



# Informe de Coyuntura

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

Marzo 2022



HECHOS  
DESTACADOS



LA ECONOMÍA  
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA  
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA  
URUGUAYA



---

# Hechos destacados - Globales

---

- La guerra entre Rusia y Ucrania y las sanciones impuestas a Rusia tendrán un impacto severo en la economía global, según advirtió el Fondo Monetario Internacional (FMI). Las bolsas a nivel mundial y los precios de los commodities han reaccionado ante el conflicto y las sanciones impuestas por Estados Unidos y Europa a Rusia. Específicamente, el precio del petróleo Brent se subió más del 40% desde inicios del 2021, ubicándose en su rango más alto desde 2014,
- **El PBI de Estados Unidos creció 5,7% en 2021. En el cuarto trimestre creció un 1,7% por encima de lo esperado.** Se espera un crecimiento de 5,2% para 2022 que podría ser ajustado ante el escenario incierto. **El mercado laboral continúa estabilizándose. La inflación anual se acelera, ubicándose en febrero en 7,9%**, en términos de CPI, la mayor cifra registrada en país en los últimos 40 años.
- **Las economías europeas volvieron a crecer durante el cuarto trimestre del año (0.3%)**, ubicándose al cierre de 2021 en 5%, liderado por Francia (6,3%) e Italia (5,8%). Sin embargo el crecimiento esperado de 4,4% para 2022 podría ser corregido a la baja. Si bien las expectativas positivas en manufacturas y servicios anticipan nuevos crecimientos en el próximo trimestre, las mismas son del mes de febrero y no incorporan las incertidumbres por el conflicto.
- **La economía de Brasil aumenta 0,5% en el cuarto trimestre**, guarismo mayor al esperado, expandiéndose en el año 2021 4,6%. Las proyecciones de crecimiento del PBI para 2022 se corrigen al alza (0,4% vs 0,3%). **La inflación que continúa acelerándose (10,4% en enero)**, la incertidumbre fiscal y el impacto de la sequía son las principales razones de estas proyecciones.
- Afectada por la pandemia, la **economía argentina creció un 4,1% en el tercer trimestre y se ubicó un 3,3% por debajo del nivel pre-pandemia.** La **inflación** (50,7% en enero), las incertidumbres en torno a la economía local, y la **brecha cambiaria** continúan incrementándose. Por otro lado, el acuerdo con el FMI que había tenido un efecto en la baja del riesgo país vuelve a incrementarse por las incertidumbre respecto a la discusión del mismo en el Congreso .

---

# Hechos destacados - Uruguay

---

- Marzo inicia con incertidumbres geopolíticas respecto de los efectos que podría tener la guerra en Ucrania sobre la economía uruguaya. Si bien el principal vínculo son los precios de los commodities, no es posible determinar cuál será el impacto que tendrán estos acontecimientos, debido a que dependerá de la duración y la profundidad del conflicto.
- **El PBI creció un 2,7% en el tercer trimestre, por encima de lo esperado, ubicándose un 0,2% por debajo del nivel pre-pandemia.** Con este dato, las proyecciones para el año 2021 se corrigen al alza, proyectándose un crecimiento de 4% en 2021 y de 3,1% para 2022. En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento “**Comercio**” (+6,9%) y la “**Construcción**” (+6,1%), mientras que el sector “Industrias” crecen 1,9%. Mientras que “**Electricidad, Gas y Agua**” presenta variaciones negativas (-9,0%). Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes crecen, en parte por la baja base de comparación. La **inversión** crece un 17,1% y las **exportaciones** 28,5%, mientras que el **consumo público y privado** crecen 14,6% y 2% respectivamente.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica confirmarían que la recuperación se habría acentuado en el cuarto trimestre.** La venta de combustible y energía continua creciendo, las exportaciones mantuvieron su dinamismo, la recaudación de la DGI aumenta.
- **El mercado laboral se retrae respecto a diciembre. La tasa de empleo cae en enero (57,1%),** luego de cuatro meses de recuperación, se estimaron 1,665 millones de personas ocupadas (7 mil puestos por debajo de dic). Mientras que la **tasa de desempleo aumenta a 7,4%**, cuatro décimas respecto a diciembre, retornando a los niveles de noviembre.
- En este contexto, **en enero el Banco Central decidió aumentar en febrero la tasa de política monetaria en 75 puntos básicos a 7,25%** ante las mejores perspectivas de crecimiento económico y el hecho de que las expectativas de inflación se mantienen aún por encima del objetivo del Banco. En febrero **la inflación (8,8%) se mantuvo por encima del techo del rango meta.**

# 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
Recaudación.....	28
Recaudación.....	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

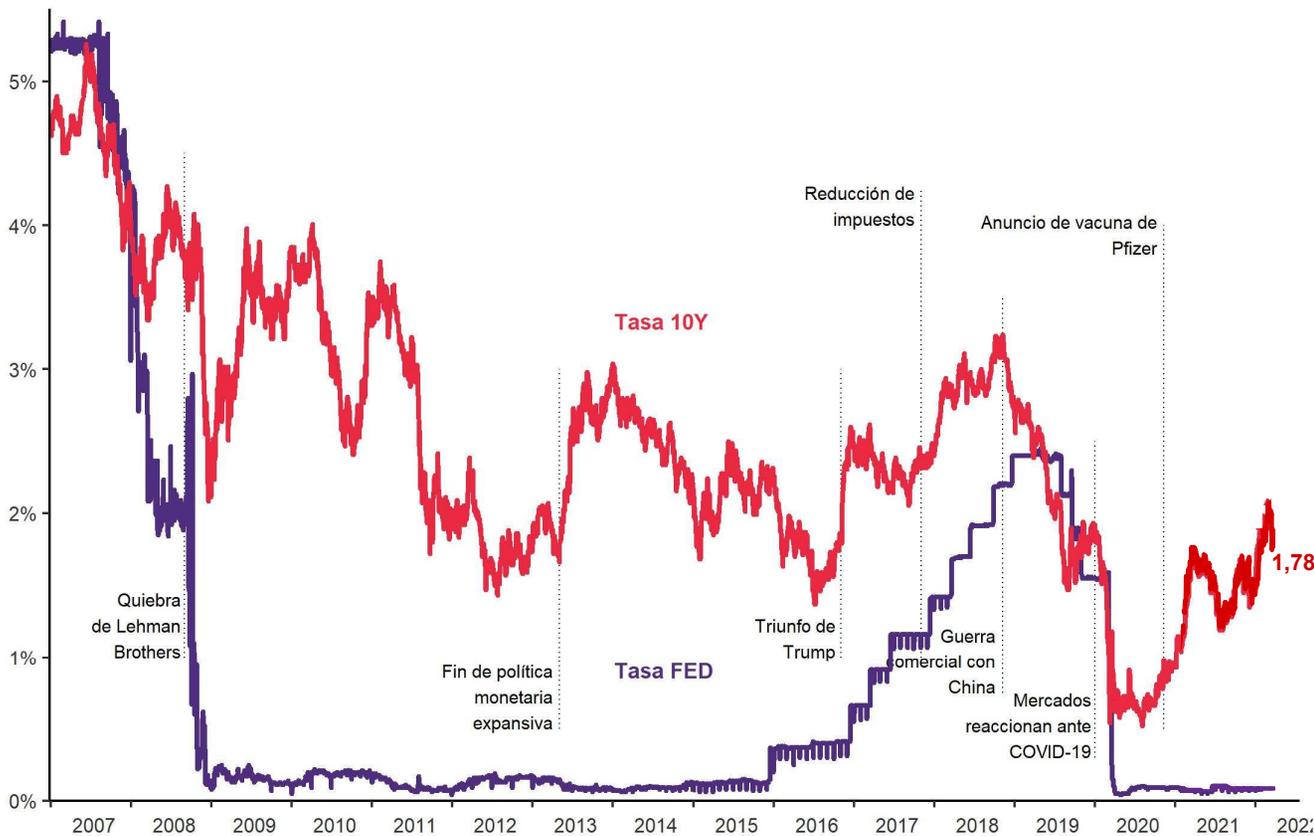


La tasa de interés a 10 años cae y se ubica en 1,78%

Mercados reaccionan ante la incertidumbre como consecuencia de la guerra entre Rusia y Ucrania, la tasa de interés a diez años cae en las últimas semanas ubicándose en 1,78%.

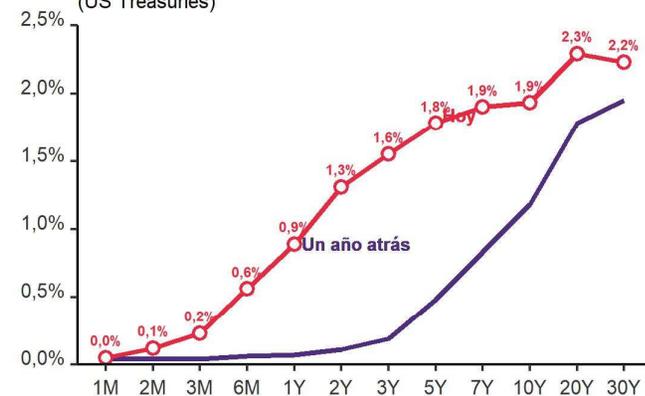
## Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



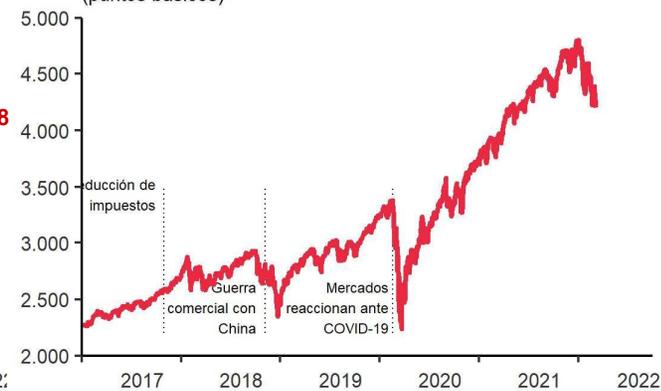
## Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



## S&P Index

(puntos básicos)



Fuente: St. Louis FRED

# EE.UU: Mercado Laboral e Inflación

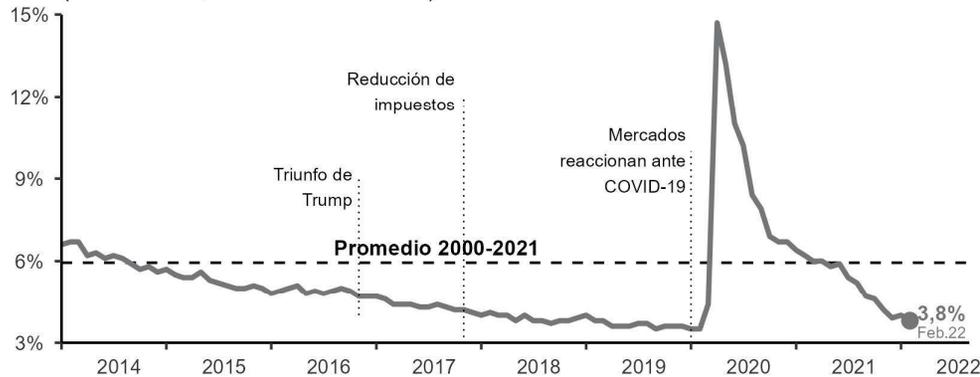


La inflación en febrero sigue ascendiendo y se ubica en máximos históricos.

La inflación de febrero en términos de CPI (índice de precios de consumo) se incrementó en 7,9%, la mayor cifra registrada en los últimos 40 años (desde 1982). Por su parte, el mercado laboral continua estabilizándose, el desempleo cae a 3,8%.

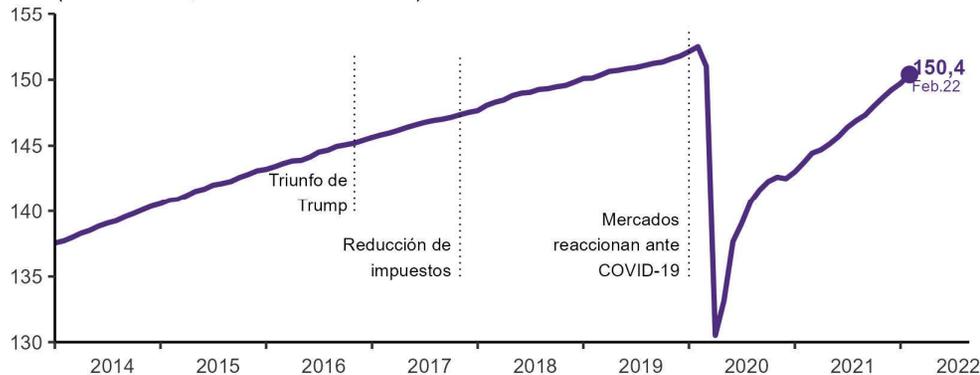
## Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



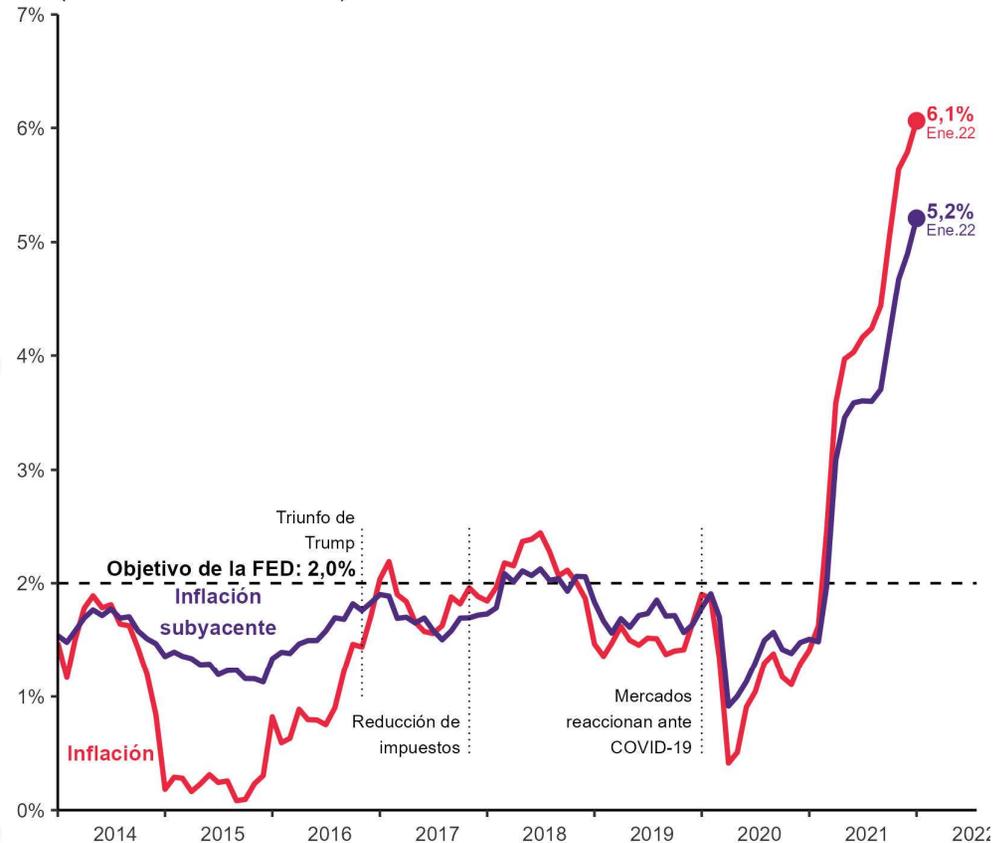
## Empleo

(en millones, desestacionalizado)



## Inflación

(variación anual del PCEI)



Fuente: St. Louis FRED

# EE.UU: Actividad Económica

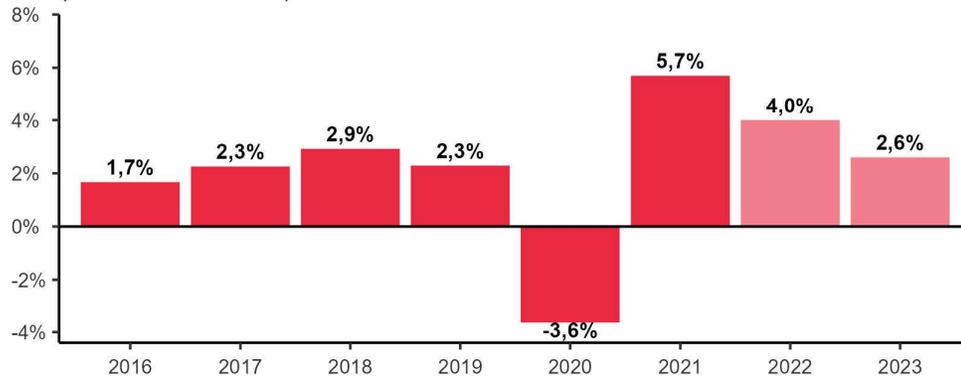


El PBI creció 5,6% en 2021, la mayor tasa desde 1984

En el cuarto trimestre de 2021 el PBI creció 1,7%, por encima de lo esperado, ubicándose en términos anuales en 5,7%. Se espera un crecimiento de 4.0% para 2022. Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo y mejoran en el mes de febrero.

## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



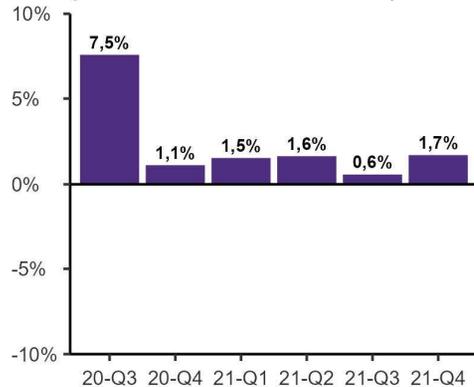
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



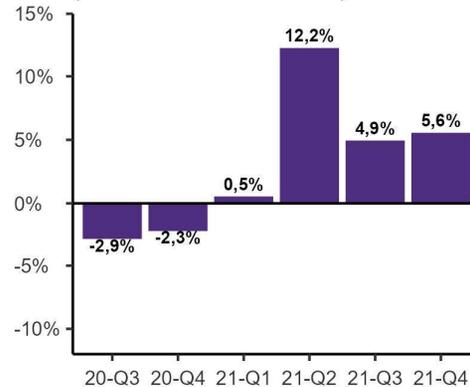
## PBI Trimestral QoQ

(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 enero 2022.

# Europa: Actividad Económica

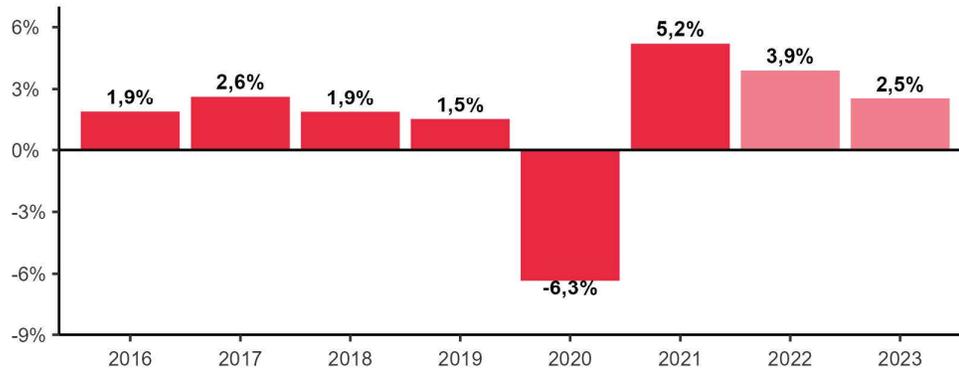


## El PBI Europeo crece 5% en 2021

El PBI Europeo creció 0,3% en el cuarto trimestre. Se corrige a la baja las proyecciones de crecimiento para 2022 ubicándose en 3,9%. Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas se mantienen en terreno.

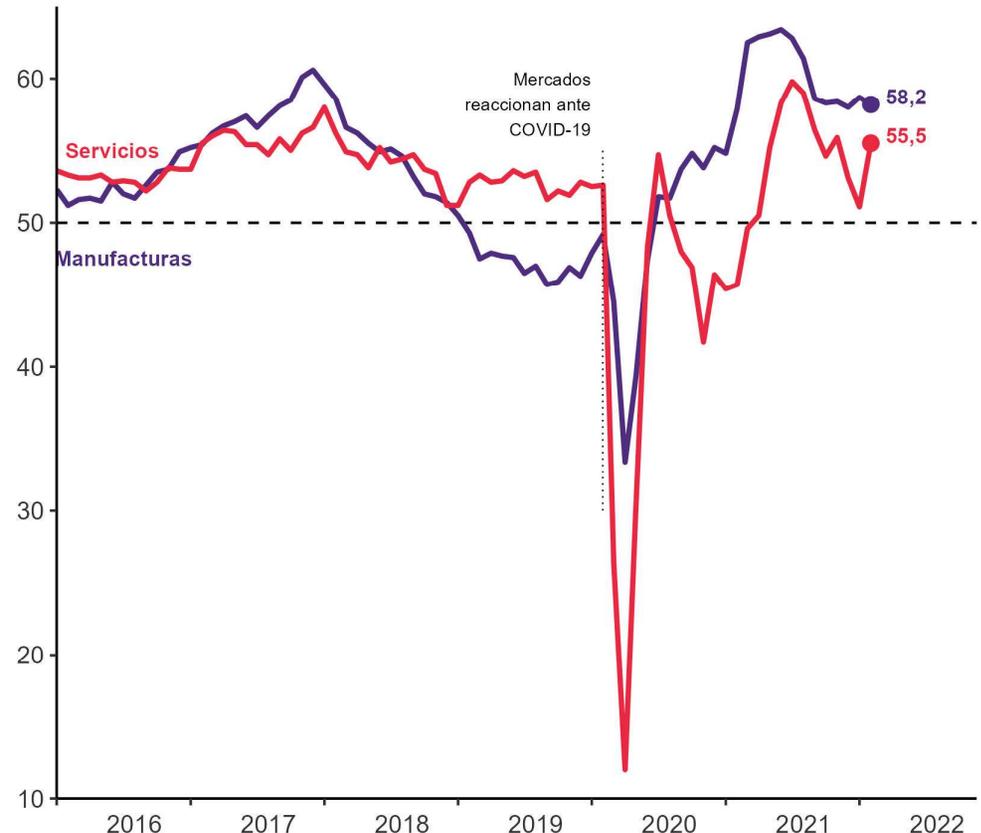
### Producto Bruto Interno

(variación anual real)



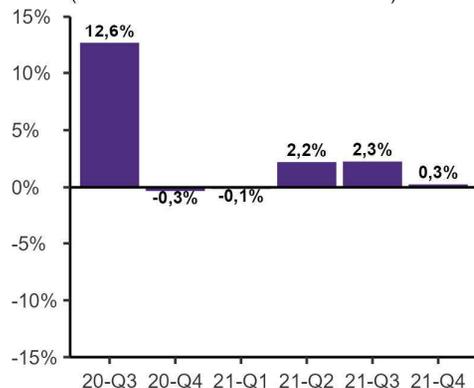
### Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



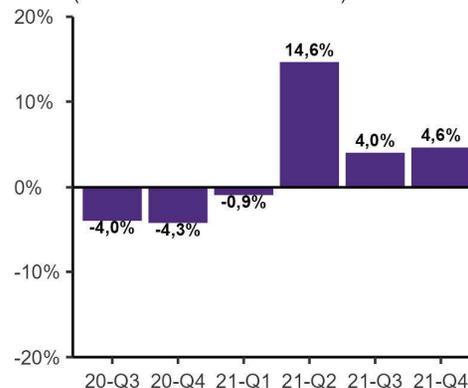
### PBI Trimestral QoQ

(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 enero 2022.

# Reino Unido: Actividad Económica

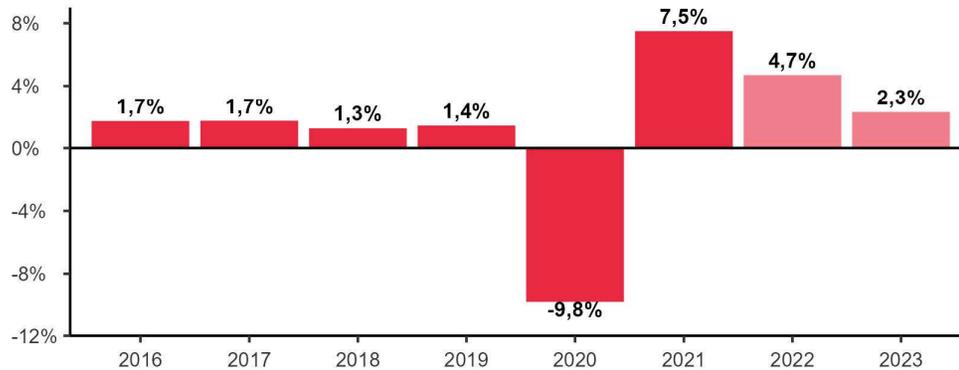


La economía crece 7,5% en el año 2021

En el cuarto trimestre la economía creció 1,0% y cerró el año registrando un crecimiento del 7,5% en 2021. Se espera un crecimiento del 4,7% para 2022. Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo y anticipan una expansión de la economía.

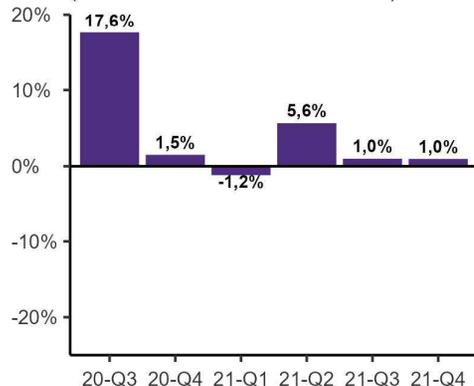
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



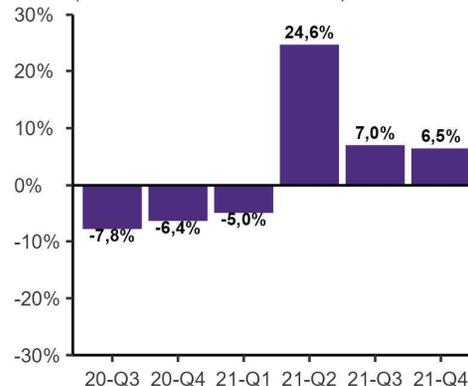
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

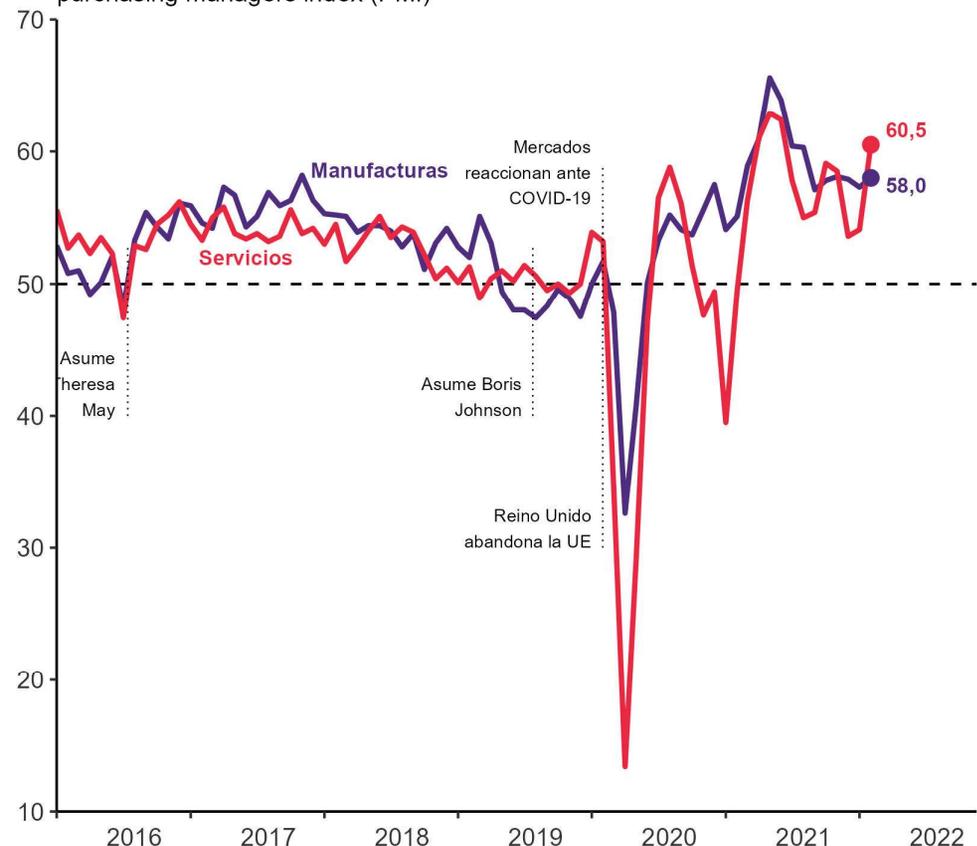
(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de enero 2022.

## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



# China: Actividad Económica

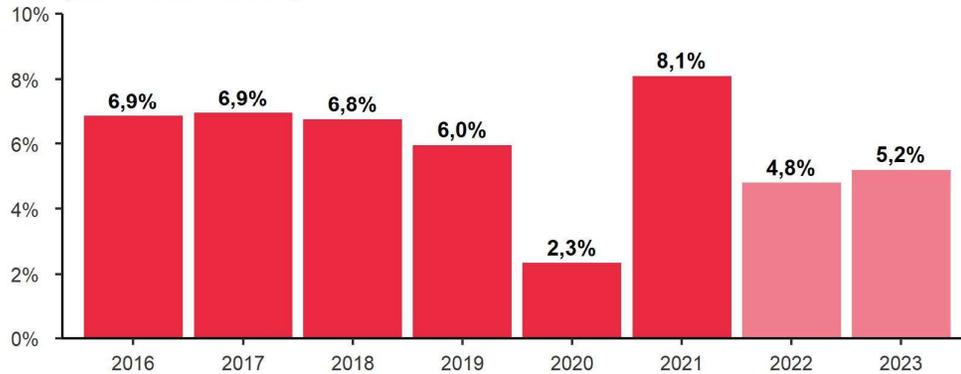


El PBI crece 1,6% en el cuarto trimestre y cierra 2021 con un aumento del 8,1%

La economía China creció un 1,6% en el cuarto trimestre, desacelerándose a raíz de nuevos focos de COVID-19 y la crisis energética. El crecimiento para 2021 fue de 8,1% en 2021 y se espera un crecimiento del 4,8% para 2022. Las expectativas económicas caen, especialmente en servicios.

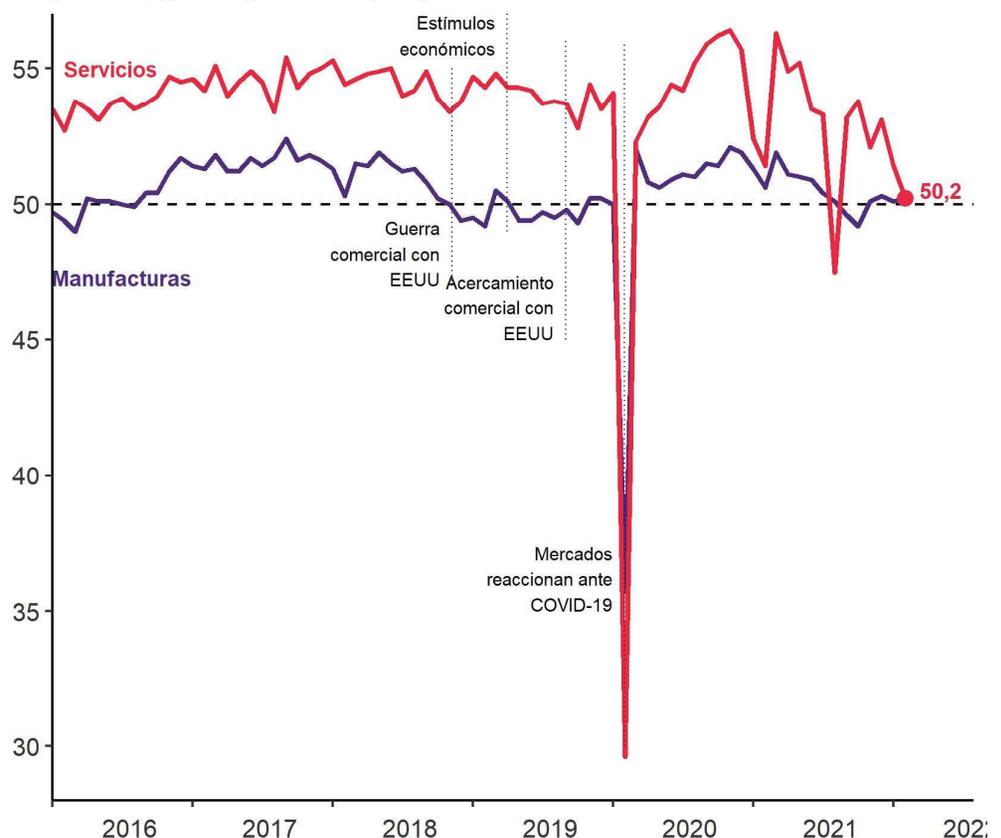
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



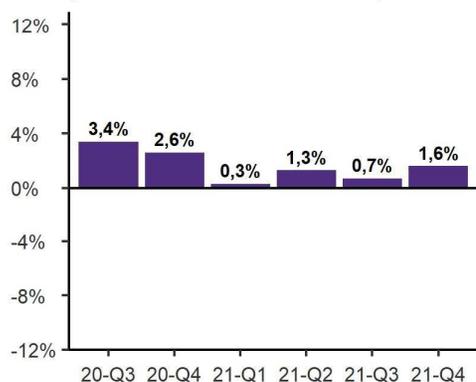
## Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



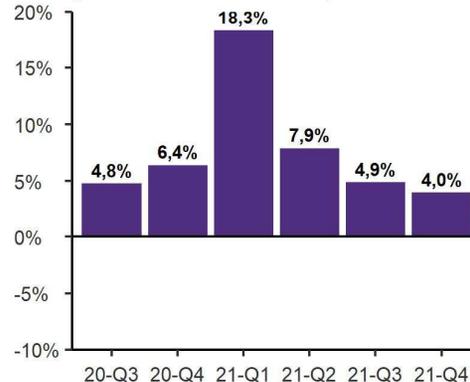
## PBI Trimestral QoQ

(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 enero 2022

# Petróleo



Presiones al alza en los precios del barril, en niveles que no se veían desde 2014

El precio llegó a su pico esta semana de los 129 dólares el barril, en su rango más alto desde 2014. La suba es explicada principalmente por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que disparó el precio del commodity en los primeros días de enfrentamiento y continua su escalada-



# Commodities

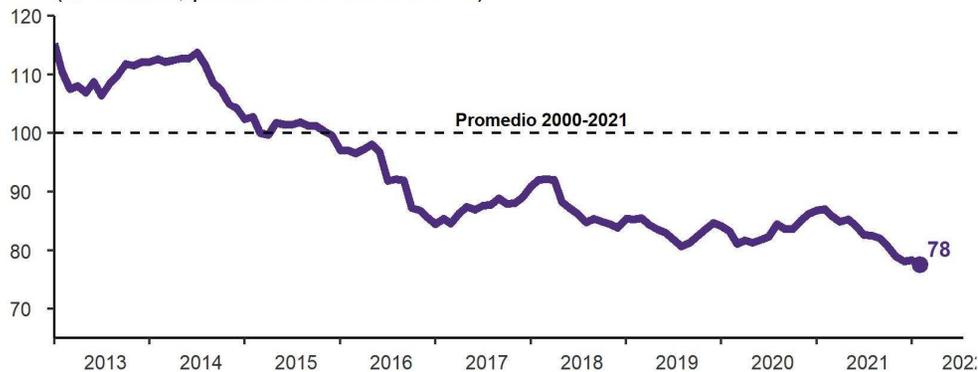


## La soja y la carne suben, manteniéndose encima del promedio histórico

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay continúan mostrando un buen desempeño liderados por la Carne y la Soja, que se ubican un 38% y 32% por encima del promedio 2000-21 respectivamente. Los precios del Arroz y la Madera se mantienen 14% y 22% por debajo del promedio.

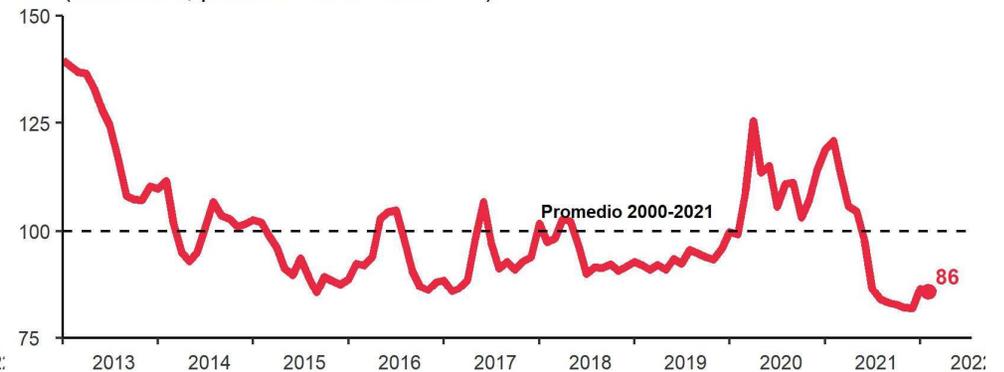
### Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



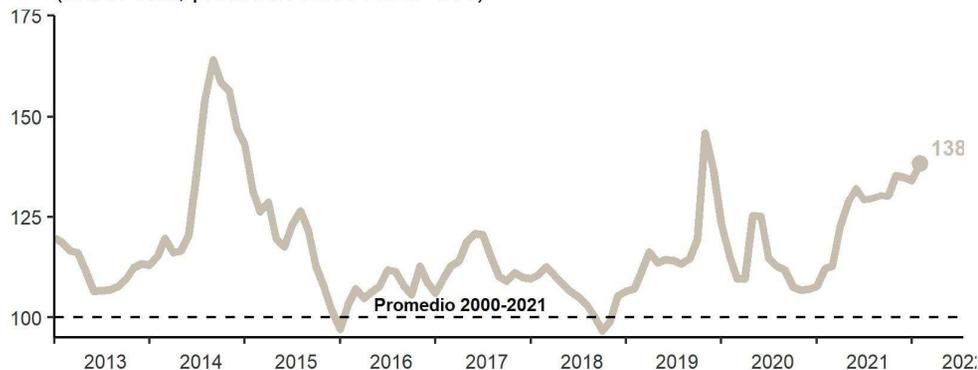
### Arroz

(índice real, promedio 2000-2021=100)



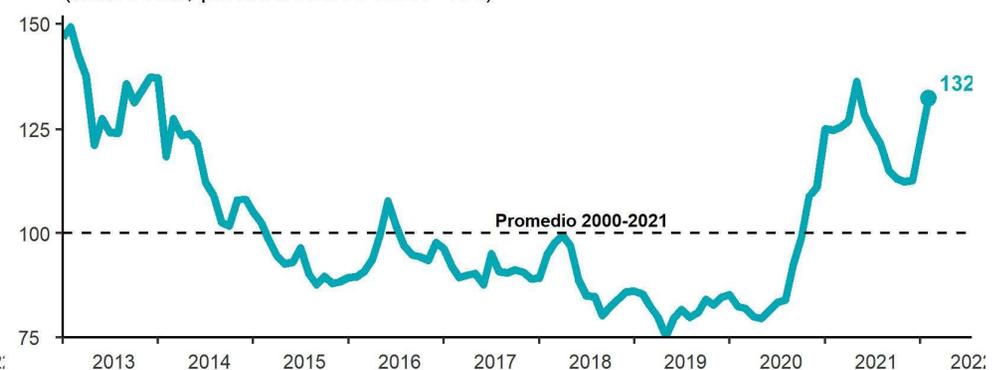
### Carne

(índice real, promedio 2000-2021=100)



### Soja

(índice real, promedio 2000-2021=100)



Fuente: World Bank

# Situación Económica en Brasil

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía brasileña



# Actividad Económica

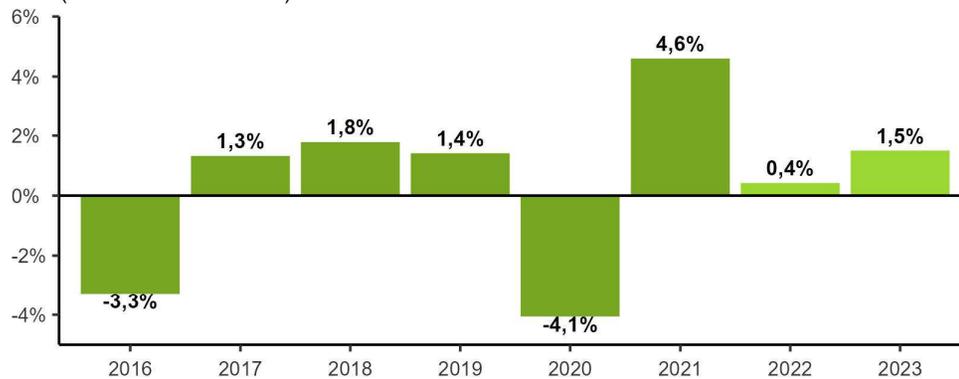


El PBI aumenta 0,5% en el cuarto trimestre, expandiéndose en 2021 4,6%

El PBI de Brasil crece 0,5% en el cuarto trimestre, mayor a lo previsto. Se espera un crecimiento de 0,4% para 2022. La actividad económica se recupera tímidamente, ubicándose 0,3% por encima del nivel pre-pandemia.

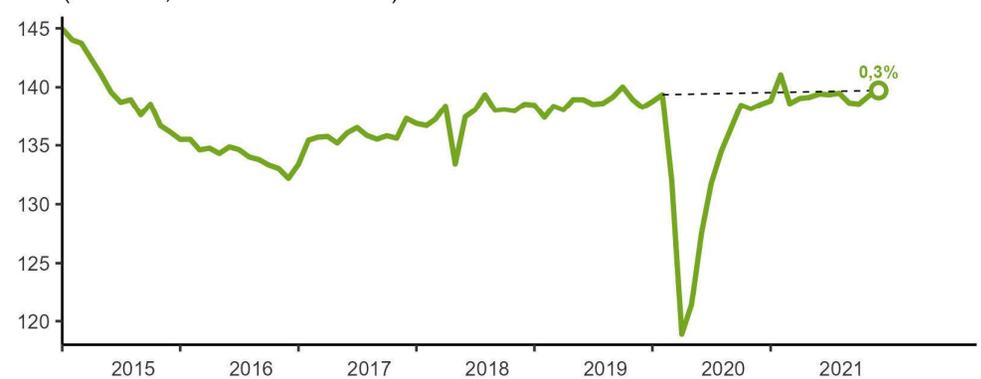
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



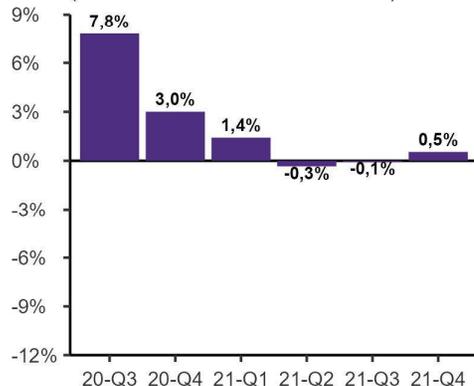
## Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



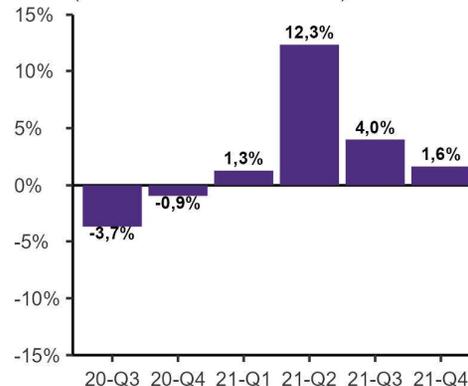
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



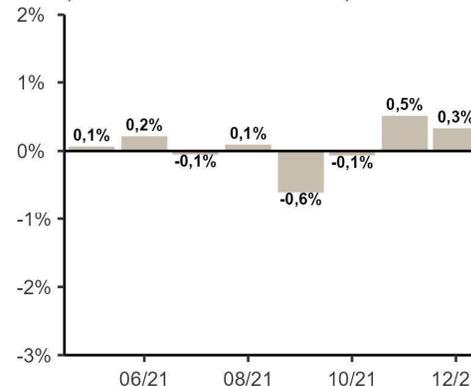
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



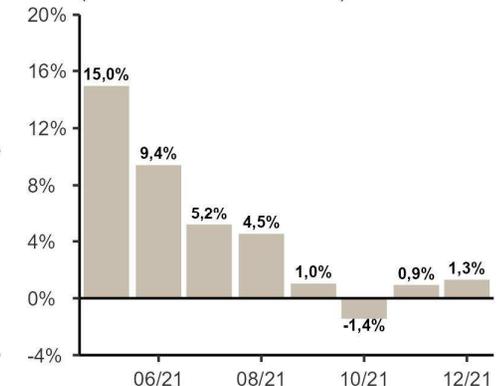
## Índice de Actividad Económica

(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 enero 2022.

# Cuentas Públicas

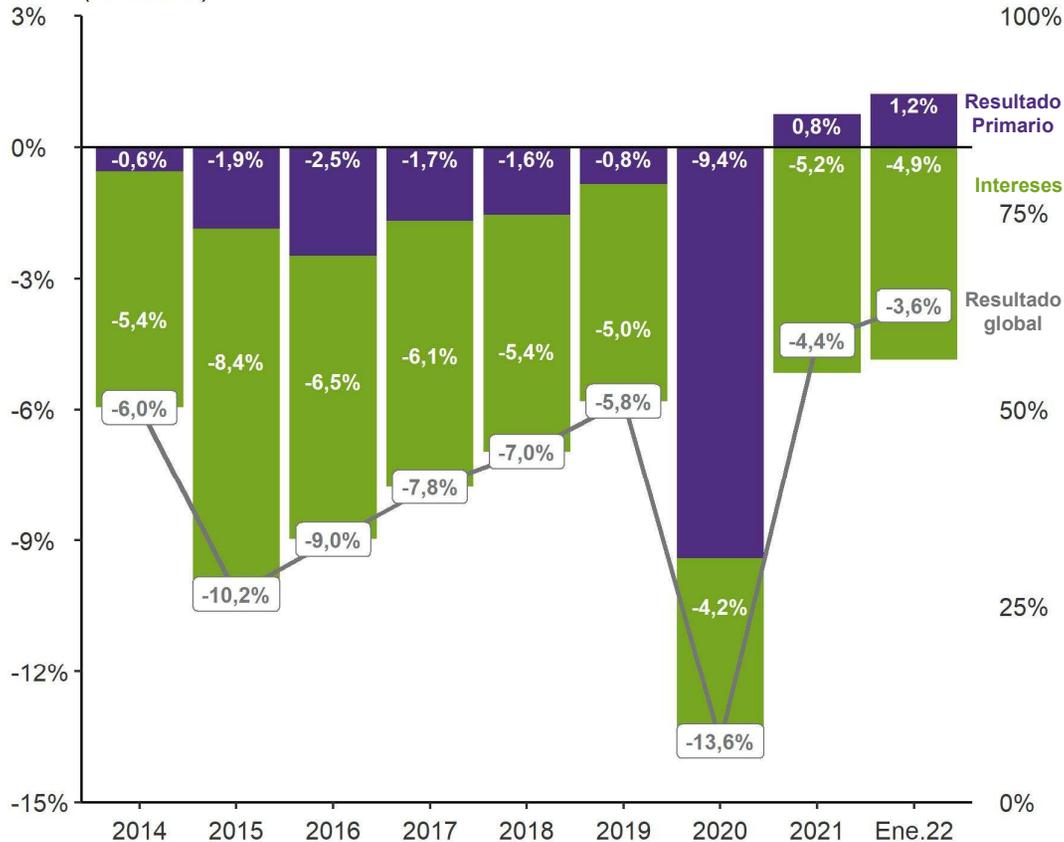


El déficit fiscal se reduce a 3,6% en enero

El déficit fiscal se redujo a 3,6% del PBI en enero, incidido por la fuerte caída del pago por intereses mientras que se incrementa el resultado primario (1,2% del PIB) . La deuda bruta se reduce en relación al cierre de 2021 y alcanza el 79,6% del PBI.

## Resultado Fiscal

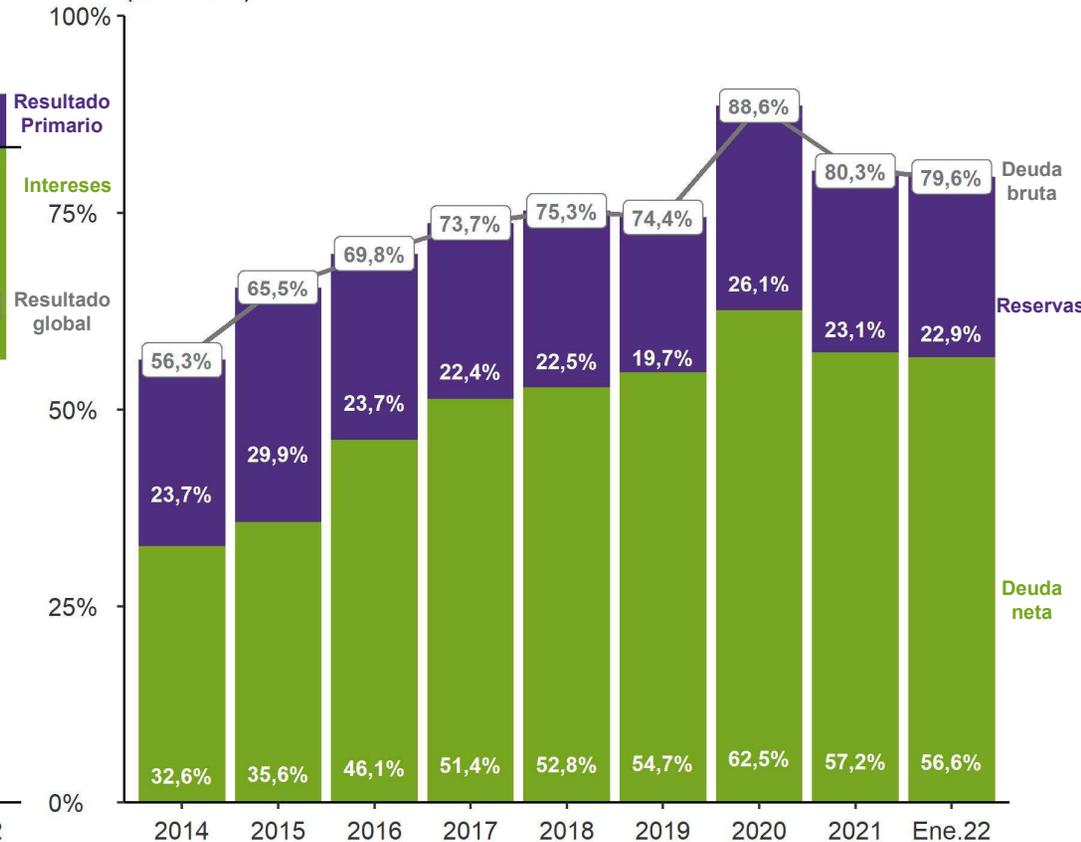
(% del PBI)



Fuente: BCB

## Deuda Pública

(% del PBI)



# Riesgo País

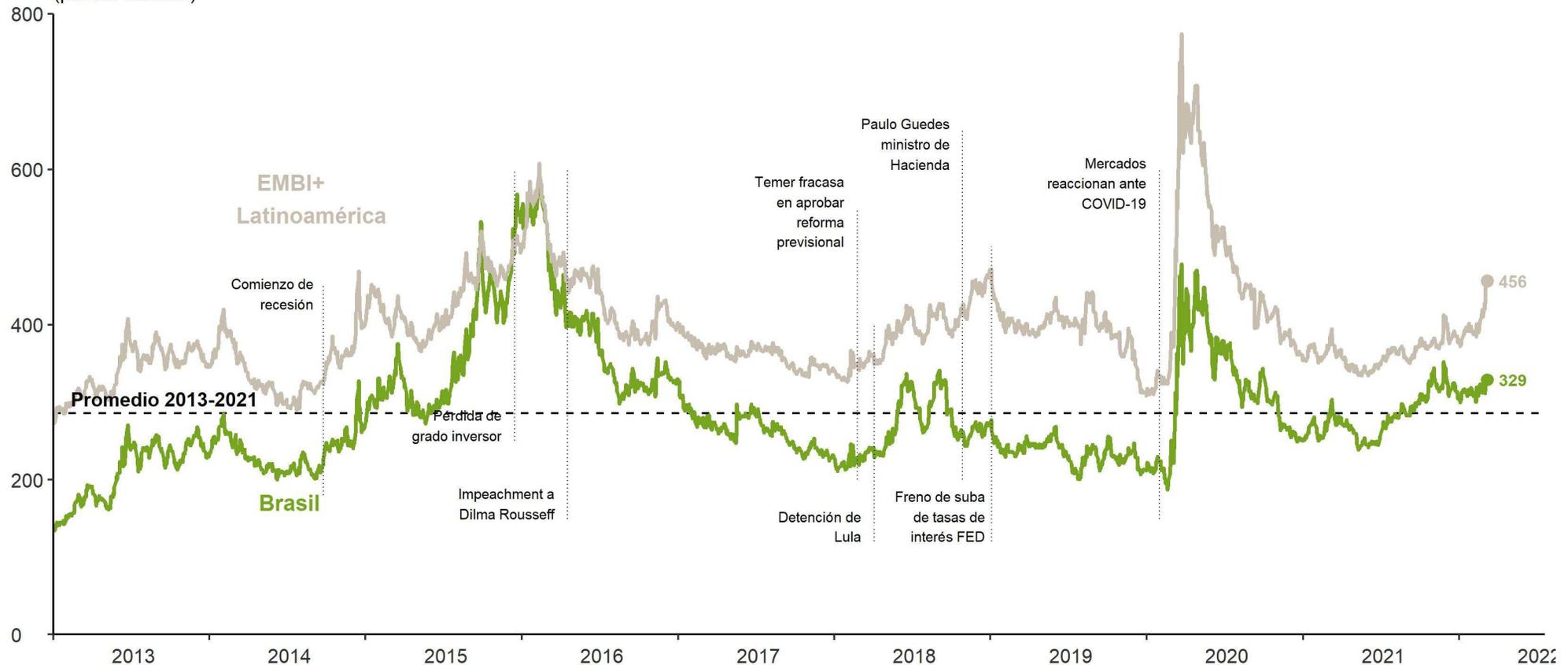


El riesgo país se ubica por encima del promedio 2013-21

El riesgo país se mantiene por encima del promedio histórico ante la incertidumbre por los desequilibrios fiscales, el aumento de la inflación y la retracción de la actividad económica. El retorno extra de los bonos se ubica 329 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

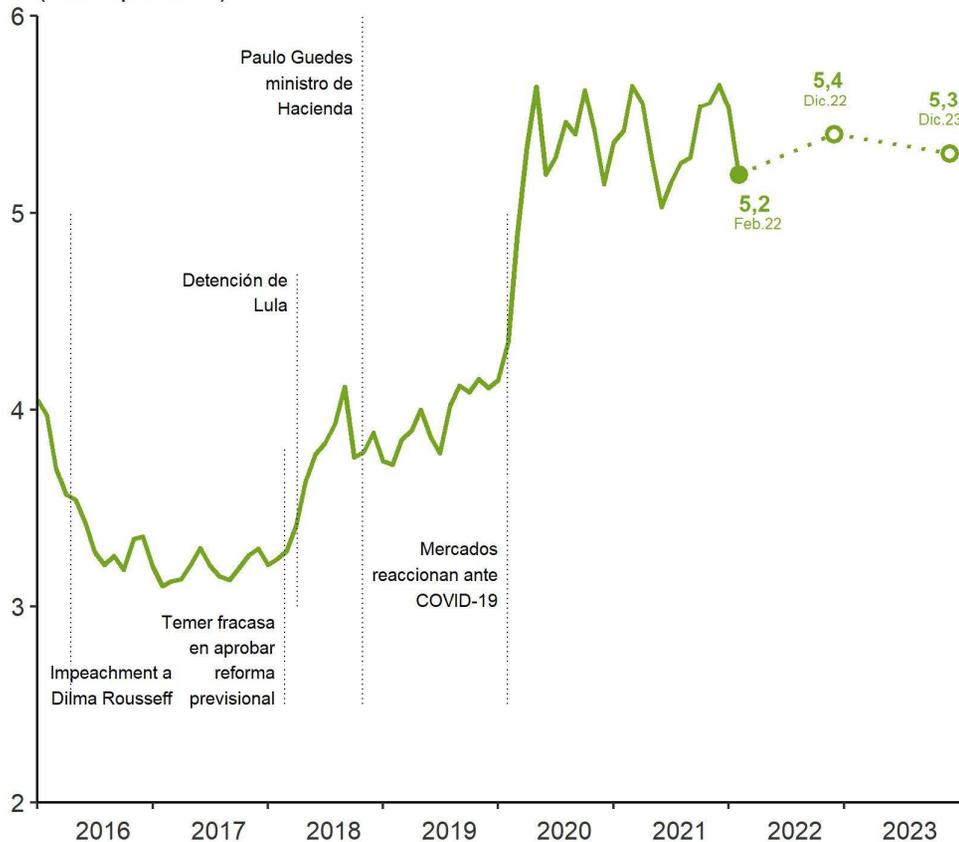


La inflación acumuló un 10,4% en enero 2022

La inflación en términos anuales se ubica en 10,4% en enero 2022, sin embargo, según la última encuesta del BCB se espera una caída para el cierre del año 2022 y 2023.. El tipo de cambio cae a 5,2 en febrero, manteniéndose apenas por encima las proyecciones sobre ese nivel para 2022 y 2023.

## Tipo de Cambio

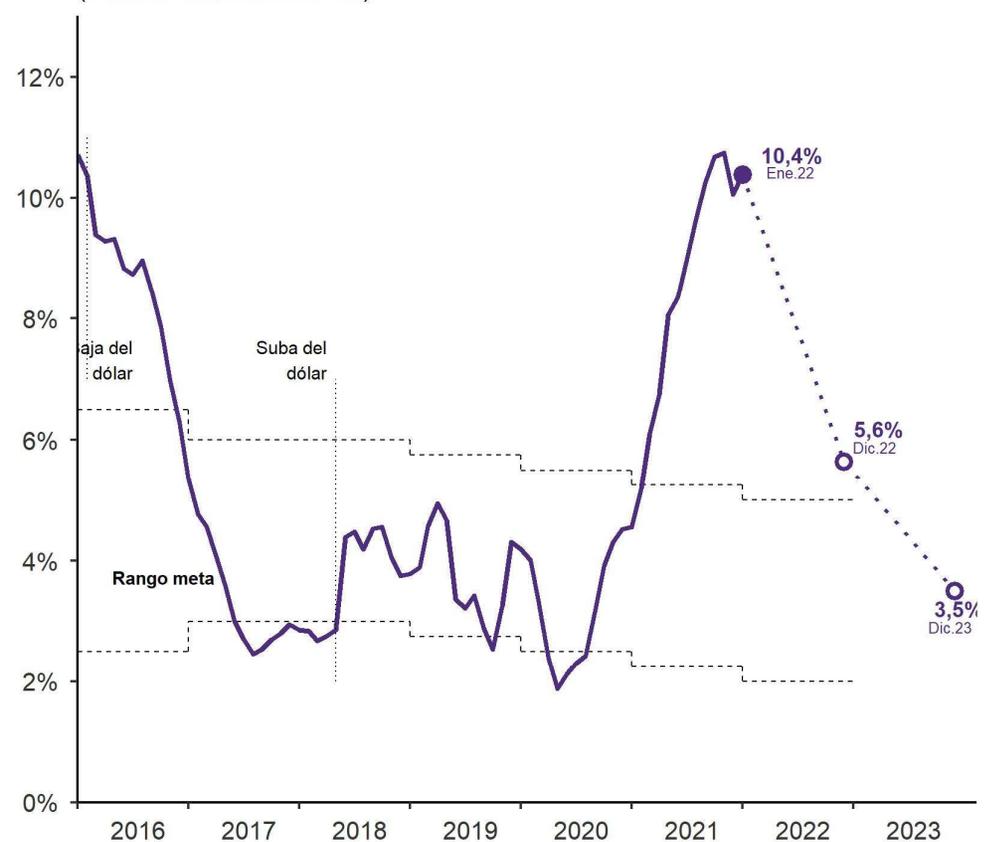
(reales por dólar)



Fuente: BCB

## Inflación

(variación anual del IPCA)



# Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



# Actividad Económica

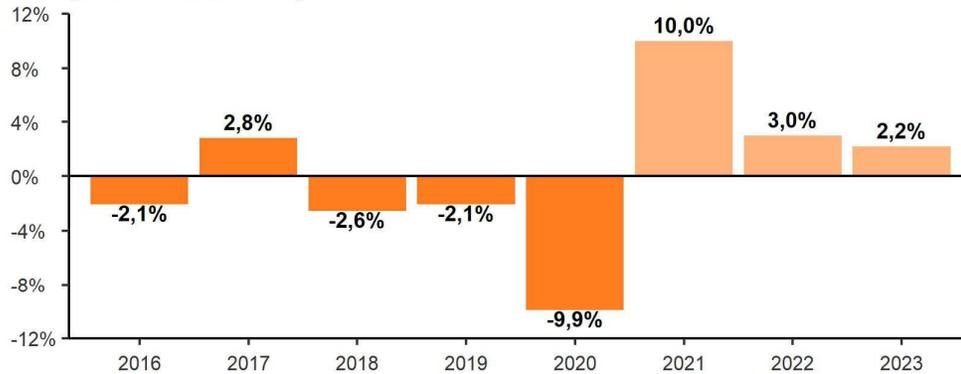


La economía se recuperó y creció 4,1% en el tercer trimestre

El PBI creció 4,1% en el tercer trimestre, se espera un crecimiento anual de 10,0% para el cierre 2021. En el mes de diciembre la actividad económica crece 0,9% y se ubica un 4,8% por encima del nivel pre-pandemia.

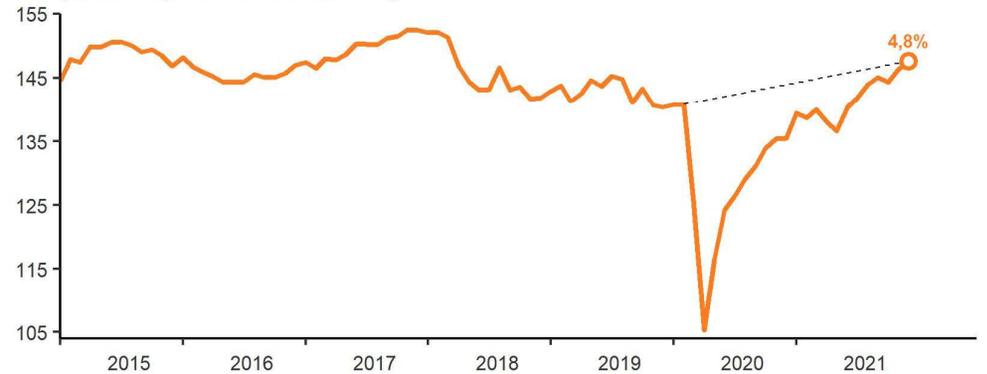
## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



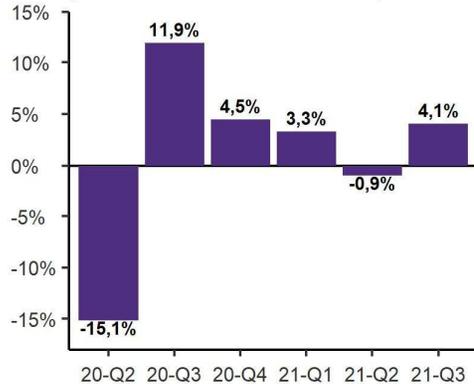
## Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



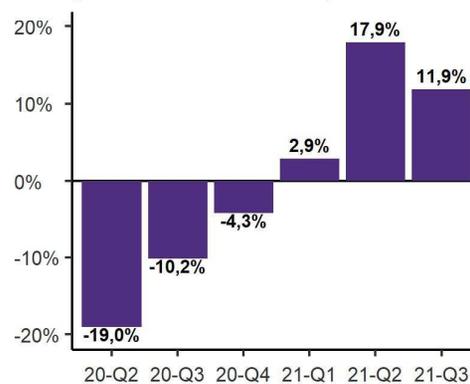
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



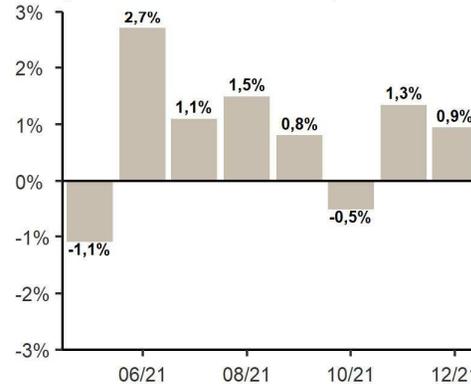
## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



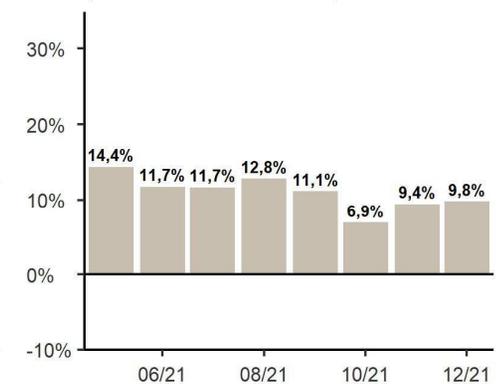
## Estimador de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



## Estimador de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: INDEC, FMI

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

# Cuentas Públicas

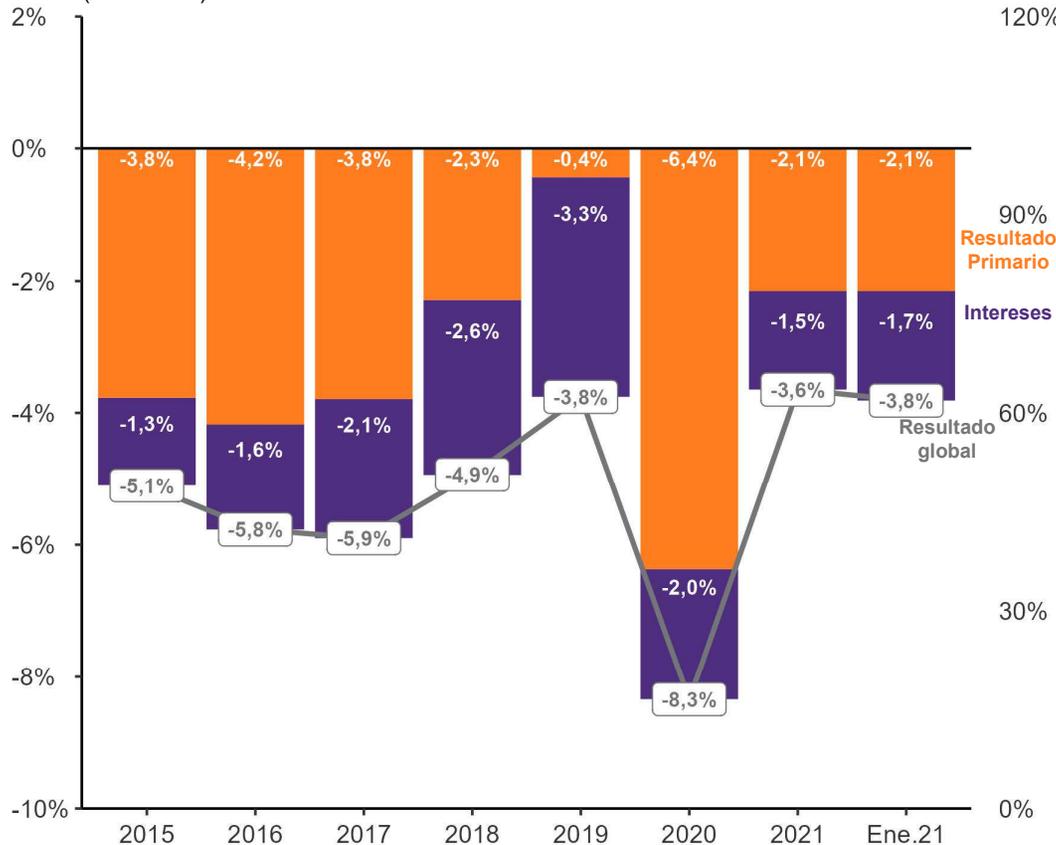


El déficit fiscal aumenta en enero y se ubica en torno al 3,8% del PBI

En diciembre el déficit aumenta y se ubica en torno a 3,8% del PBI, manteniéndose el déficit primario frente a 2021 (2,1% del PIB) e incrementándose del pago de intereses (1,7% del PIB). La deuda bruta en relación al PBI alcanza el 80,8% apenas aumentando con respecto al cierre del 2021.

## Resultado Fiscal

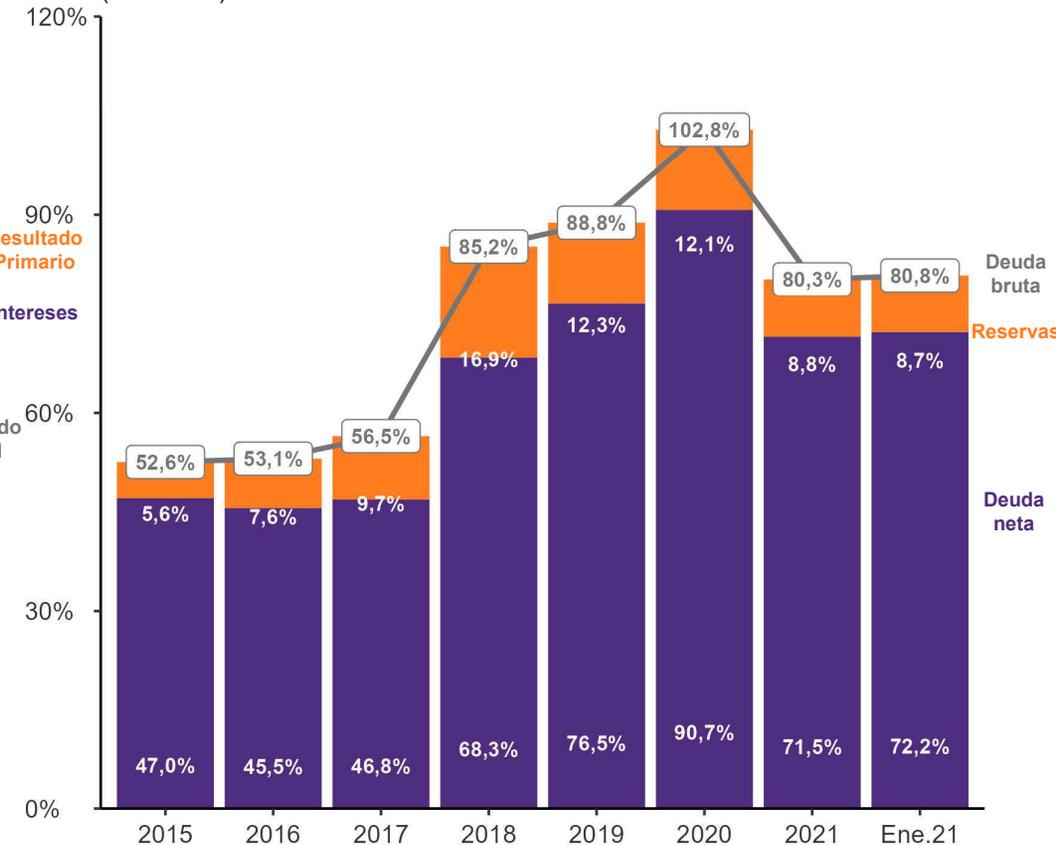
(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

## Deuda Pública

(% del PBI)



# Riesgo País

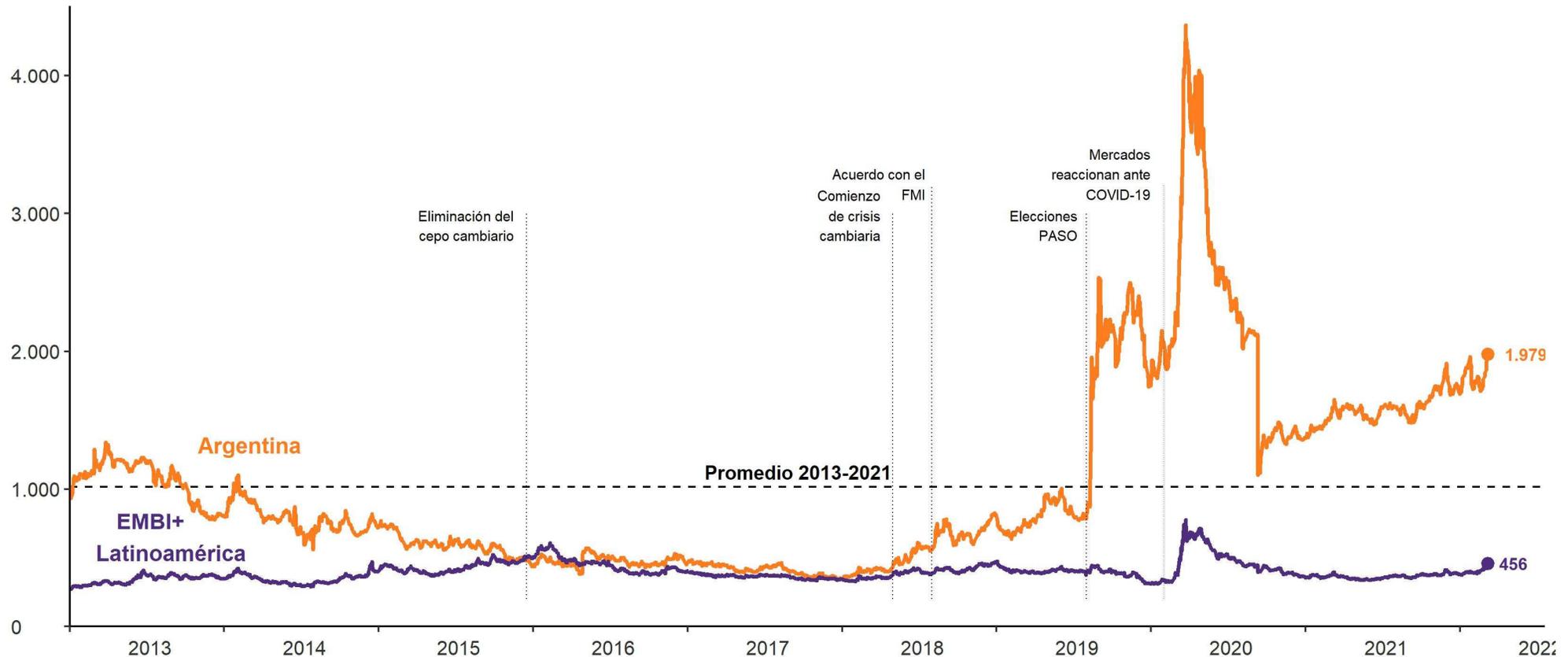
## El riesgo país se incrementa



El riesgo país de Argentina crece a lo 1.979 puntos básicos, ante la incertidumbre generada por la brecha cambiaria y por la discusión del Congreso para la aprobación del acuerdo con el FMI.

### Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

# Tipo de Cambio e Inflación

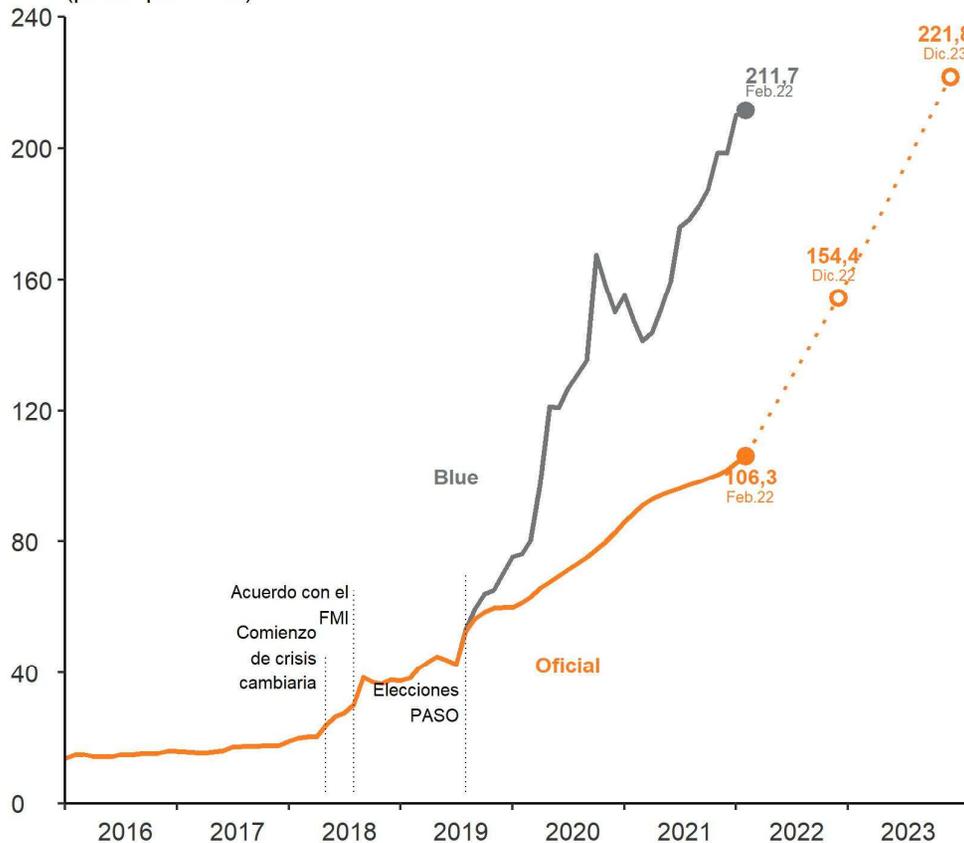


La inflación anual se desacelera y se ubica en 50,7% en enero

El endurecimiento del cepo cambiario y la incertidumbre fiscal mantienen elevada la brecha cambiaria (\$106 el oficial y \$211 el blue en febrero). La inflación anual se desacelera en el último mes y alcanza el 50,7% en enero.

## Tipo de Cambio

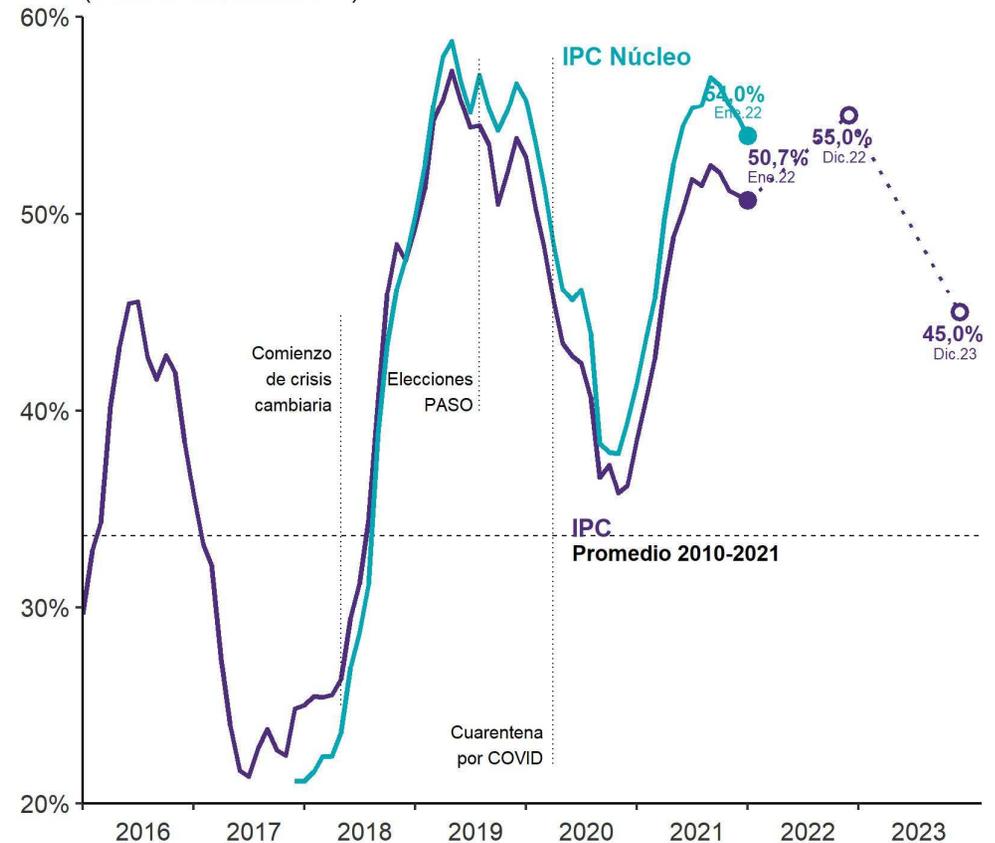
(pesos por dólar)



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



Continúa creciendo la venta de combustible y energía industrial en términos mensuales. La **venta de nafta** crece un 12% frente al mes de febrero del año 2020, mientras la **venta de gasoil** crece un 13%. La **venta de energía industrial** crece 10% en términos interanuales en noviembre, en tanto que la **venta de energía a comercio y servicios** cae un 1%.



**Las exportaciones mantuvieron su dinamismo en diciembre, crecieron 17,6% respecto a febrero 2020.** En el último año móvil crecen Carne (56%), Semillas (24%), Madera (18%), Plásticos (17%), Molinería (15%), Productos farmacéuticos (12%), Lácteos (+11%) y Cereales (9%).



**En enero la recaudación de la DGI creció 9,7% interanual,** y 8,6% en los últimos doce meses, manteniendo su tendencia expansiva iniciada en marzo de 2021. La mejora se explica por crecimientos interanuales en IVA (+19,2%) e IRAE (+11,0%).

# Monitor Energético

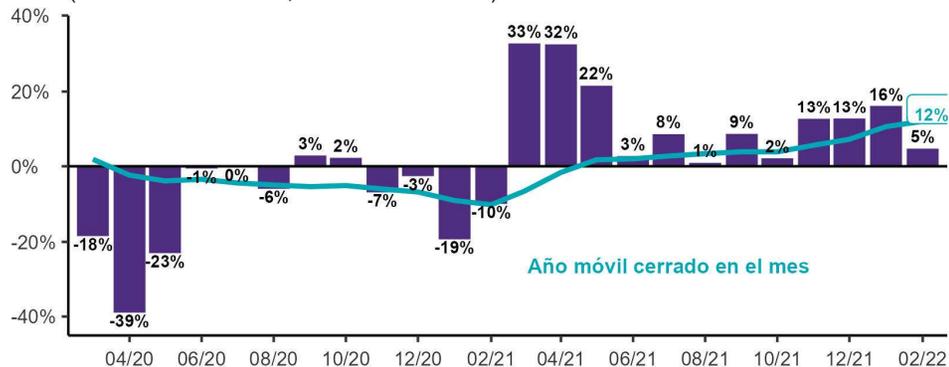


Continúa creciendo la venta de combustible y energía en términos interanuales

En febrero las ventas de nafta presentan un crecimiento del 5% y de 12% en el año móvil cerrado, mientras que las ventas de gasoil crecen un 19% y un 13% en el año móvil. Por su parte la venta de energía crece en términos interanuales, pero cae un 1% en el año móvil cerrado en febrero.

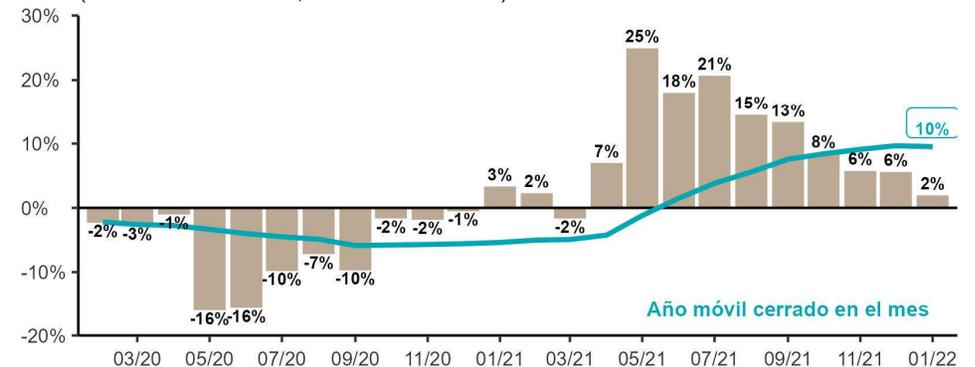
## Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



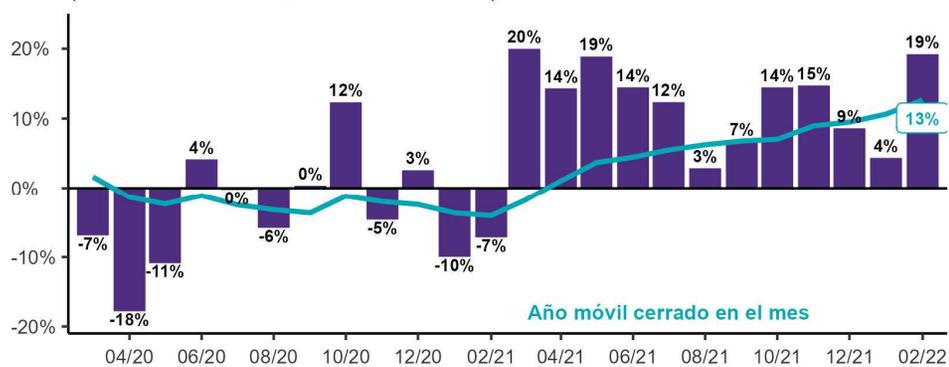
## Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



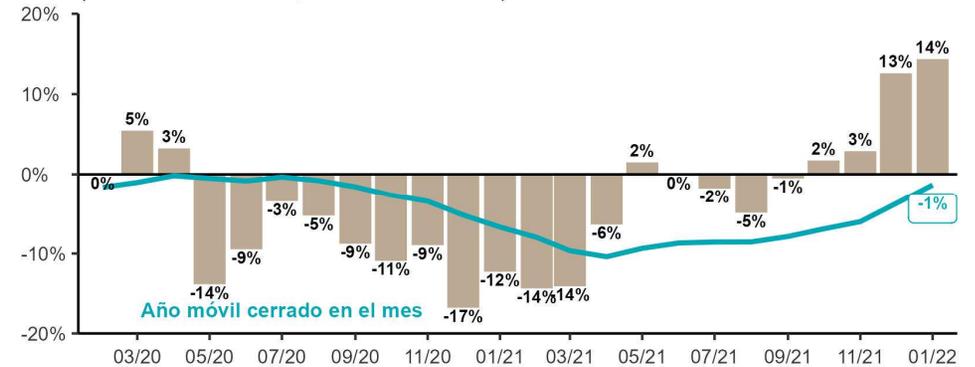
## Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



## Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



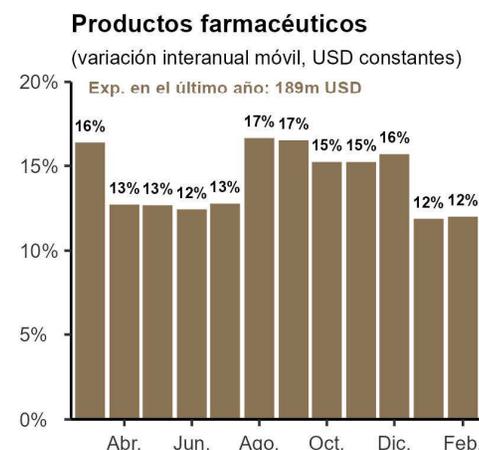
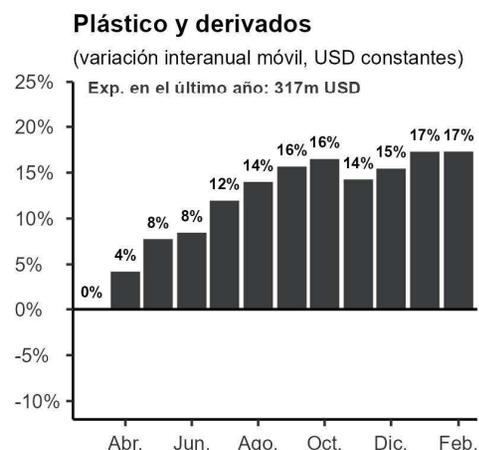
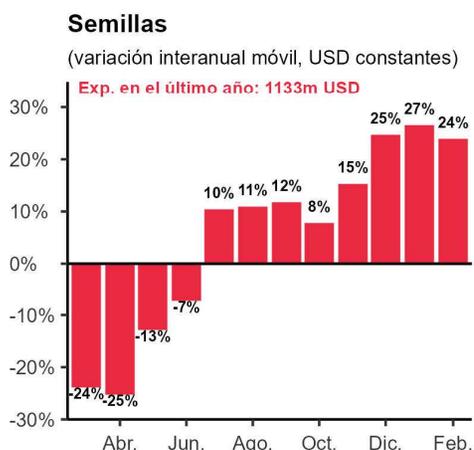
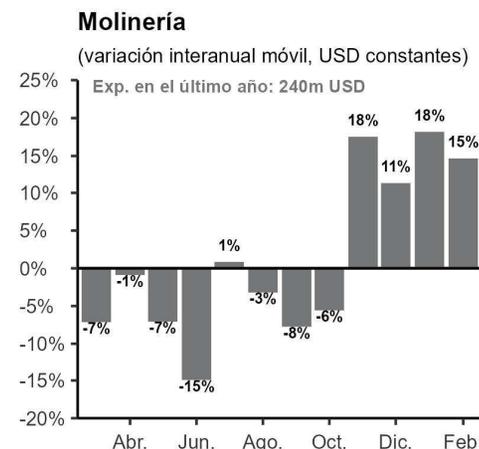
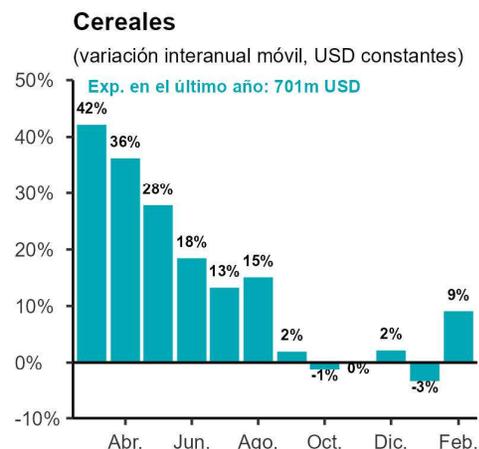
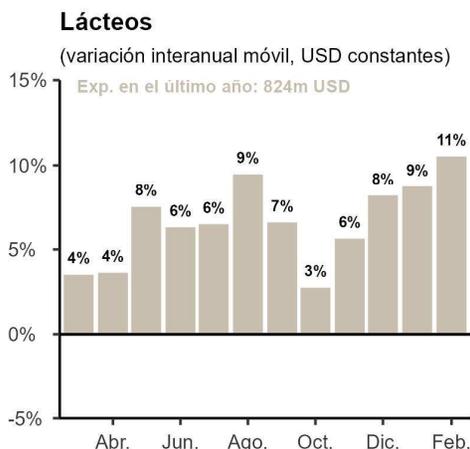
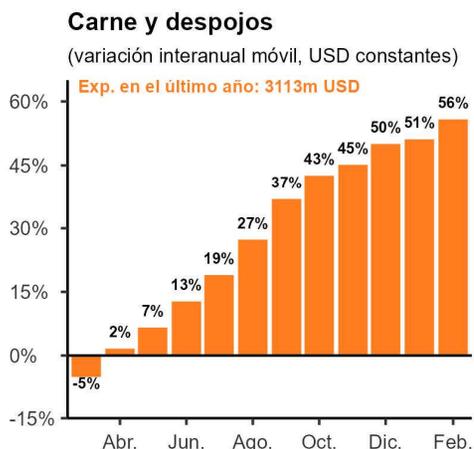
Fuente: ANCAP y UTE

# Exportaciones



Se mantiene el dinamismo del sector exportador, aumentan 17,6% interanual

Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo en febrero impulsadas por la carne y la madera. En el último año móvil crecen Carne (56%), Semillas (24%), Madera (18%), Plásticos (17%), Molinería (15%), Productos farmacéuticos (12%), Lácteos (+11%) y Cereales (9%).



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

# Recaudación

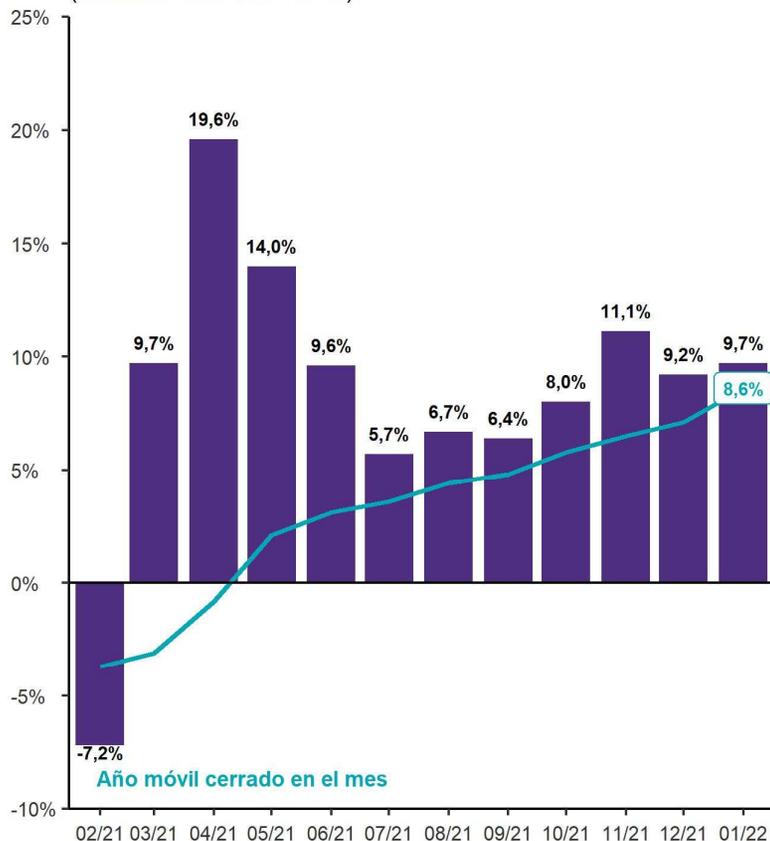


La recaudación bruta en enero aumenta 9,7% respecto al año anterior

En enero la recaudación sostuvo la tendencia expansiva iniciada en marzo de 2021, registró un crecimiento del 8,6% en términos reales con respecto al acumulado de los últimos 12 meses. La mejora se explica por crecimientos interanuales en IVA (+13,5%), IRAE (+10,3%) e IMESI (+18,9%).

## Recaudación Bruta

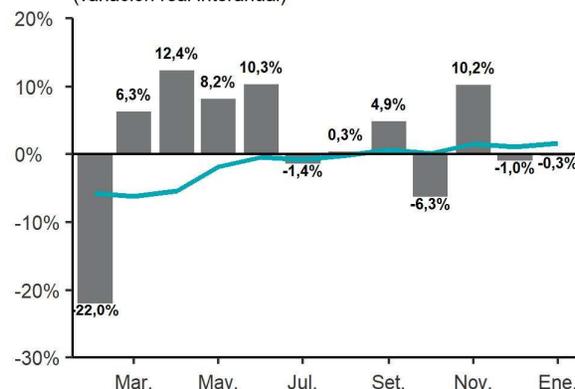
(variación real interanual)



Fuente: DGI

## IRPF

(variación real interanual)



## IRAE

(variación real interanual)



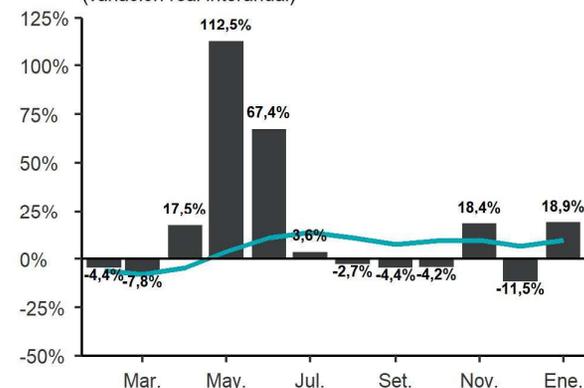
## IVA

(variación real interanual)



## IMESI

(variación real interanual)



# Industria Manufacturera

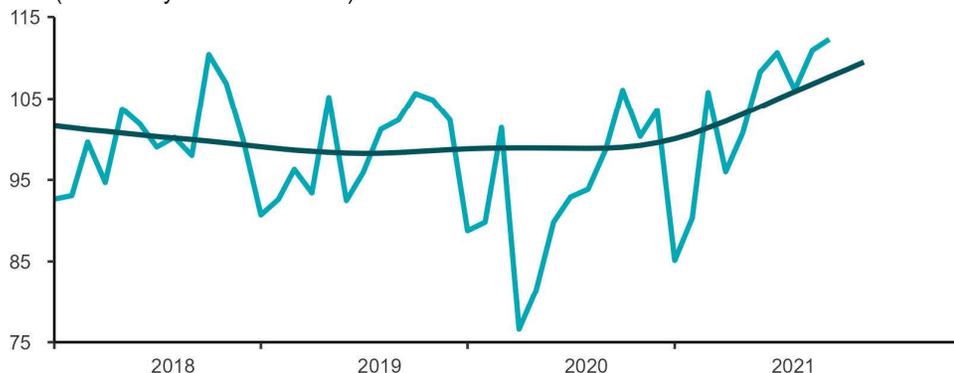


La industria crece y se ubica por encima de niveles pre-pandemia

La industria recupera sus niveles pre-pandemia y crece en diciembre 12,7% en términos interanuales. Las horas trabajadas se recuperaron y crecieron un 9,3% en diciembre en términos interanuales.

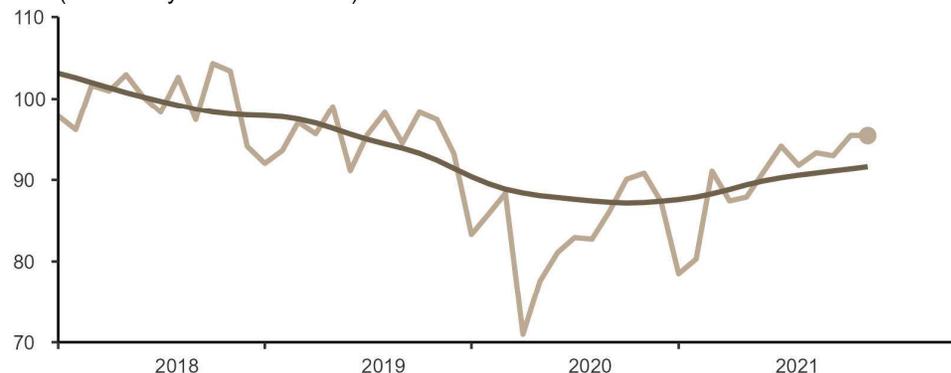
## Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



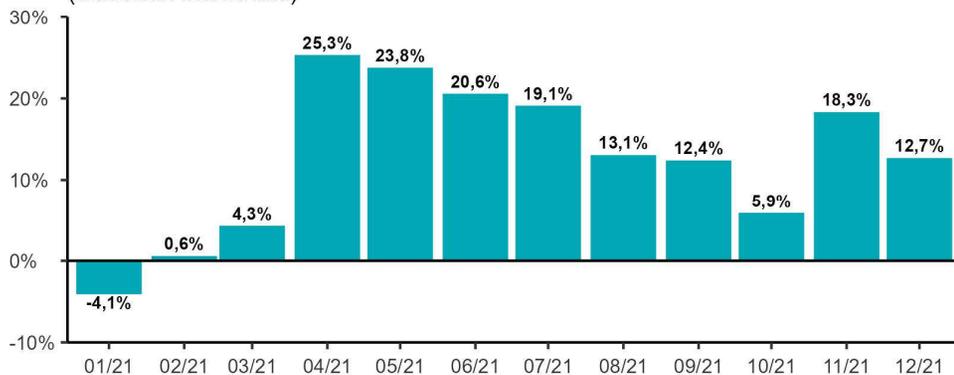
## Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



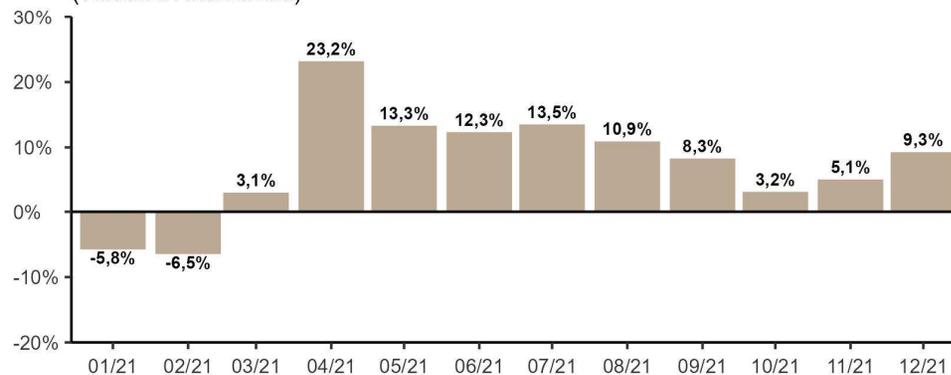
## Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



## Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

Nota: Excluyendo refinería. La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



# Actividad Económica

## *Cuentas Nacionales*



El PBI creció un **2,7%** en el tercer trimestre, por encima de lo esperado, ubicándose un **0,2% por encima del nivel** prepandemia. Con este dato, las proyecciones para el año 2021 se corrigen al alza, proyectándose un crecimiento de 4% en 2021 y de 3,1% para 2022



En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento “**Comercio**” (+6,9%) y la “**Construcción**” (+6,1%), mientras que el sector “Industrias” crece 1,9%. Mientras que “**Electricidad, Gas y Agua**” presenta variaciones negativas (-9,0%).



Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes crecen, en parte por la baja base de comparación. La **inversión** crece un 17,1% y las **exportaciones** 28,5%, mientras que el **consumo público y privado** crecen 14,6% y 2% respectivamente.

# Actividad Económica

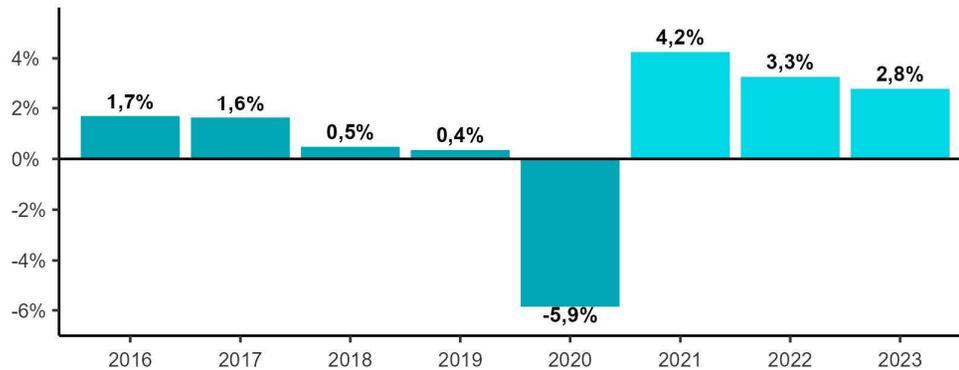


La economía creció 2,7% en el tercer trimestre, por encima de lo esperado

El PBI creció un 2,7% en el tercer trimestre, ubicándose un 0,2% por encima del nivel pre-pandemia. El dato fue superior a lo esperado, y con el se corrigen al alza las proyecciones (4,2% para 2021).

## Producto Bruto Interno

(variación anual real)



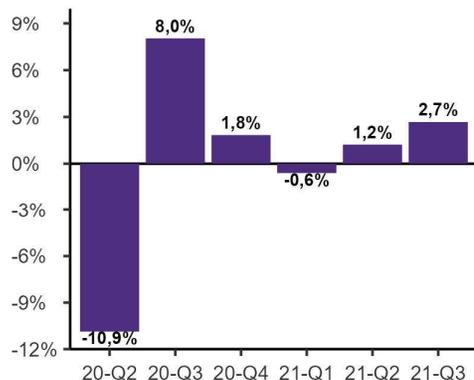
## Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



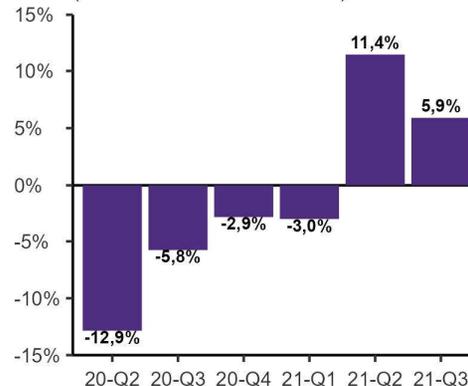
## PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



## PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de febrero 2022.

# Crecimiento Sectorial Anual

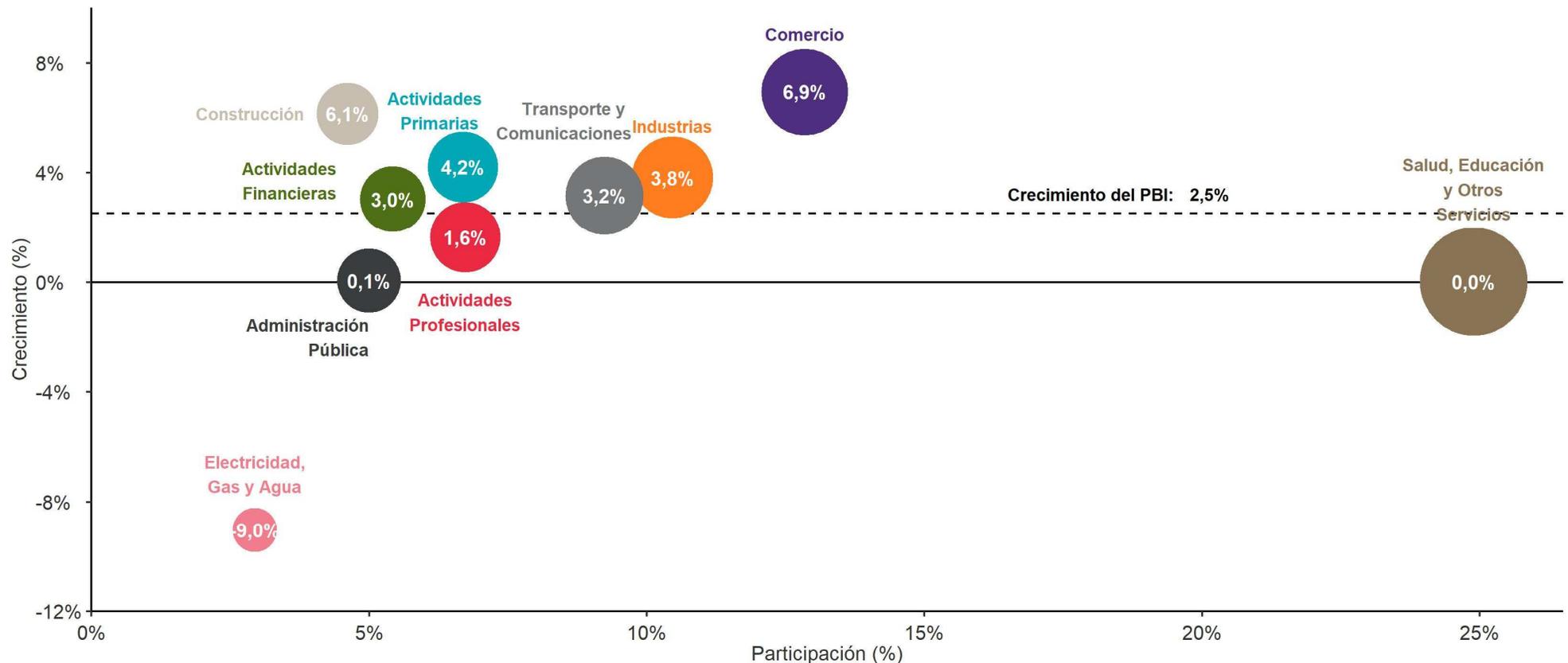


## El Comercio y la Construcción lideran la recuperación

La recuperación se explica por el dinamismo de los sectores de “Comercio” (+6,9%) y la “Construcción” (+6,1%), mientras que el sector “Industrias” crece 3,8%. “Electricidad, Gas y Agua” presenta variaciones negativas (-9,0%).

### Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en setiembre 2021)



Fuente: BCU

# PBI según industrias: Trimestral

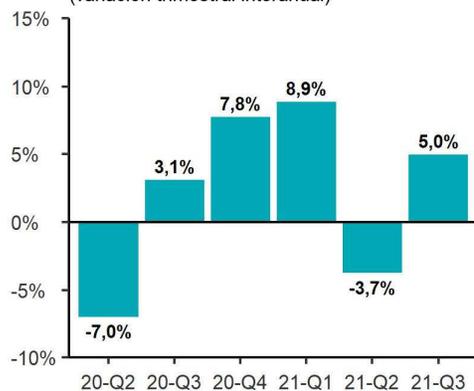


Las Servicios Financieros crecen 8,6% en términos interanuales

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento trimestral fueron el "Comercio" (+15,1%), "Sectores Financieros" (+8,6%) y "Actividades Primarias" (+5,0%), que recuperó tras la caída interanual del trimestre anterior.

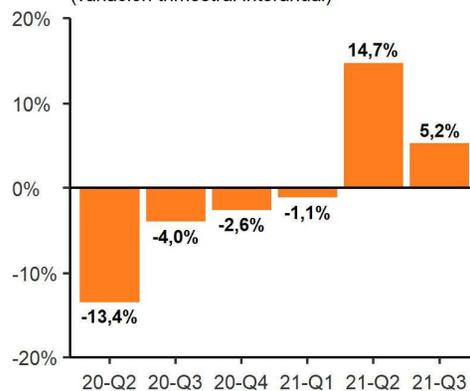
## Actividades Primarias

(variación trimestral interanual)



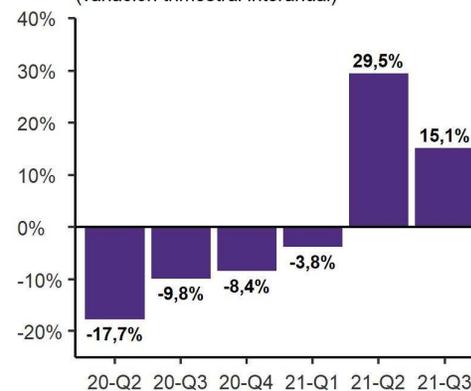
## Industrias Manufactureras

(variación trimestral interanual)



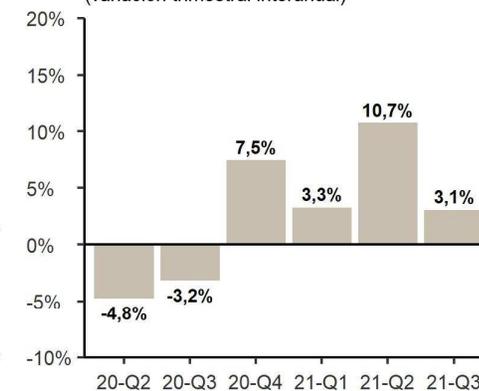
## Actividades Comerciales

(variación trimestral interanual)



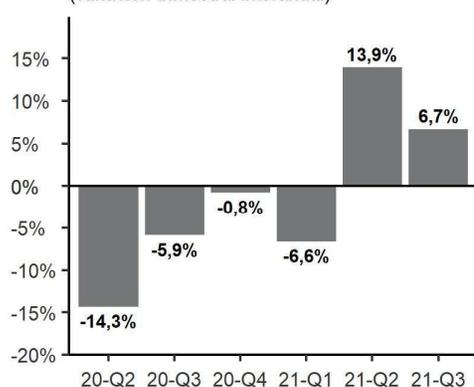
## Construcción

(variación trimestral interanual)



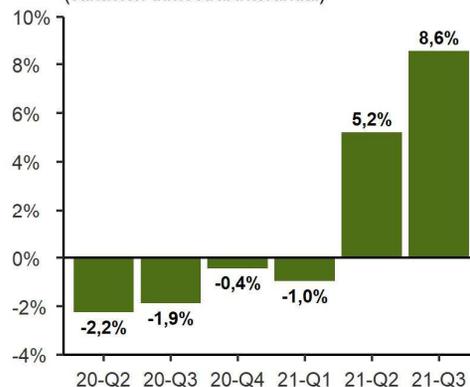
## Transporte y Comunicaciones

(variación trimestral interanual)



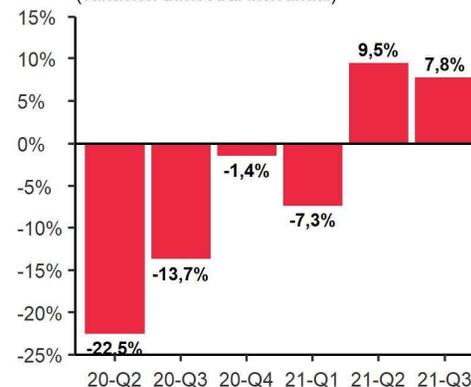
## Servicios Financieros

(variación trimestral interanual)



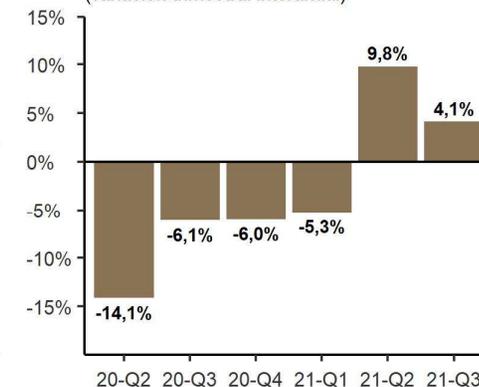
## Actividades Profesionales

(variación trimestral interanual)



## Salud, Educación y Otros Servicios

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

# PBI según gasto: Trimestral

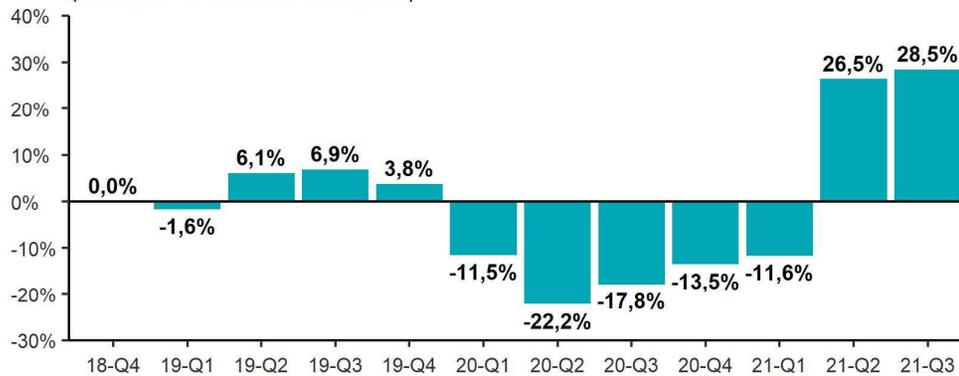


La inversión y exportaciones crecen en relación al tercer trimestre de 2020

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en parte por los bajos niveles del 2020. Las exportaciones crecen 28,5%, la inversión crece un 17,1%, el consumo público y privado crecen 14,6% y 2% respectivamente.

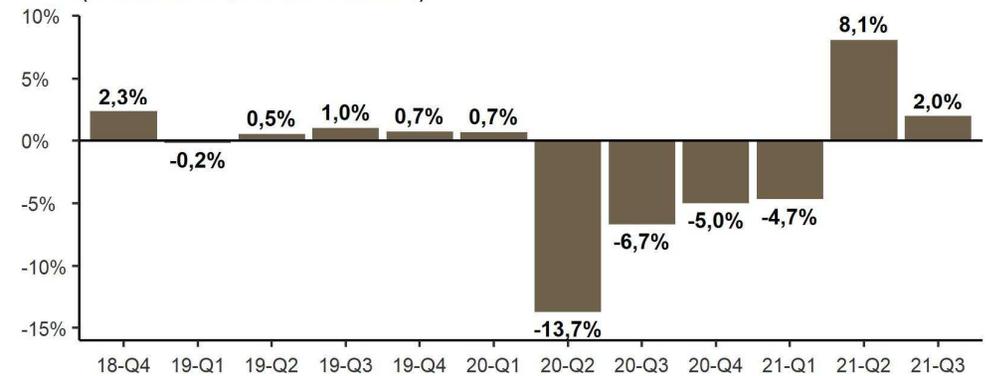
## Exportaciones

(variación trimestral interanual)



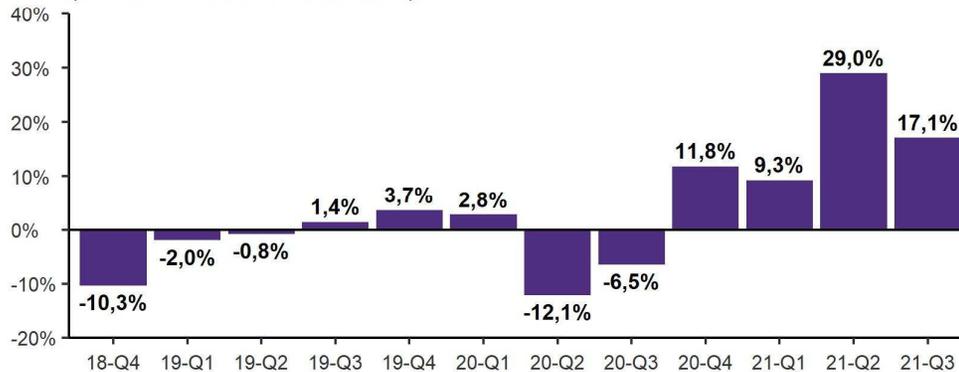
## Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



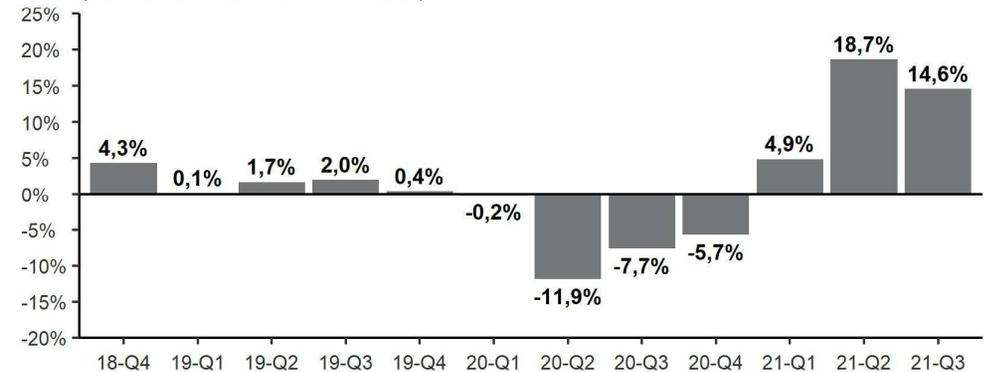
## Inversión

(variación trimestral interanual)



## Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



## Cuentas Públicas



**El déficit fiscal se ubicó en 4,0% en enero.** Se reconoce una disminución en el resultado de las Empresas Públicas (EEPP) del 0,1% en términos del PIB respecto a los doce meses cerrados a diciembre de 2021, explicada por un incremento de las existencias de crudo y derivados de ANCAP.



La caída del PBI y la apreciación del dólar **impulsan al alza el ratio deuda/PBI**. Al cierre del segundo trimestre, **la deuda bruta alcanza el 73% (60,8% a fines de 2019)** sube a 36%, (30% a fines de 2019).



A pesar del aumento en las tasas de interés globales, 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 se ubica en 161 puntos básicos.**

# Resultado Fiscal

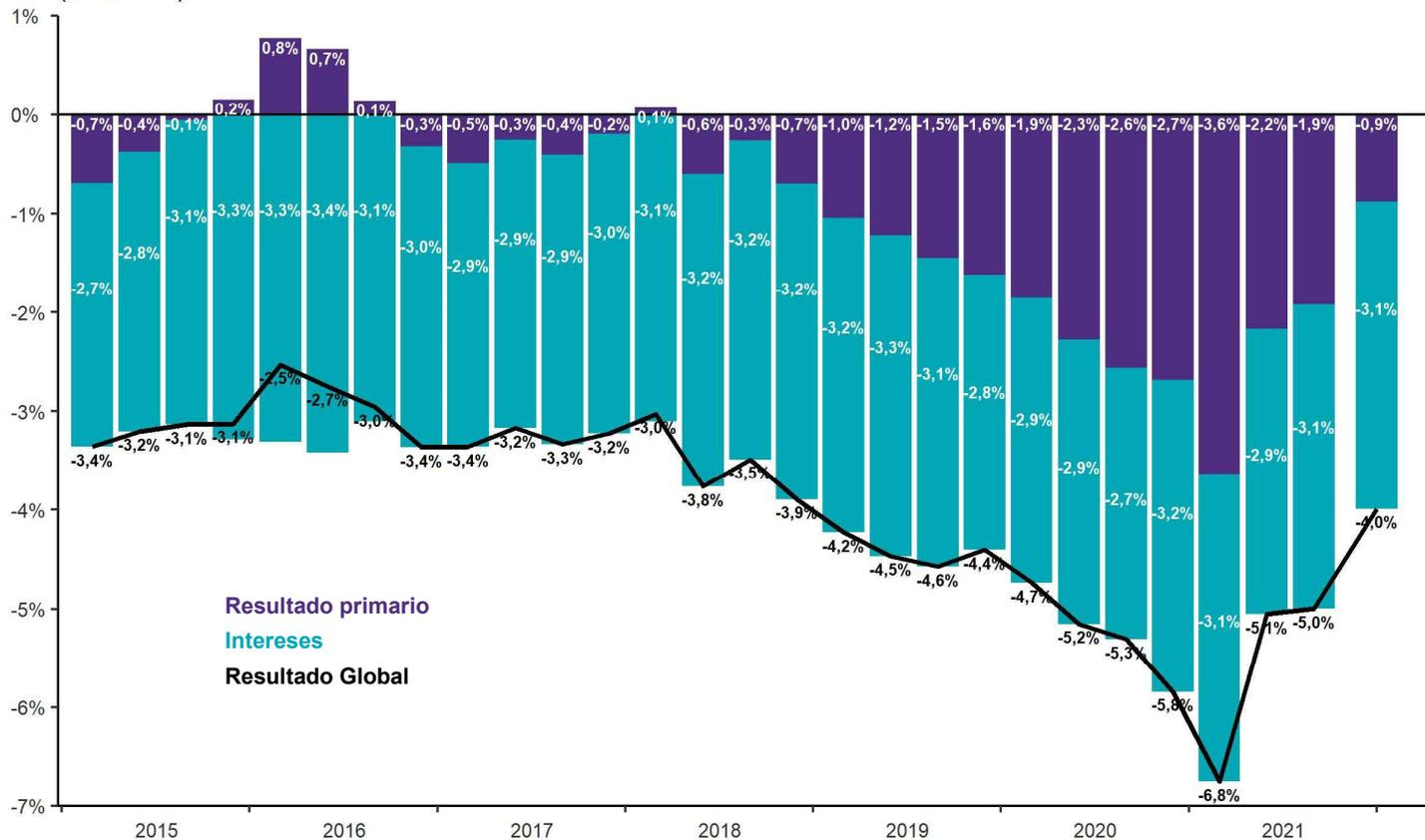


El déficit fiscal disminuye a 4,0% del PBI en enero

El déficit fiscal se ubicó en -4,0% en enero. Se reconoce una disminución en el resultado de las Empresas Públicas (EPP) del 0,1% en términos del PIB respecto a los doce meses cerrados a diciembre de 2021, explicada por un incremento de las existencias de crudo y derivados de ANCAP.

## Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

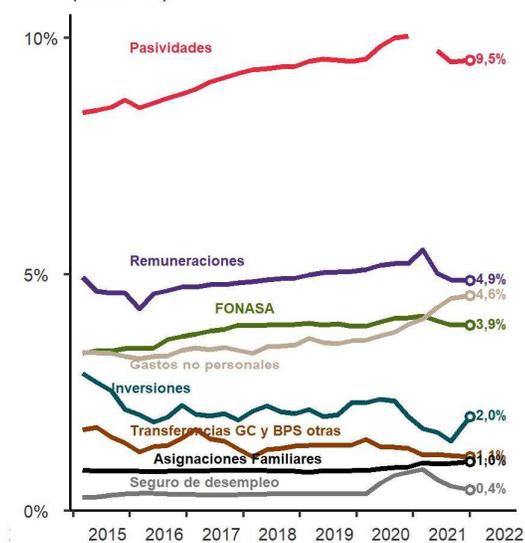
## Ingresos

(% del PBI)



## Egresos

(% del PBI)



# Deuda Pública

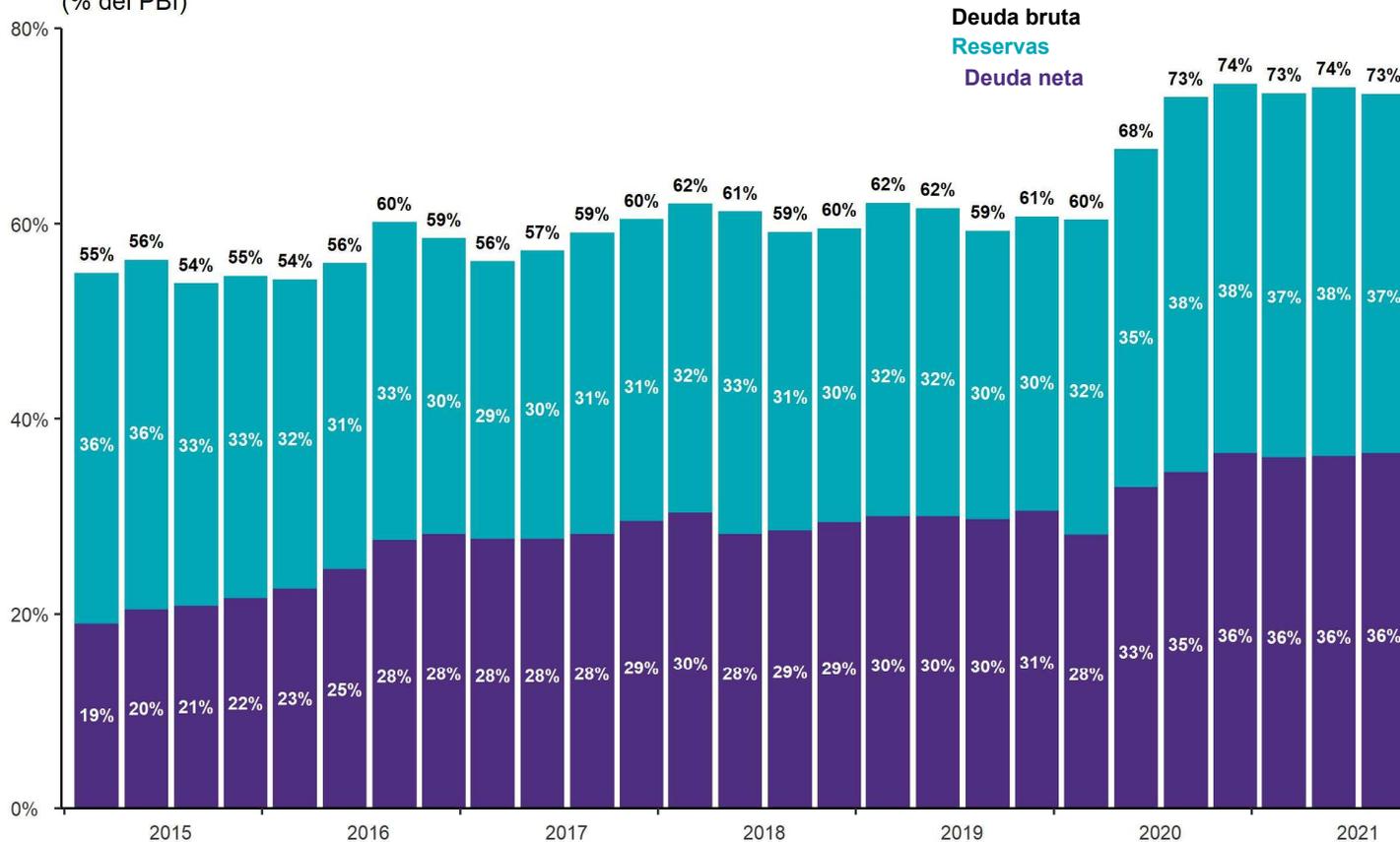


La deuda bruta se estabiliza en torno al 73% del PBI

La caída del PBI y la apreciación del dólar impulsan al alza el ratio deuda/PBI. Al cierre del tercer trimestre, la deuda bruta alcanza el 73% (61% a fines de 2019); mientras que la deuda neta sube a 36%, (31% a fines de 2019), amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI.

## Deuda Pública

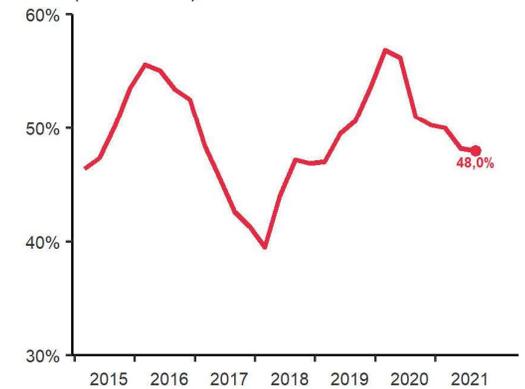
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

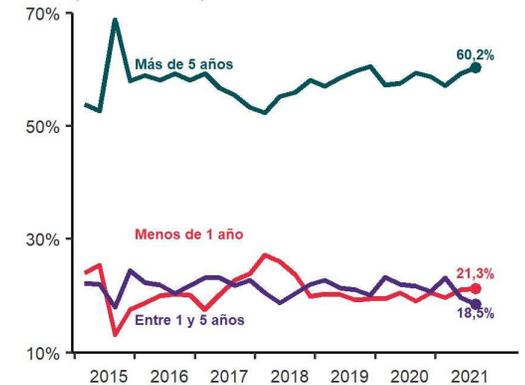
## Dolarización

(% en dólares)



## Según Vencimiento

(% de la deuda)



# Riesgo País

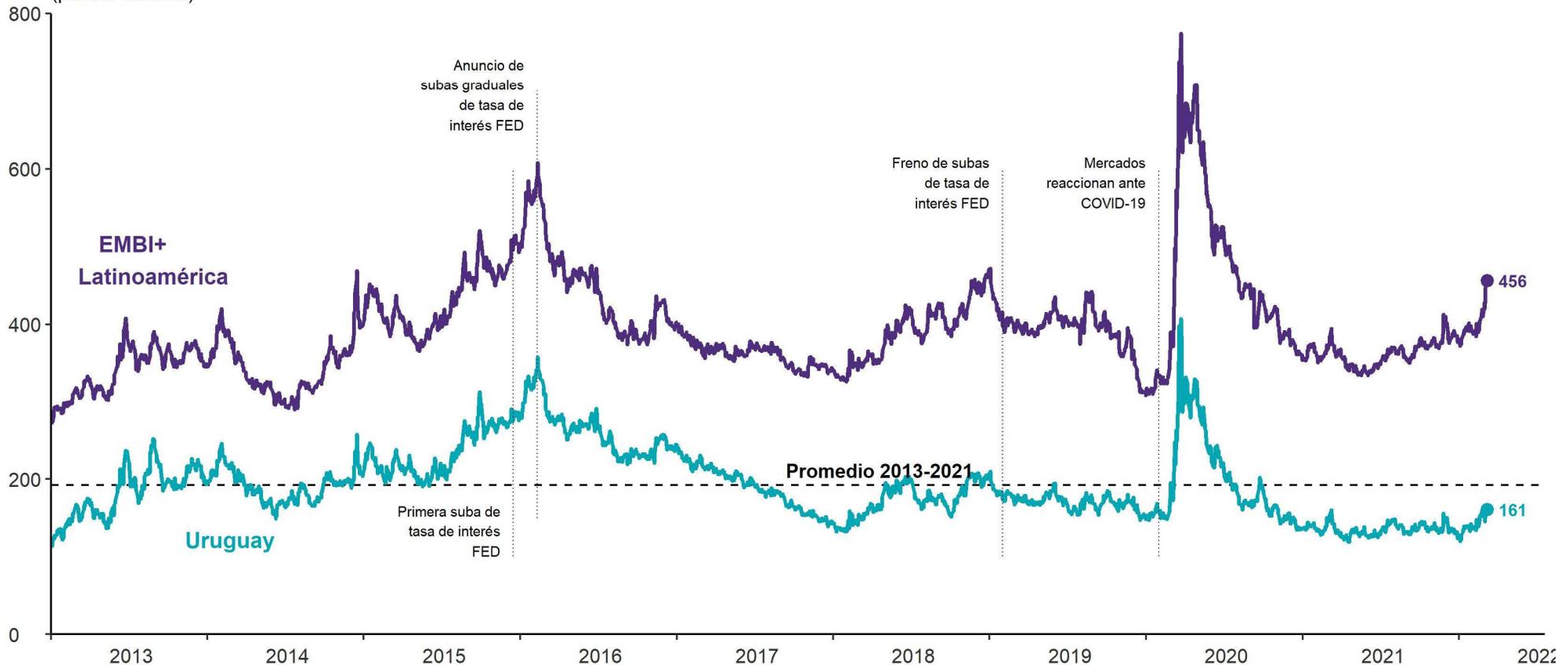


El riesgo país se mantiene en mínimos postpandemia

A pesar de los aumentos en las tasas de interés, 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 se ubica en 161 puntos básicos.

## Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



## Precios y Tipo de Cambio



**La inflación anual en febrero se mantuvo fuera del rango meta (8,8%), proyectándose en 7,1% en 2022.**



**El incremento de los precios en el último año continúa amortiguado por el rubro "Alimentos y bebidas s/a", que representa el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios crecieron 7,0%. Por su parte, Transporte se acelera de 4,7% en marzo a 13,2% en enero ante el aumento en combustibles.**



**El TCR se mantiene en enero y se ubicó un 22% por debajo del promedio 2000-21. El TCR extrarregional se mantiene 5% por debajo del promedio, mientras que el TCR regional 36,**

# Tipo de Cambio e Inflación

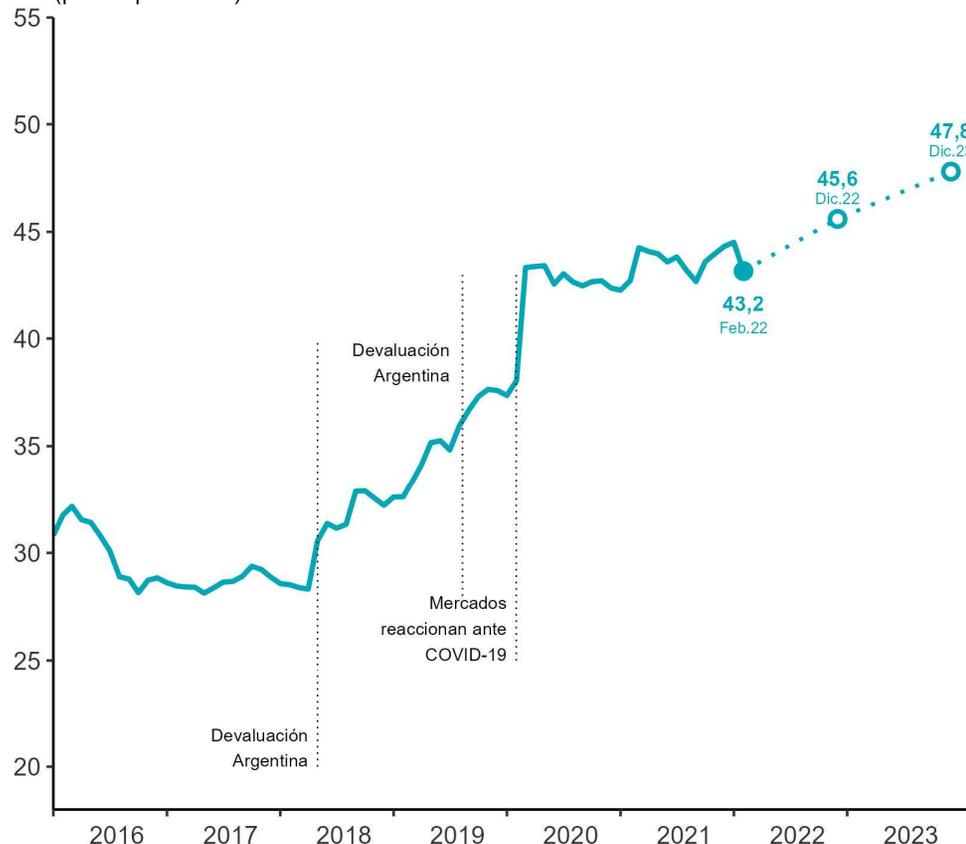


La inflación se mantiene fuera del rango meta en 8,8% en febrero 2022

La inflación anual se mantuvo fuera del rango meta en febrero (8,8%),. El tipo de cambio bajo a \$43,2 en febrero, proyectándose en \$45,6 hacia diciembre 2022.

## Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

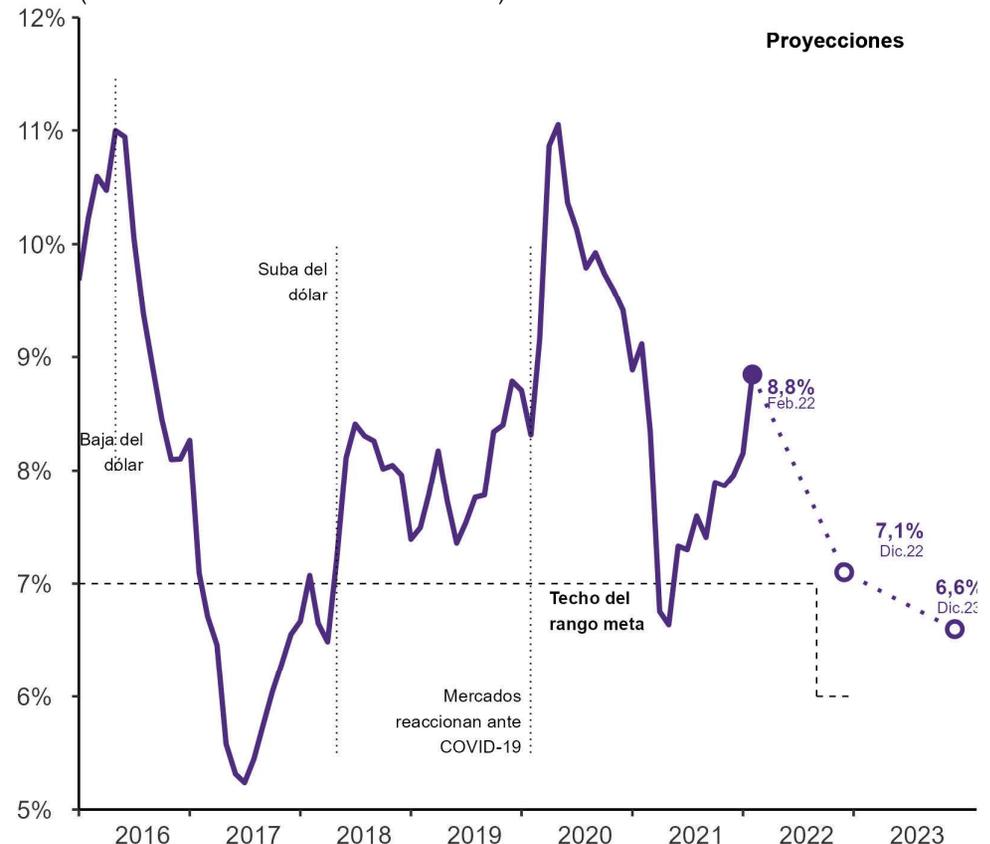


Fuente: INE

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

## Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



Proyecciones

# Inflación

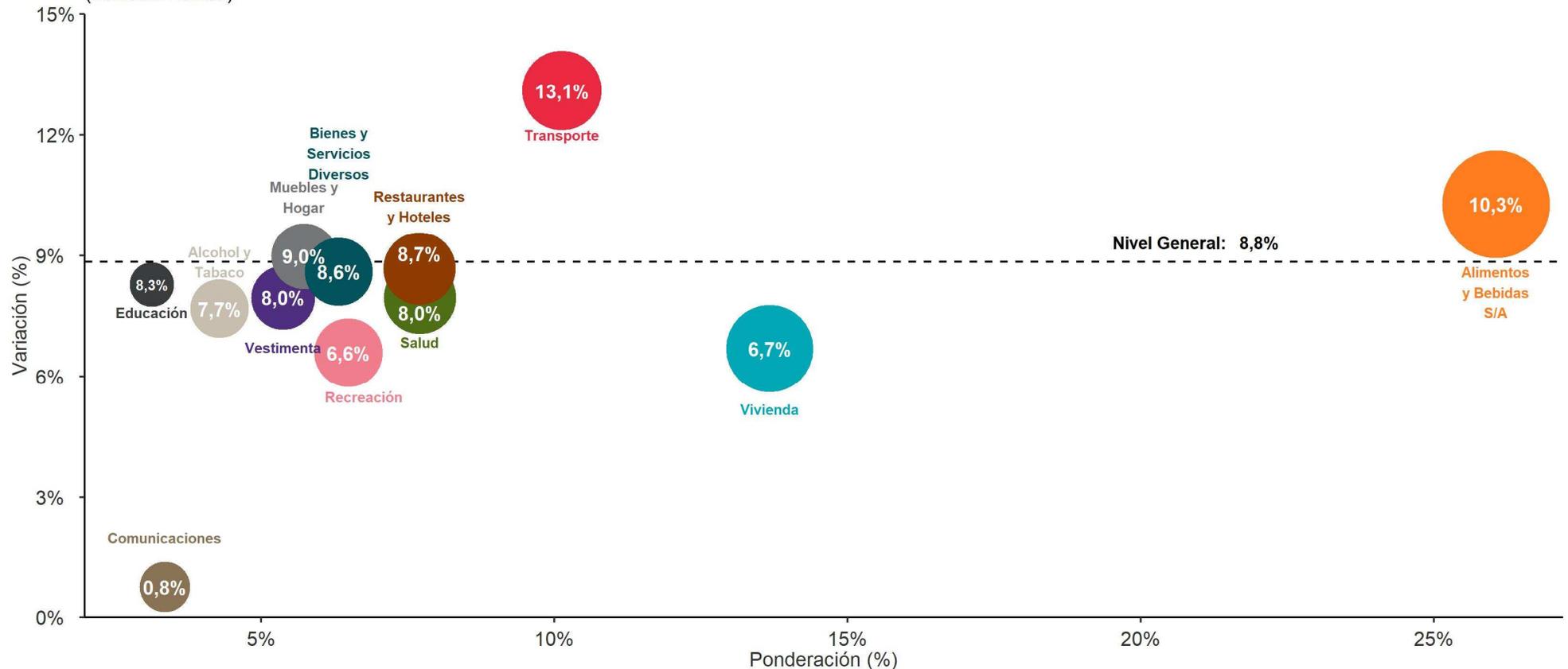


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 10,3% en el último año

El incremento de los precios en el año continúa amortiguado por el "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 10,3%. Por su parte, Transporte se acelera a 13,1% en febrero ante el aumento en combustibles.

## Inflación según rubros

(variación anual)



Fuente: INE

# Tipo de Cambio Real

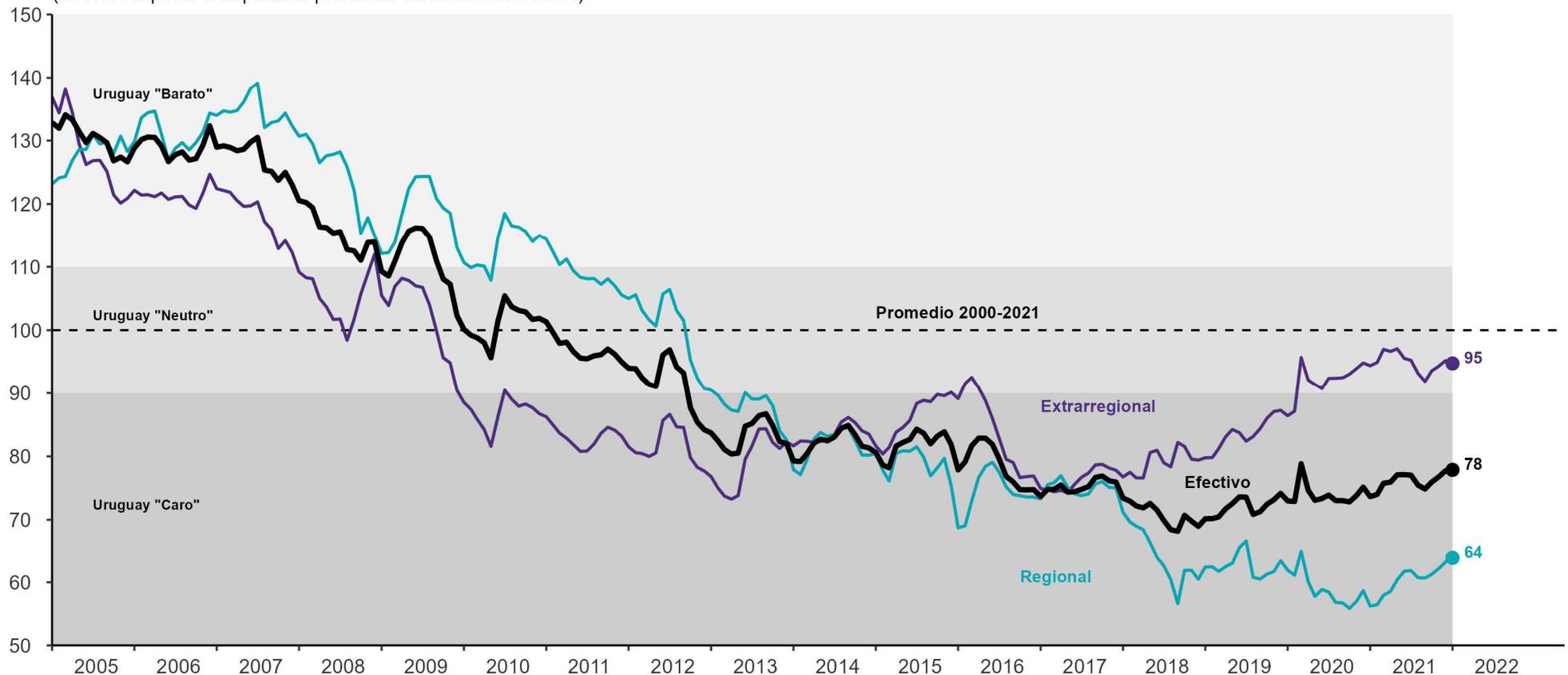


## El TCR se mantiene en enero

El TCR se mantiene en rango "neutro" y se ubicó un 22% por debajo del promedio 2000-21. El TCR extrarregional y TCR regional se ubican un 5% y un 36% respectivamente por debajo del promedio y se mantienen en el rango "caro"

## Tipo de Cambio Real Efectivo

(desvío respecto a la paridad promedio histórica 2000-2021)



Fuente: BCU



## Mercado de Trabajo



**El mercado laboral se retrae respecto a diciembre. La tasa de empleo cae en enero (57,1%),** luego de cuatro meses de recuperación, se estimaron 1,665 millones de personas ocupadas (7 mil puestos por debajo de dic). Mientras que la **tasa de desempleo aumenta a 7,4%**, cuatro décimas respecto a diciembre, retornando a los niveles de noviembre.



**El salario real crece en enero pero cae en términos interanuales.** En enero el salario real tuvo un aumento mensual del 2,18%, como resultado del incremento del salario nominal por encima de la inflación. Sin embargo este incremento no fue suficiente para recuperar los valores de enero 2021, evidenciando una caída del 1,2% en términos interanuales.

# Mercado de Trabajo

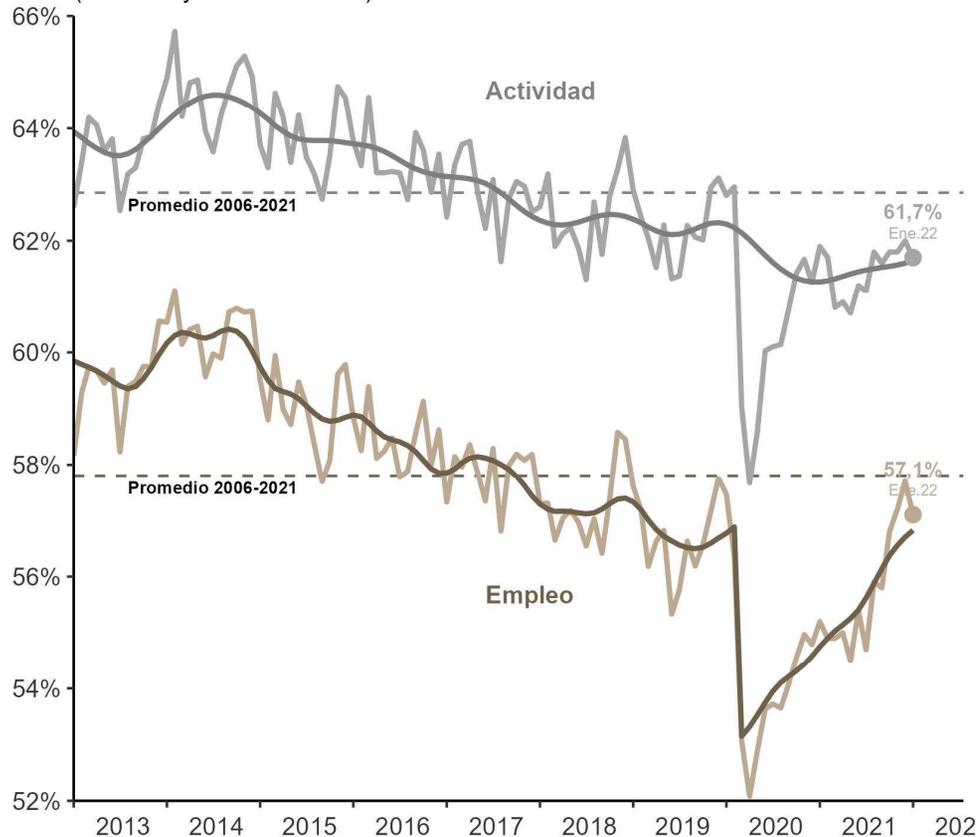


## El mercado laboral se retrae respecto a diciembre

La tasa de empleo cae en enero (57,1%), luego de cuatro meses de recuperación, se estimaron 1,665 millones de personas ocupadas (7 mil puestos por debajo de dic). Mientras que la tasa de desempleo aumenta a 7,4%, cuatro décimas respecto a diciembre, retornando a los niveles de noviembre.

### Tasa de Actividad y Empleo

(mensual y tendencia ciclo)

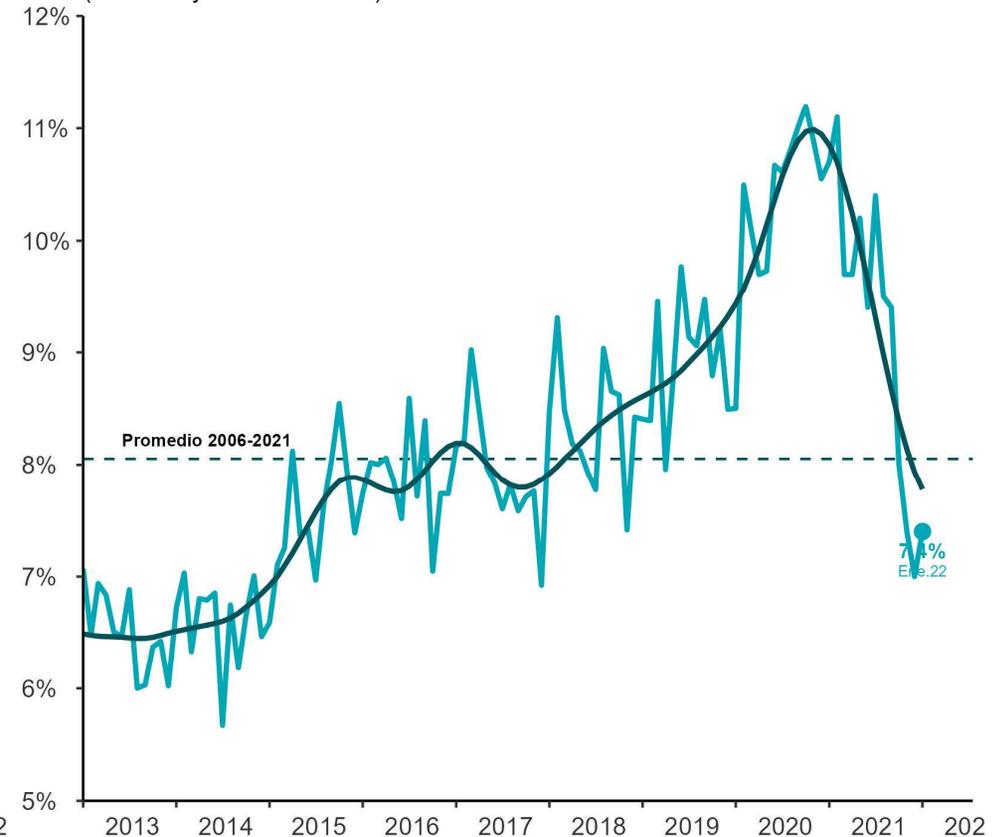


Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

### Tasa de Desempleo

(mensual y tendencia ciclo)



# Salarios e Ingresos

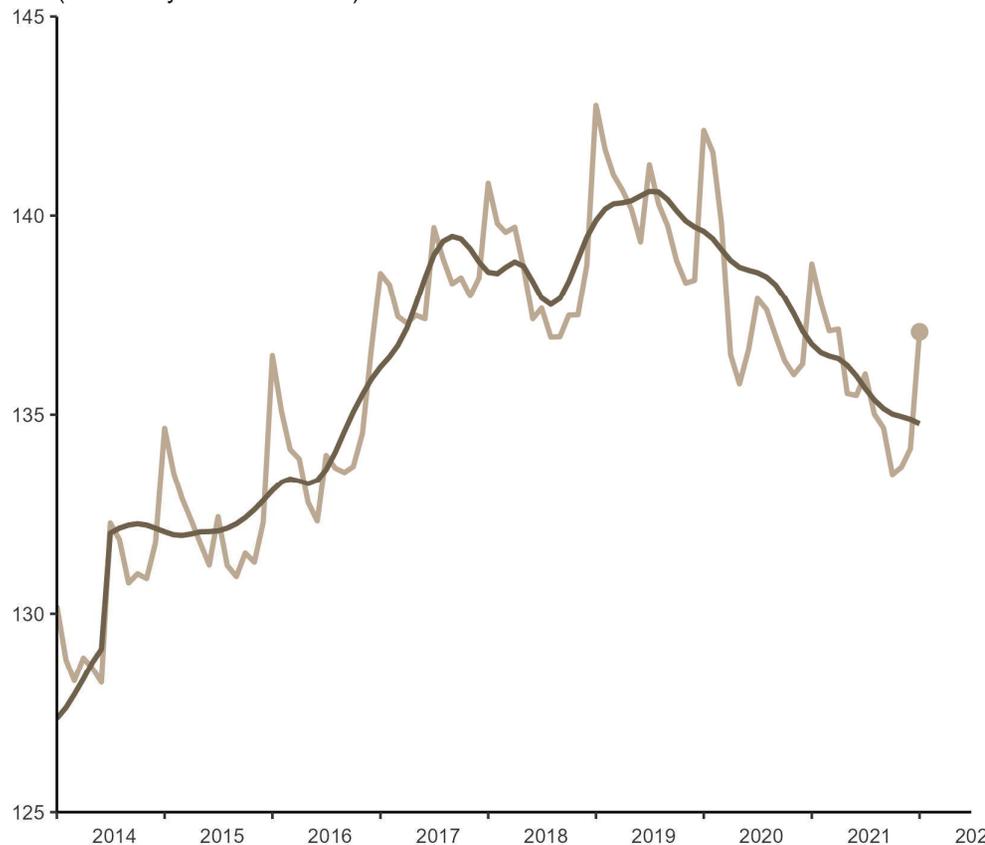


## El salario real crece en enero pero cae en términos interanuales

En enero el salario real tuvo un aumento mensual del 2,18%, como resultado del incremento del salario nominal por encima de la inflación. Sin embargo este incremento no fue suficiente para recuperar los valores de enero 2021, evidenciando una caída del 1,2% en términos interanuales.

### Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

### Índice de Salario Real

(variación real interanual)

