

Informe de Coyuntura

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

Abril 2021



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- **El contexto internacional para los países emergentes ha estado marcado por el reciente aumento en las tasas de interés de EE.UU.**, en particular las de mayor plazo. El rendimiento del bono a 10 años aumentó de 1,0% a 1,7% mientras que el del bono a 30 años pasó de 1,8% a 2,4%, ante la mejora en las perspectivas económicas de mediano plazo asociadas a la vacunación, el reciente paquete de ayuda fiscal
- **El PBI de la economía de Estados Unidos se recuperó en el último trimestre y cerró 2020 con una caída de 3,5%. El FMI mejoró sus expectativas para 2021** y espera un crecimiento de 6,4%, 1,3 p.p. por encima de lo estimado en enero. La economía creó cerca de un millón de empleos en marzo y el desempleo se redujo a 6%
- **En 2020, las economías europeas cayeron un 6,6%** aun afectadas por los efectos de las restricciones sanitarias. **El FMI mejoró las proyecciones de crecimiento para 2021** pero sensiblemente menos que para los Estados Unidos (de 4,2% en enero a 4,4% en abril)
- **La economía China cerró el año 2020 con un crecimiento del PBI de 2,3%**, ubicándose en el último trimestre un 6,5% por encima del nivel de 2019. Se espera un crecimiento del PBI de 8,4% para 2021 y 5,6% para 2022
- **El PBI de Brasil cayó un 4,1% en 2020** y en el último trimestre del año se ubicó un 1,1% por debajo en relación a 2019, esperándose para 2021 un crecimiento de 3,2%. En enero, la actividad económica creció 1,0% y se ubicó un 0,2% por encima del nivel pre-pandemia. **El déficit fiscal se mantiene elevado** (13,4% en relación al PBI en febrero) y representa el principal desafío macroeconómico en el corto plazo. La aceleración de la inflación (5,2% en febrero) y el aumento del tipo de cambio (entre 5,6 reales por dólar en marzo) obligaron al Banco Central a elevar la tasa de interés en las últimas semanas
- La **economía Argentina cayó 9,9% en 2020, esperándose un crecimiento de 6,2% para 2021**. En enero, la actividad económica se creció un 1,9% y se ubicó un 1,3% por debajo del nivel pre-pandemia. **El principal desafío macroeconómico continúa siendo el elevado déficit fiscal** que en ausencia de financiamiento externo **es financiado a través de la emisión monetaria. Para contener la brecha cambiaria** (se redujo de 116% en octubre a 55% en marzo), el gobierno ha profundizado la venta de bonos a privados (previamente en manos de organismos públicos) lo cual **impulsa al alza el riesgo país, que ronda los 1.600 puntos básicos, el más alto desde el canje de la deuda en setiembre 2020**

Hechos destacados - Uruguay

- **La economía Uruguaya cayó un 5,9% en 2020 impactada por el fuerte deterioro en las actividades comerciales** -que caen 9%- y los servicios de salud, educación y otros que cayeron 7%. Los restantes sectores fuertemente afectados, pero con menor incidencia, fueron la energía (-12,5%), las actividades profesionales (-10,6%), transporte y comunicaciones (-6,5%) y las industrias (-5,6%). Por su parte, **la construcción, que creció un 1,8% en el promedio del año 2020, mostró un crecimiento interanual de 7,5% en el último trimestre** mientras que si bien caen un 0,4% en 2020, **las actividades primarias crecen un 8% en el cuarto trimestre**
- **Las exportaciones de bienes y servicios cayeron un 16% en 2020**, afectadas inicialmente por la reducción en los flujos comerciales globales y hacia fin de año por el turismo, ubicándose en el último trimestre un 14% por debajo del nivel pre-pandemia. Por su parte, el consumo, tanto público como privado, continúa recuperándose de la caída del segundo trimestre (-13%) pero se mantuvo un 5% por debajo del nivel pre-pandemia en el último trimestre. Las obras de UPM, el ferrocarril central y algunas PPP mantuvieron **a la inversión en niveles similares a los de 2019 con un crecimiento interanual en el último trimestre del 12%**
- **Las cifras de enero relativizaron la pausa en la recuperación del mercado laboral experimentada en diciembre. La tasa de empleo creció 0,3 p.p. y se ubicó en 55,2%**, aunque la economía se mantuvo con 57 mil empleos menos que en enero 2020, unos 38 mil ahora desocupados y los restantes 19 mil inactivos. A pesar del aumento en el número de ocupados ausentes en seguro de paro o suspensión (34 mil en enero frente a 27-28 mil entre octubre y diciembre) los beneficiarios de subsidio por desempleo del BPS caen a 73 mil en febrero (77 mil entre noviembre y enero)
- **El déficit fiscal se redujo en febrero a 5,7% del PBI** (ajustado por el pago adelantado de remuneraciones y pasividades), un deterioro de 1,3% frente al cierre de 2019. La caída del PBI y el aumento del tipo de cambio (que reduce el PBI en dólares corrientes) **impulsaron al alza a la deuda bruta del sector público consolidado en relación al PBI, que al cierre de 2020 alcanzó el 74,5%**, un incremento de 14 puntos porcentuales en relación a 2019
- **En marzo, a pesar del aumento del dólar, la inflación anual se redujo a 8,3% considerando que en marzo de 2020 el tipo de cambio se había depreciado un 14%**. El núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 8,0%. **Se espera que la inflación cierre el año en 7,1% y se reduzca a 6,8% hacia fines de 2022**

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
Exportaciones.....	28
Importaciones.....	29
Recaudación.....	30
Industria Manufacturera.....	31
Consumo y Construcción.....	32

Cuentas Nacionales

Actividad Económica.....	34
Crecimiento Sectorial Anual.....	35
PBI según Industrias: Trimestral.....	36
PBI según Gasto: Trimestral.....	37

Cuentas Públicas

Resultado Fiscal.....	39
Deuda Pública.....	40
Riesgo País.....	41

Precios y Tipo de Cambio

Tipo de Cambio e Inflación.....	43
Inflación.....	44
Tipo de Cambio Real.....	45

Mercado de Trabajo

Mercado de Trabajo.....	47
Salarios e Ingresos.....	48



La Economía Global

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



Mercado Financiero

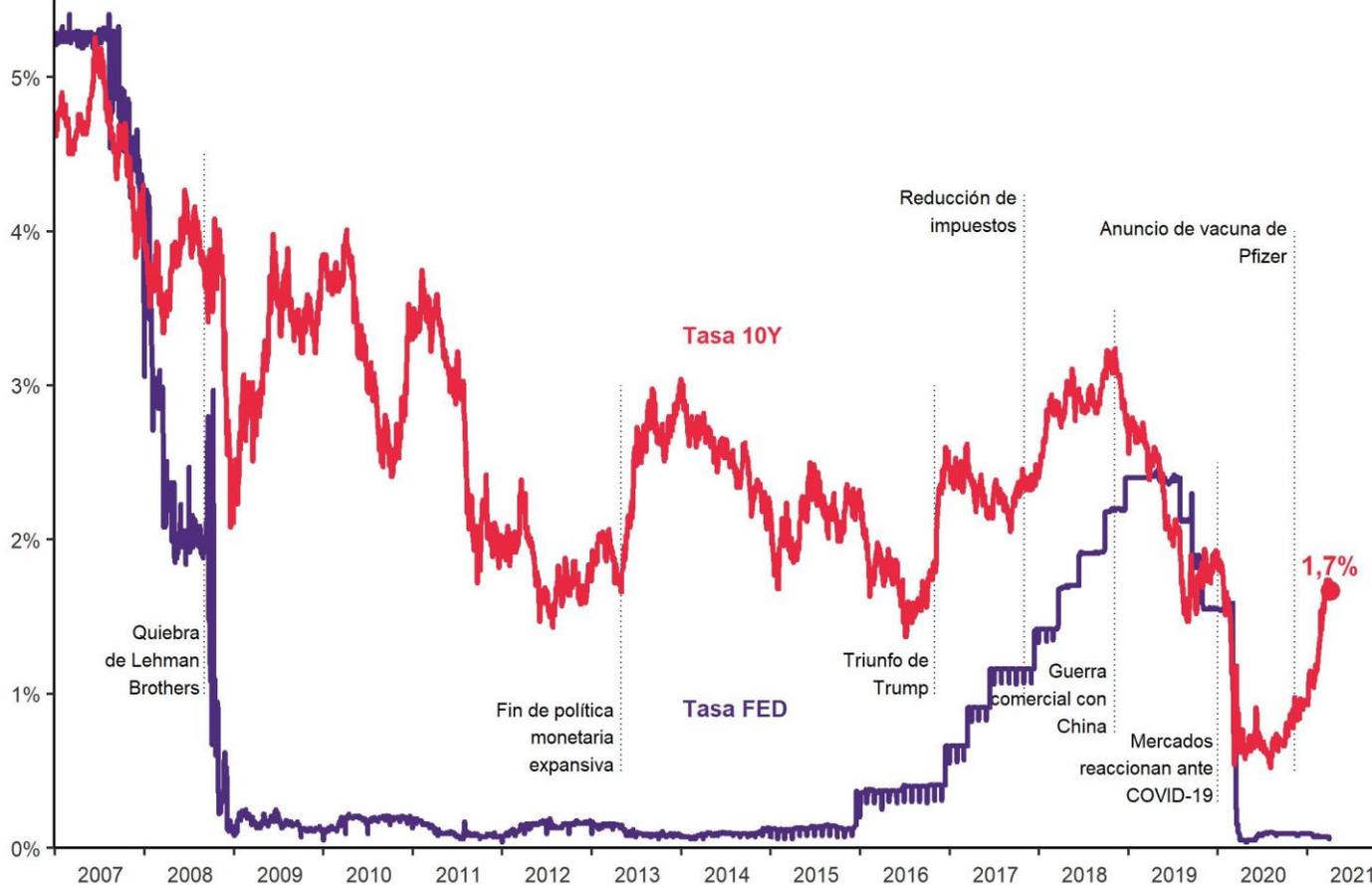


El optimismo global a causa de la vacuna impulsa al alza el rendimiento de la tasa

La tasa de interés aumenta ante el optimismo asociado a la vacunación, el reciente paquete de ayuda fiscal y el consecuente aumento en las expectativas de inflación. La curva se mantiene plana en su tramo corto, indicando que las tasas se mantendrían sin cambios en el corto plazo

Tasas de Interés

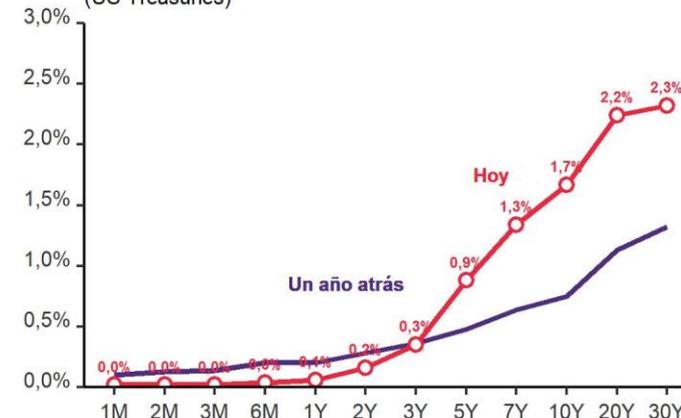
(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación



En marzo se crean 916 mil puestos de trabajo

En marzo la creación de empleo fue mayor a la esperada y el empleo total alcanzó los 144,1 millones (152,5 en febrero 2020). En febrero, la inflación se acelera y se ubica en torno al 1,6% mientras que la inflación subyacente se ubica en 1,4%, en ambos casos por debajo del objetivo de la FED.

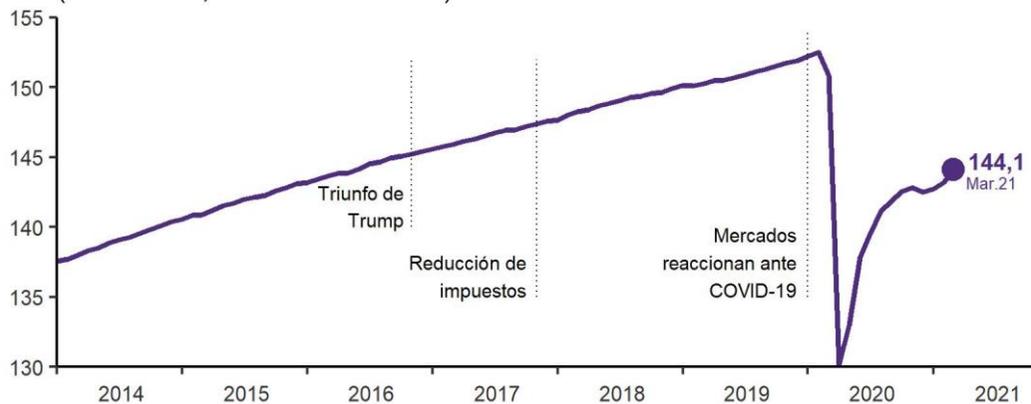
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



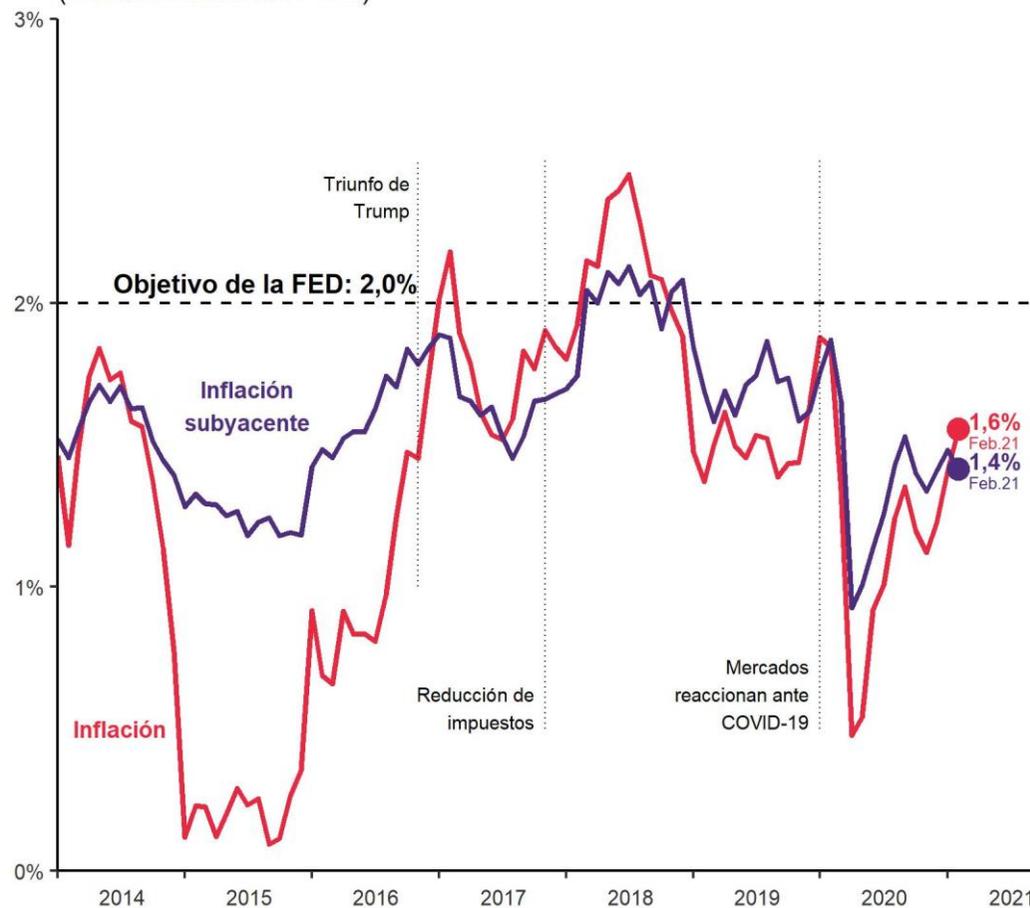
Empleo

(en millones, desestacionalizado)



Inflación

(variación anual del PCEI)



Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Actividad Económica

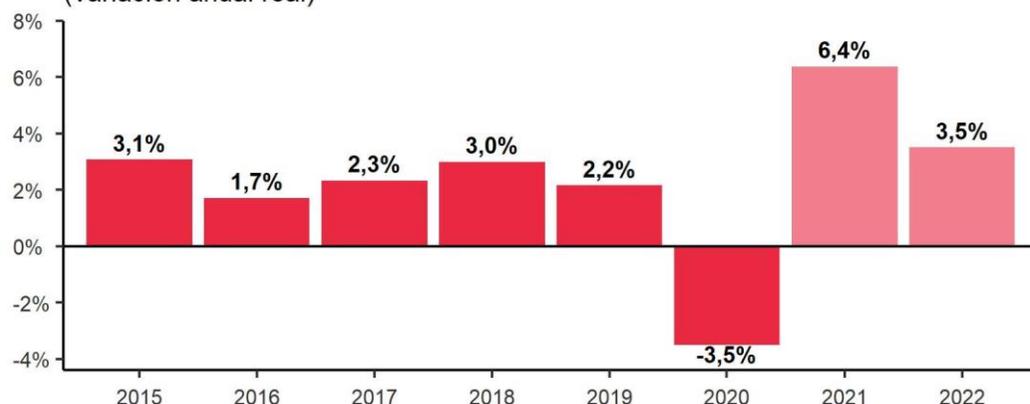


La economía cae 3,5% en 2020 aunque mejoran las perspectivas para 2021

En 2020 la economía cayó un 3,5% mientras que para 2021 las proyecciones se revisan al alza, esperándose un crecimiento de 6,4% (+1,3% frente a lo previsto en enero). Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas mejoran en marzo y anticipan una expansión de la economía.

Producto Bruto Interno

(variación anual real)



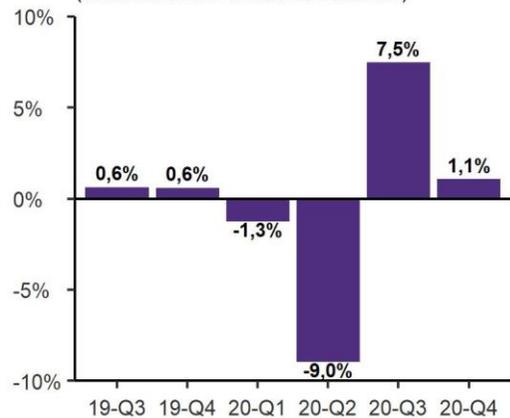
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



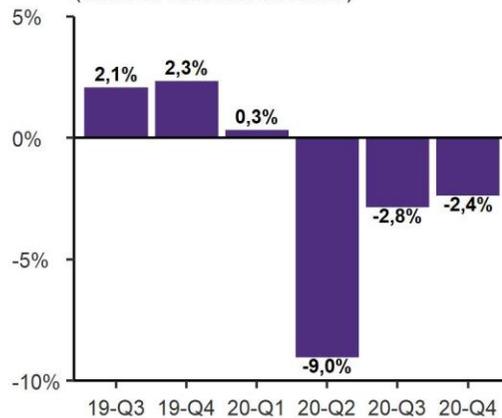
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de abril 2021.

Europa: Actividad Económica

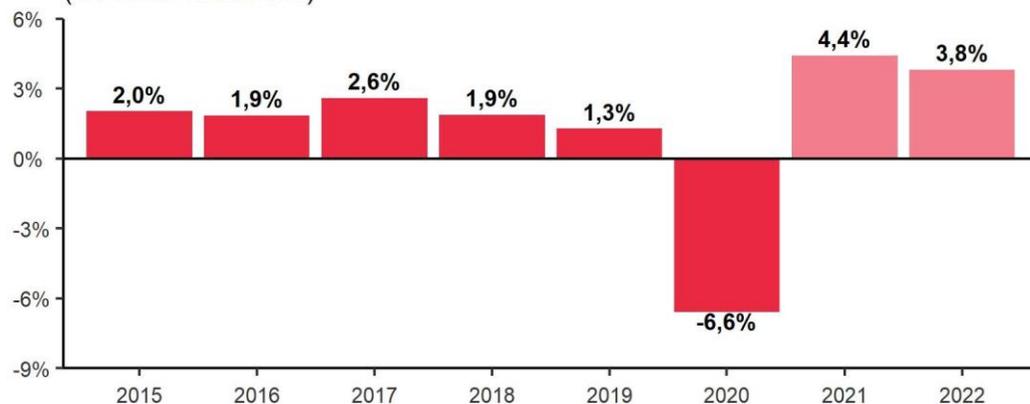


La economía cae 6,6% en 2020 y se espera una recuperación de 3,9% para 2021

En 2020 el PBI de las principales economías europeas cayó 6,6% esperándose una recuperación en 2021 de 4,4% (+0,2% frente a lo previsto en enero) y de 3,8% en 2022. Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas mejoran en marzo y anticipan una expansión de la economía.

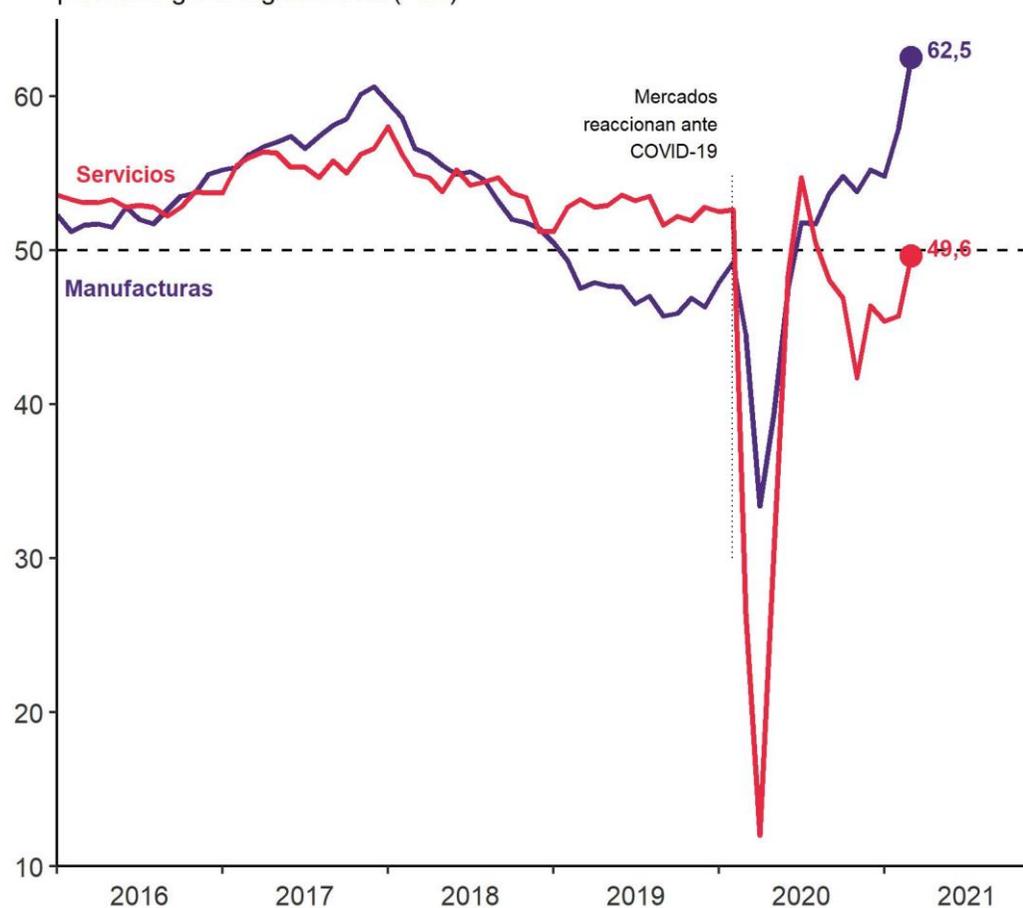
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



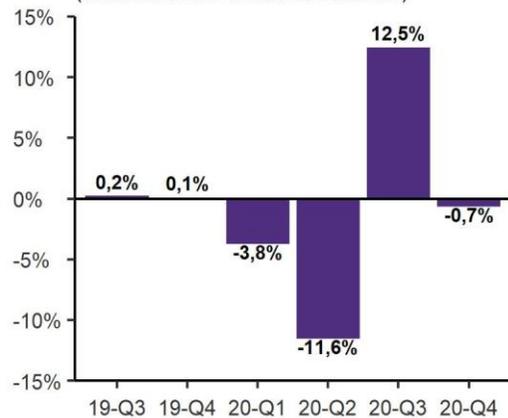
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



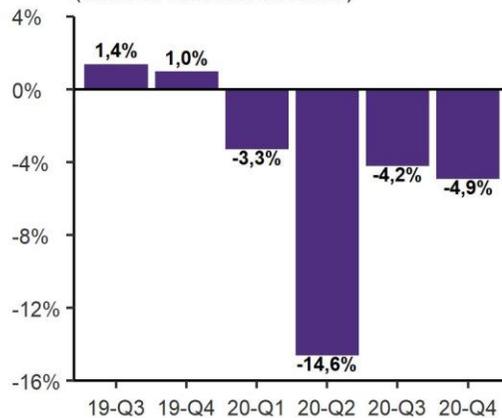
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de abril 2021.

Reino Unido: Actividad Económica

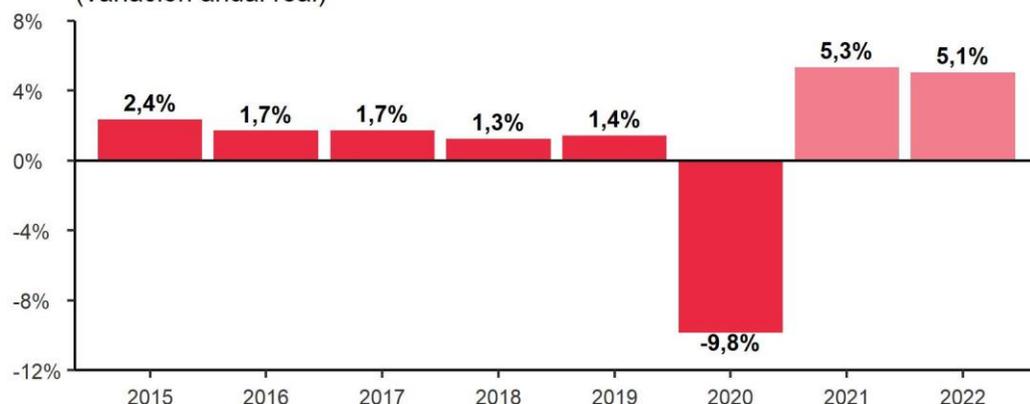


La economía cae un 9,8% en 2020

En 2020 la economía del Reino Unido se contrajo un 9,8% mientras que para 2021 las proyecciones se revisan al alza y se espera un crecimiento de 5,3% (+0,8% frente a lo previsto en enero). Las expectativas económicas de mejoran en marzo y anticipan una expansión de la economía.

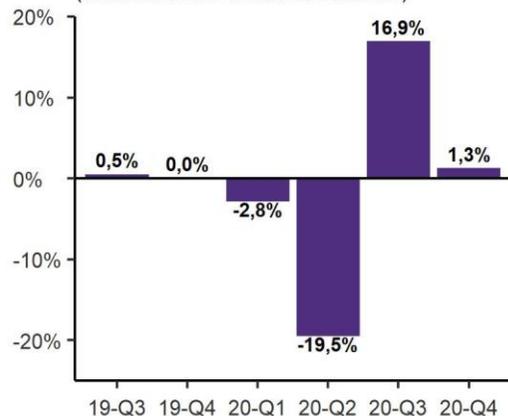
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



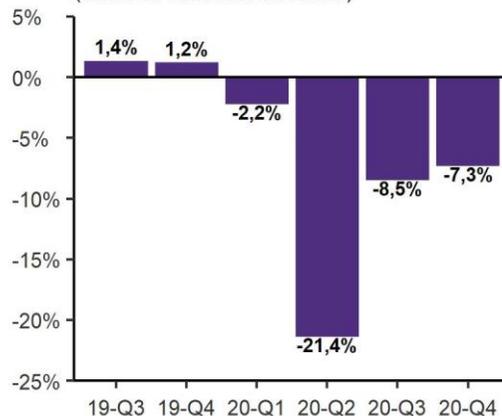
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



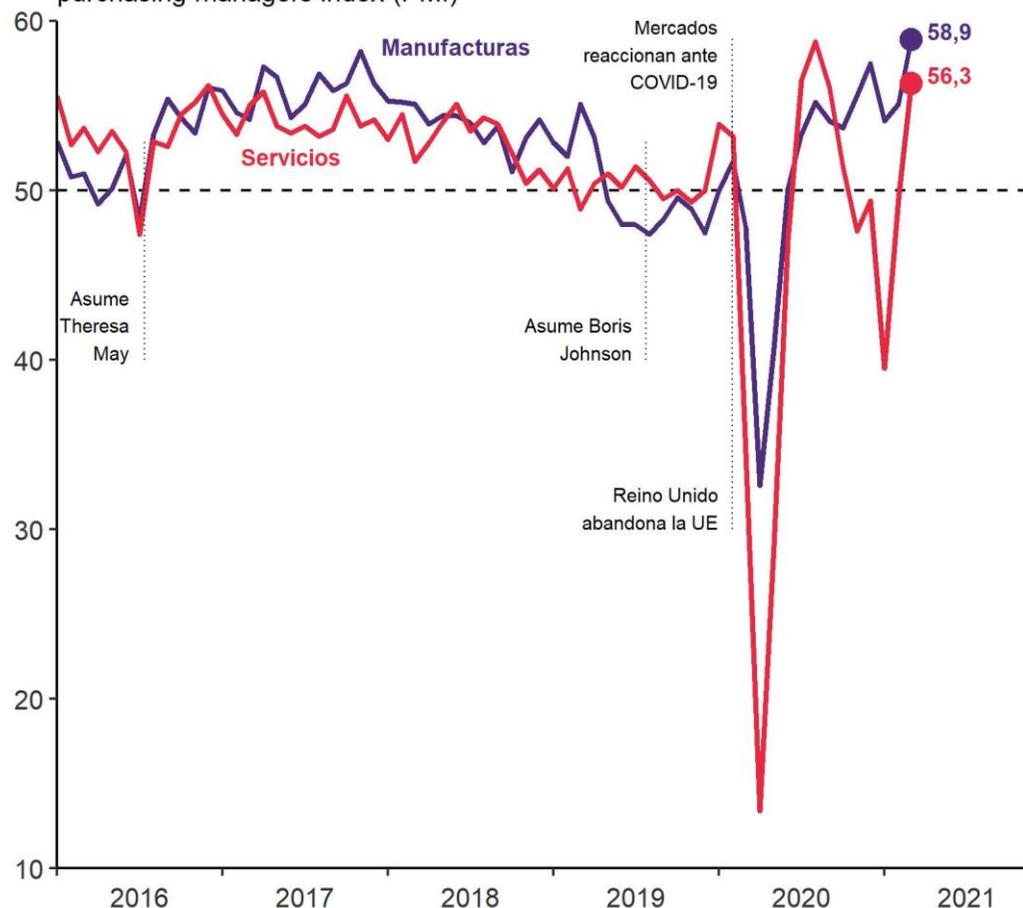
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



China: Actividad Económica

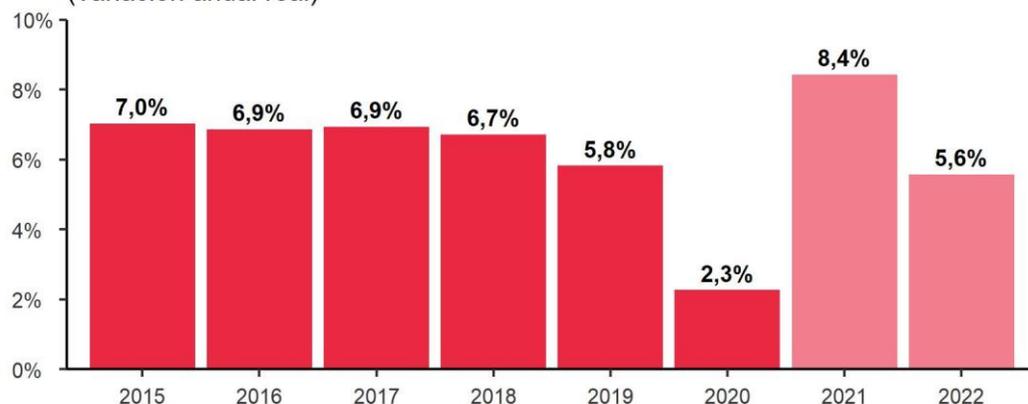


La economía China crece un 2,3% en 2020

La economía China creció un 2,3% en 2020 y se ubicó un 6,5% por encima del nivel de 2019 en el último trimestre, esperándose un crecimiento de 8,4% en 2021 y 5,6% en 2022. Las expectativas de los sectores de servicios y manufacturas mejoran en marzo y se mantienen en terreno positivo

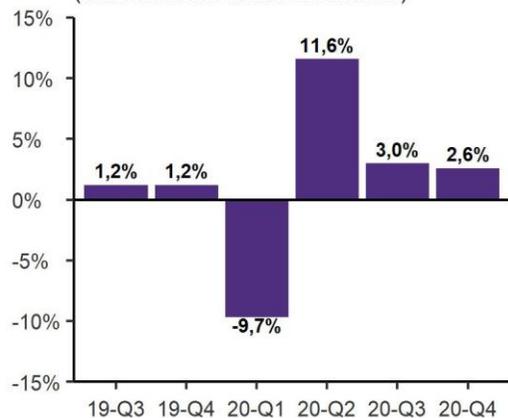
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



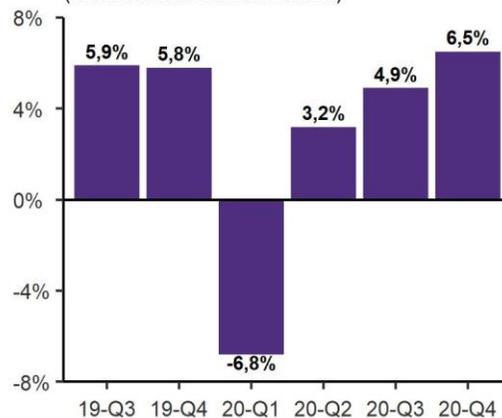
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



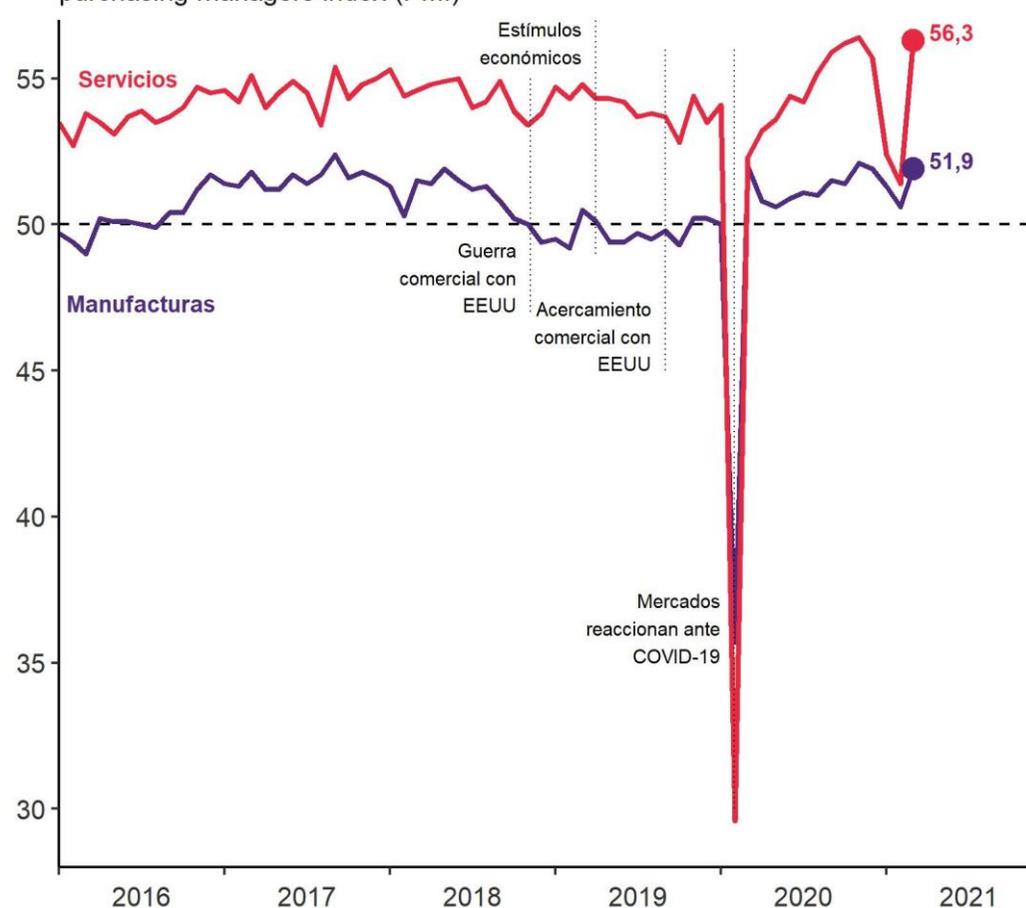
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

Nota: Barras en rojo claro corresponden a las proyecciones de abril 2021.

Petróleo



La vacuna contra el COVID impacta positivamente en el precio del Brent

A comienzos de 2021, el precio del petróleo Brent continúa recuperándose y alcanza los 64 dólares por barril, impulsado por el comienzo de la vacunación en las principales economías desarrolladas. El precio había caído en octubre ante los posibles efectos de un rebrote en Europa.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

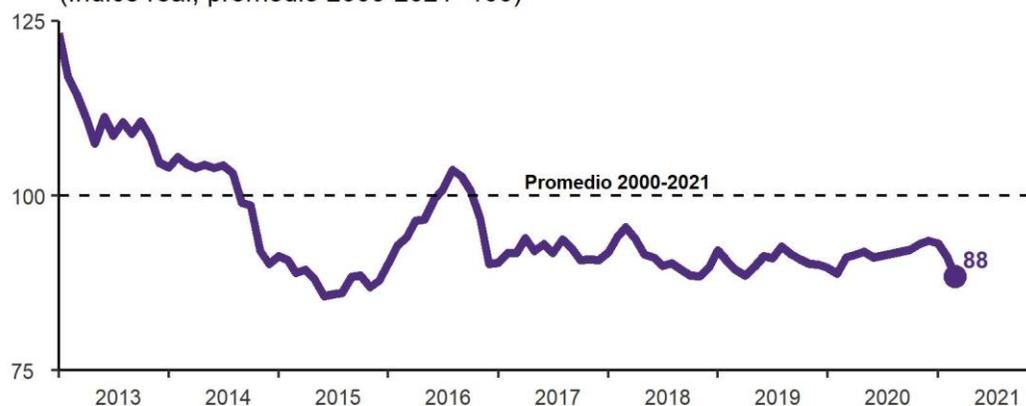


El precio de la soja evoluciona al alza

Los precios de los *commodities* continúan evolucionando positivamente, destacándose la fuerte alza del precio de la soja que se ubica ahora un 29% por encima del promedio 2000-2021. Los precios de la carne y el arroz se ubican un 15% y 13% por encima y la madera un 12% por debajo.

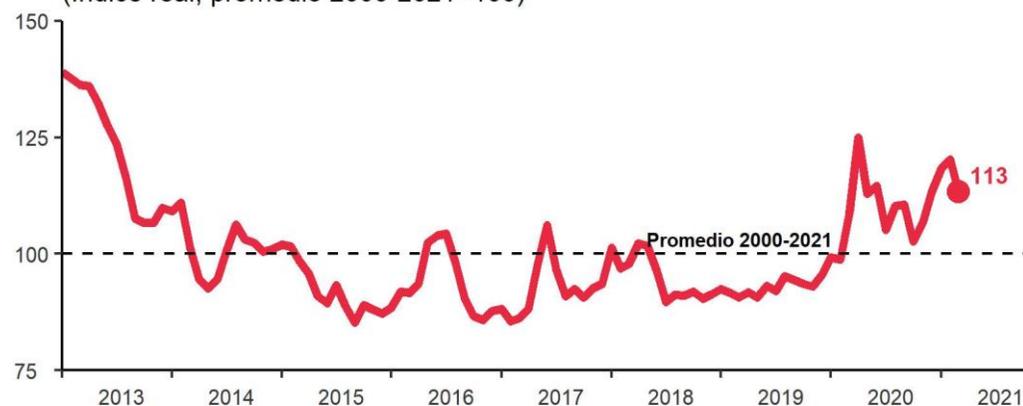
Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



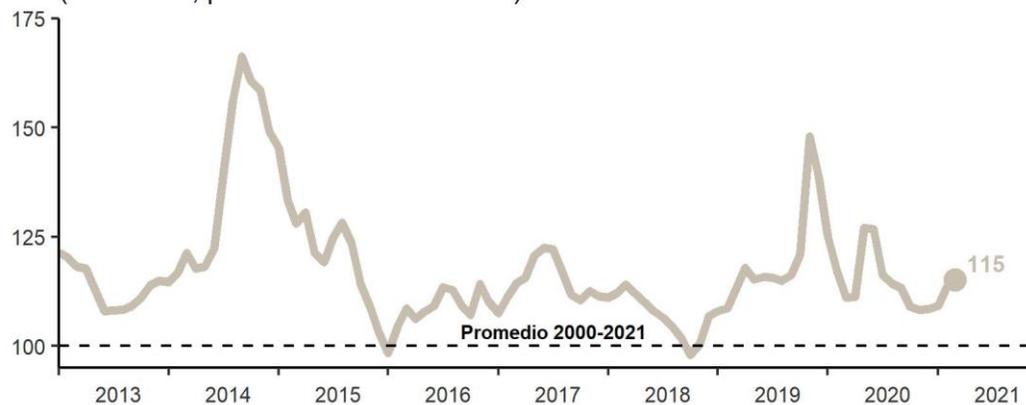
Arroz

(índice real, promedio 2000-2021=100)



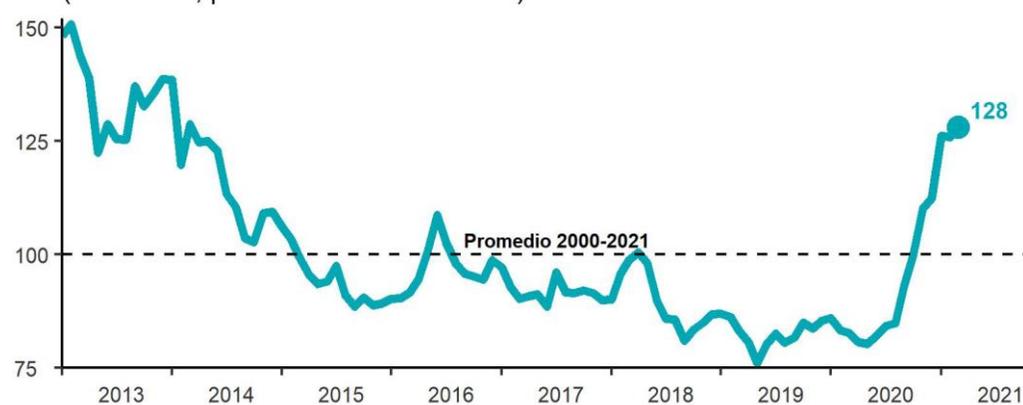
Carne

(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

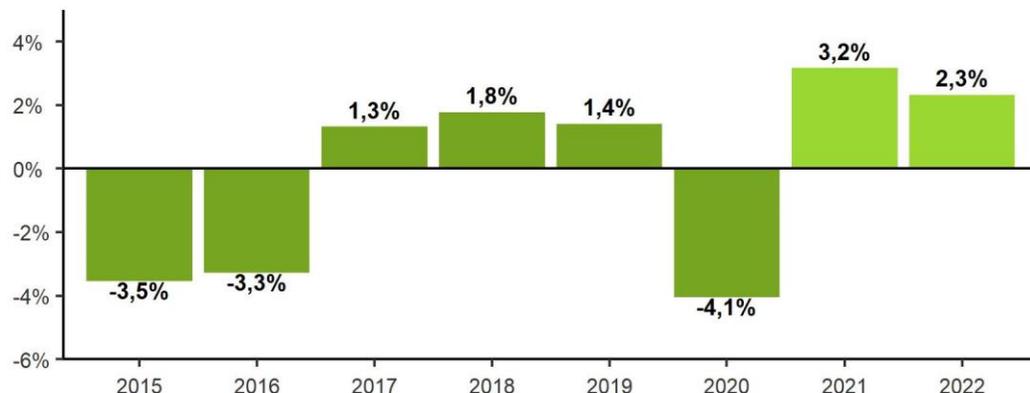


La actividad se ubicó por encima del nivel pre-pandemia en enero

El PBI de Brasil creció un 3,2% en el cuarto trimestre y se ubicó un 1,1% por debajo del nivel de 2019, cerrando 2020 con una caída de 4,1%, mientras se proyecta un crecimiento de 3,2% en 2021. En enero, la actividad económica crece 1% y se ubica 0,2% por encima del nivel pre-pandemia.

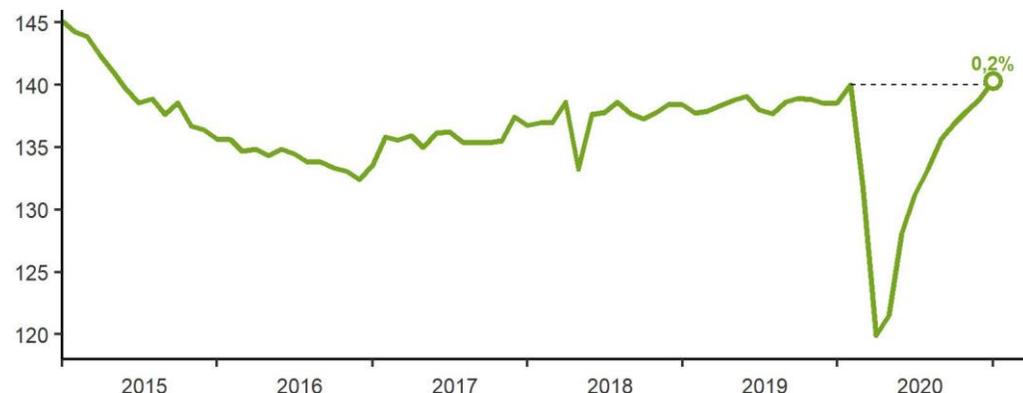
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



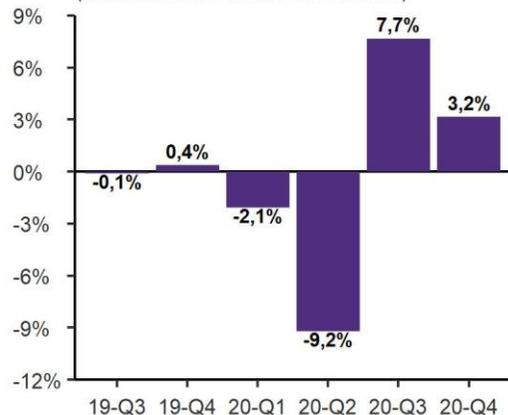
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



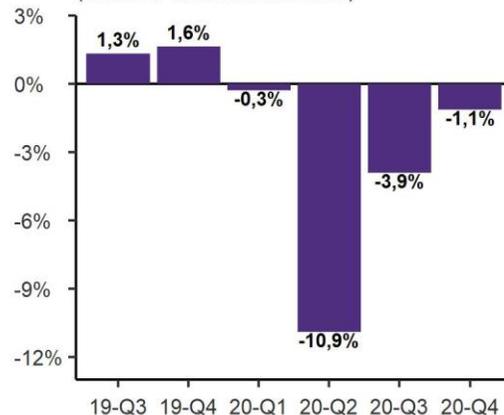
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



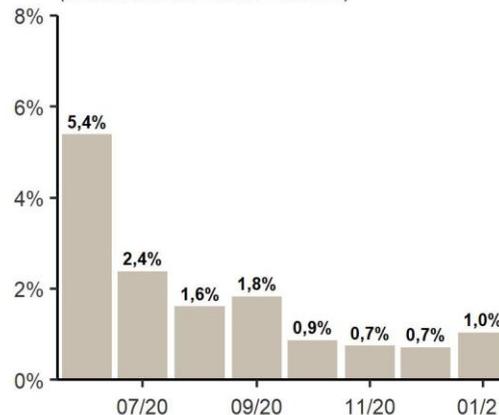
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



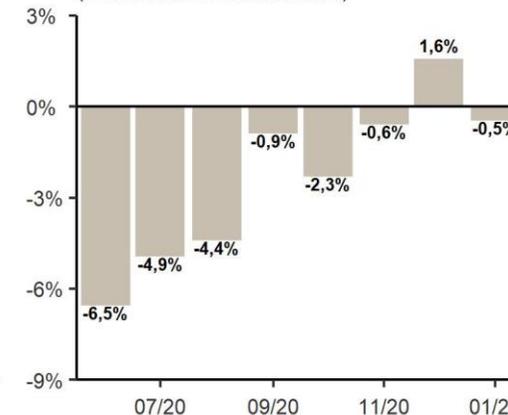
Índice de Actividad Económica

(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 abril 2021.

Cuentas Públicas

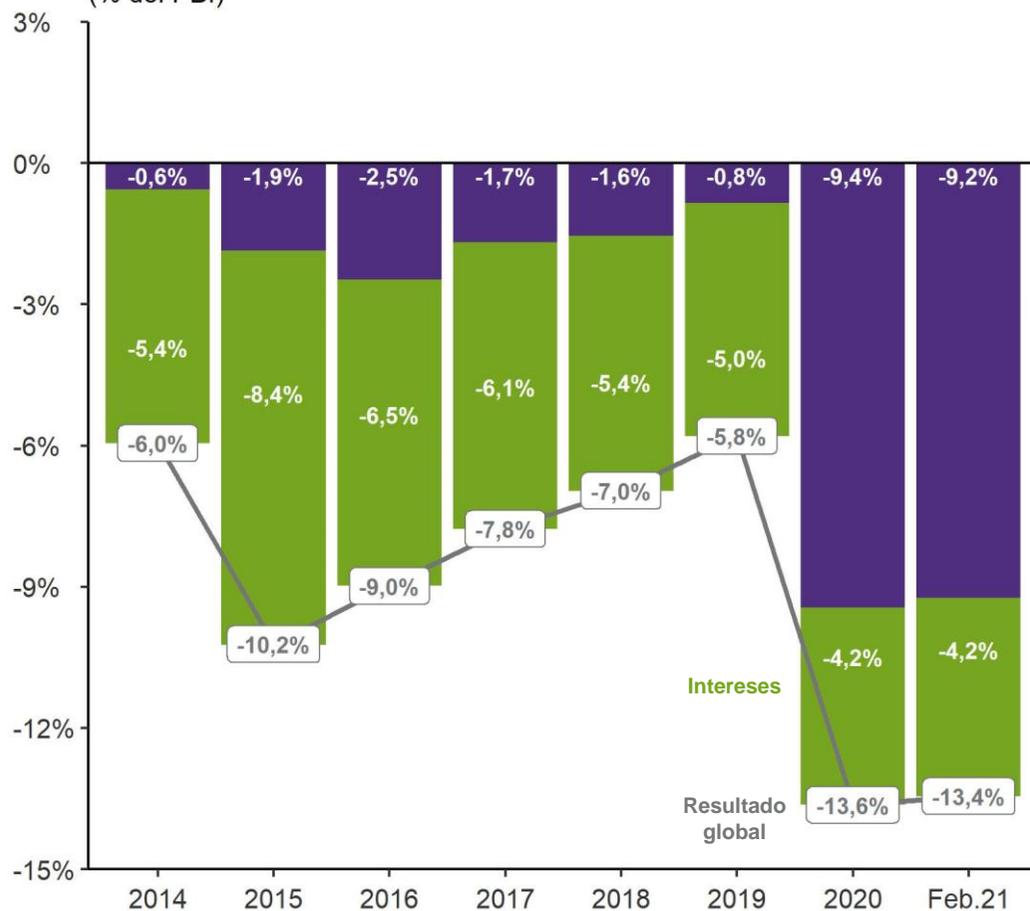


El déficit fiscal alcanza el 13,4% del PBI en febrero

El déficit fiscal global alcanzó el 13,4% del PBI en el año cerrado en febrero impulsado por el fuerte deterioro del resultado primario que alcanzó el 9,2% del PBI (los intereses se mantienen en 4,2%). Frente a 2019, la deuda bruta aumenta 16 p.p. (90,0%) y la neta 7 p.p. (61,6%).

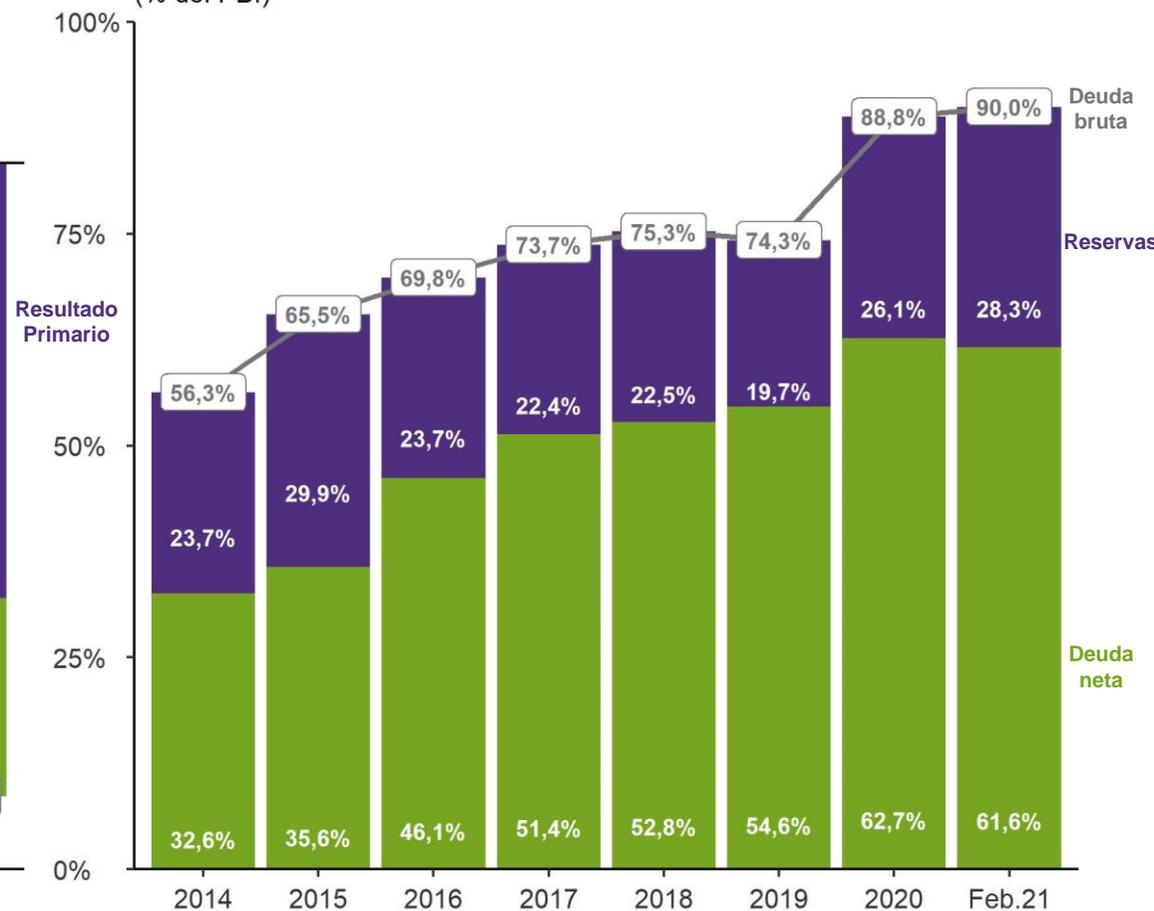
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: BCB

Riesgo País

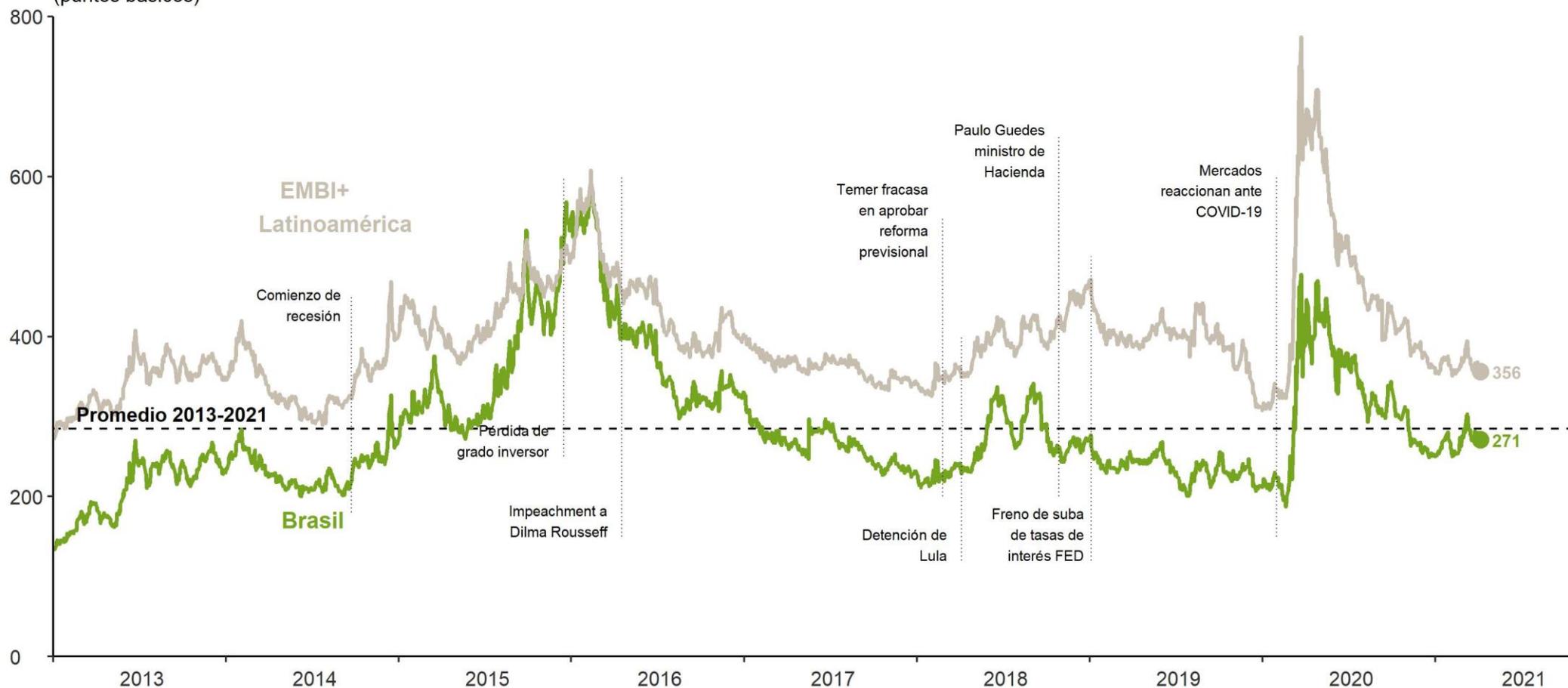


El riesgo país se mantiene en torno al promedio 2013-21

El riesgo país se reduce a inicios de abril luego del aumento experimentado un mes atrás ante la incertidumbre generada por la compleja situación fiscal. El retorno extra de los bonos del tesoro del país se ubica 271 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

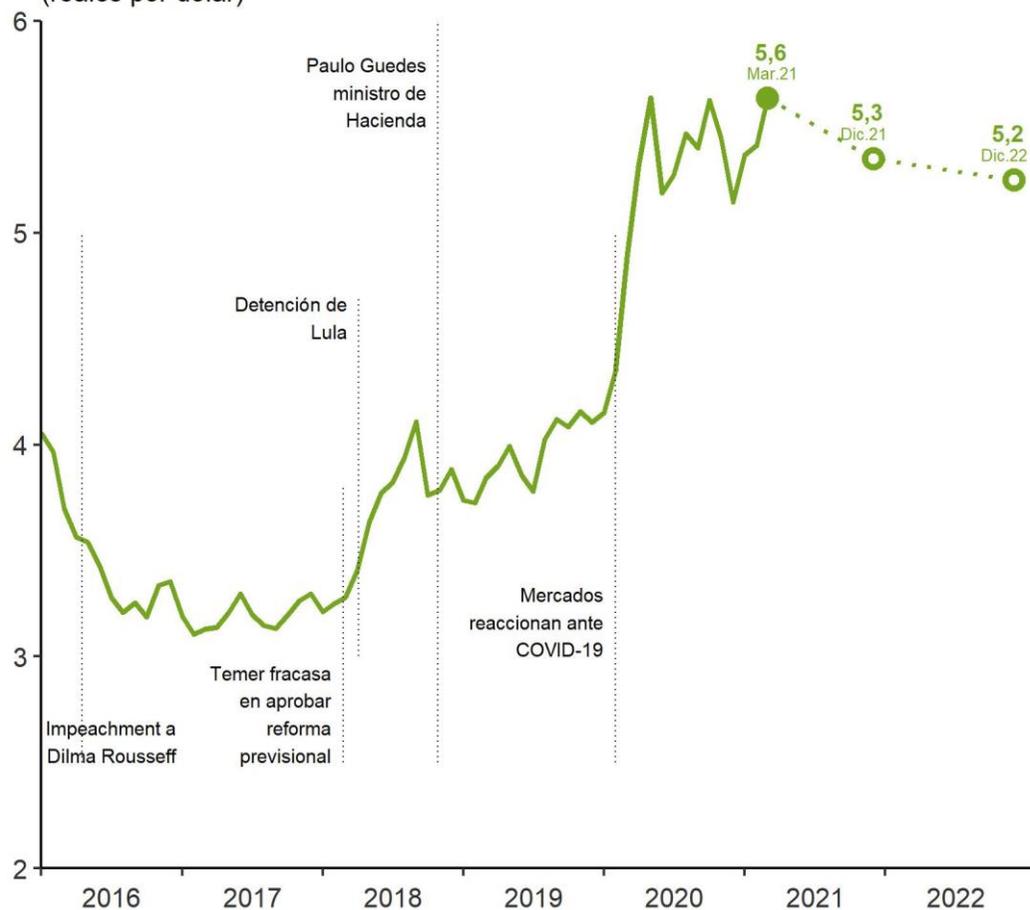


La inflación se acelera y alcanza el 5,2% en febrero

En marzo el tipo de cambio promedio aumenta y se ubica en 5,6 reales por dólar, esperándose una caída a 5,3 para fines de 2021 y a 5,2 a fines de 2022. La inflación anual se acelera en febrero y se ubica en 5,2%, esperándose que se ubique en 4,8% a fines de 2021 y 3,5% en 2022.

Tipo de Cambio

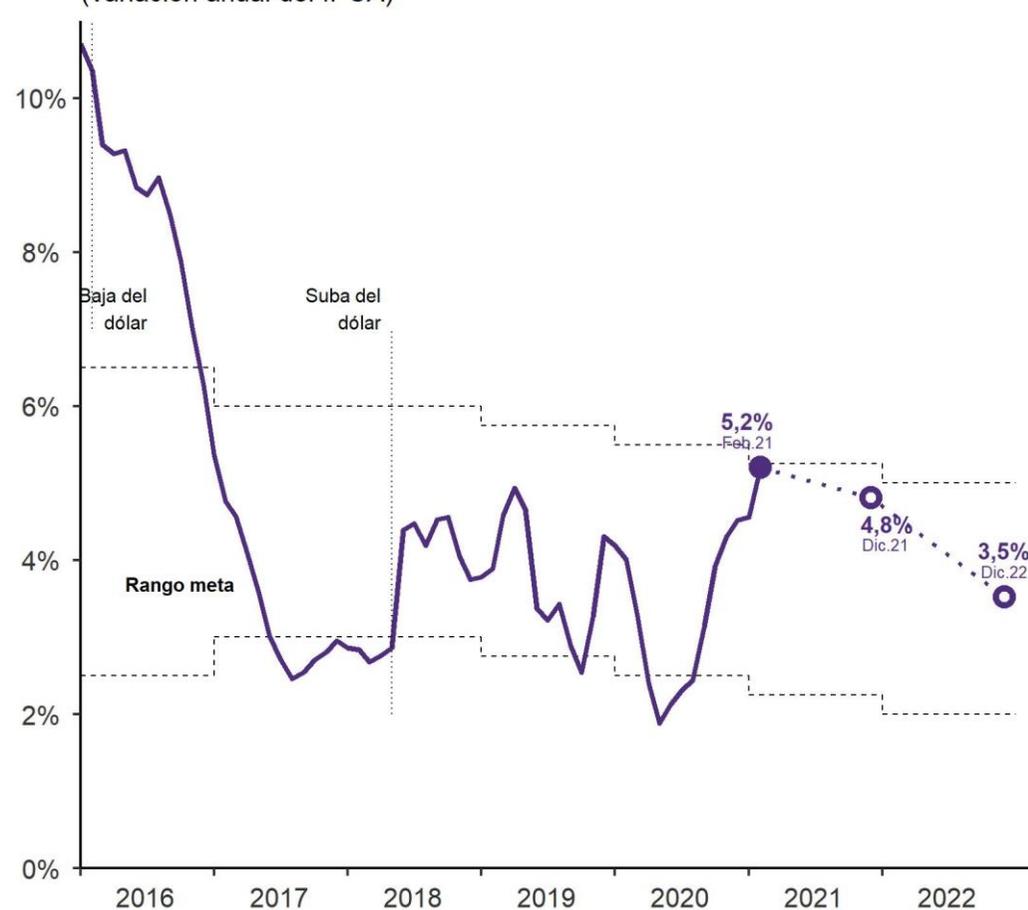
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

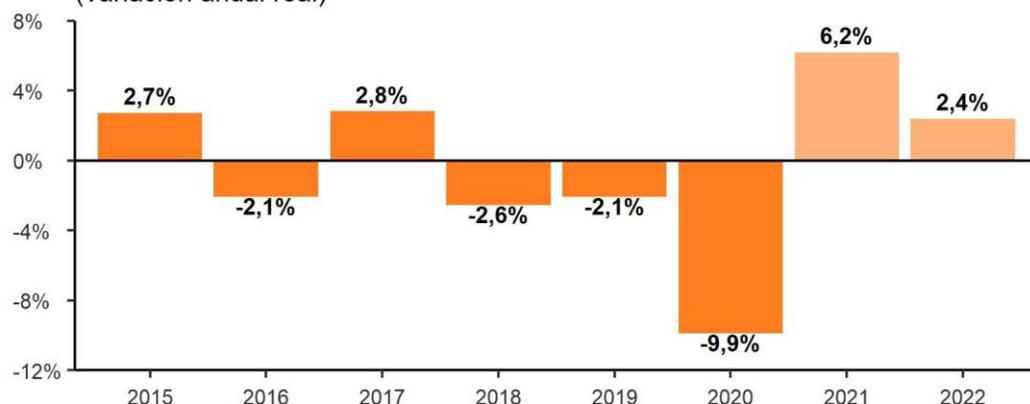


La economía cierra 2020 con una caída de 9,9%

La economía se recuperó en el último trimestre y creció un 4,5%, aunque se mantiene un 4,3% por debajo del nivel de 2019, esperándose un crecimiento anual de 6,2% en 2021. En enero la actividad económica crece 1,9% y se ubica un 1,3% por debajo del nivel pre-pandemia (feb.20).

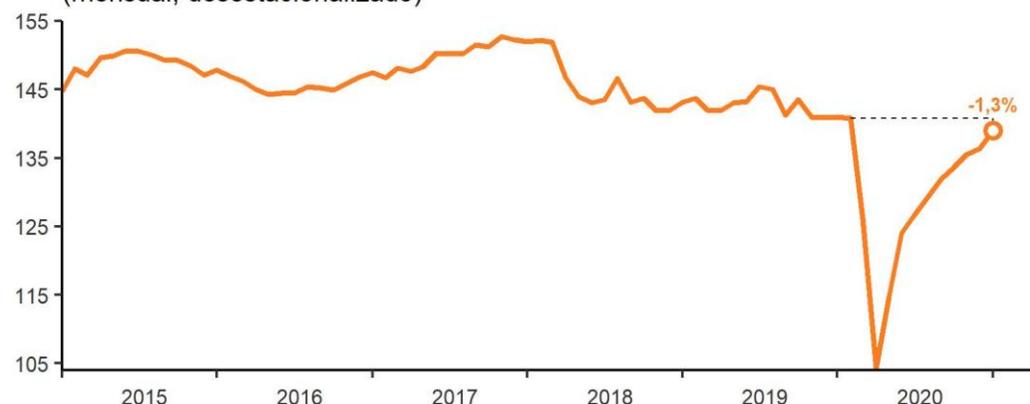
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



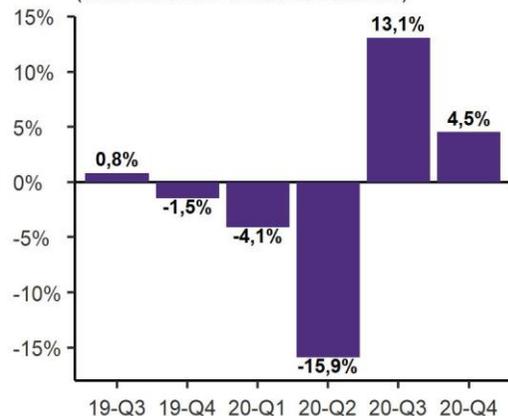
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



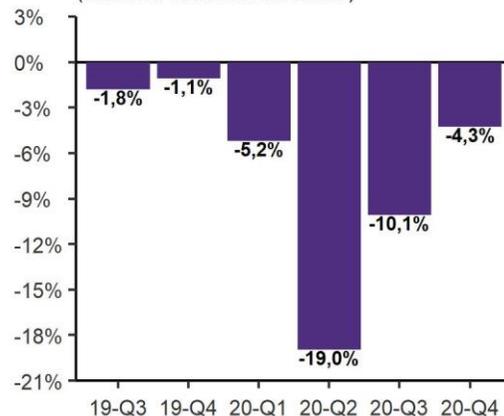
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



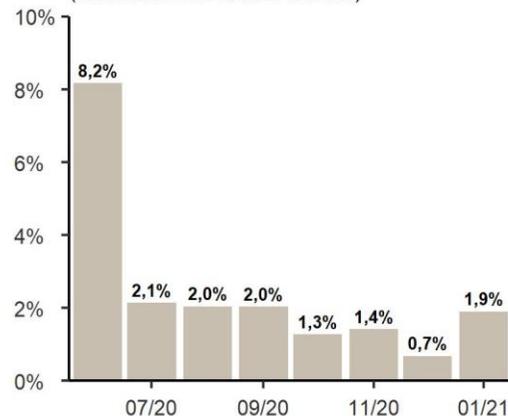
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



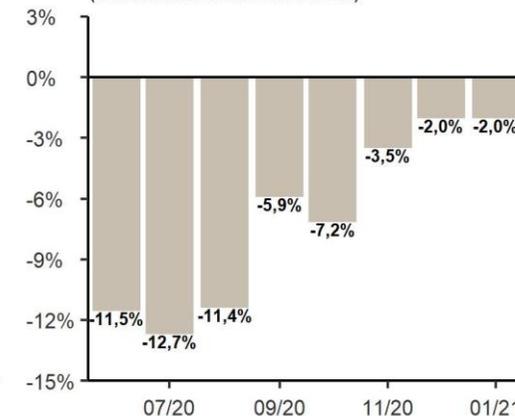
Estimador de Actividad Económica

(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 marzo 2021.

Cuentas Públicas

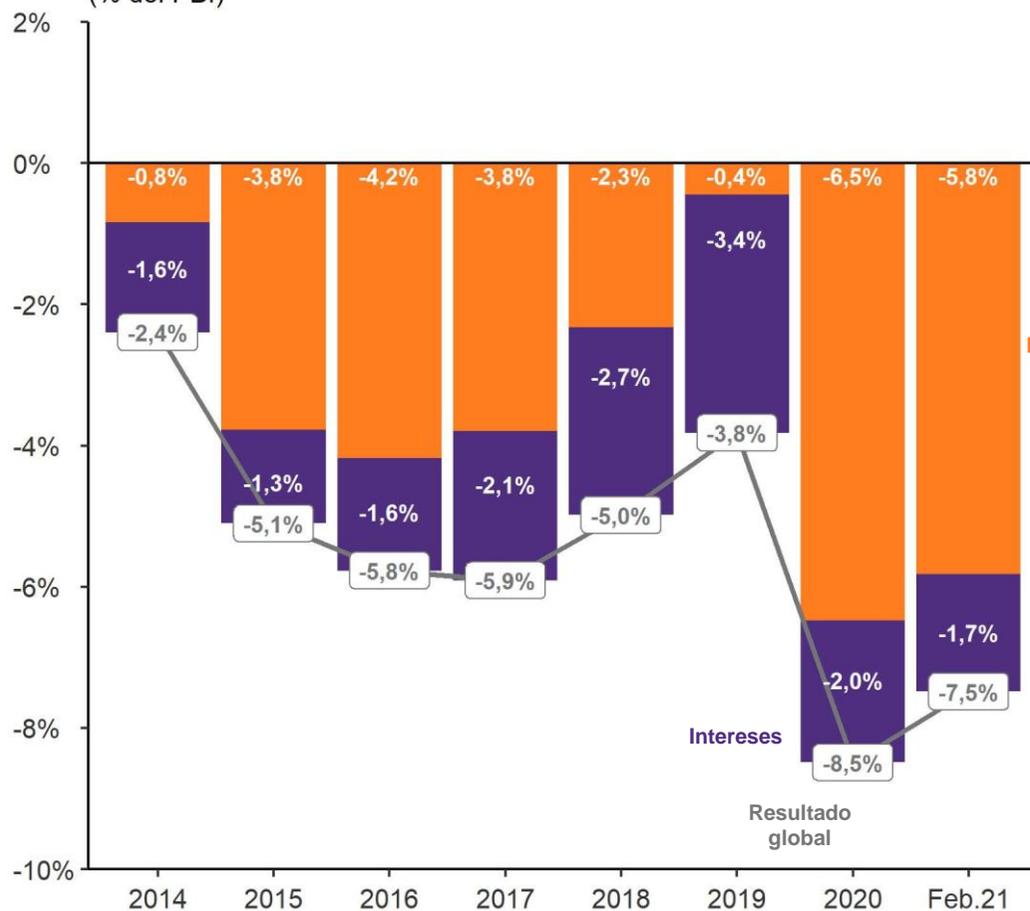


El déficit fiscal frena su deterioro y se ubica en 7,5%

En febrero el déficit fiscal global frena su deterioro (7,5% del PBI) en línea con una reducción en el déficit primario (-0,7% frente a fines de 2020) y del pagó de intereses (-0,3%). La deuda bruta en relación al PBI se mantiene alta por el deterioro del tipo de cambio y la caída del PBI y alcanza el 102%.

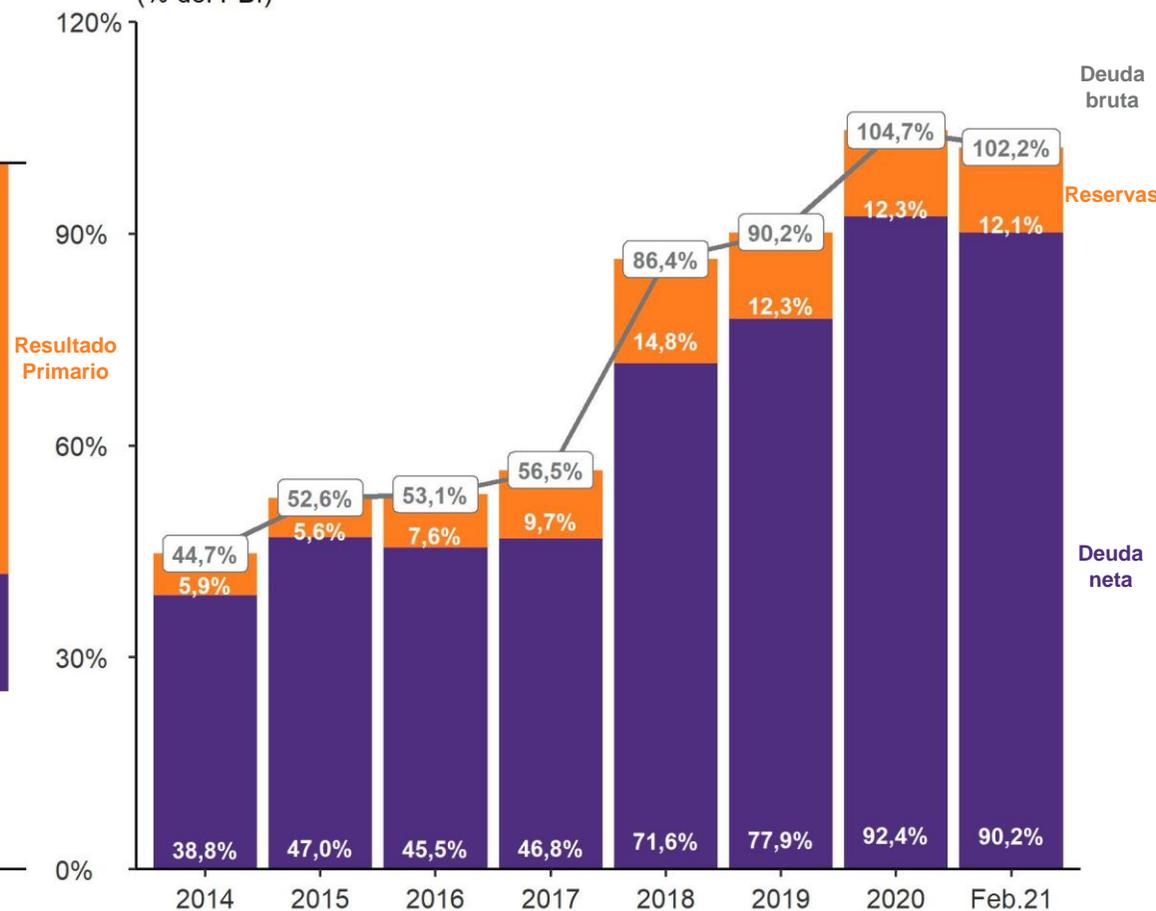
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

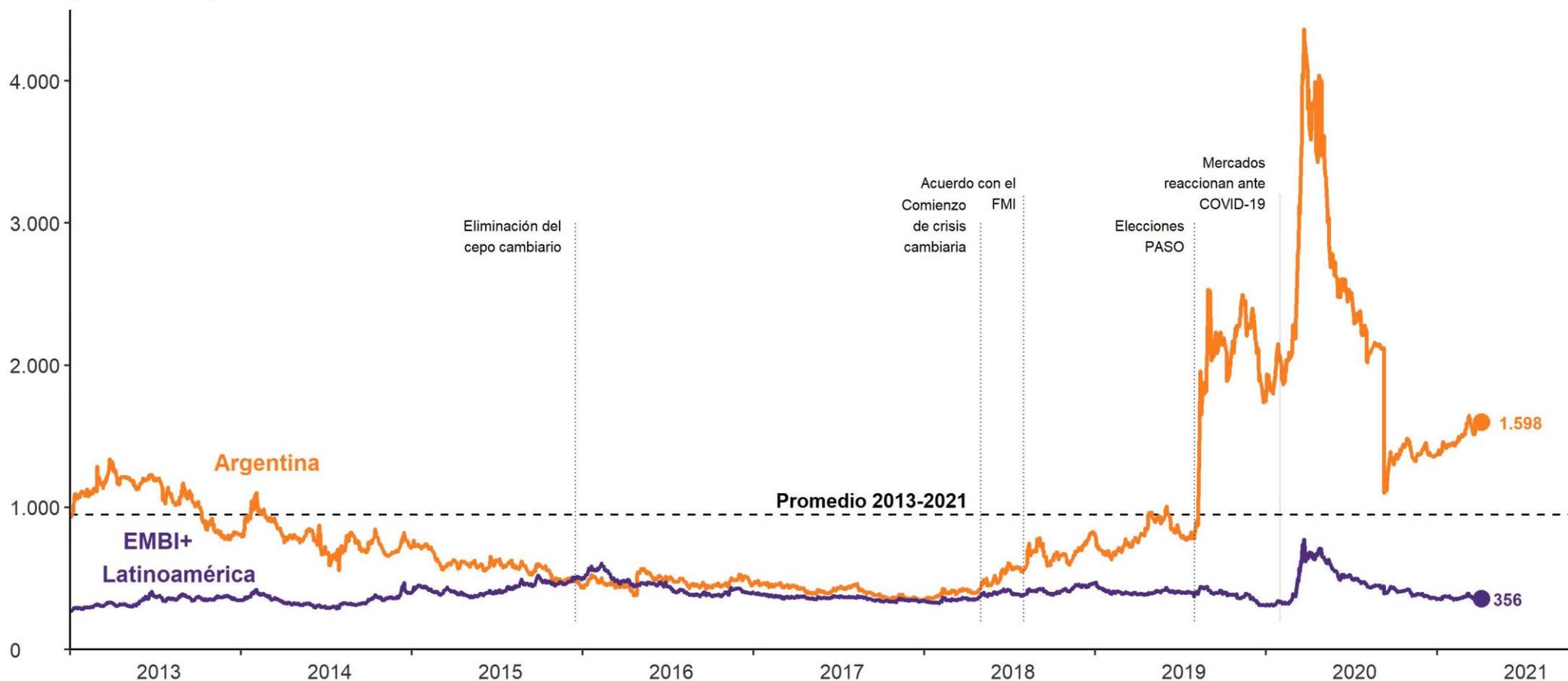


La venta de bonos para contener el dólar paralelo impulsa al alza el riesgo país

El riesgo país de Argentina aumentó durante el último mes en tanto la incertidumbre económica en torno a la situación fiscal y la venta de bonos en dólares para sostener el tipo de cambio paralelo impulsan el riesgo país a 1.598 puntos, el máximo desde el canje de deuda de setiembre de 2020.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

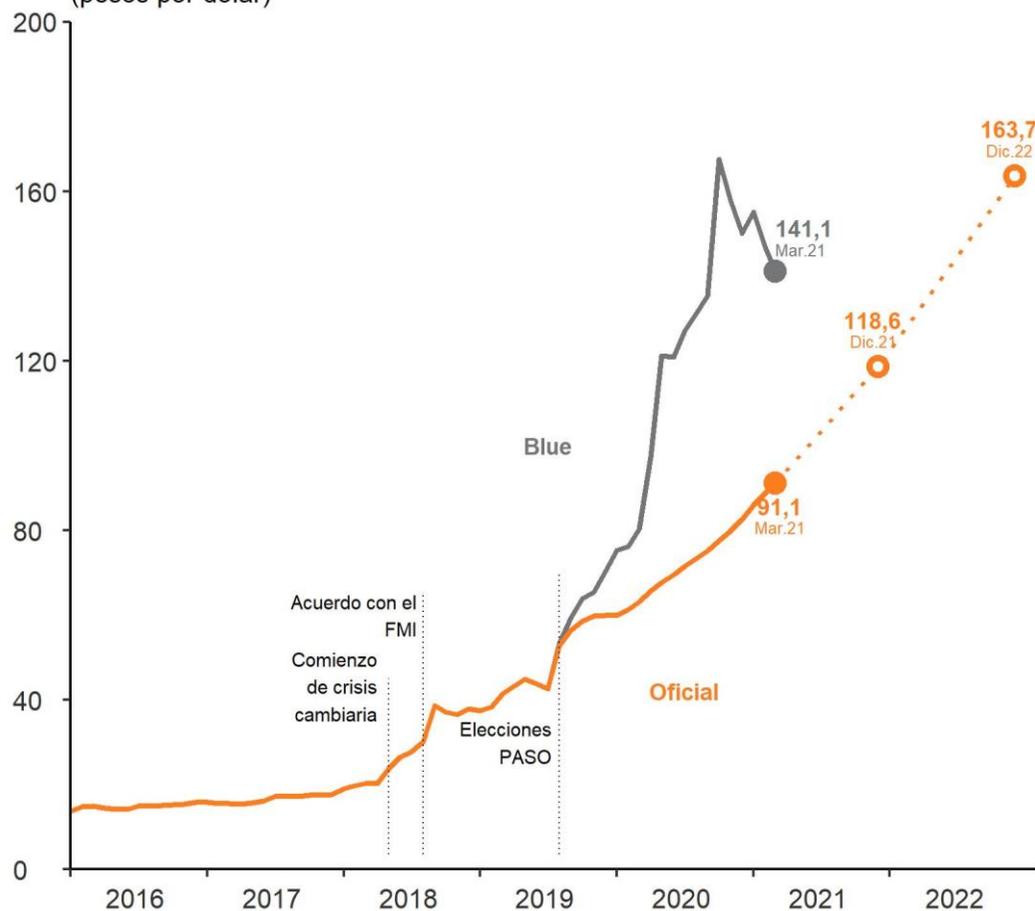


La inflación anual se acelera y alcanza el 40,7% en febrero

El endurecimiento del cepo cambiario y la excesiva emisión monetaria mantienen elevada la brecha cambiaria (\$91 el oficial y \$141 el blue en marzo). La inflación anual se acelera en los últimos meses y alcanza el 40,7% en febrero, proyectándose en 48,1% a fines de 2021 y 37,3% en 2022.

Tipo de Cambio

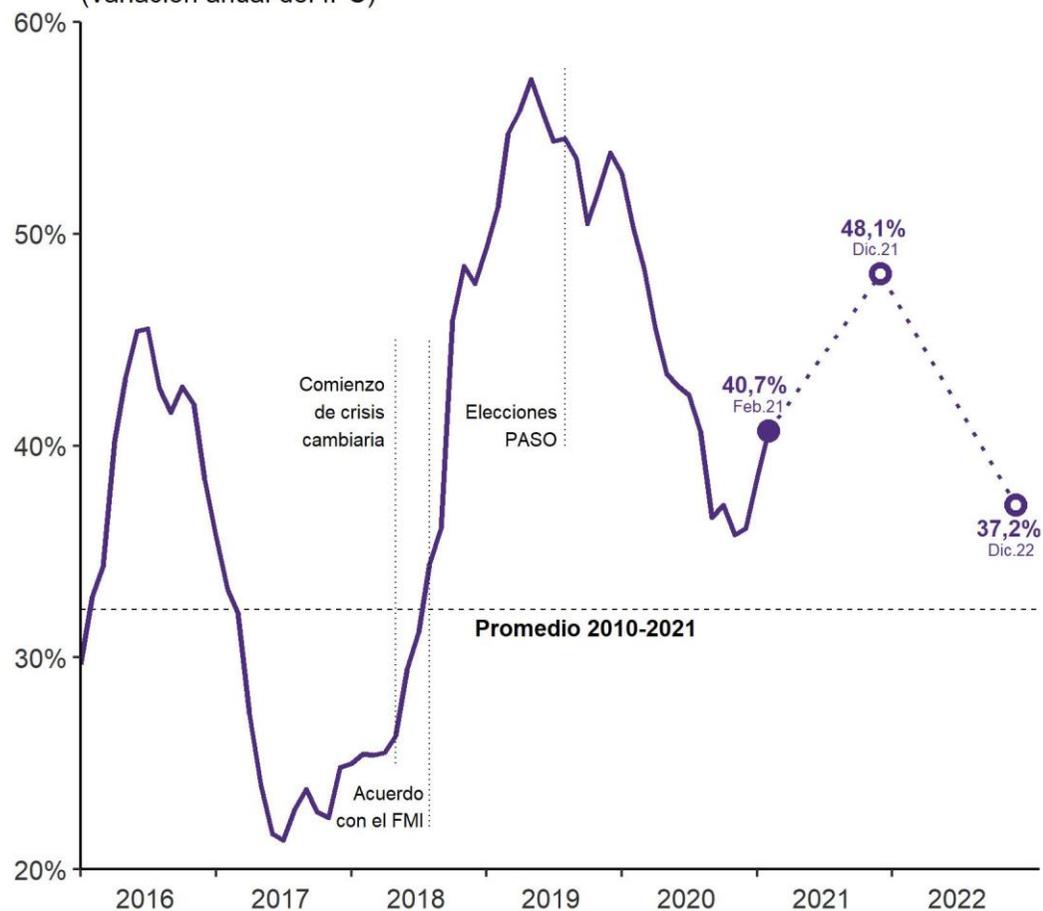
(pesos por dólar)



Fuente: INDEC, BCRA

Inflación

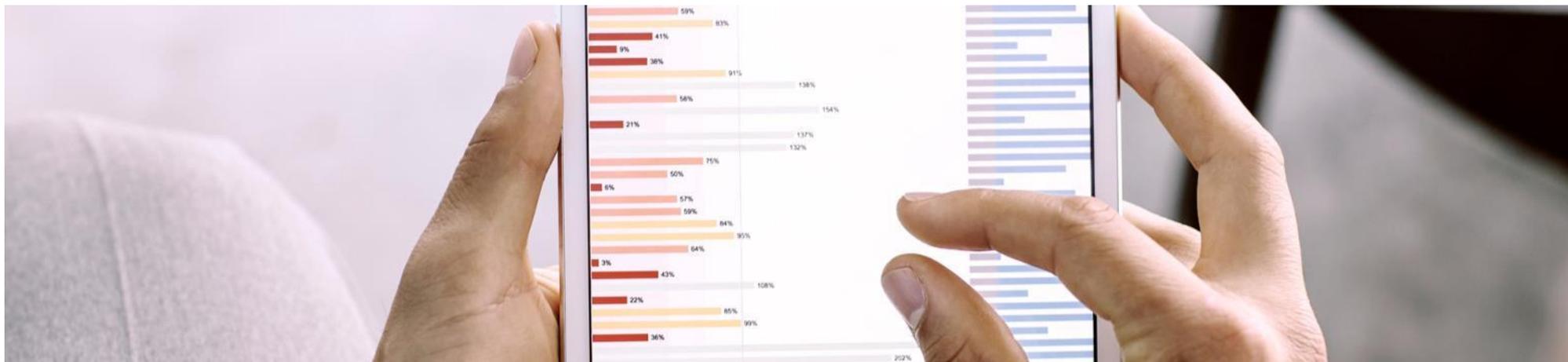
(variación anual del IPC)



Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



Las ventas de nafta crecen 3% frente a febrero y 33% frente a marzo de 2020 (cuando comenzó la pandemia y cayó la movilidad). **La venta de energía a comercio y servicios cae un 14% en febrero** y confirma la compleja situación que atraviesa el sector



Las exportaciones de bienes se recuperan en marzo al impulso de carnes y despojos y madera. En los últimos doce meses crecen las exportaciones de cereales (+40%), productos farmacéuticos (+17%), lácteos (+4%) y madera (+13%)



En enero la recaudación total bruta real de la DGI cayó un 5,8% interanual y acumuló una caída del 3,4% en el último año. El deterioro se explica por caídas en el IVA (-6,9% frente a enero 2020), el IMESI (-12,9%), el IRPF (-6,6%) y el IRAE (-2,0%)

Monitor Energético

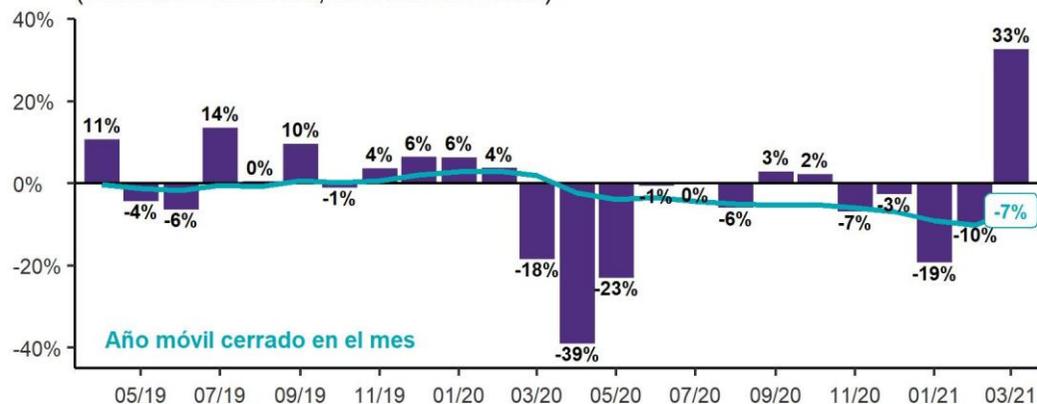


Continúan recuperándose las ventas de nafta en marzo

Las ventas de nafta crecen 3% frente a febrero en términos desestacionalizados y 33% frente a marzo de 2020 (cuando comenzó la pandemia y cayó la movilidad). La venta de energía a comercio y servicios cae un 14% en febrero y confirma la compleja situación que atraviesa el sector.

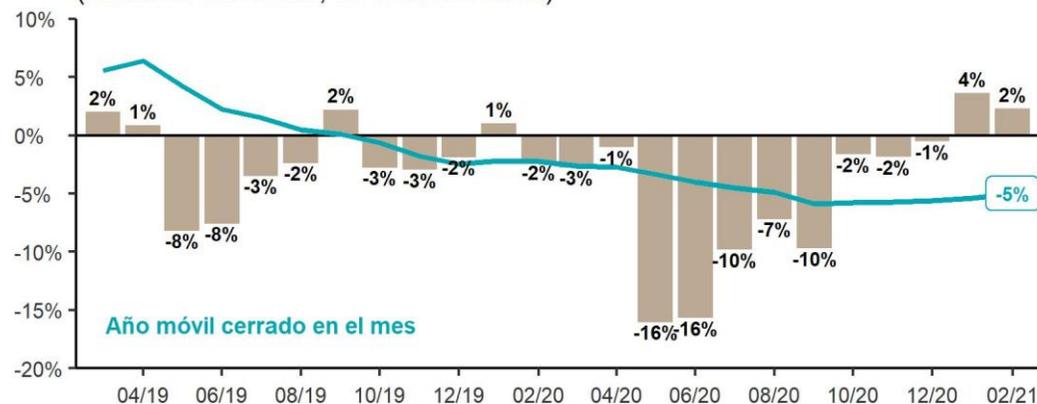
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



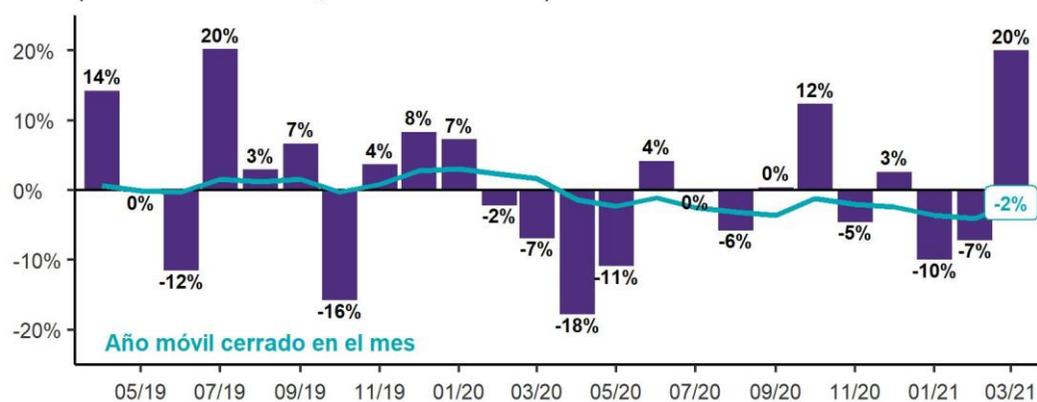
Ventas de Energía Industrial

(variación interanual, en volúmen físico)



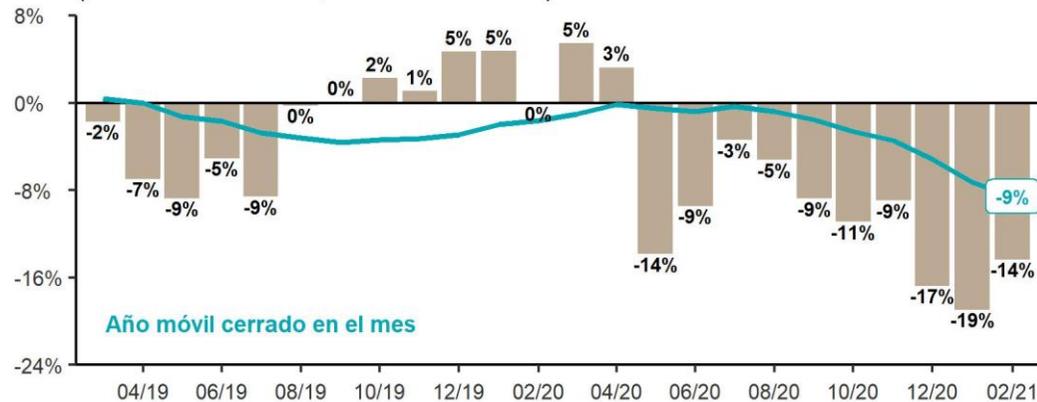
Ventas de Gasoil

(variación interanual, en volúmen físico)



Ventas de Energía a Comercio y Servicios

(variación interanual, en volúmen físico)



Fuente: ANCAP y UTE

Exportaciones

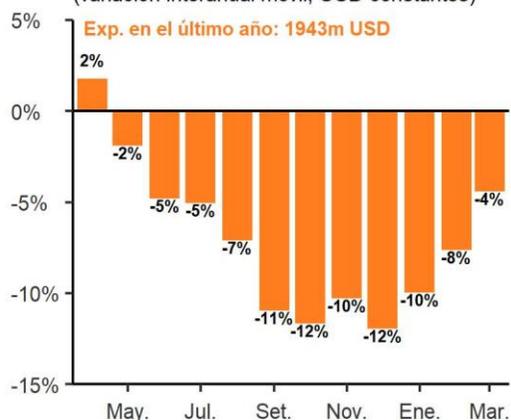


Fuerte recuperación de las exportaciones en marzo

En marzo, las exportaciones mostraron un fuerte crecimiento al impulso de la carne y despojos y la madera. En los últimos doce meses crecen las exportaciones de Cereales (+40%), Productos farmacéuticos (+17%), Lácteos (+4%) y Madera (+13%) mientras que Carne reduce su caída a 4%.

Carne y despojos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Lácteos

(variación interanual móvil, USD constantes)



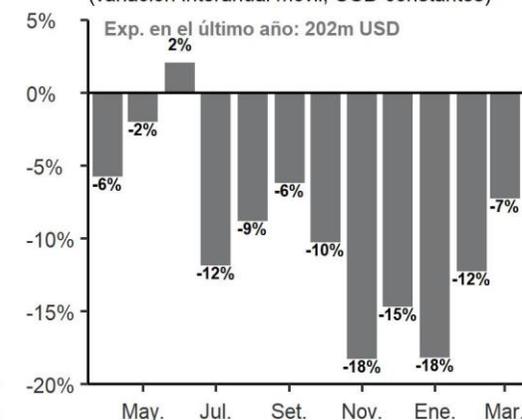
Cereales

(variación interanual móvil, USD constantes)



Molinería

(variación interanual móvil, USD constantes)



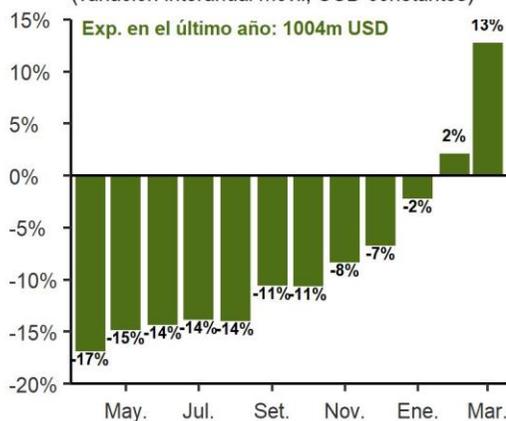
Semillas

(variación interanual móvil, USD constantes)



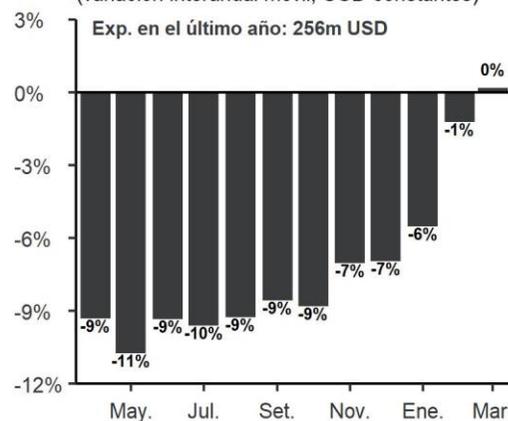
Madera y similares

(variación interanual móvil, USD constantes)



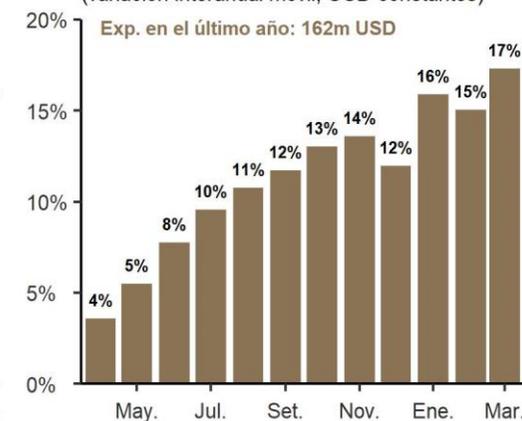
Plástico y derivados

(variación interanual móvil, USD constantes)



Productos farmacéuticos

(variación interanual móvil, USD constantes)



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Importaciones

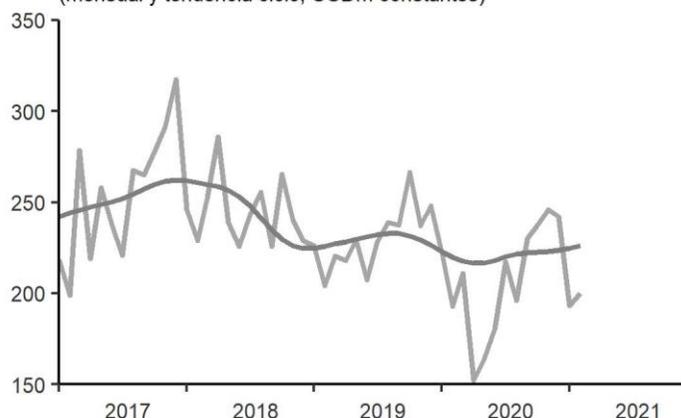


Se recuperan las importaciones en febrero

En febrero, las importaciones de bienes de capital privado crecen 16% y continúan con la recuperación iniciada en junio 2020. Las importaciones de bienes de consumo crecen 3,8% (-10,1% en el año cerrado en febrero), mientras que los bienes intermedios crecen 11,2% (-5,5% en el año cerrado).

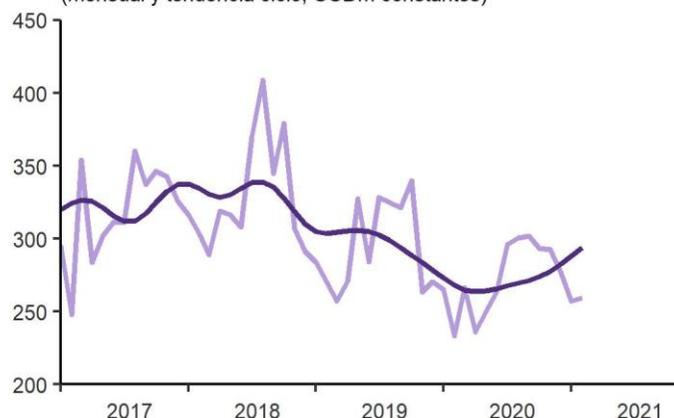
Bienes de Consumo

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



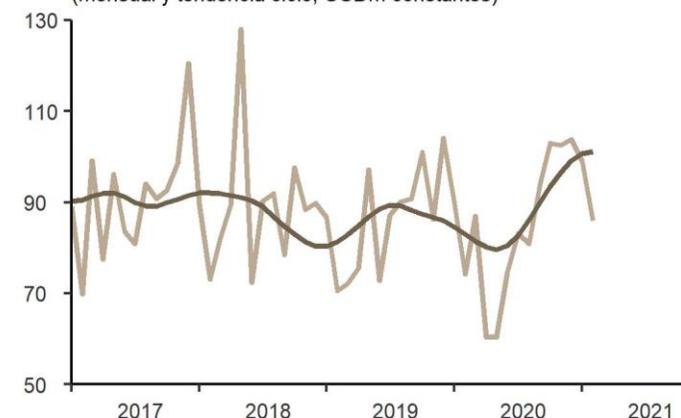
Bienes Intermedios

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



Bienes de Capital Privado

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



Bienes de Consumo

(variación real interanual)



Bienes Intermedios

(variación real interanual)



Bienes de Capital Privado

(variación real interanual)



Fuente: BCU

Recaudación

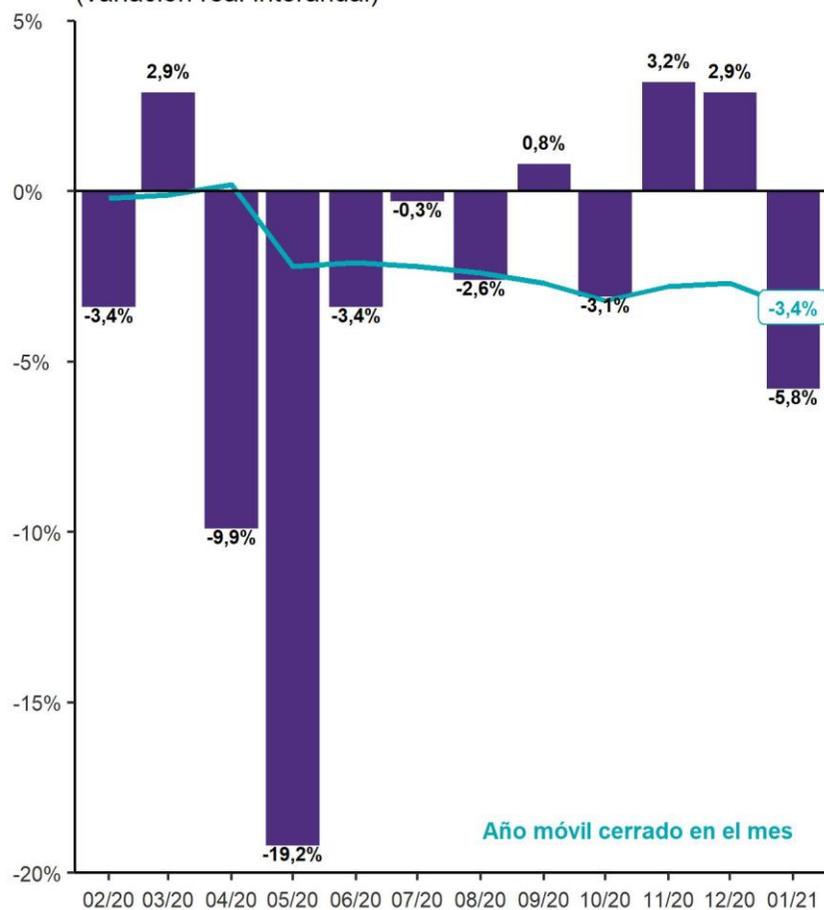


Fuerte caída de la recaudación en enero

En enero la recaudación total bruta real de la DGI cayó un 5,8% interanual, la mayor caída desde mayo 2020, y acumuló una caída del 3,4% en el último año. El deterioro se explica por caídas en el IVA (-6,9% frente a enero 2020), el IMESI (-12,9%), el IRPF (-6,6%) y el IRAE (-2,0%).

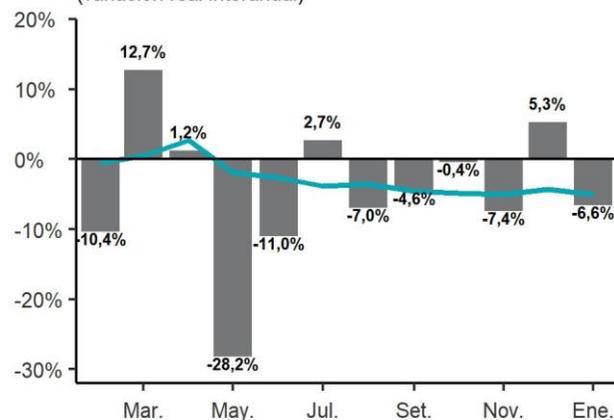
Recaudación Bruta

(variación real interanual)



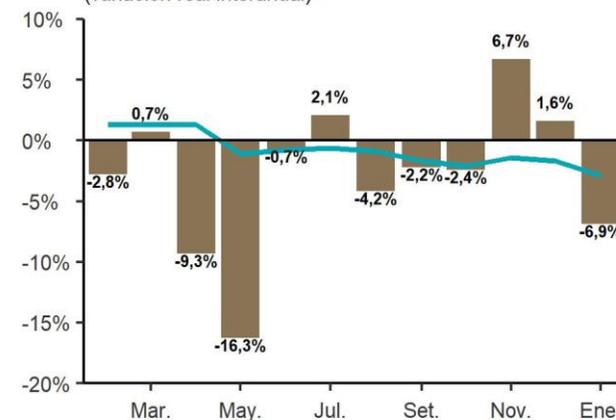
IRPF

(variación real interanual)



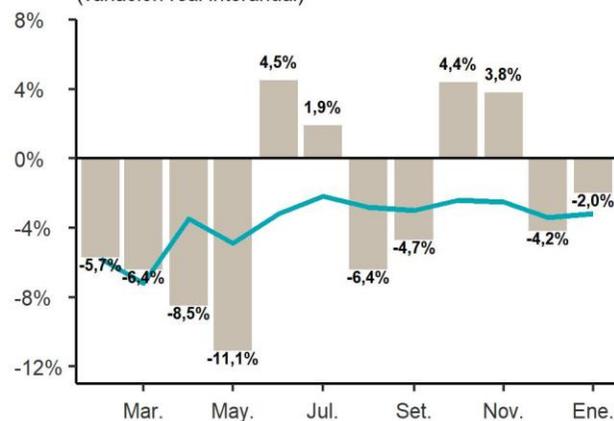
IVA

(variación real interanual)



IRAE

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Fuente: DGI

Industria Manufacturera

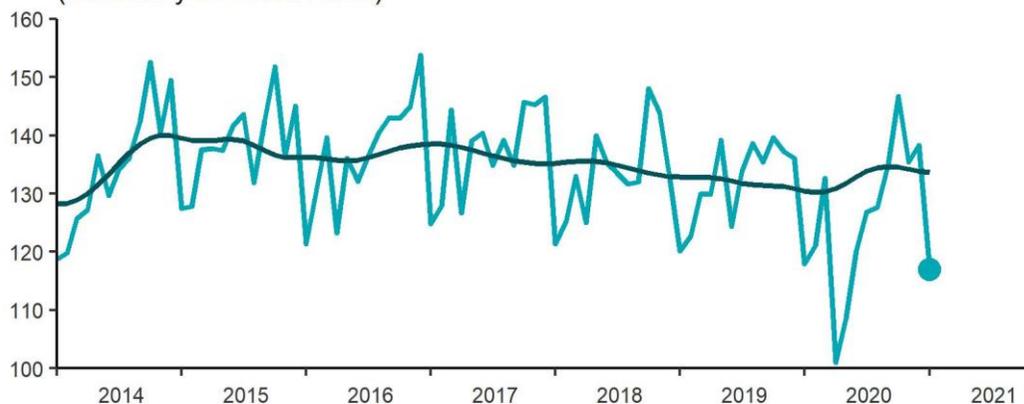


La industria se ubica en niveles similares a enero 2020

La industria manufacturera mostró una caída interanual de 0,9% en enero ocurrida por caídas en “Alimentos y bebidas” (-2,6%), “Instrumentos médicos” (-34,5%) y “Metálicas básicas” (-22,8%). Las horas trabajadas continúan deteriorándose y se ubican un 9,7% por debajo del nivel de enero 2020.

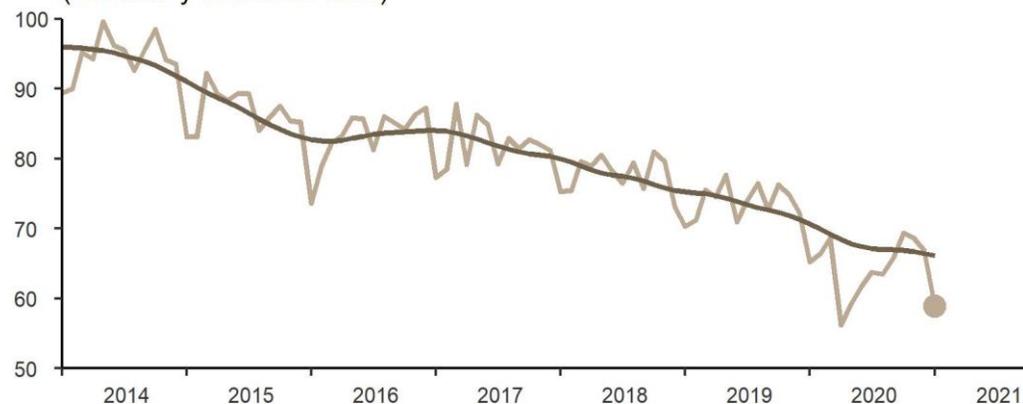
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



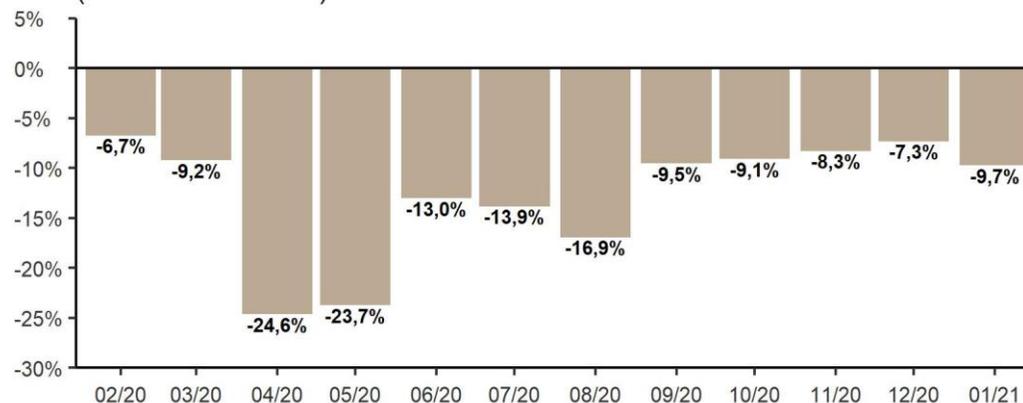
Índice de Volumen Físico

(variación interanual)



Índice de Horas Trabajadas

(variación interanual)



Fuente: INE

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

Consumo y Construcción

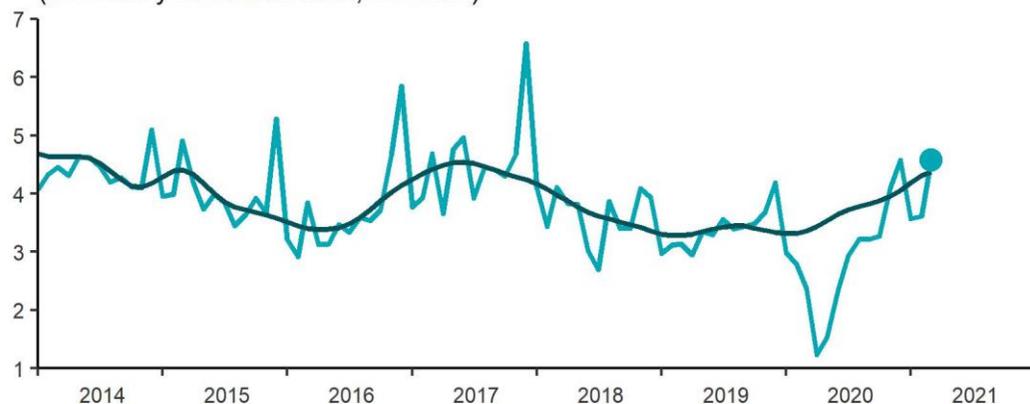


La venta de automóviles recupera su dinamismo

La venta de cemento al mercado interno continúa recuperándose rápidamente del impacto de la pandemia y en febrero se ubica un 6,8% por encima del nivel de febrero 2020. Las ventas de automóviles crecen nuevamente y se ubican un 93,7% por encima del nivel de marzo 2020.

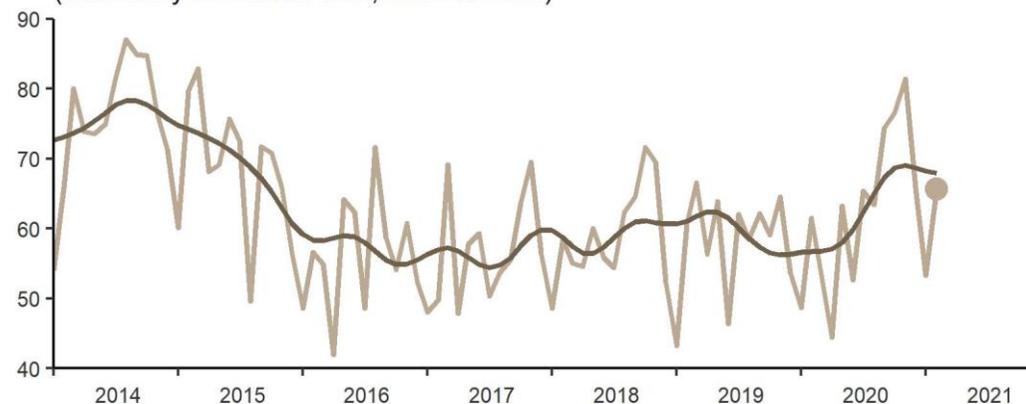
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(mensual y tendencia-ciclo, en miles)



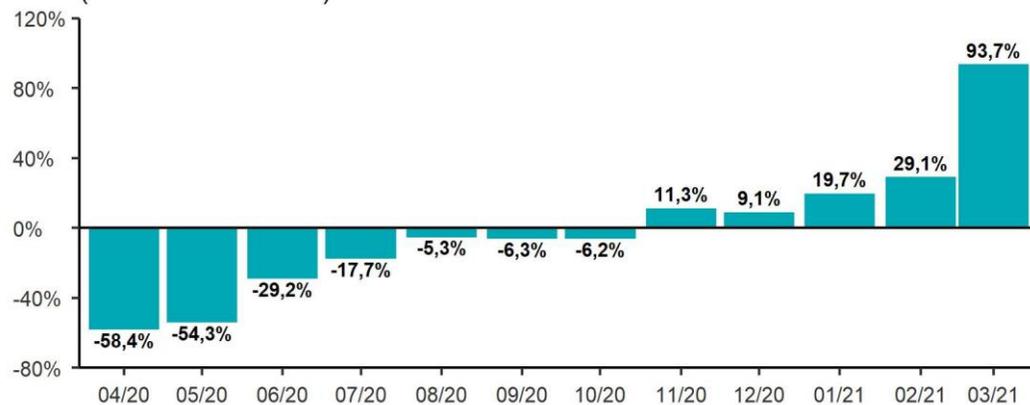
Ventas de Cemento al Mercado Interno

(mensual y tendencia-ciclo, miles de tons)



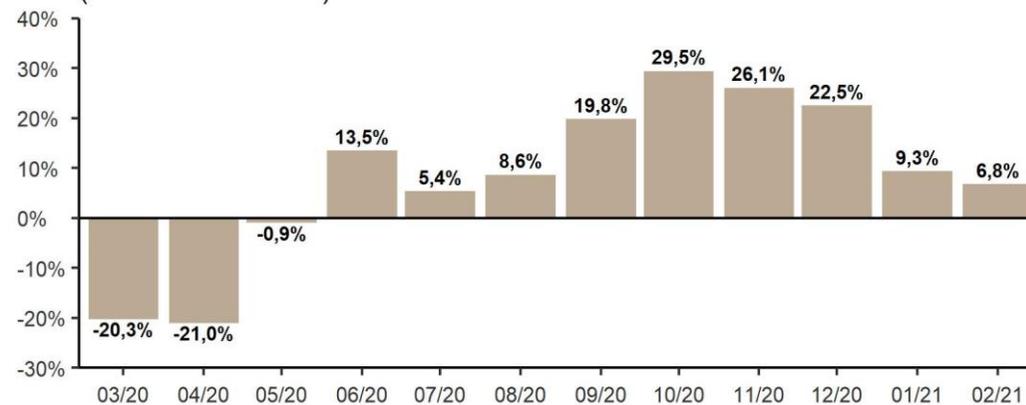
Ventas de Automóviles y Utilitarios

(variación interanual)



Ventas de Cemento al Mercado Interno

(variación interanual)



Fuente: CIU, ACAU y ASCOMA

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo



Actividad Económica

Cuentas Nacionales



La economía se recuperó y creció un 1,7% en el último trimestre aunque se mantiene un 2,9% por debajo del nivel de 2019. **En 2020 el PBI cayó un 5,9% y se esperan crecimientos de 2,8% y 3,0% para 2021 y 2022** respectivamente



La mayoría de los sectores se recuperó en el último trimestre a excepción de "Comercio" (cae un 8,4% interanual) y "Salud, Educación y otros servicios" que mantiene una caída interanual de 6%. **La construcción y las actividades primarias crecen 8%**



Desde el enfoque del gasto, se destaca la **fuerte recuperación de la inversión** que creció un 11,8% interanual mientras que **las exportaciones de bienes y servicios caen un 13,5%** frente al mismo período de 2019

Actividad Económica

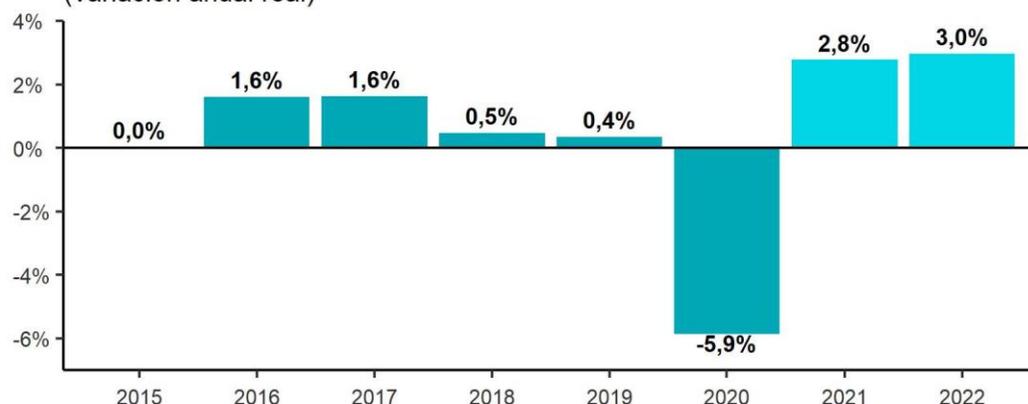


La economía cierra 2020 con una caída de 5,9%

La economía se recuperó y creció un 1,7% en el último trimestre aunque se mantiene un 2,9% por debajo del nivel de 2019. En 2020 el PBI cayó un 5,9% y se esperan crecimientos de 2,8% y 3,0% para 2021 y 2022 respectivamente, con lo cual el PBI cerraría 2022 un 0,4% por debajo de 2019.

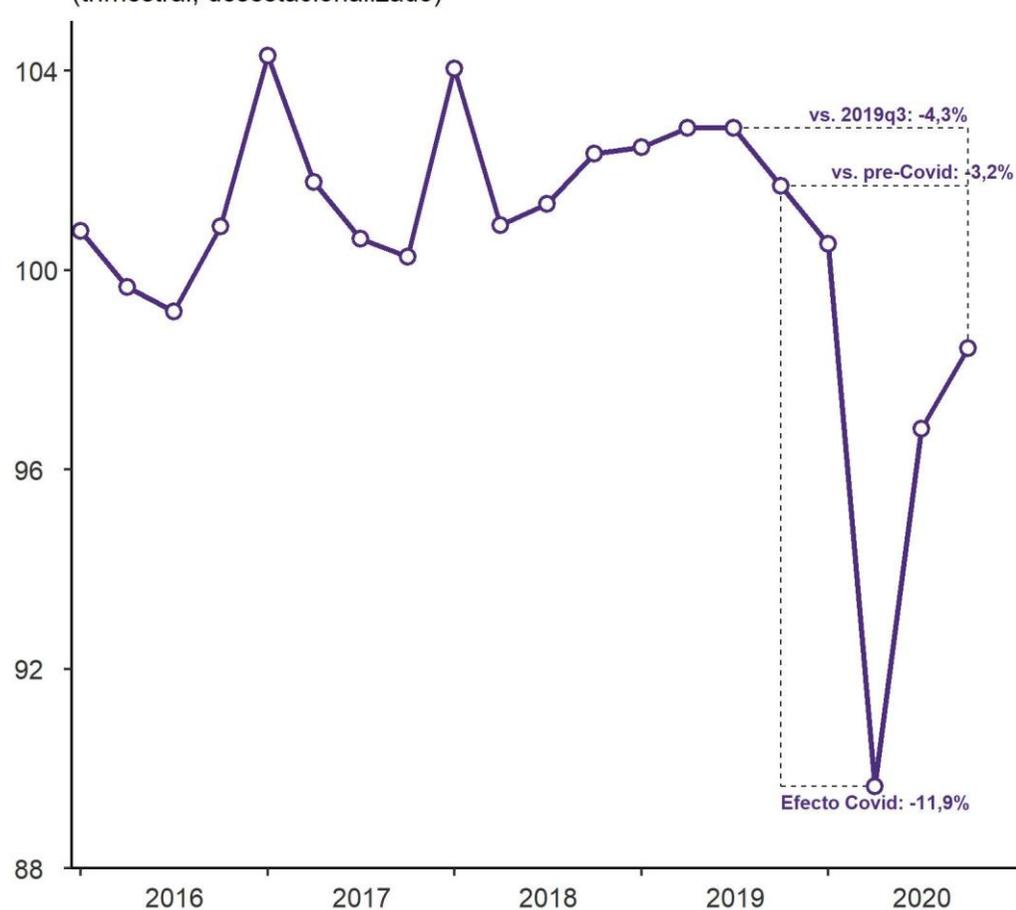
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



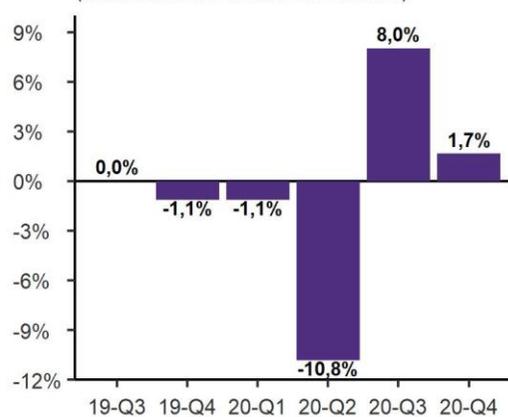
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



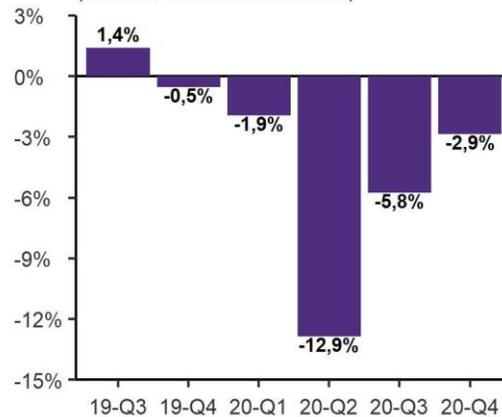
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU, Equipos

Nota: Proyección en celeste claro es de abril 2021.

Crecimiento Sectorial Anual

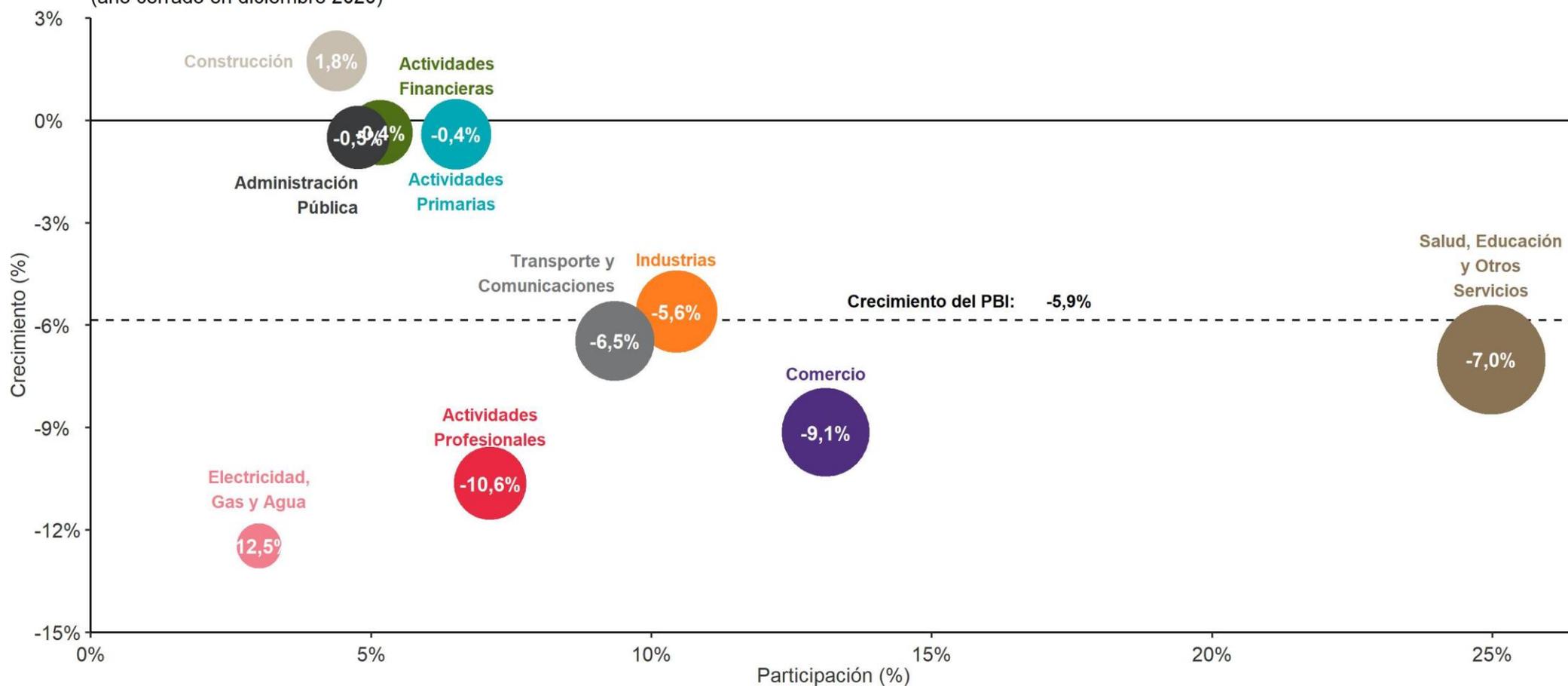


La construcción creció un 1,8% en 2020

La mayoría de los sectores mostraron fuertes caídas en el año -a excepción de la construcción que creció un 1,8%-, destacándose "Comercio" (-9,1%) y "Salud, Educación y otros servicios" (-7,0%). Las actividades financieras, primarias y públicas se ubicaron en niveles similares a 2019

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en diciembre 2020)

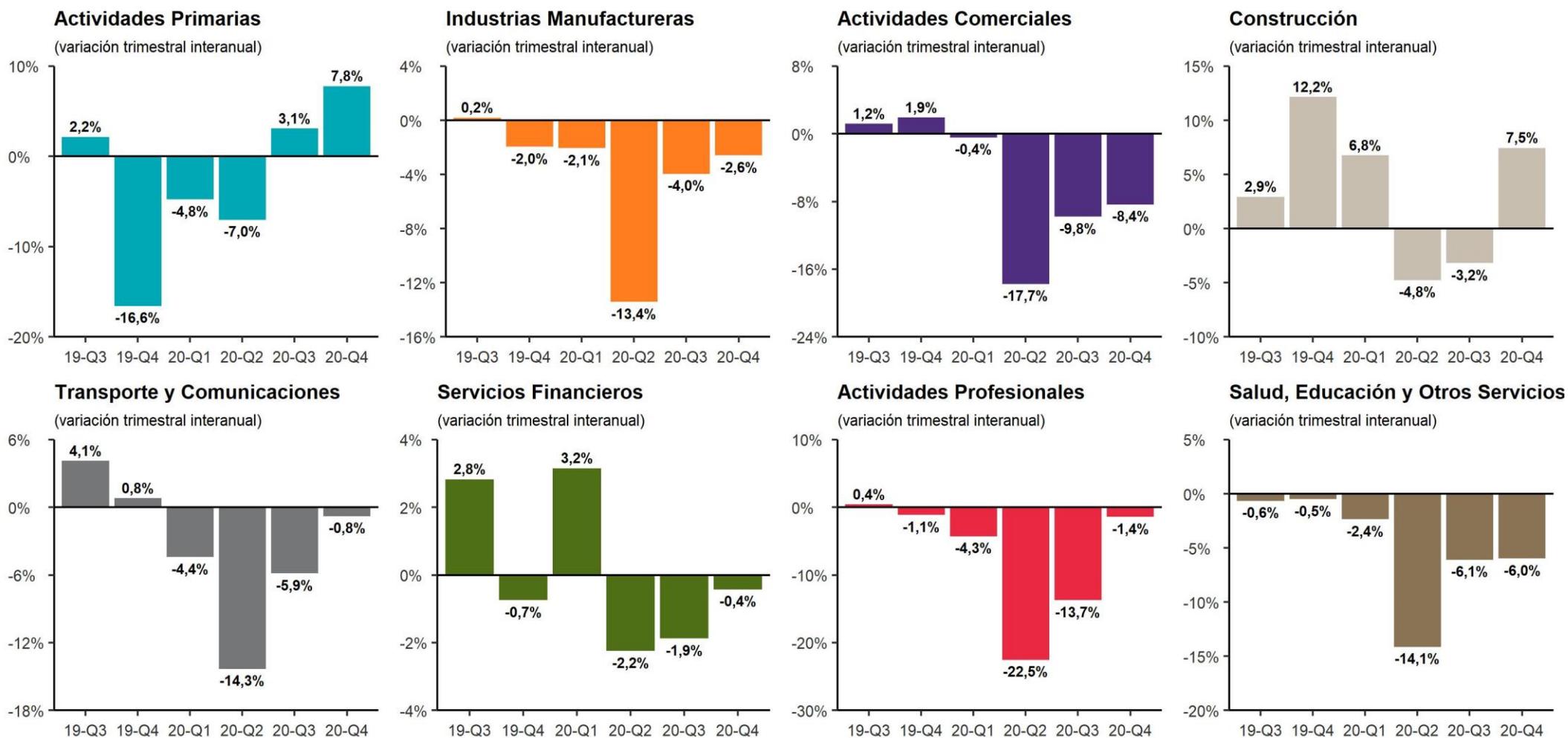


PBI según industrias: Trimestral



La construcción y las actividades primarias crecen 8% en el último trimestre

La mayoría de los sectores se recuperó en el último trimestre a excepción de "Comercio" (cae un 8,4% interanual) y "Salud, Educación y otros servicios" que mantiene una caída interanual de 6%. La construcción y las actividades primarias crecieron cerca de 8% en el último trimestre.



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral

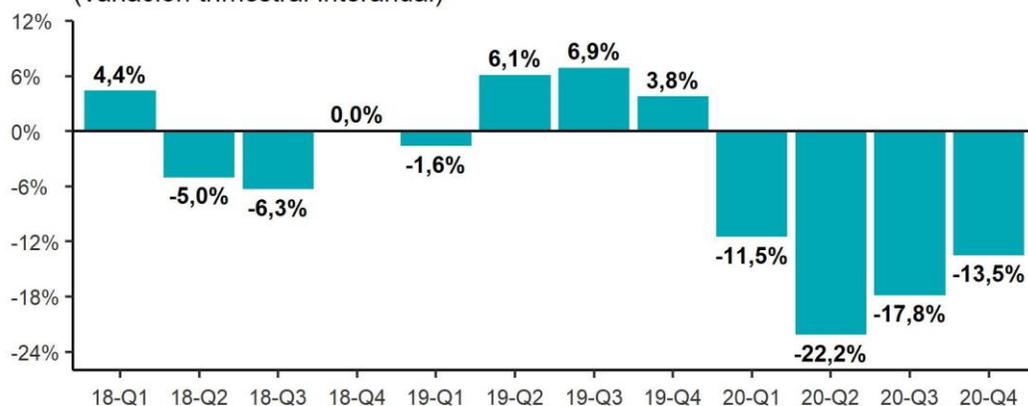


La inversión crece un 12% en el último trimestre

Desde el enfoque del gasto, se destaca la fuerte recuperación de la inversión que creció un 11,8% interanual mientras que las exportaciones de bienes y servicios caen un 13,5% frente al mismo período de 2019. El consumo privado y del gobierno mantiene una caída interanual de entre 5% y 6%.

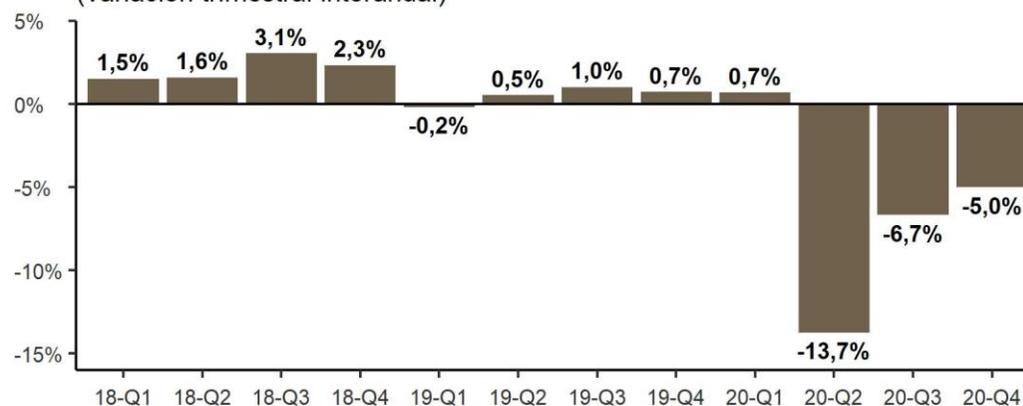
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



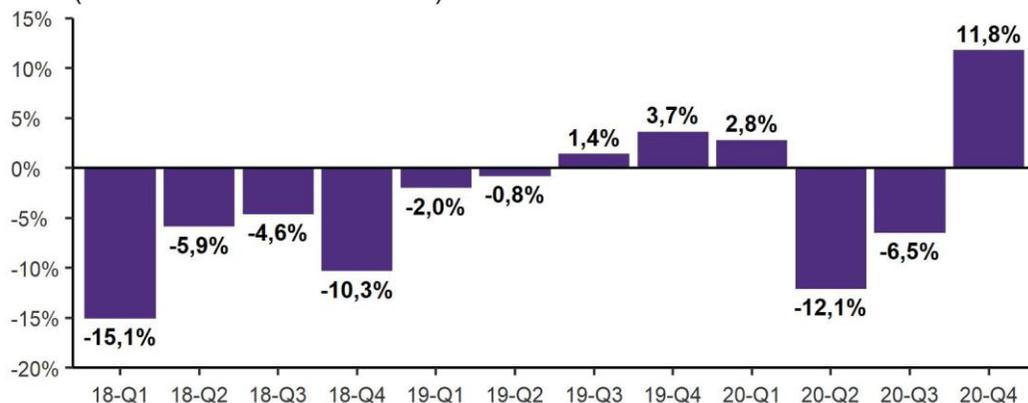
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



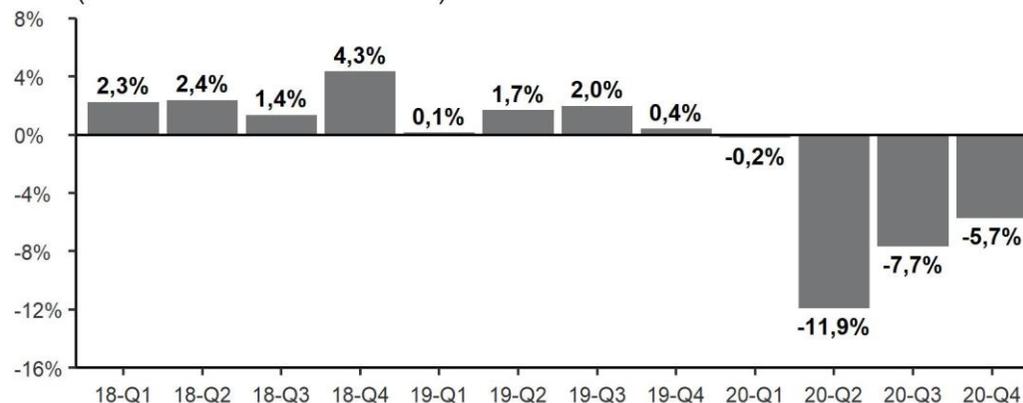
Inversión

(variación trimestral interanual)



Gasto Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal se ubicó en 5,7% en febrero. El impacto de la pandemia incidió en una caída en los ingresos del BPS (0,35% en relación al PBI) y aumentos en el gasto por **seguro de desempleo** (0,49%) y **asignaciones familiares y programas del MIDES** (0,52%)



La caída del PBI y la apreciación del dólar **impulsan al alza el ratio deuda/PBI**. Finalizado el cuarto trimestre, **la deuda bruta alcanza el 74,5% (60,8% a fines de 2019)** mientras que la deuda neta sube de 30,5% a 36,7%



A pesar del reciente aumento en las tasas de interés globales, los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país en la mayoría de los países emergentes. **El riesgo país de Uruguay se ubica en 124 puntos básicos**

Resultado Fiscal

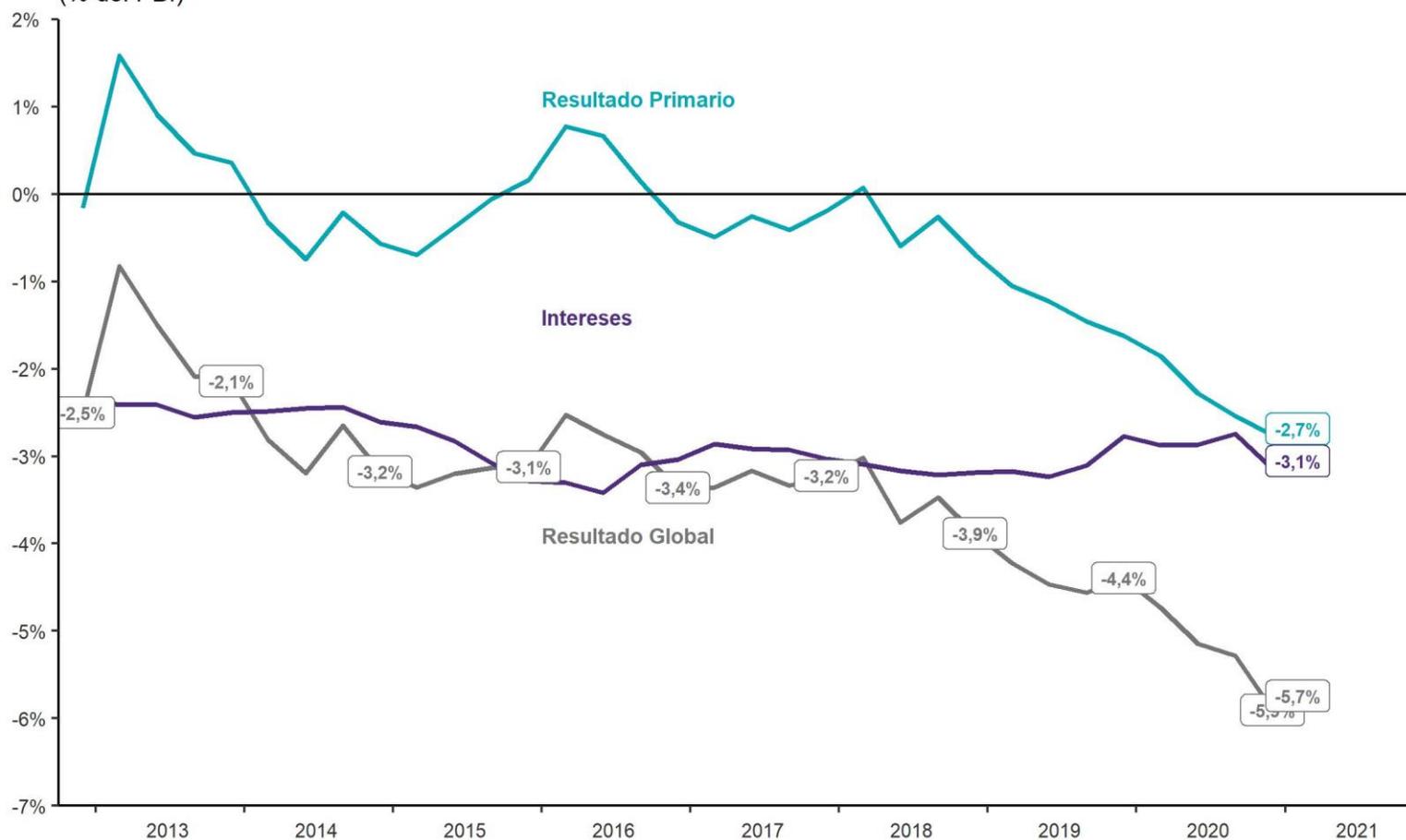


El déficit fiscal alcanza el 5,7% del PBI

El déficit fiscal se ubicó en 5,7% en febrero. El impacto de la pandemia incidió en una caída en los ingresos del BPS (0,35% respecto al PBI) y aumentos en gastos por seguro de paro (0,49%) y asignaciones familiares y programas del MIDES (0,52%). Pasividades pasan de 9,5% a 10,2%.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



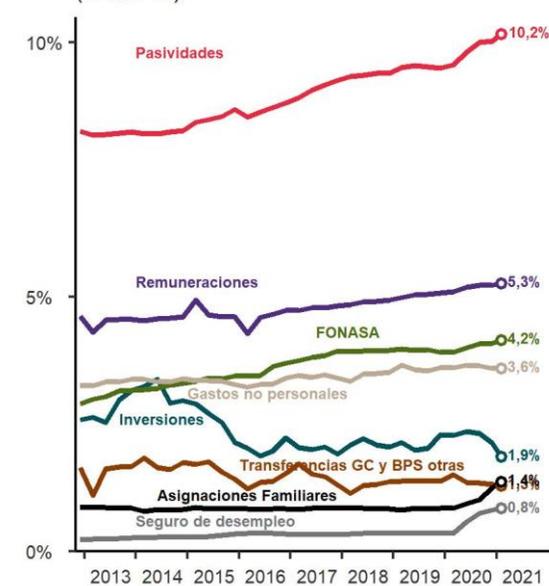
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones". Los reforzos al MIDES por Covid se incluyen en Asignaciones Familiares

Deuda Pública

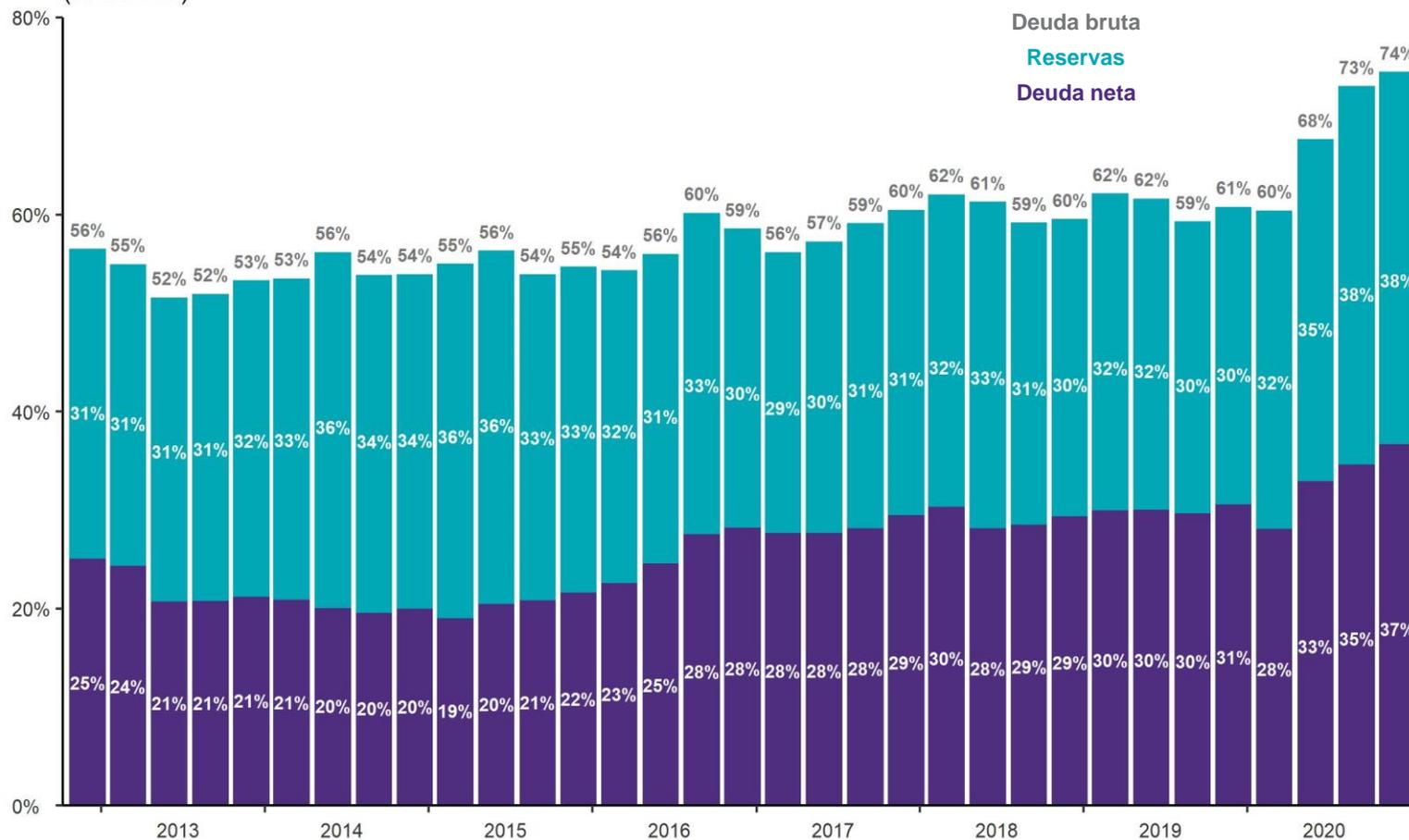


La deuda bruta aumenta y alcanza el 74,5% del PBI

La caída del PBI y la apreciación del dólar impulsan al alza el ratio deuda/PBI. Finalizado el cuarto trimestre, la deuda bruta alcanza el 74,5% (60,8% a fines de 2019) mientras que la deuda neta sube de 30,5% a 36,7% (amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI).

Deuda Pública

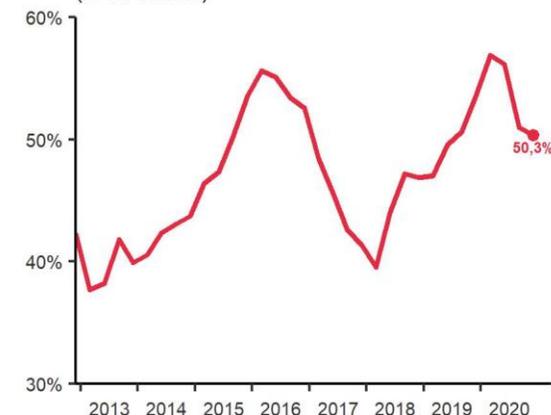
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

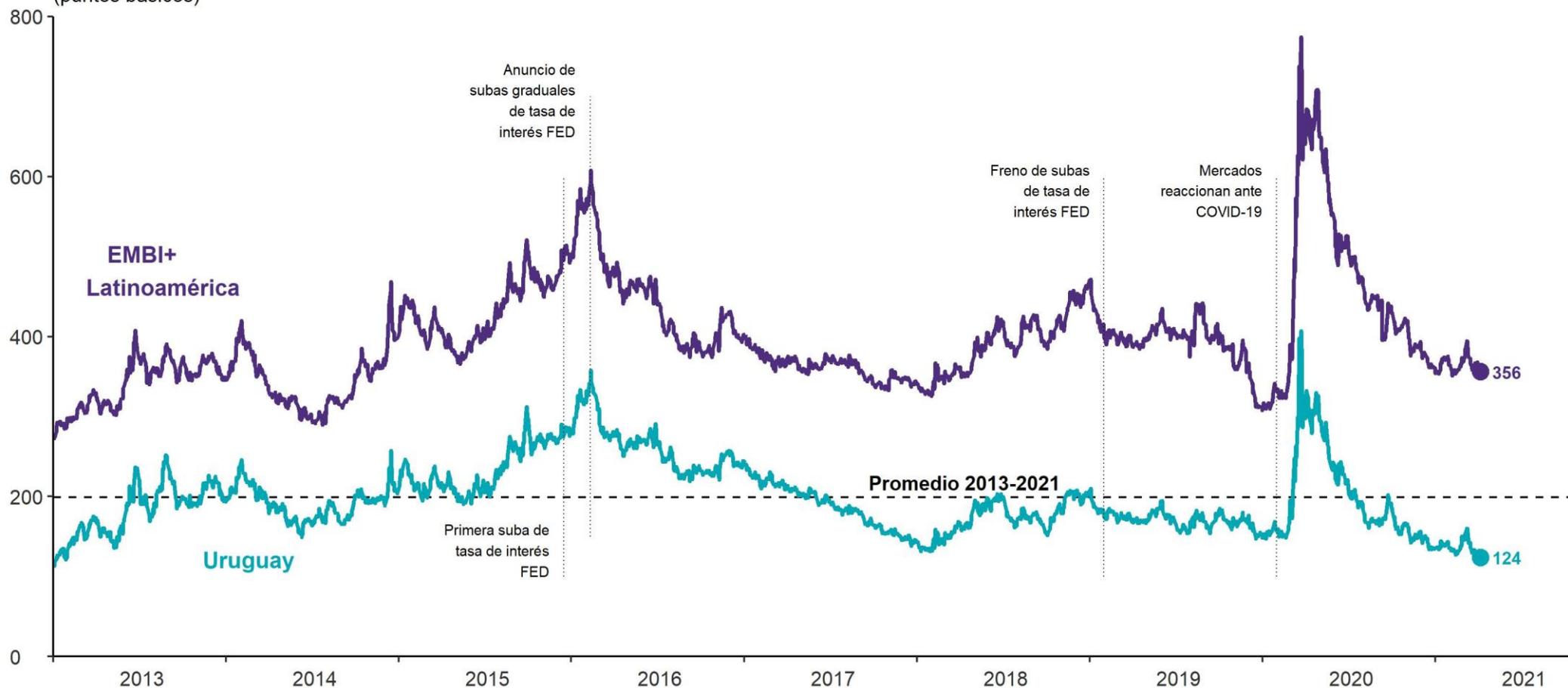


El riesgo país vuelve a su mínimo post-pandemia

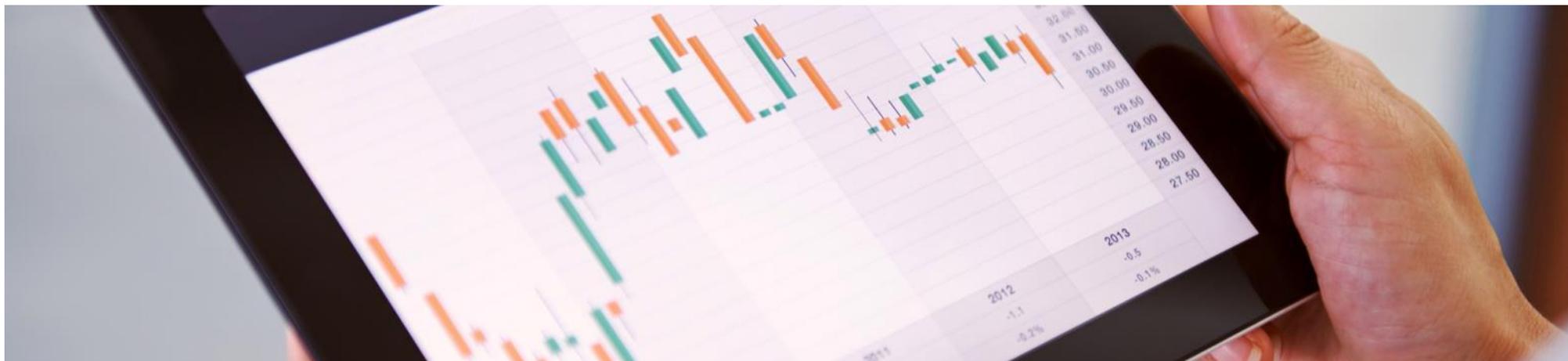
A pesar del reciente aumento en las tasas de interés globales, los efectos de la vacunación en la recuperación económica provocaron una fuerte caída en el riesgo país en la mayoría de los países emergentes. El riesgo país de Uruguay se ubica en 124 puntos básicos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación anual se redujo a 8,3% y se proyecta que cierre 2021 en 7,1% y 2022 en 6,8%. El núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 8,0%



El aumento en las tasas de interés de largo plazo impulsaron al alza al tipo de cambio que cerró marzo en \$44,3 y se espera que se ubique en \$45,5 al cierre de 2021 y en \$48,1 hacia fines de 2022



En febrero, el TCR efectivo se mantiene influenciado negativamente por la situación regional (44% más caro que el promedio). El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 27% más caro con respecto al promedio histórico

Tipo de Cambio e Inflación

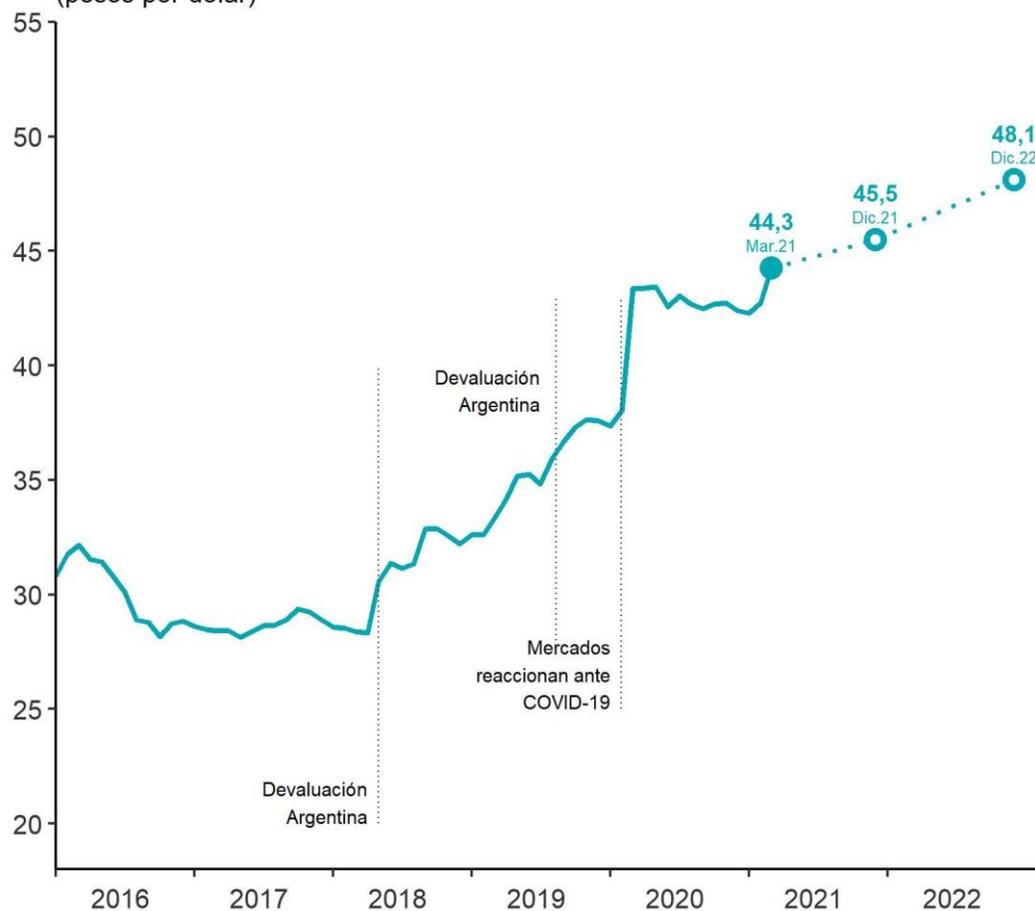


La inflación anual se desacelera y se ubica en 8,3%

El aumento en las tasas de interés de largo plazo impulsaron al alza al tipo de cambio que cerró marzo en \$44,3. La inflación anual se redujo a 8,3% y se proyecta que cierre 2021 en 7,1% y 2022 en 6,8%, mientras que el núcleo inflacionario -que excluye alimentos y energía- se ubicó en 8,0%.

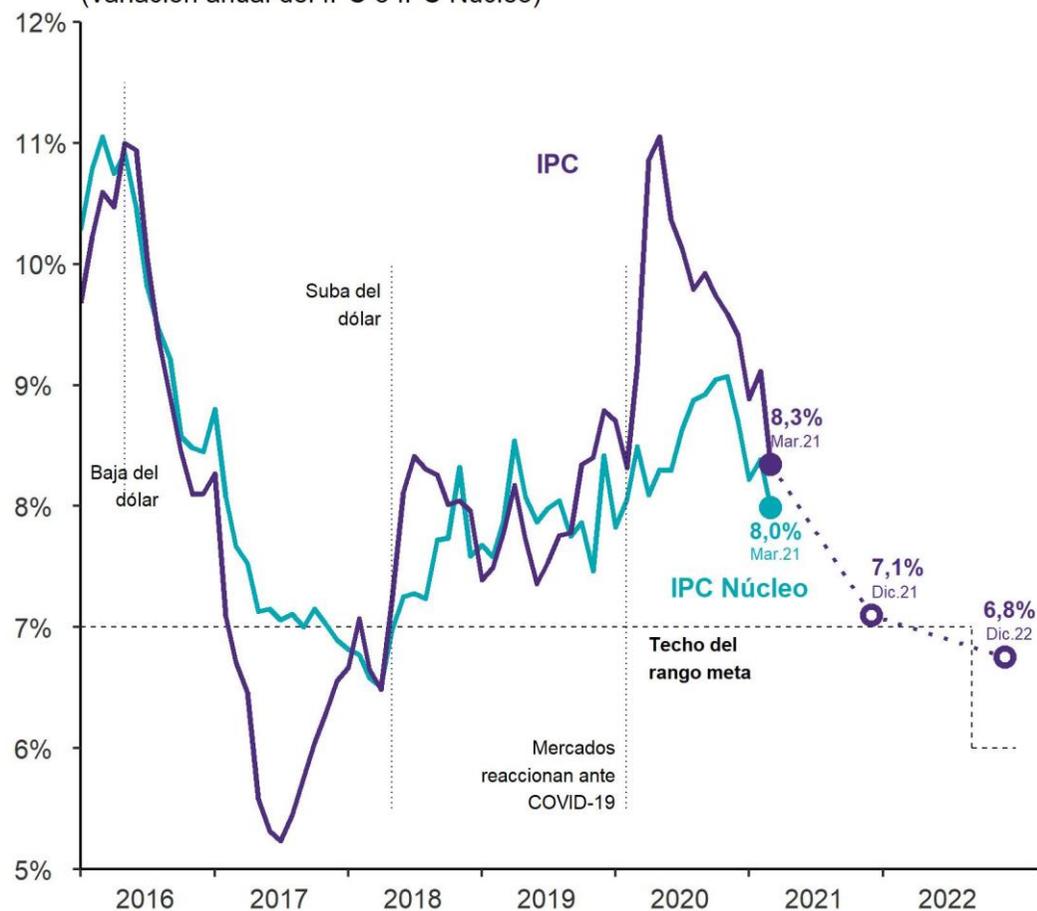
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



Fuente: INE

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

Inflación

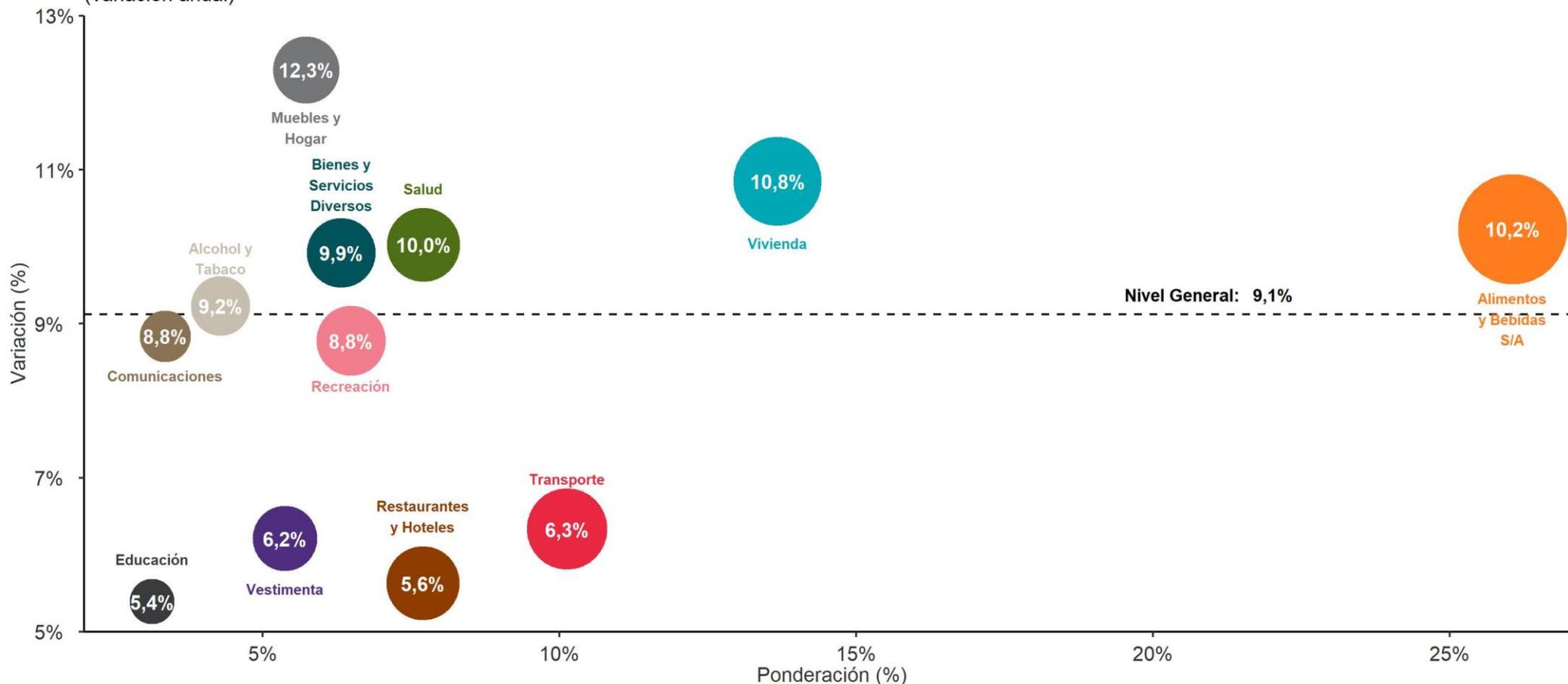


La inflación anual de alimentos y bebidas sin alcohol cede a 8,5%

Los rubros mayormente afectados por la pandemia continúan mostrando una inflación anual en torno al 6% mientras que los vinculados al dólar ceden, teniendo en cuenta que en marzo 2020 el tipo de cambio había aumentado 14%, alimentos cae de 10,2% a 8,4% y transporte de 6,3% a 4,7%.

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

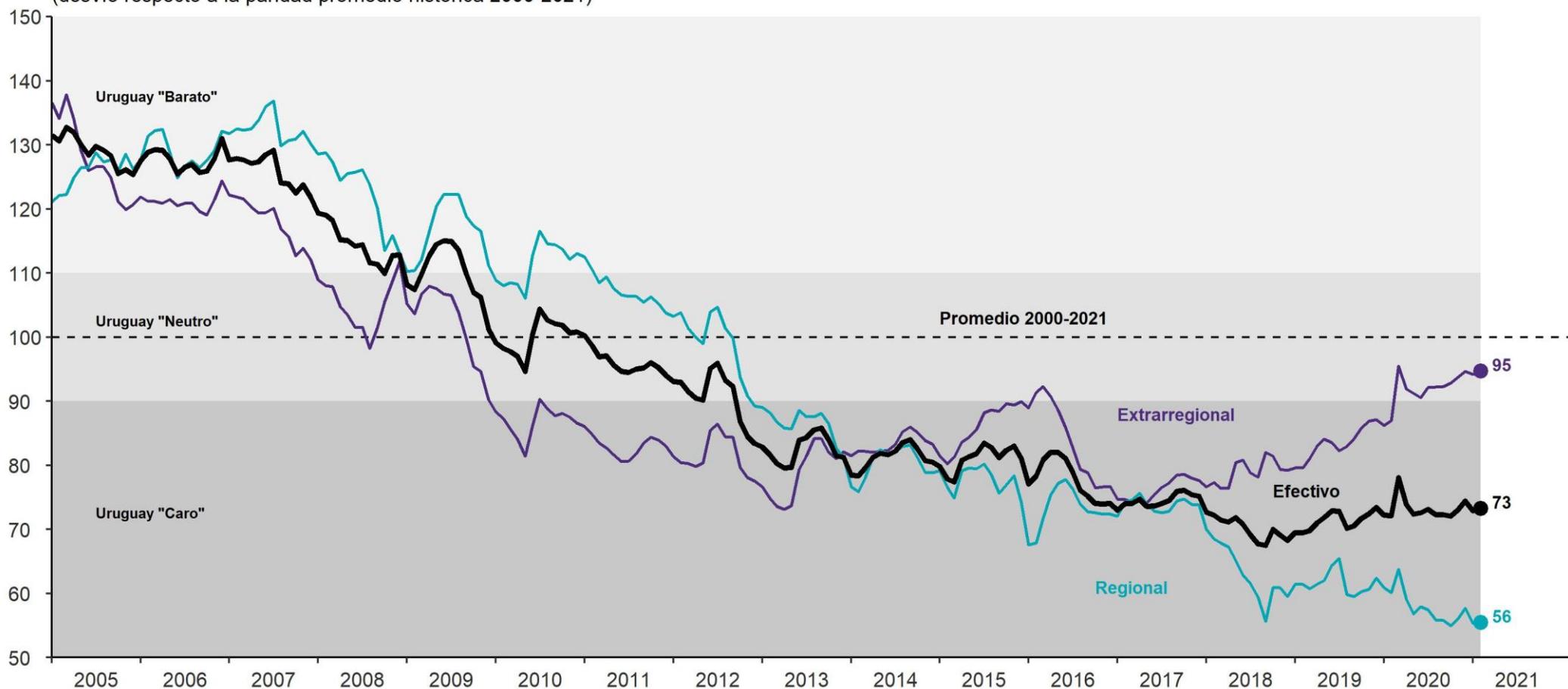


Se deteriora el TCR frente a Brasil y Argentina

En febrero, el TCR efectivo se mantiene influenciado negativamente por la situación regional (44% más caro que el promedio). El TCR efectivo indica que Uruguay se encuentra un 27% más caro con respecto al promedio histórico (5% más caro en la comparación extrarregional).

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



En enero, **la tasa de empleo creció 0,3 p.p. y se ubicó en 55,2%**, mientras que los **ocupados ausentes** en seguro de paro o suspensión se mantuvieron **aumentaron (34 mil)**. **La tasa de actividad se ubicó en 61,9%** (61,3% en diciembre y 62,8% en enero 2020)



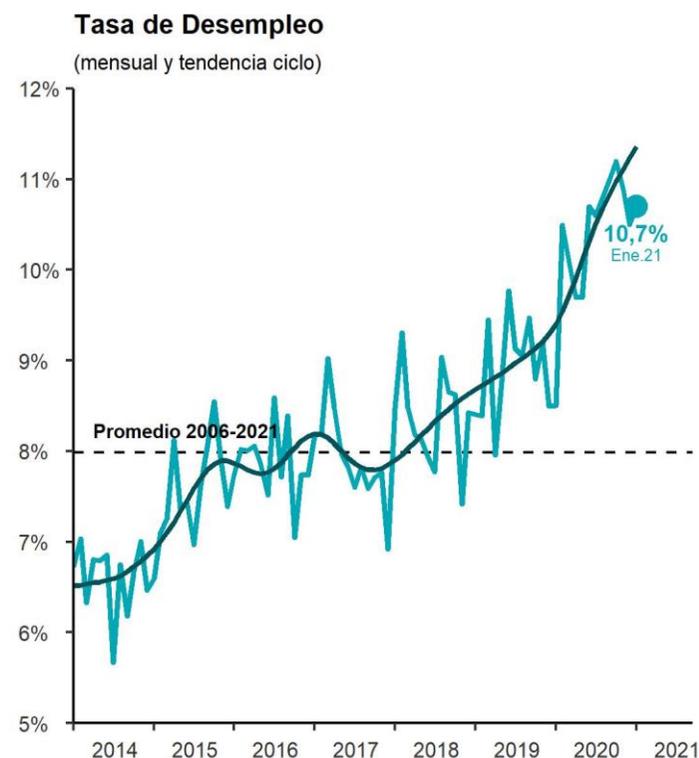
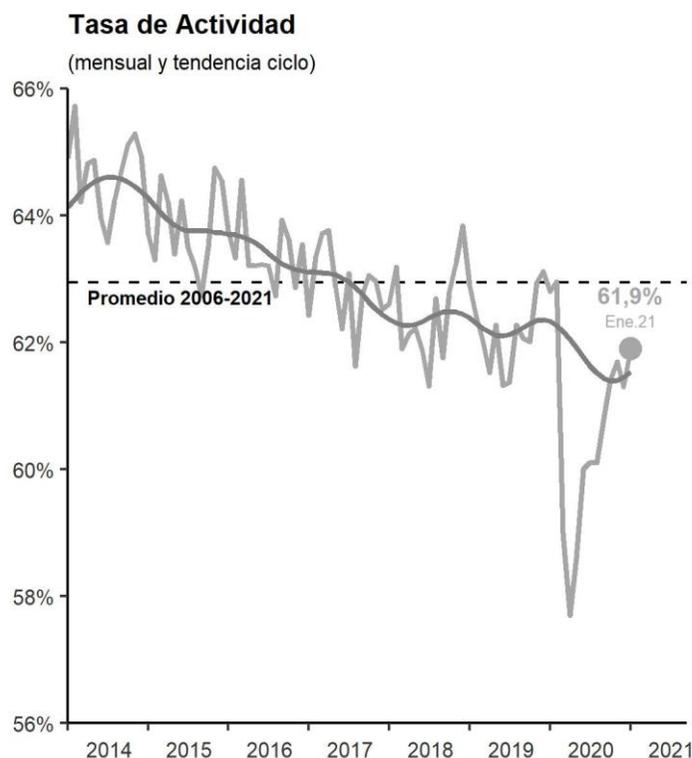
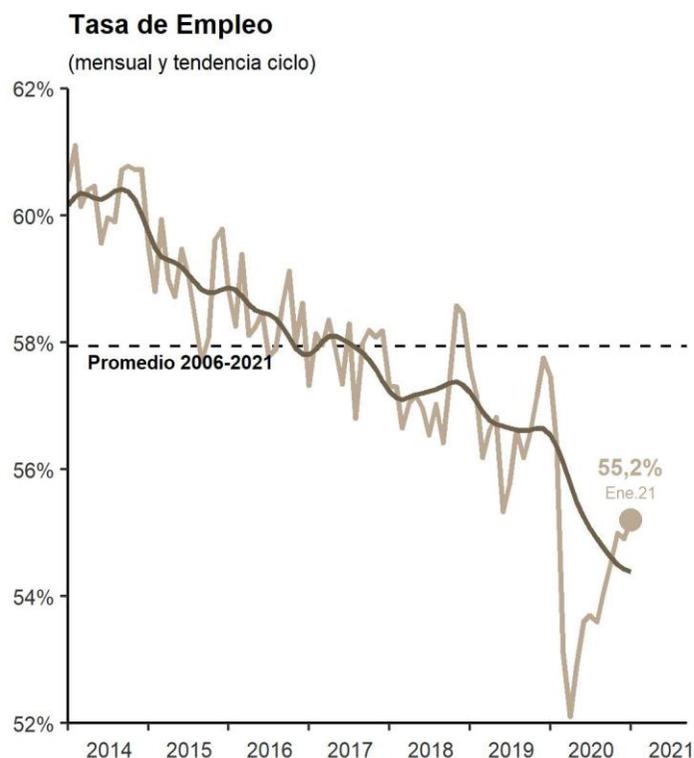
La **tasa de desempleo se ubicó en 10,7%** influenciada por un aumento en el número de personas que buscan empleo. Frente a enero 2020 **se perdieron 57 mil empleos**, unos 38 mil ahora desocupados y los restantes 19 mil inactivos



En febrero, el **salario real** registra una caída interanual de 2,7%. En línea con la mejora en el mercado de trabajo, el **ingreso medio de los hogares** se recupera en enero y se ubica un 1,5% por debajo del nivel de enero 2020

Mercado de Trabajo

Leve crecimiento del desempleo incidido por un aumento en la tasa de actividad



- En enero, la tasa de empleo se ubicó en 55,2%, 0,3 p.p. superior al mes de diciembre y 2,2 p.p. por debajo del nivel observado en enero 2020 (57,5%).
- El número de ocupados ausentes en relación al total de ocupados aumentó de 28 mil a 34 mil, 20.500 se encontraban en seguro de paro y 13.700 estuvieron ausentes por suspensión de actividades o cuarentena.
- La tasa de actividad se ubicó en 61,9% (61,3% en diciembre), aun por debajo del nivel observado un año atrás (62,8%)
- 71.400 personas declararon estar disponibles para trabajar pero no buscaron trabajo (inactivos), el 13,9% de ellos no buscó por la coyuntura de la pandemia.
- En enero, la tasa de desempleo se ubicó en 10,7%, 2,2 p.p. por encima del nivel observado un año atrás.
- Entre los 192 mil desocupados no se incluyen a los ocupados ausentes que se encontraban en seguro de paro (20,5 mil) o en suspensión o cuarentena (13,7 mil) ni a los inactivos que no buscan trabajo por la pandemia (9,9 mil).

Salarios e Ingresos

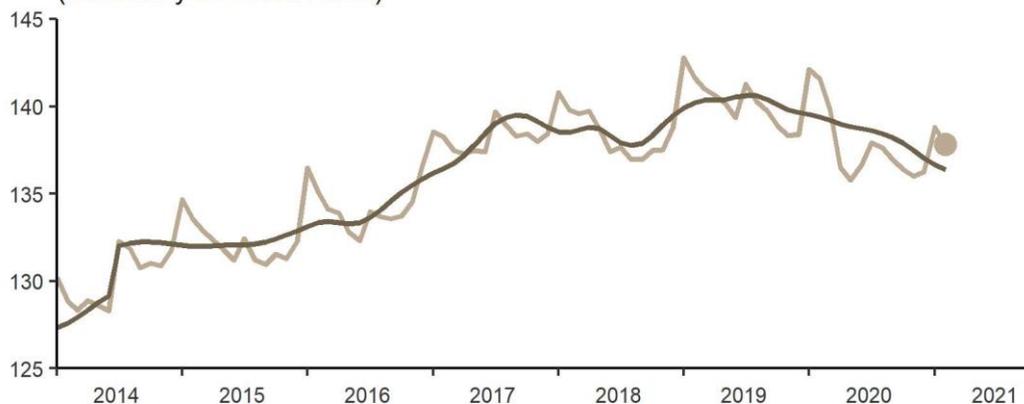


Fuerte recuperación del ingreso que reduce su caída interanual a 1,5%

En febrero el salario real registra una caída de 2,7% con respecto a febrero de 2020 y acumula una caída del 2,8% frente al máximo alcanzado en agosto de 2019. El ingreso medio de los hogares se recupera fuertemente en enero y se ubica un 1,5% por debajo del nivel de enero 2020.

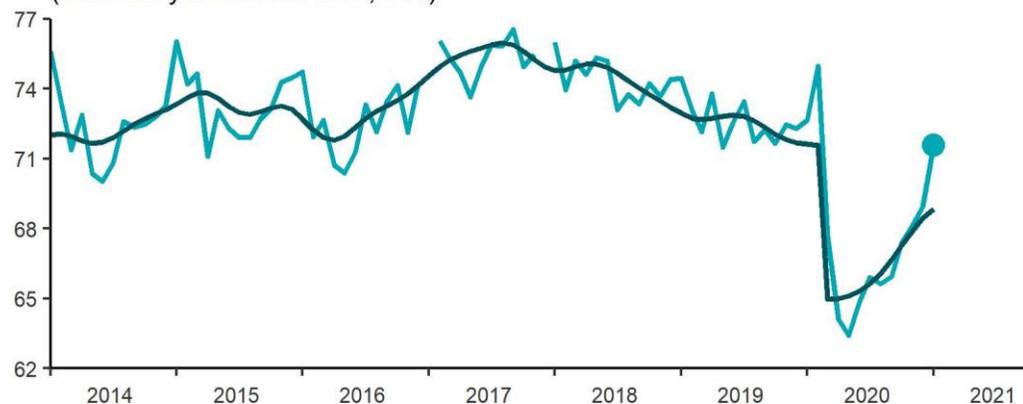
Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



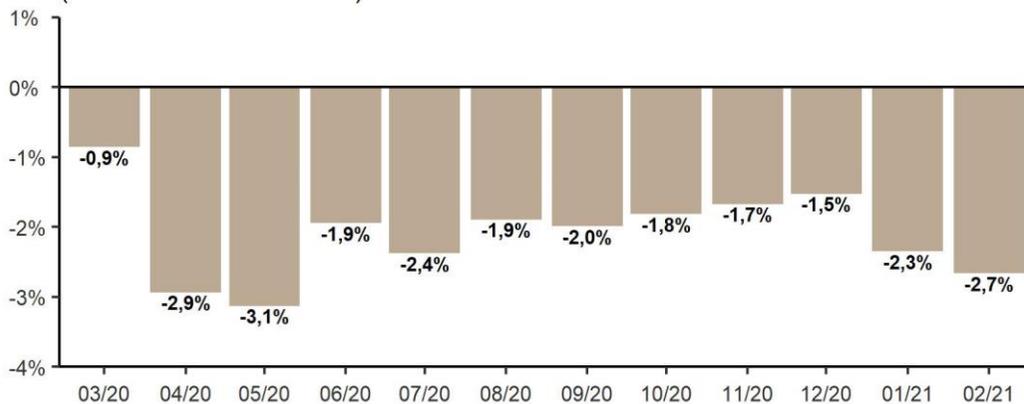
Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



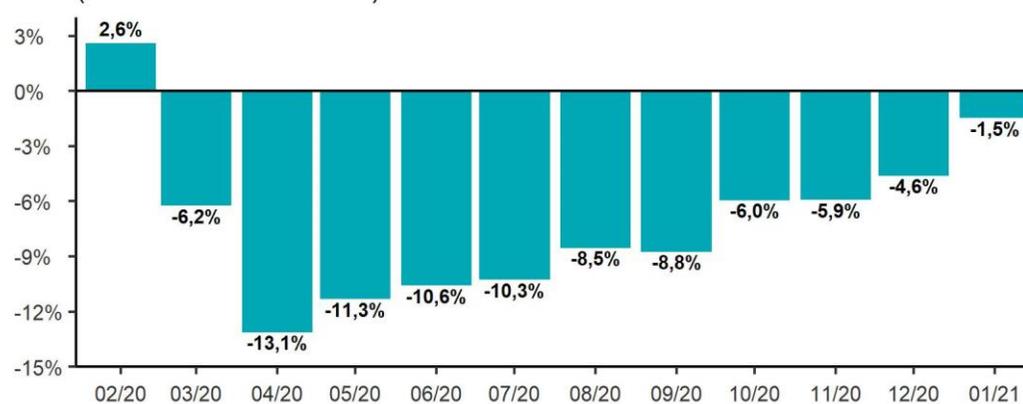
Índice de Salario Real

(variación real interanual)



Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

