuperación registrada en los dos meses previos**. La recaudación de IVA (-4,1%), IRPF (-7,0%) e IRAE (-6,5%) se ubicó por debajo del nivel de agosto 2019.

Monitor Energético

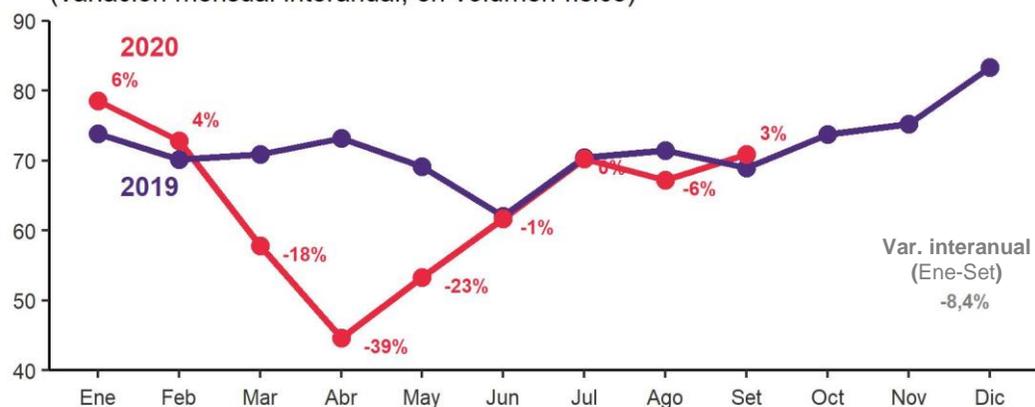


La venta de combustibles se recupera en setiembre

La economía continúa recuperándose aunque la caída en agosto de las ventas de combustibles (-6%) y de energía a comercios y servicios (-5%) podría indicar un freno en la velocidad de recuperación. En setiembre, las ventas de combustibles se recuperan; naftas crecen 3% y gasoil 0%.

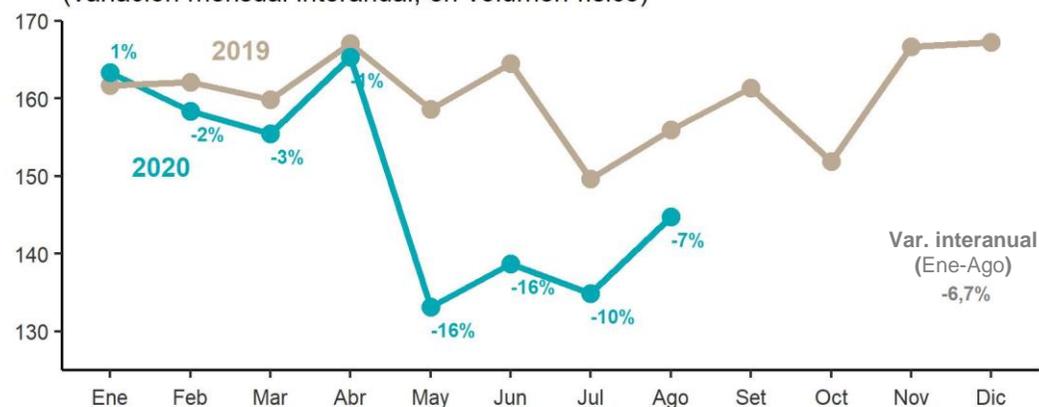
Ventas de Nafta

(variación mensual interanual, en volúmen físico)



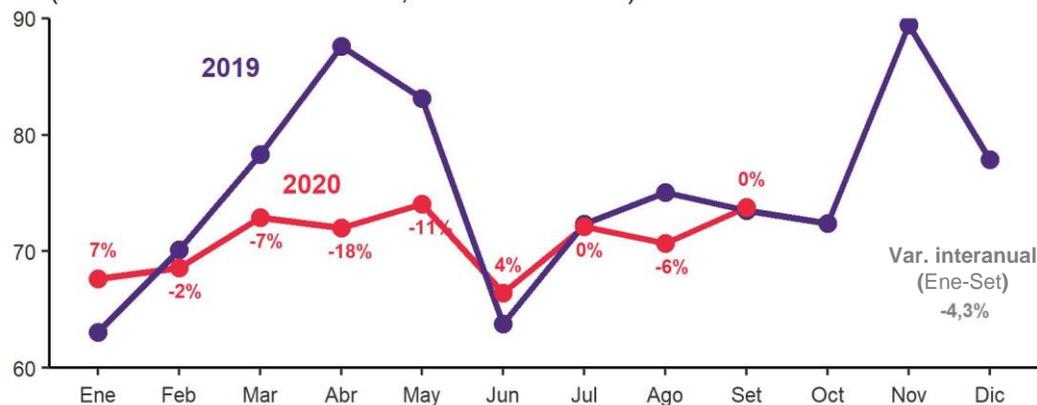
Ventas de Energía Industrial

(variación mensual interanual, en volúmen físico)



Ventas de Gasoil

(variación mensual interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación mensual interanual, en volúmen físico)



Fuente: ANCAP y UTE

Recaudación

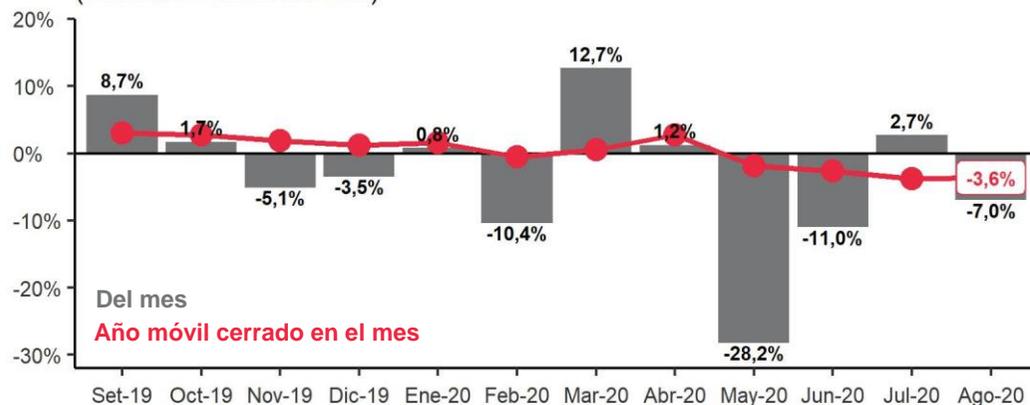


Se frena la recuperación de la recaudación de impuestos

En agosto la recaudación total bruta real de la DGI cayó un 2,6% interanual y acumula una caída del 2,4% en los últimos 12 meses. La caída se explica por el IVA (-4,1% en agosto frente a 2,1% en julio), IRPF (-7,0% vs. 2,7%) e IRAE (-6,5% vs. 1,9%) y fue amortiguada por el IMESI que creció.

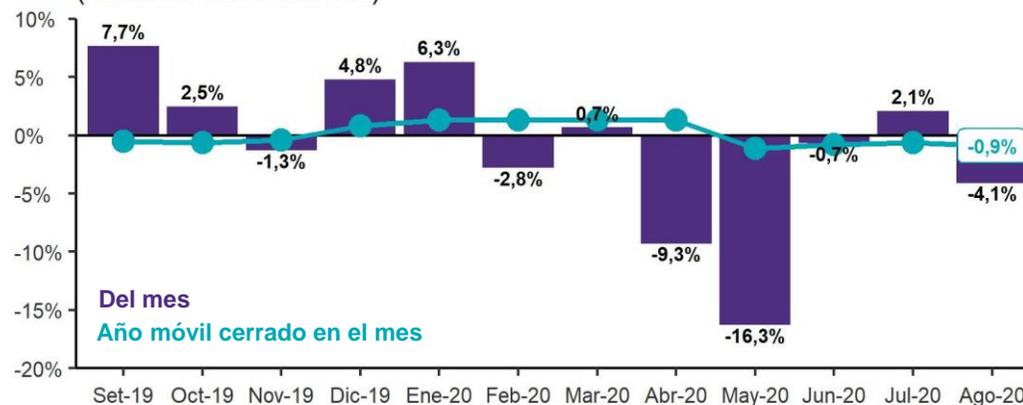
IRPF

(variación interanual real)



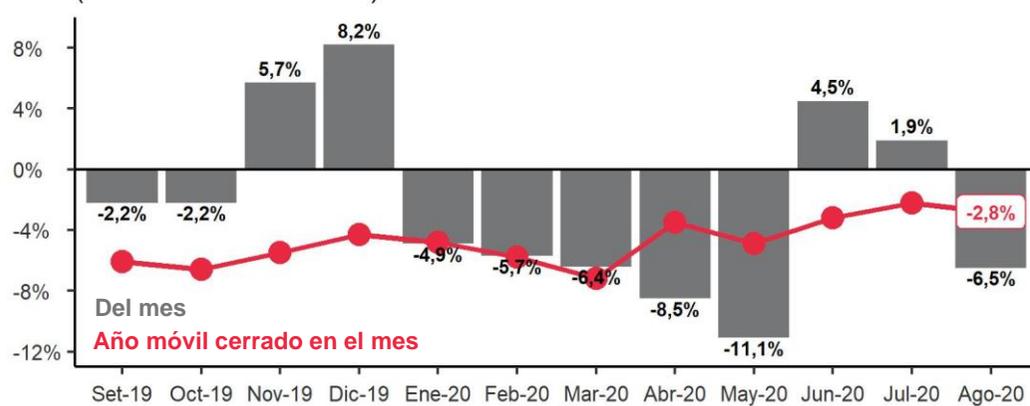
IVA

(variación interanual real)



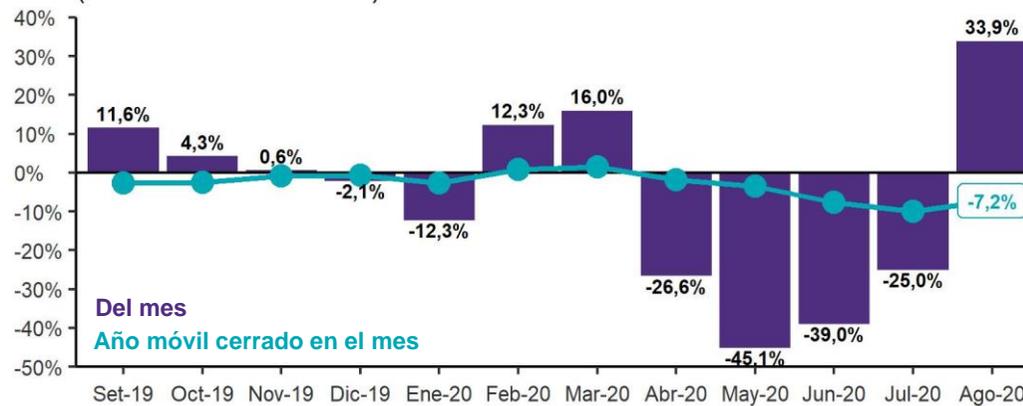
IRAE

(variación interanual real)



IMESI

(variación interanual real)



Fuente: DGI

Exportaciones

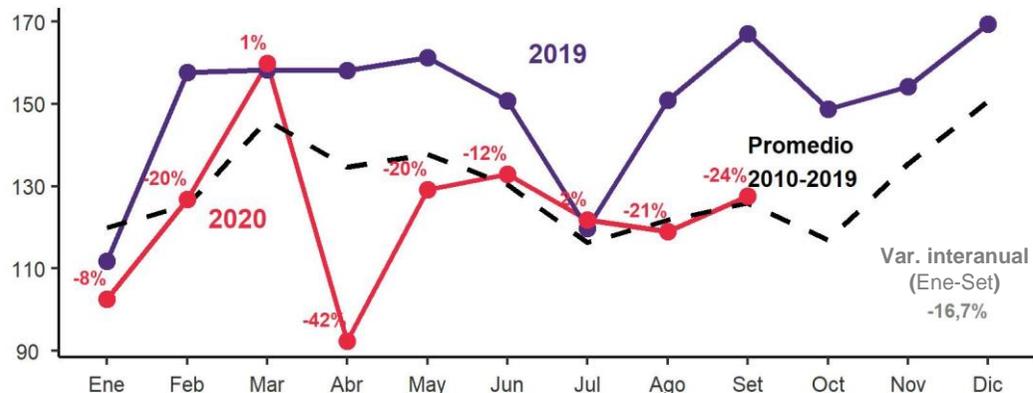


Las exportaciones caen nuevamente con fuertes caídas de la carne y la soja

En setiembre las exportaciones de carne y soja mostraron caídas interanuales de 24% y 37% respectivamente y acumulan caídas del 17% y 22% en los primeros 9 meses del año. Arroz y lácteos crecen un 113% y 30%, acumulando crecimientos del 47% y 0% en los primeros nueve meses del año.

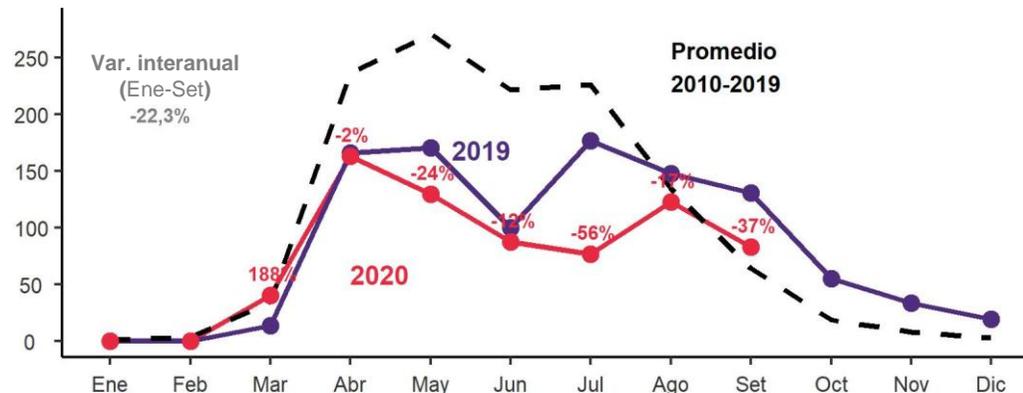
Carne

(variación mensual interanual, millones de dólares constantes)



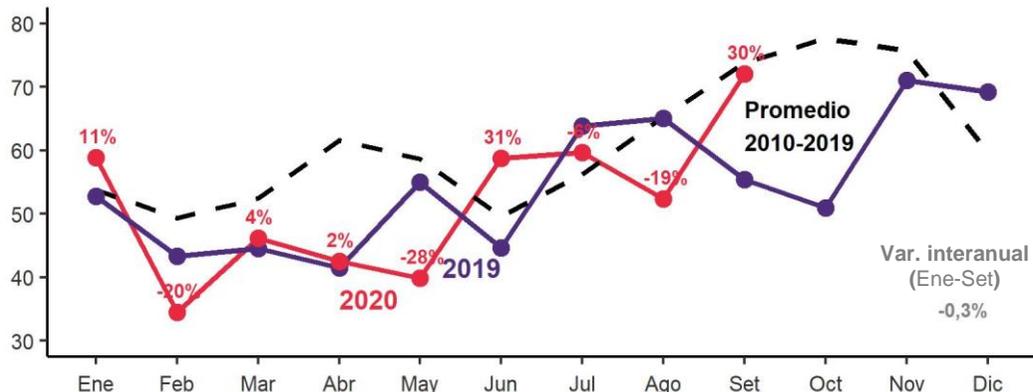
Soja

(variación mensual interanual, millones de dólares constantes)



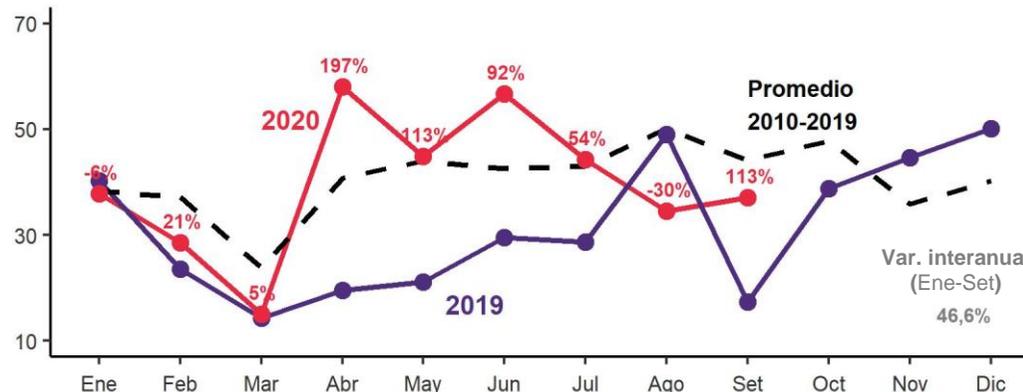
Lácteos

(variación mensual interanual, millones de dólares constantes)



Arroz

(variación mensual interanual, millones de dólares constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

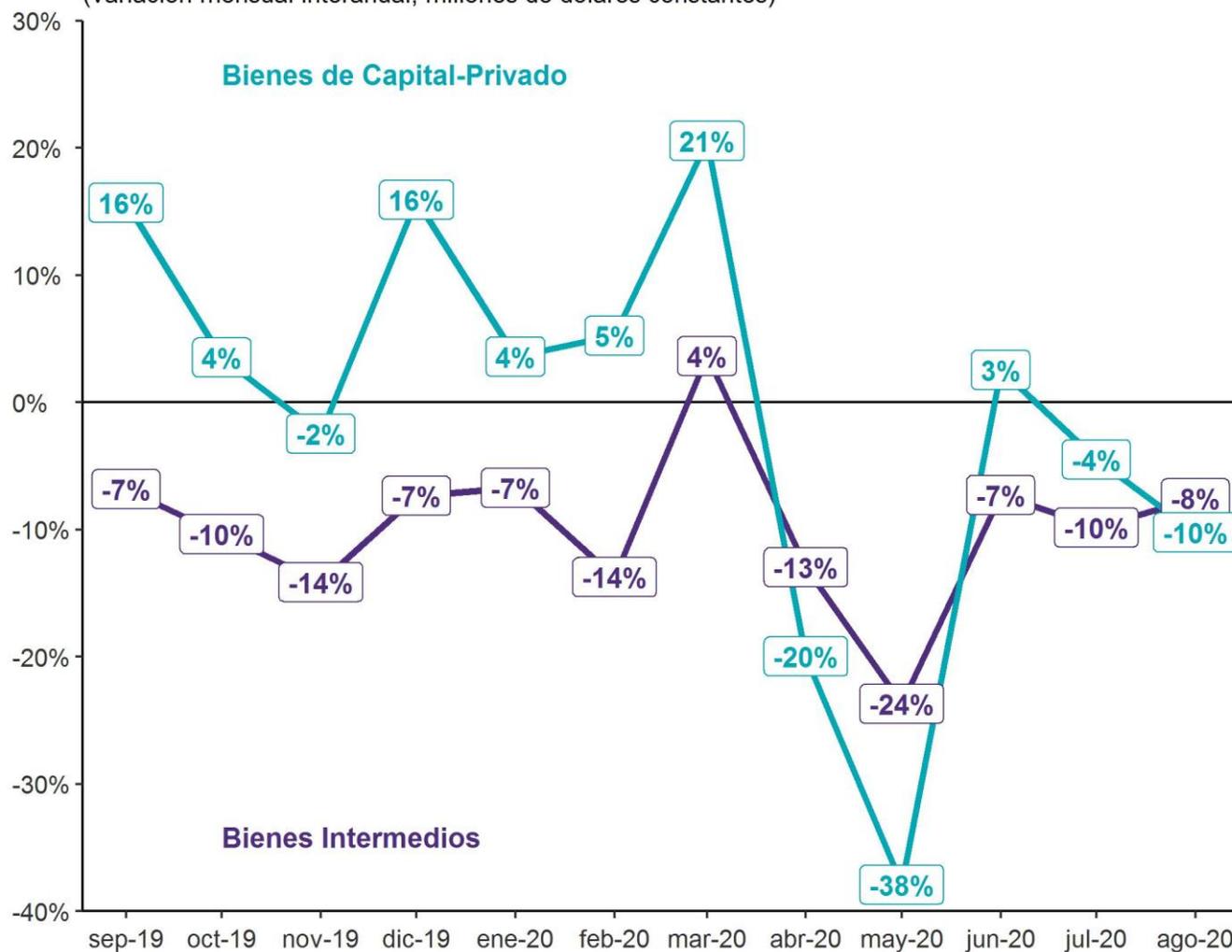
Inversión



Las importaciones de insumos se mantienen por debajo del nivel de 2019

Importaciones de bienes de capital e intermedios

(variación mensual interanual, millones de dólares constantes)



Fuente: BCU

Nota: Se excluyen las importaciones de petróleo, destilados y energía eléctrica

- Las importaciones de bienes intermedios y de capital –**variables asociadas a la inversión**–, caen nuevamente en agosto, afirmando el freno en la recuperación que se observó en junio.
- En agosto 2020 las **importaciones de bienes de capital privado se contraen un 10%** con respecto al mismo mes de 2019, caída superior al 4% registrado el mes previo.
- Por su parte, las **importaciones de bienes intermedios se ubicaron un 8% por debajo** del nivel observado en agosto 2019.

Industria Manufacturera

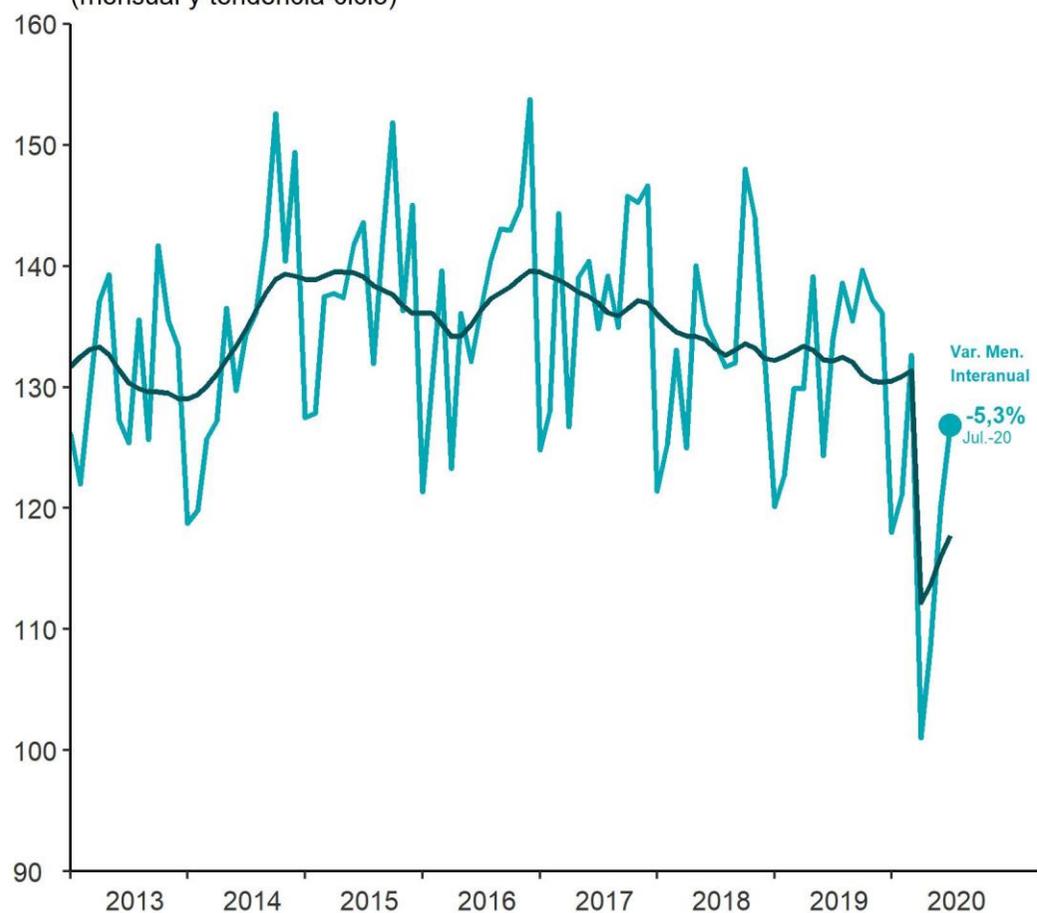


La producción industrial se recupera más rápido que el empleo

El IVF de la industria manufacturera mostró una leve recuperación en julio respecto al mes anterior aunque continua un 5% por debajo del nivel de julio 2019. Sin embargo, las horas trabajadas continúan sin mostrar signos evidentes de mejora y se ubican un 14% por debajo del nivel de julio 2019.

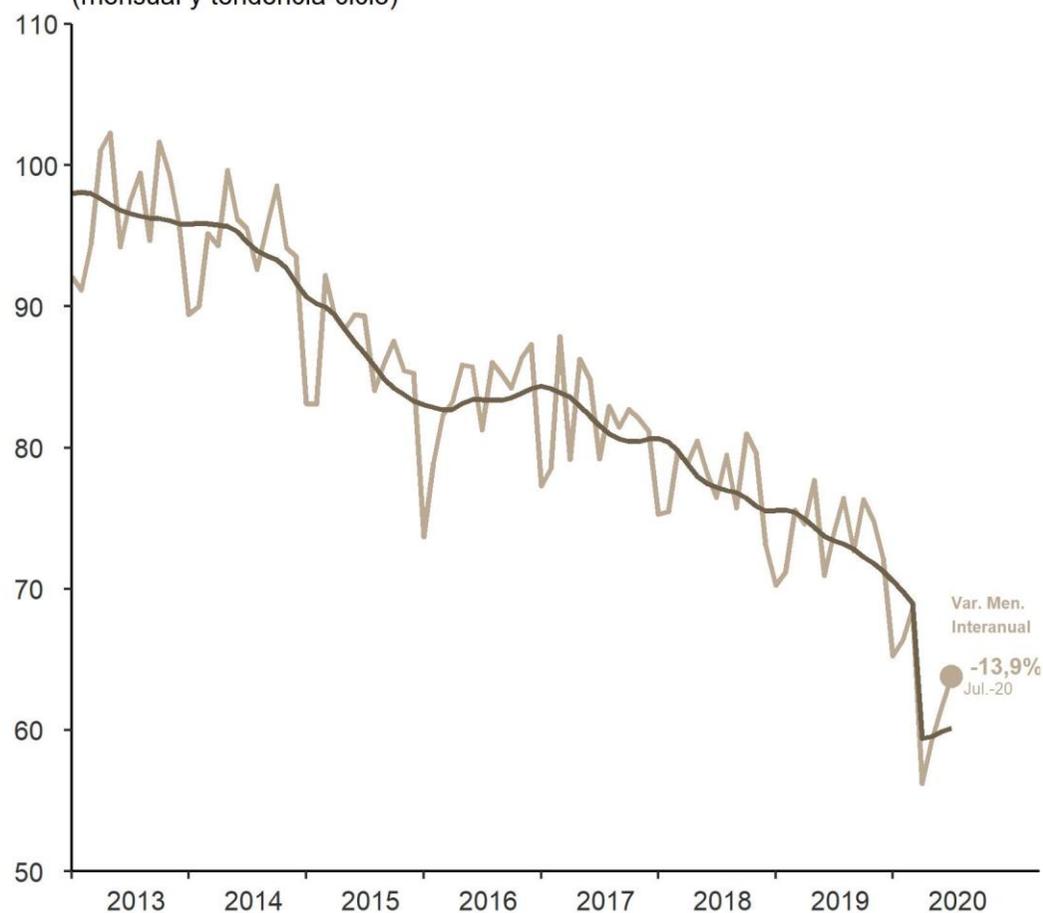
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



Fuente: INE

Nota: Excluyendo refinería



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



La economía cayó un 9% frente al primer trimestre y se ubicó un 10,6% por debajo del nivel de 2019. La caída fue generalizada y **a excepción de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones todos los sectores de la economía retrocedieron.**



En términos desestacionalizados y frente al primer trimestre, **“comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” cayeron un 29%** mientras que “otras actividades”, principalmente servicios, caen un 14%. Actividades primarias y comunicaciones crecen un 1% y 3%.



El consumo privado se desplomó y mostro una caída interanual del 14%. Por su parte, el volumen físico de las **exportaciones**, el **gasto público** y la **inversión privada** mostraron caídas interanuales del 17%, 12% y 9%.

Actividad Económica

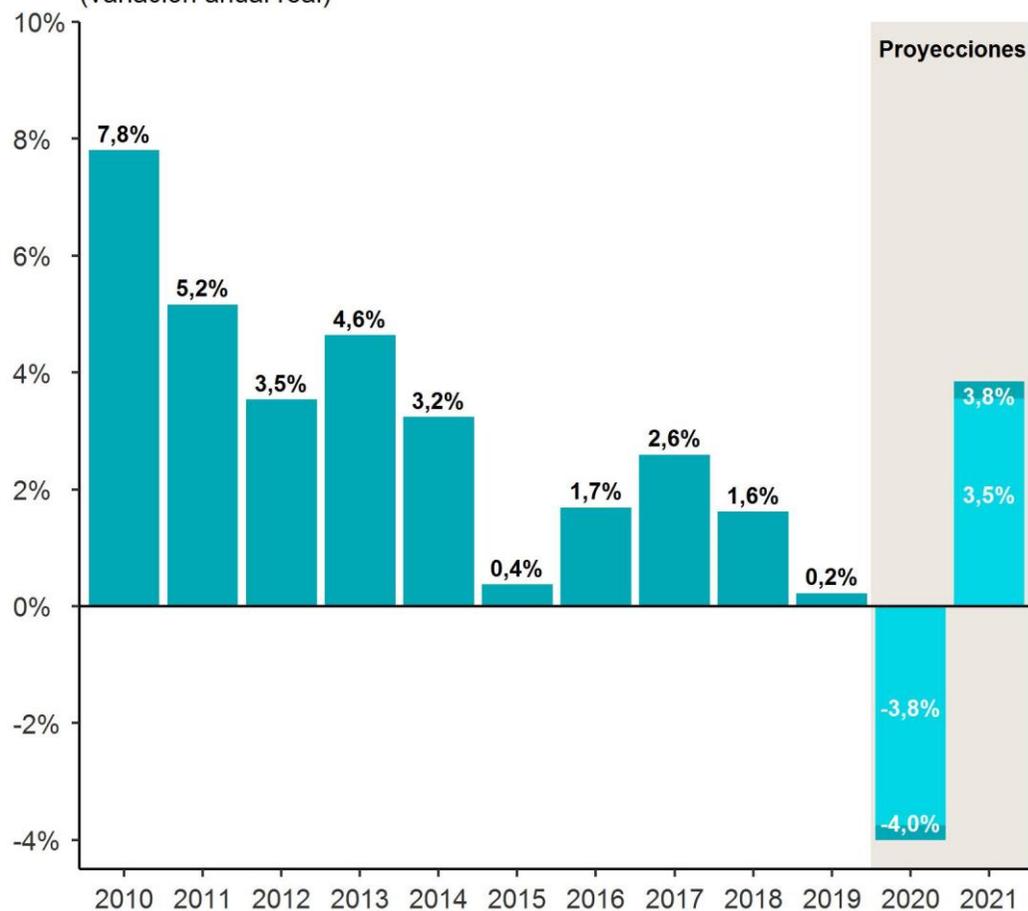


La economía cae un 9% frente a enero-marzo y acumula tres caídas consecutivas

La economía cayó un 9% frente al primer trimestre del año, acumulando su tercera caída consecutiva y ubicándose un 10,6% por debajo del nivel del segundo trimestre de 2019. Las proyecciones anticipan una caída esperada del PBI del 4,0% para 2020, con una recuperación en 2021 del 3,8%.

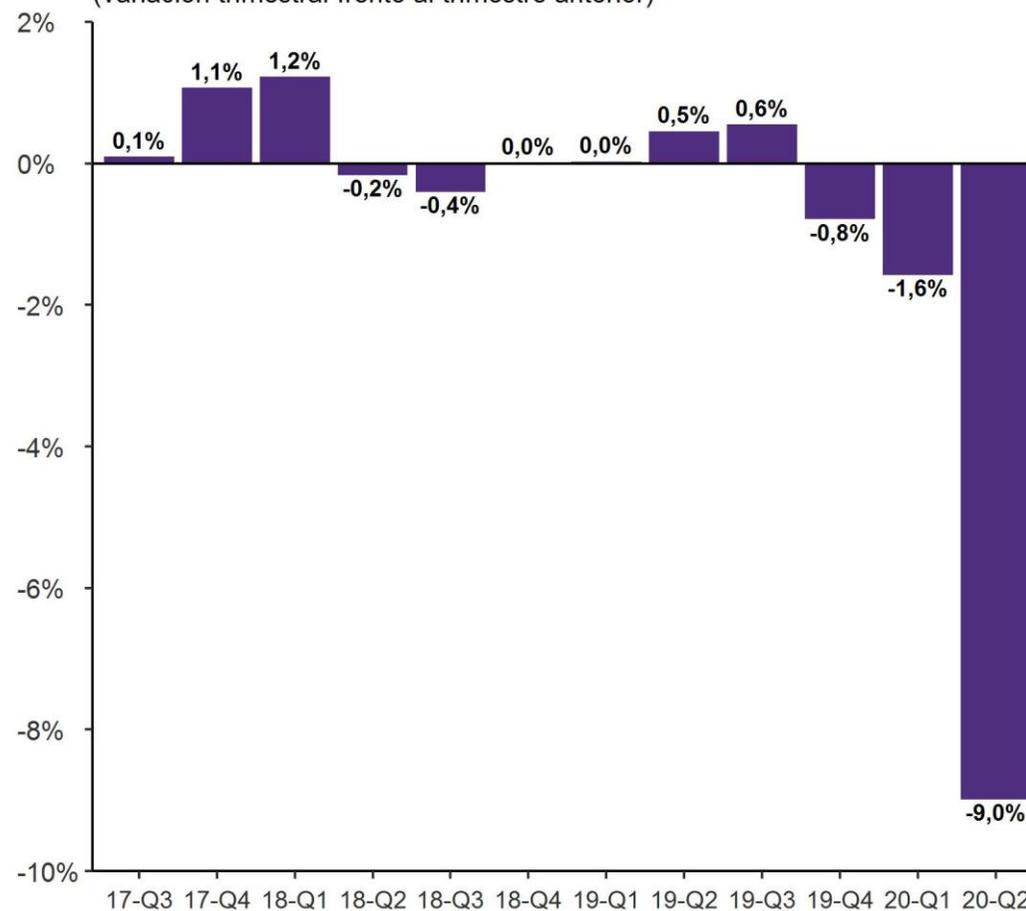
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



Producto Bruto Interno

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de junio 2020.

Crecimiento Sectorial Anual

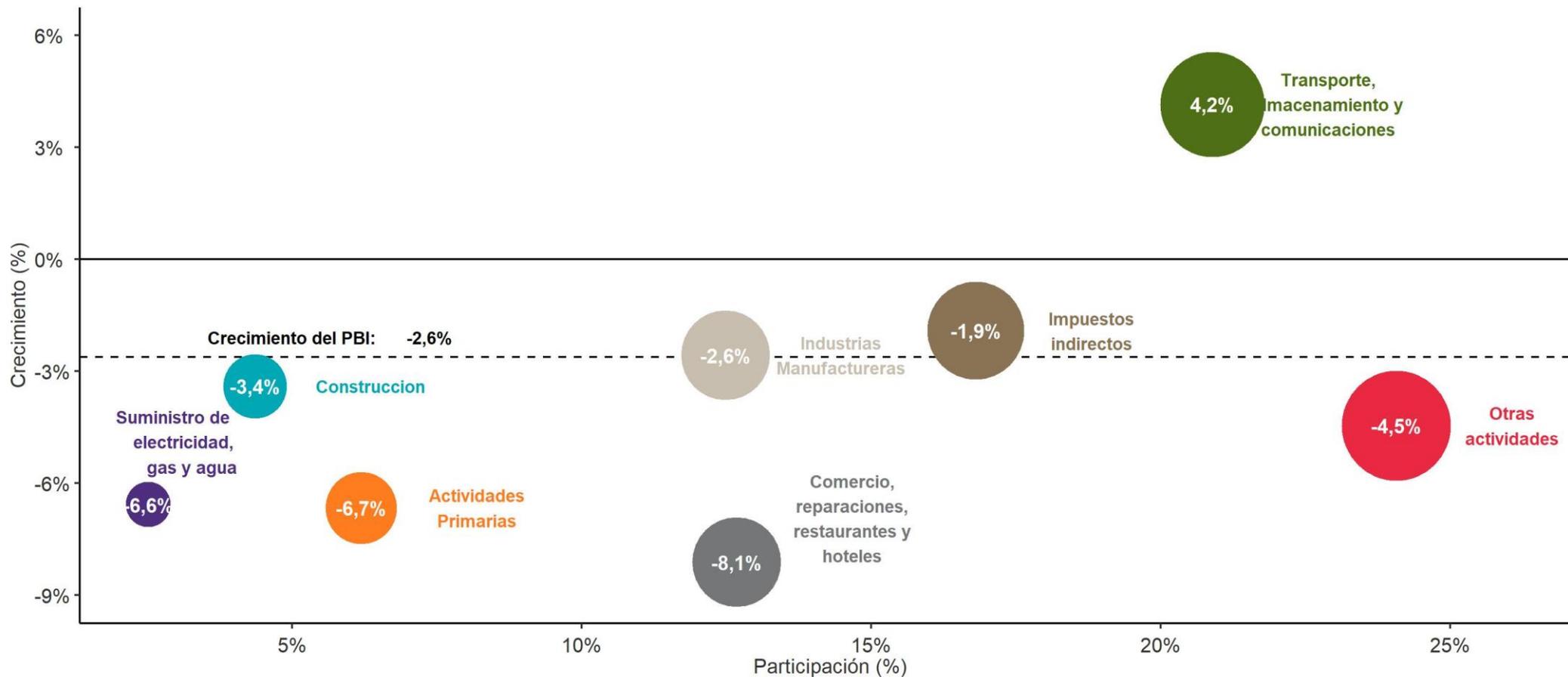


La economía cae un 2,6% en el año cerrado en 2T, sostenida por comunicaciones

En el año cerrado en junio, el PBI cae un 2,6% con respecto al año anterior. Excepto las telecomunicaciones –que crecen un 4,2%–, la caída de la actividad económica fue generalizada. La caída se explica principalmente por el comercio (que cae un 8,1%) y otras actividades (que caen un 4,5%).

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en junio 2020)



PBI según industrias: Trimestral

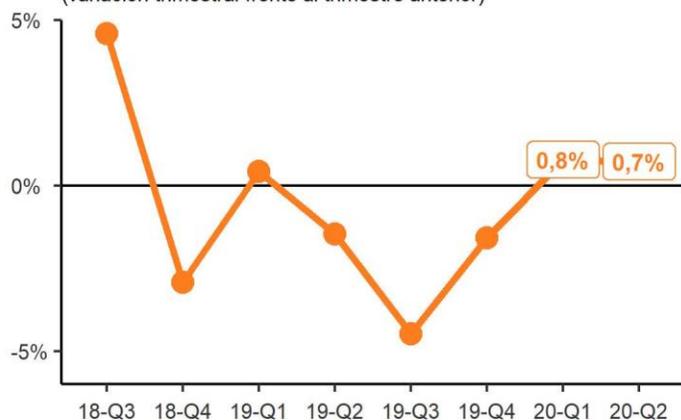


Las actividades comerciales caen un 29% frente al primer trimestre

Frente al primer trimestre del año, la actividad económica de “comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” cae un 29% mientras que “otras actividades”, principalmente servicios, caen un 14%. Las telecomunicaciones crecen un 3% mientras que las actividades primarias crecen un 1%

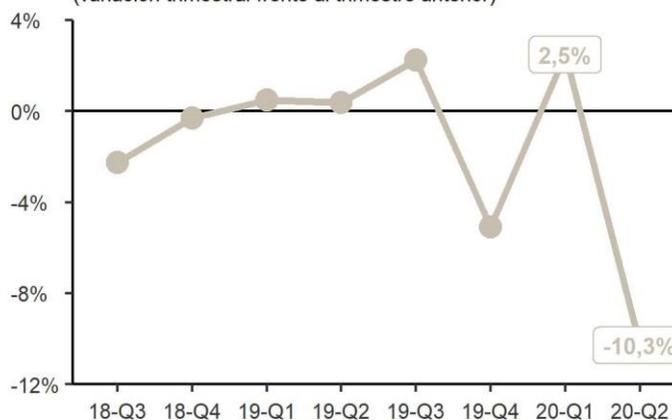
Actividades Primarias

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



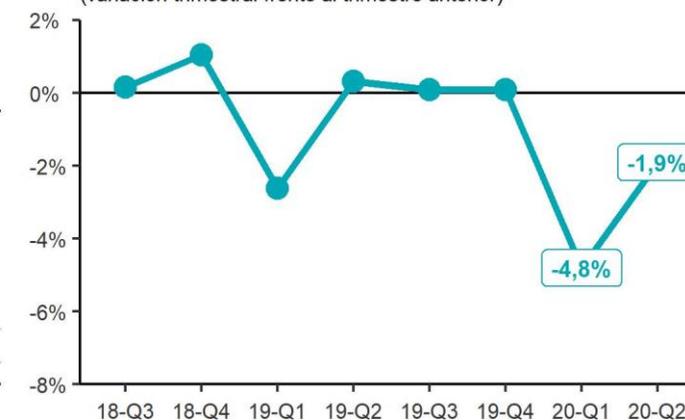
Industrias Manufactureras

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



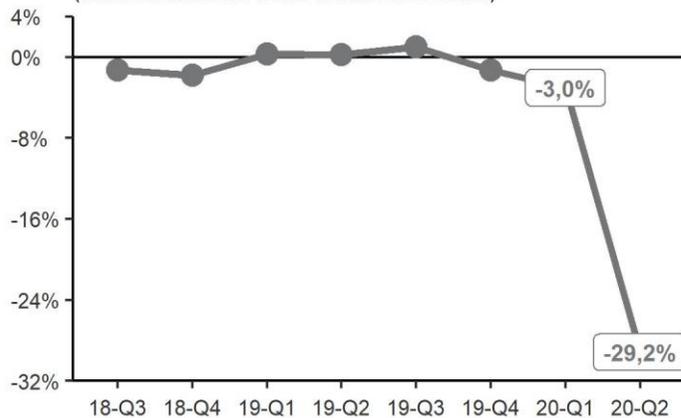
Construcción

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



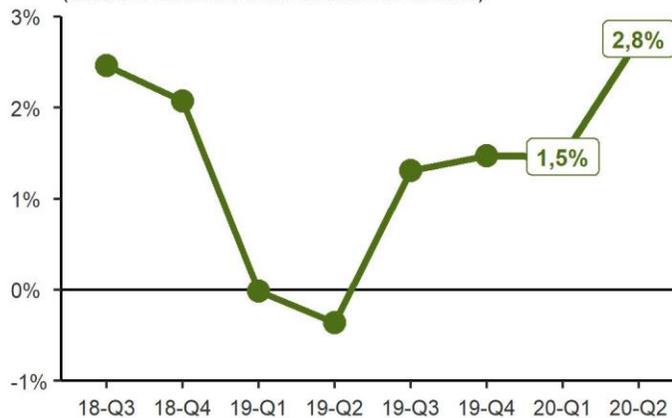
Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



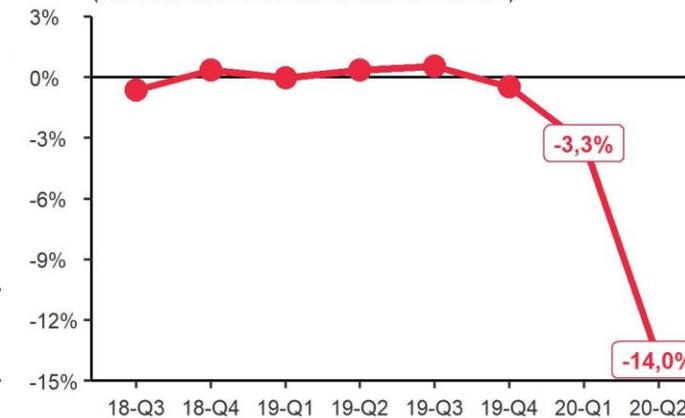
Transporte, almacenamiento y comunicaciones

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



Otras actividades

(variación trimestral frente al trimestre anterior)



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral



El consumo privado se ubicó un 14% por debajo del 2T de 2019

Frente al mismo trimestre del año anterior el PBI cae un 11%. El deterioro de la economía fue generalizado, el consumo privado cae un 14% y explica gran parte de la caída de la economía. Con menor incidencia, caen las exportaciones un 17%, la inversión privada un 9% y el gasto público un 12%.

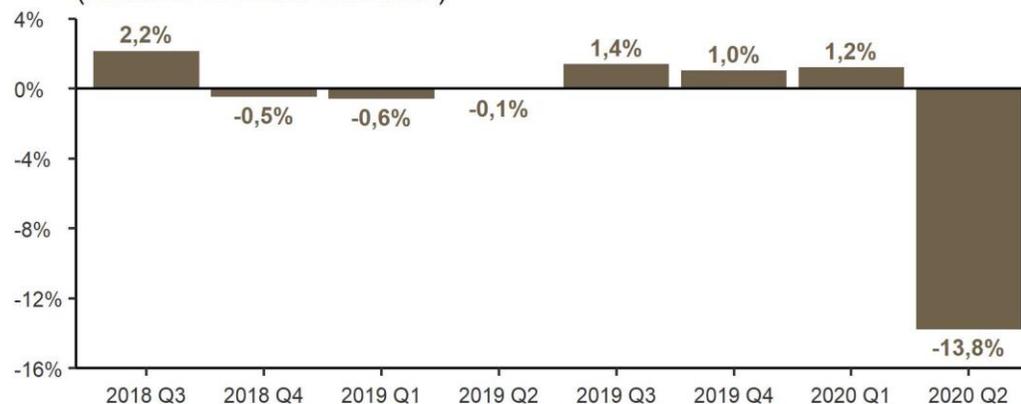
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



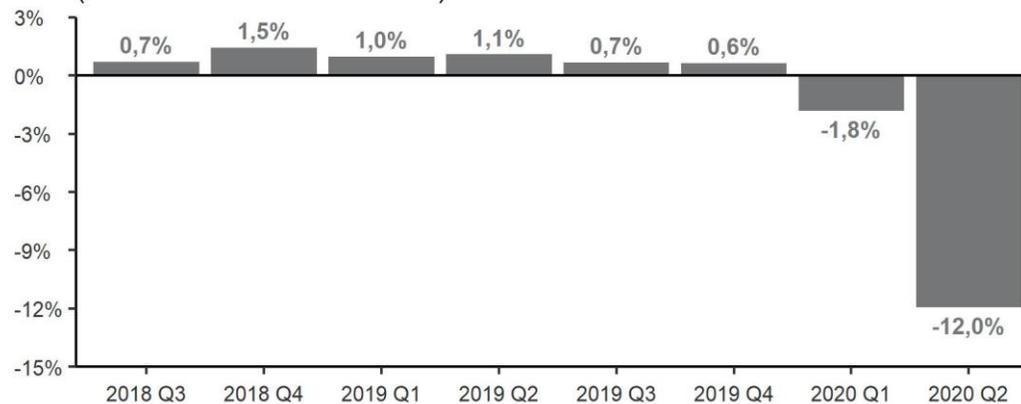
Inversión Privada

(variación trimestral interanual)



Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Inversión Extranjera Directa

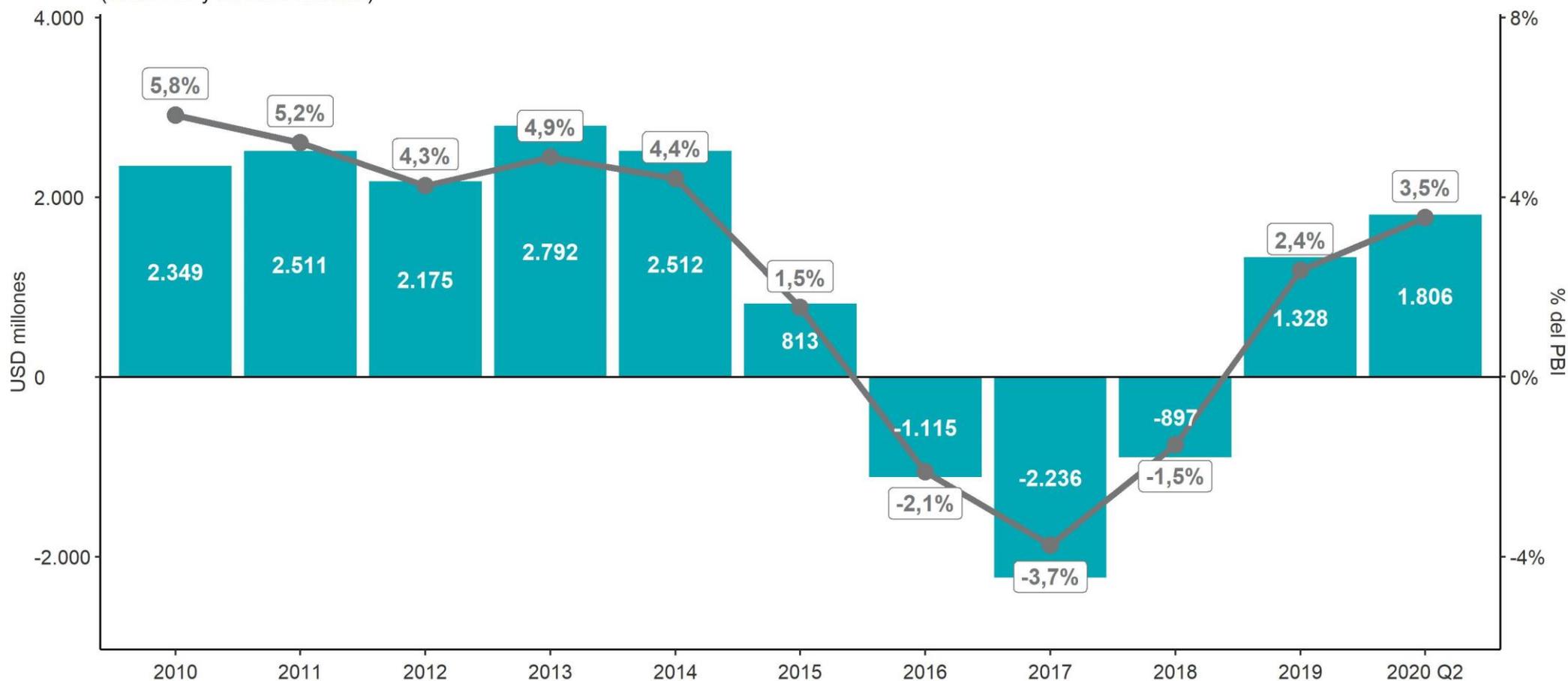


Leve recuperación de la IED, pero aun por debajo del nivel 2010-2014

En el año cerrado en junio de 2020 la Inversión Extranjera Directa continua recuperándose luego de caer fuertemente entre 2015 y 2018 (en donde la salida de capitales fue superior al ingreso). En valor absoluto la IED totalizó -1.806 millones de dólares, equivalentes a -3,5% en relación al PBI.

Inversión Extranjera Directa

(% del PBI y en USD millones)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



En agosto 2020 **el déficit fiscal del sector público consolidado se ubicó en 6,1% en relación al PBI**, impulsado por el efecto del fondo solidario COVID-19 que tuvo un impacto de -0,9%.



La caída del PBI y la apreciación del dólar **impulsan al alza el ratio deuda/PBI**. Finalizado el segundo trimestre, **la deuda bruta alcanza el 75% (66% a fines de 2019)** mientras que la deuda neta sube de 33% a 36%



Luego de alcanzar los 200 puntos básicos a mediados de setiembre, **el riesgo país cede y se ubica 181 puntos** por encima de los bonos del tesoro de EE.UU

Resultado Fiscal

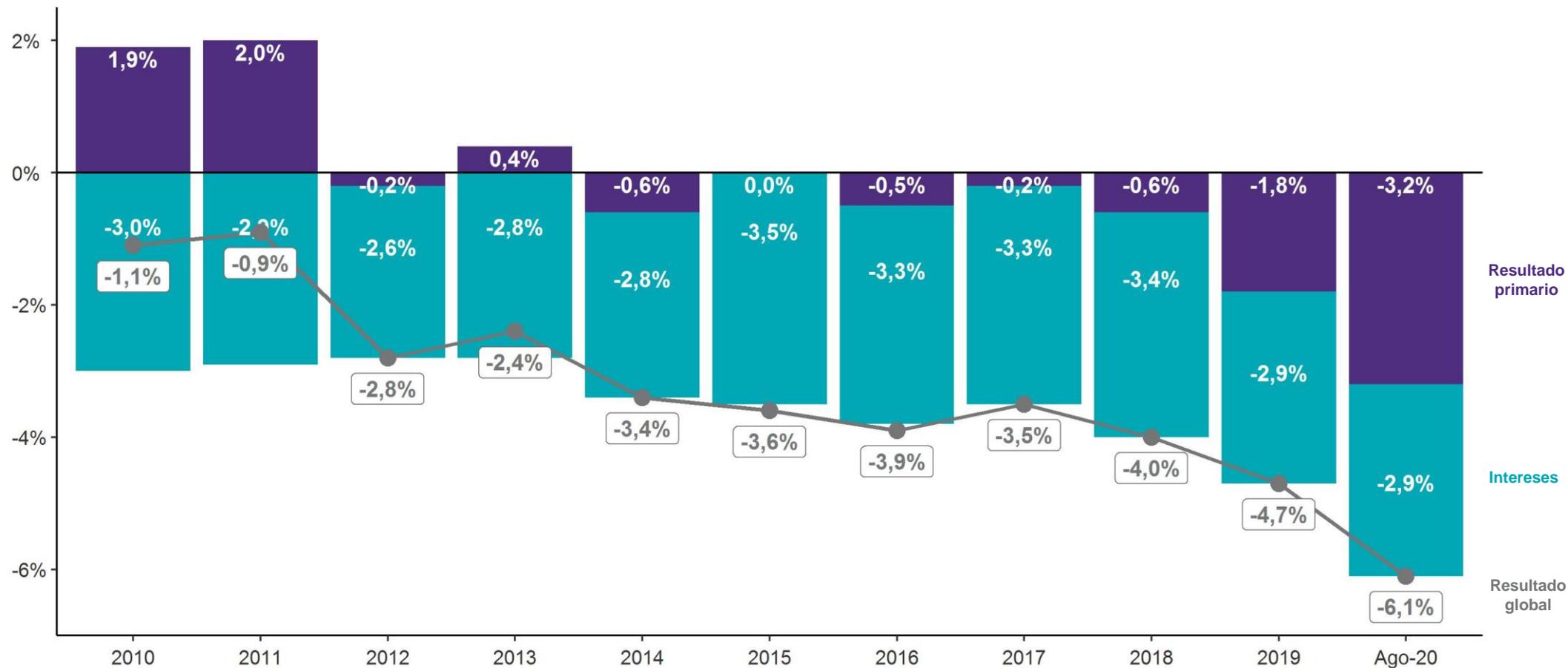


Continúa el deterioro de las cuentas públicas por el efecto de la pandemia

En el año cerrado a agosto, el déficit fiscal del sector público consolidado se ubicó en 6,1% del PBI (+0,2% respecto a julio). El incremento en el déficit fue impulsado por el efecto del fondo solidario COVID-19 que tuvo un impacto de -0,9%, siendo el resultado primario equivalente a -3,2% del PBI.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF

Nota: A partir de octubre de 2018 se excluye el efecto de los "cincuentones".

Deuda Pública

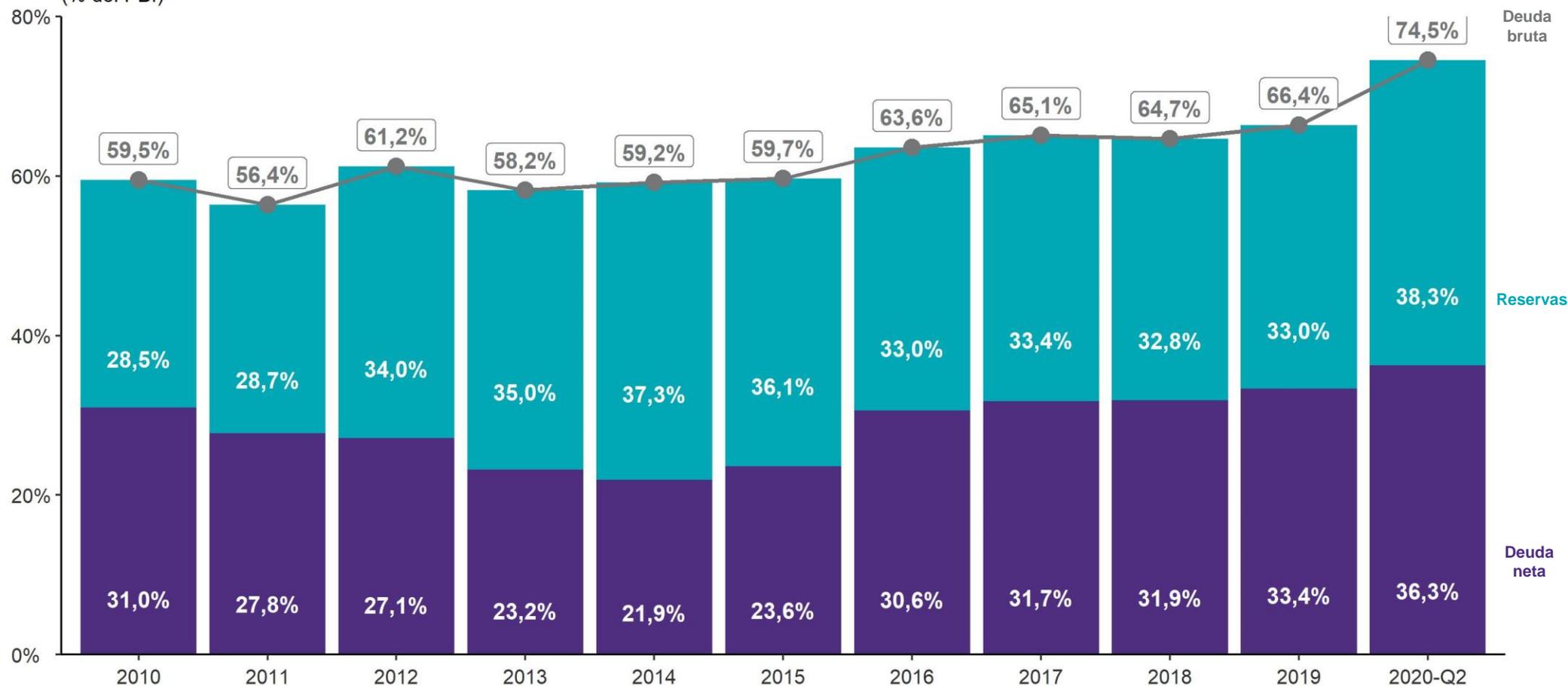


La deuda permanece estable en primer trimestre de 2020

La caída del PBI y la apreciación del dólar impulsan al alza el ratio deuda/PBI. Finalizado el segundo trimestre, la deuda bruta alcanza el 75% (66% a fines de 2019) mientras que la deuda neta sube de 33% a 36% (amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI).

Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCU, INE

Riesgo País en Perspectiva



Leve aumento del riesgo país durante setiembre

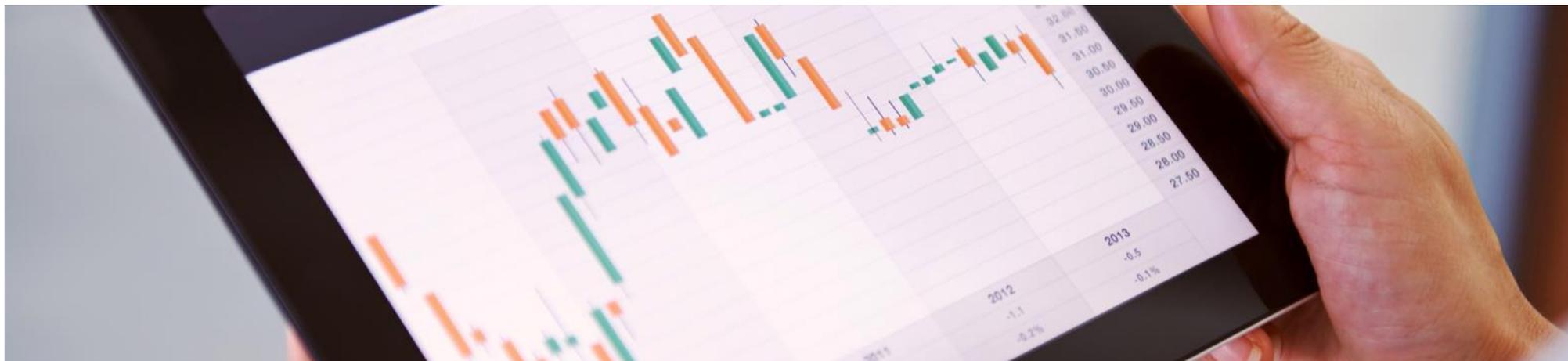
Luego de alcanzar los 200 puntos básicos a mediados de setiembre, el riesgo país cede y se ubica 181 puntos por encima de los bonos del tesoro de EE.UU. En los últimos dos meses el riesgo país ha oscilado en torno a los 170 puntos, sensiblemente por debajo del promedio de América Latina.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios, Tipo de Cambio y Salarios



Luego de sucesivas caídas (cediendo de 11% en mayo a 9,8% en agosto), **la inflación anual volvió a acelerarse en setiembre y alcanzó el 9,9%**. El alza estuvo impulsada por un aumento del 1,2% en el precio de los alimentos y bebidas sin alcohol.



En setiembre el **tipo de cambio promedio se ubicó en \$42,5** y se mantiene estable en torno a los niveles observados en los últimos meses. Para el cierre del año 2020 se espera que se ubique en \$43,8 y en \$46,8 para fines de 2021.



En agosto, el **salario real** registra una caída interanual de 1,9%, aunque inferior a las observadas en abril-julio. En el último año se observa una caída promedio del 0,9%.

Tipo de Cambio e Inflación

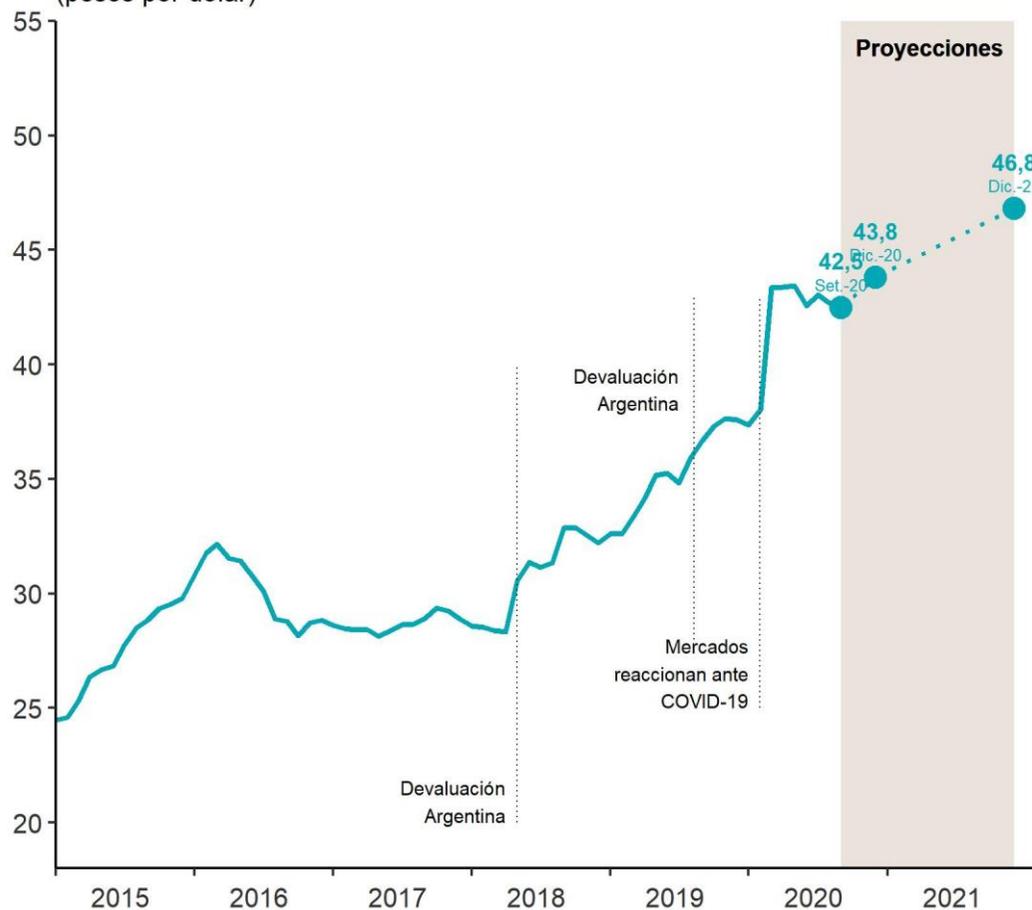


La inflación anual volvió a acelerarse en setiembre y alcanzó el 9,9%.

En setiembre, el tipo de cambio continua estable y se ubica en \$42,5, proyectándose en \$43,8 hacia fines de 2020 y en \$46,8 para fines de 2021. La inflación anual se acelera y se ubica en 9,9%, con proyecciones que la ubican en 9,2% para fines de 2020 y en 7,6% a fines de 2021.

Tipo de Cambio

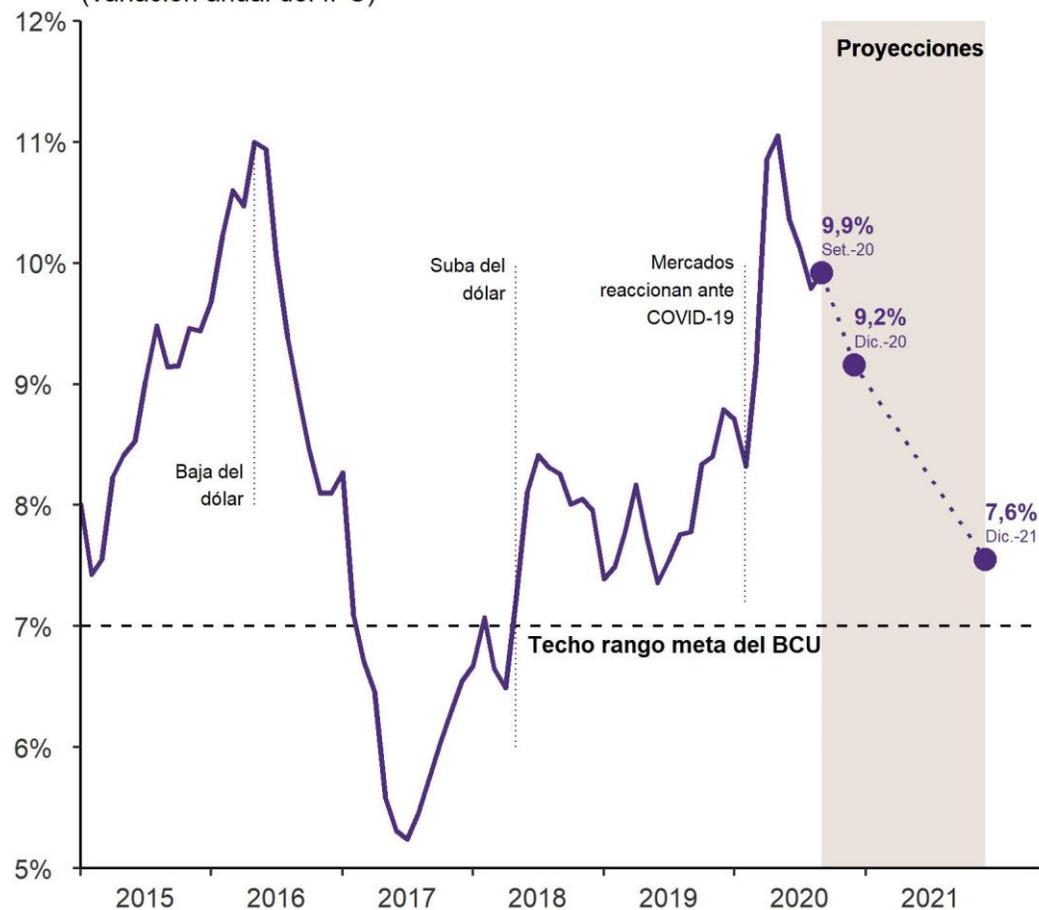
(pesos por dólar)



Fuente: INE

Inflación

(variación anual del IPC)



Inflación

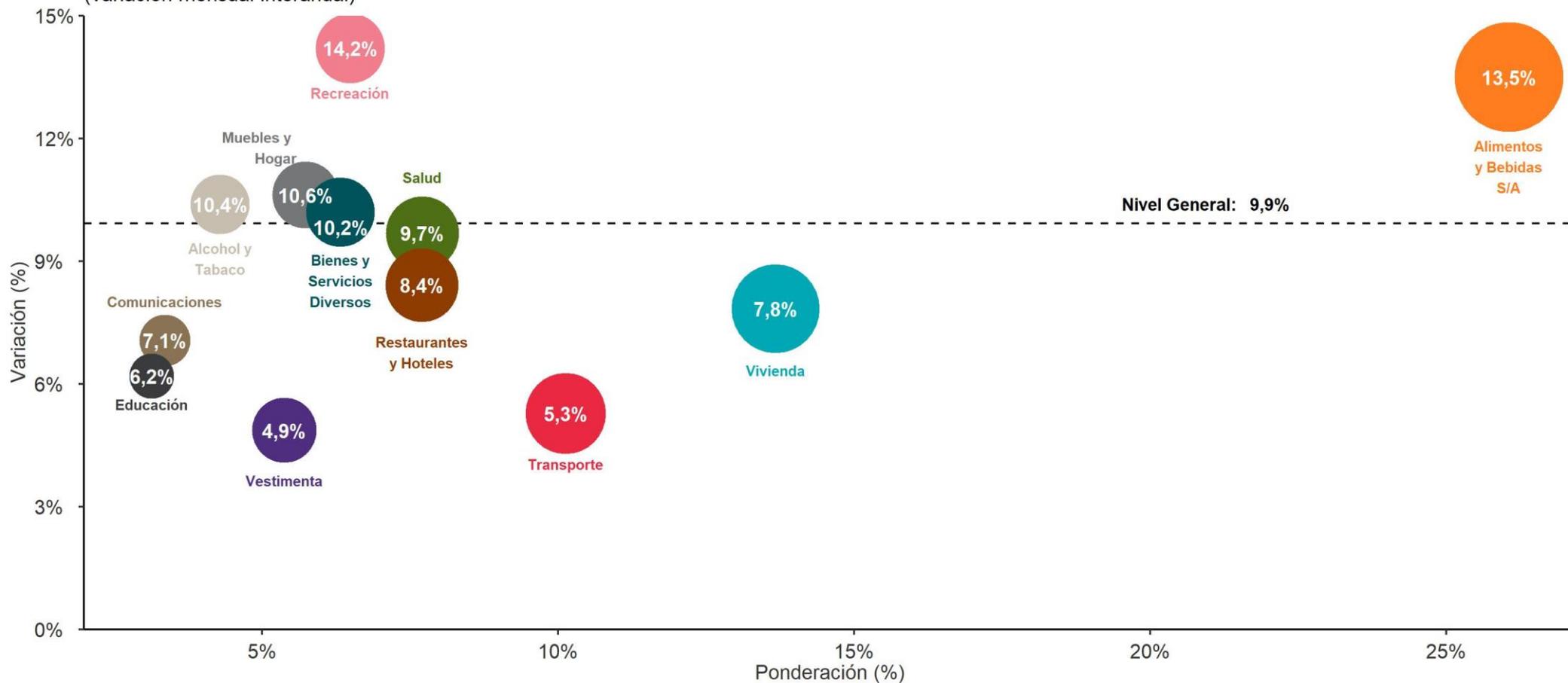


Los precios de alimentos y bebidas s/a crecen un 13,5% en el último año

La variación anual de los precios de alimentos y bebidas sin alcohol volvió a acelerarse (13,5% en setiembre frente a 12,9% en agosto) y junto con el alza en los precios de recreación y cultura (14,2% en el último año) ubicaron a la inflación en 9,9% en los últimos doce meses.

Inflación según rubros

(variación mensual interanual)



Salario Real

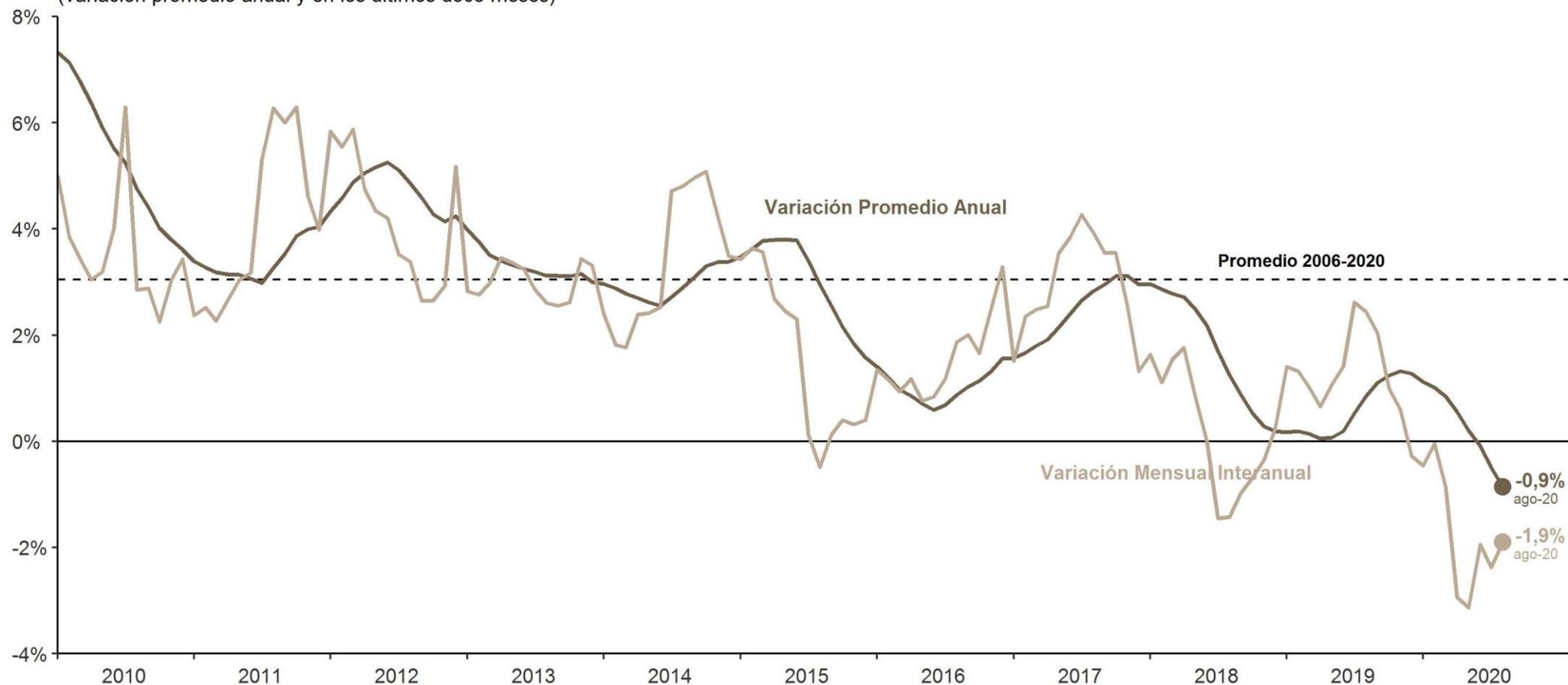


El salario real cae un 1,9% en el último año

En agosto el salario real registra una caída de 1,9% con respecto al mismo mes del año anterior, aunque inferior a las observadas en los meses de abril-julio. En el promedio anual el salario real se contrae un 0,9%, por debajo del promedio registrado desde el año 2006 (3,0%).

Índice de Salario Real

(variación promedio anual y en los últimos doce meses)



Fuente: INE

Paridad Cambiaria

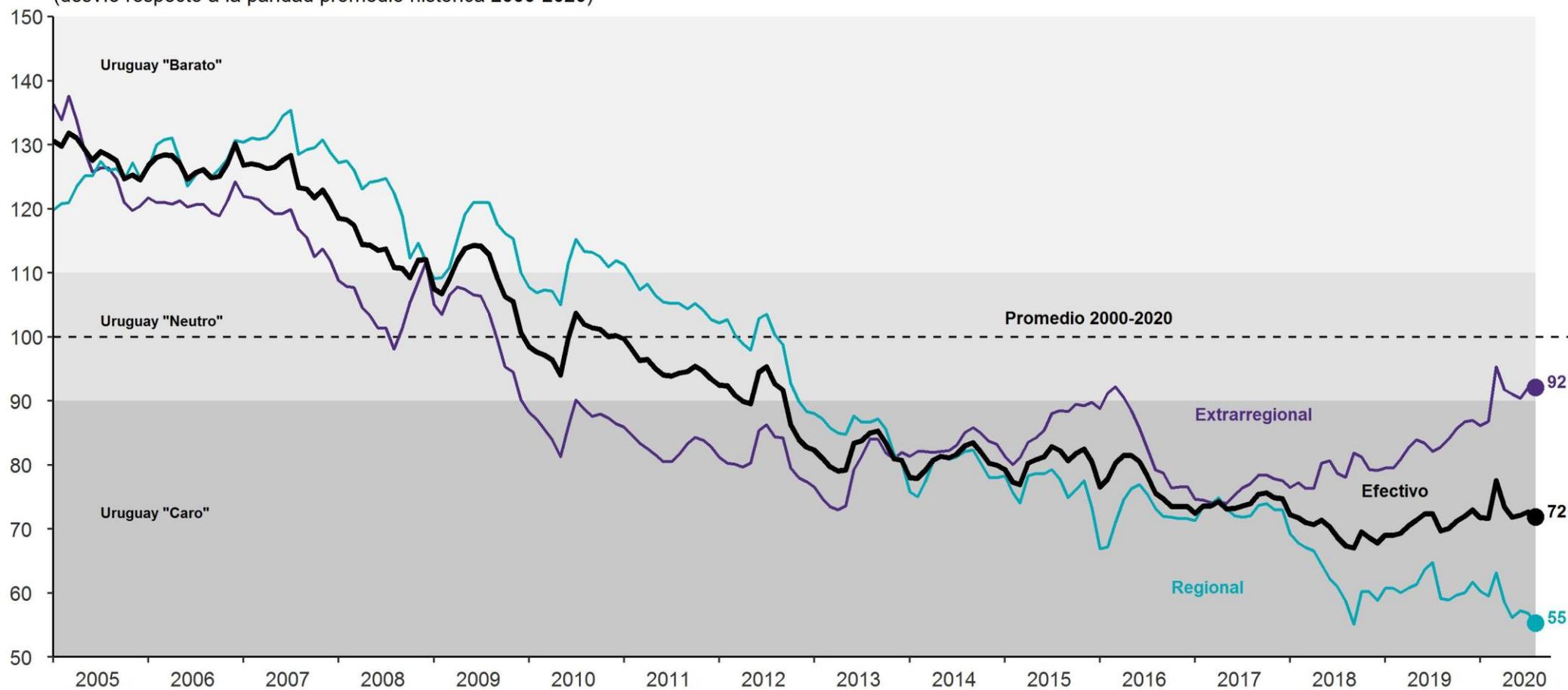


Cae la competitividad por un deterioro del tipo de cambio real regional

En agosto, el TCR efectivo empeora levemente impulsado por una caída de 2 p.p. en el TCR regional (45% más caro que el promedio). El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 28% más caro con respecto al promedio histórico (8% más caro en la comparación extrarregional).

Tipo de Cambio Real Efectivo

(desvío respecto a la paridad promedio histórica 2000-2020)



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



En julio, **la tasa de empleo se ubicó en 53,7%** (53,6% en junio), aún por debajo del nivel observado en julio 2019 (55,8%). El número de **ocupados ausentes en seguro de paro cayó de 70.000 a 50.000** y el de **ausentes en suspensión cayó de 40.000 a 20.000**.



Por su parte, **la tasa de actividad se ubicó en 60,1%** (60,0% en junio), aun por debajo del nivel observado un año atrás (61,4%). Unas **16.000 personas declaran estar disponibles para trabajar pero no buscaron empleo por la pandemia** (inactivos).



La **tasa de desempleo se ubicó en 10,6%**, 1,5 p.p. por encima del nivel de julio 2019. Si se la ajusta por el número de ocupados ausentes y de inactivos, la tasa de desempleo se ubicaría en 15%, una sustancial reducción desde el nivel alcanzado en abril de 26%.

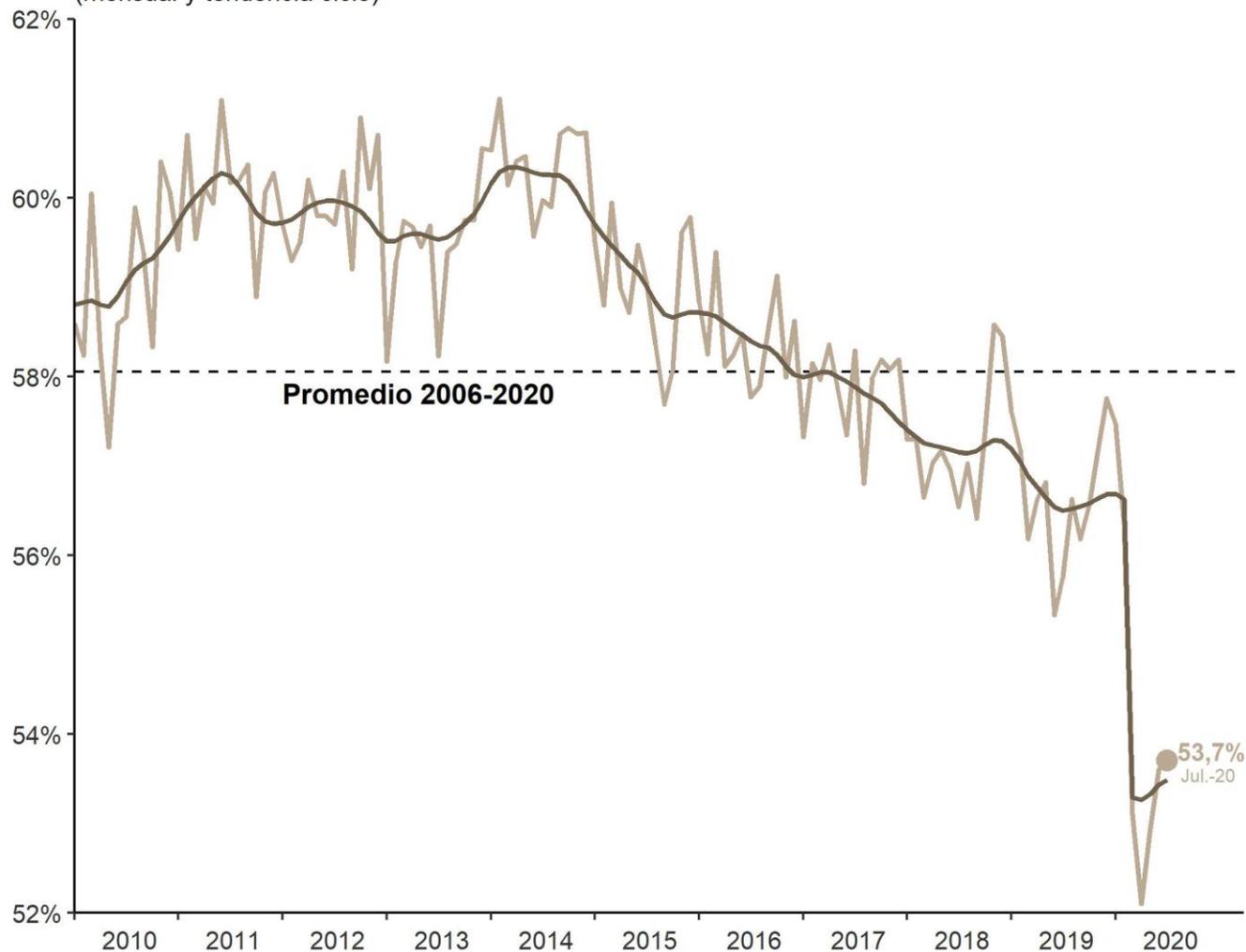
Tasa de Empleo



Los ocupados en seguro de paro caen de 70k a 50k y en suspensión de 40k a 20k

Tasa de Empleo

(mensual y tendencia ciclo)



- En julio, la **tasa de empleo se ubicó en 53,7%**, 0,1 p.p. superior al mes de junio pero aun por debajo del nivel observado en julio 2019 (55,8%).
- A su vez, el número de **ocupados ausentes** en relación al total de ocupados **se redujo a 8,6%** (10,6% en junio).
- Entre ellos, **un 37% estuvo ausente por encontrarse en seguro de paro** mientras que un 15% estuvo ausente por motivos de suspensión de actividades o por encontrarse en cuarentena.

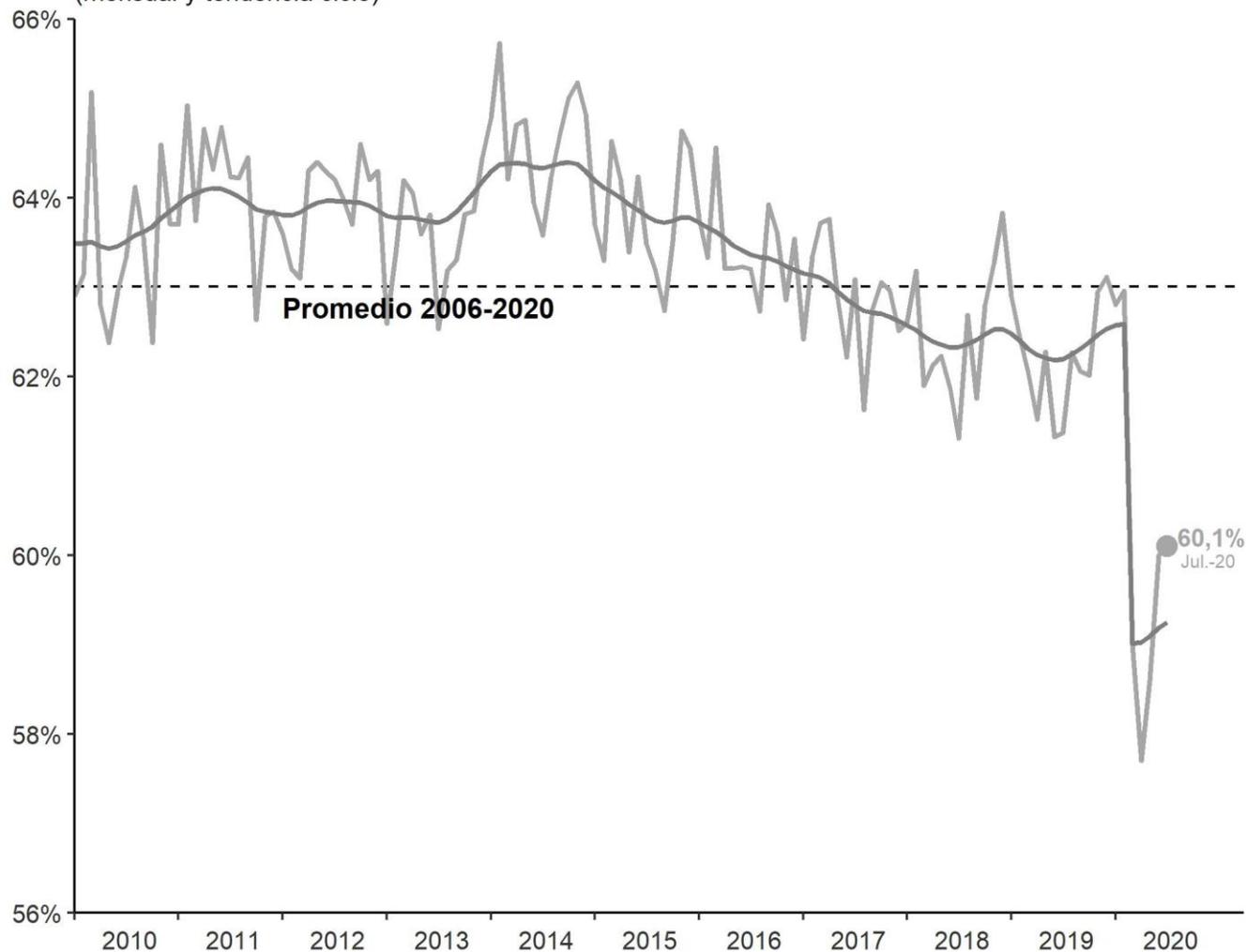
Tasa de Actividad



Cae el número de inactivos que no buscan empleo por la pandemia

Tasa de Actividad

(mensual y tendencia ciclo)



- Por su parte, **la tasa de actividad se ubicó en 60,1%** (60,0% en junio), aun por debajo del nivel observado un año atrás (61,4%)
- Entre **los inactivos que declaran estar disponibles para trabajar pero no buscaron trabajo** (72.600 personas), un 22% dice que no buscó por la coyuntura de la pandemia.
- Tanto la tasa de actividad como la tasa de empleo se mantuvieron constantes respecto a junio y **ubicaron a la tasa de desempleo en niveles similares en 10,6%**

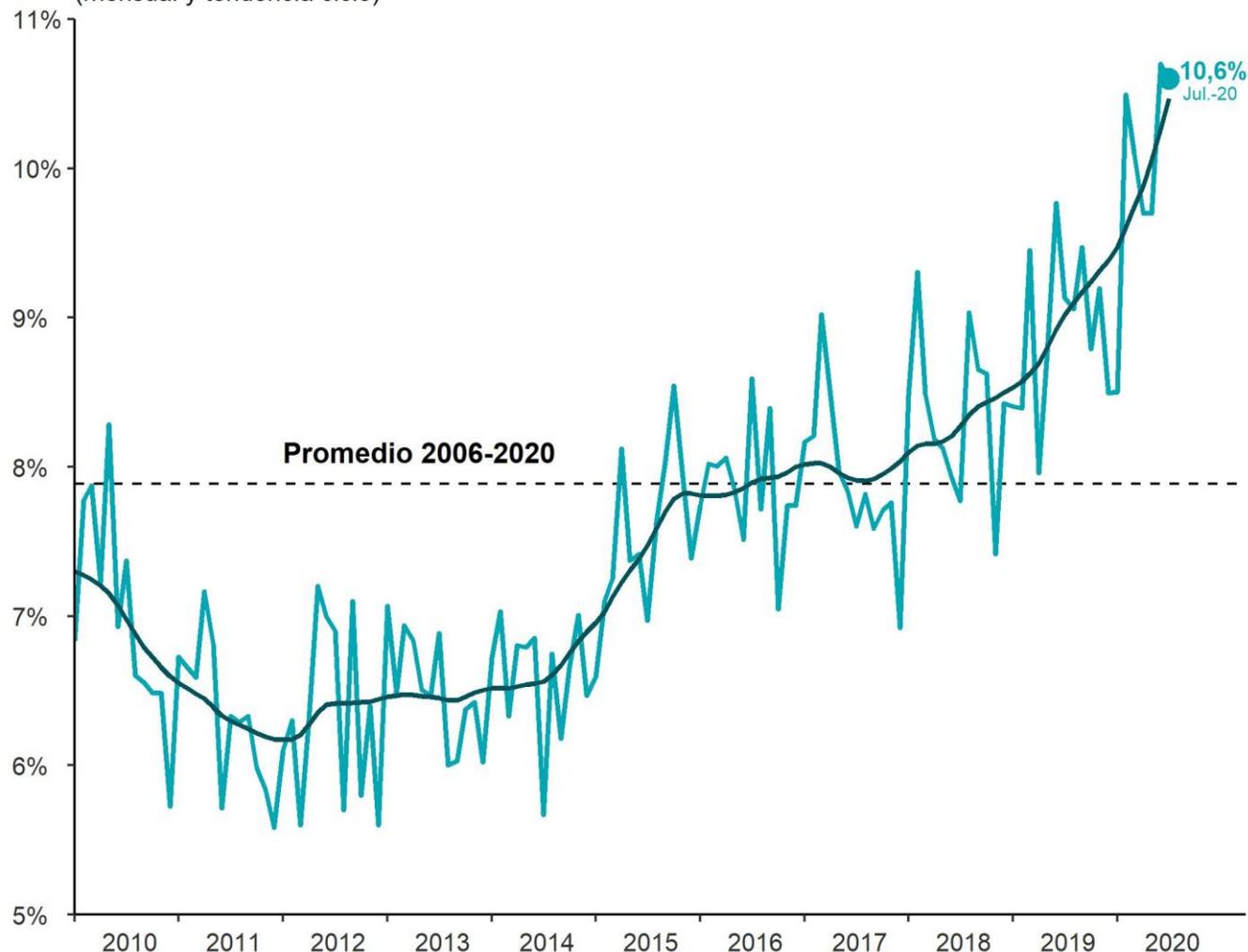
Tasa de Desempleo



El número de desocupados se mantiene sin cambios frente a junio

Tasa de Desempleo

(mensual y tendencia ciclo)



- En julio, la tasa de desempleo disminuyó a **10,6%**, 1,5 p.p. por encima del nivel observado un año atrás.
- El número de desocupados (**184.000**) no incluye a los ocupados ausentes que se encontraban en **seguro de paro (50.000)**, los ocupados ausentes en **suspensión o cuarentena (20.000)** ni los **inactivos que no buscan trabajo por la coyuntura de la pandemia (16.000)**.
- En base a lo anterior, **proyectamos que la tasa de desempleo alcanzará un pico cercano al 12,5%** durante el segundo semestre del año.

Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

