

Informe de Coyuntura

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

Diciembre 2021



HECHOS
DESTACADOS



LA ECONOMÍA
GLOBAL

SITUACIÓN ECONÓMICA
EN BRASIL



SITUACIÓN ECONÓMICA
EN ARGENTINA

LA ECONOMÍA
URUGUAYA



Hechos destacados - Globales

- **El PBI de Estados Unidos creció un 0,5% en el tercer trimestre** frente al 1,6% registrado en los tres meses anteriores. El FMI revisó a la baja las expectativas de crecimiento para 2021 desde 7% a 6% ante una recuperación algo más lenta, producto del impacto de la variante delta y los problemas en la cadena de suministros. **La economía recuperó 210 mil empleos en octubre, y el nivel de empleo se ubicó un 2,6% por debajo del nivel pre-pandemia** (3,9 millones). **La inflación anual se acelera, ubicándose en 5,0% en setiembre**, mientras que la subyacente alcanzó un 4,1%, por encima del objetivo de la FED (2,0%).
- **Luego de caer en dos trimestres consecutivos, las economías europeas volvieron a crecer durante el segundo y tercer trimestre del año (2,1% y 2,2% respectivamente)**, destacándose el desempeño de Francia e Italia. **El FMI mejoró las proyecciones de crecimiento para 2021** desde 4,4% en abril a 5,0% en octubre. Las expectativas positivas en manufacturas y servicios anticipan nuevos crecimientos en los próximos trimestres.
- **La economía de Brasil entró en recesión al registrar un retroceso de 0,1% en el tercer trimestre, mientras la caída del segundo semestre fue modificada a la baja (desde 0,1% a 0,4%)**. Las proyecciones de crecimiento del PBI para 2021 (4,7%) y 2022 (0,5%) continúan siendo revisadas a la baja, ante la incertidumbre fiscal, el impacto de la sequía y el incremento de la inflación. **La aceleración de esta variable (10,7% en octubre)** ha obligado al Banco Central a elevar la tasa de interés, desde 2,0% a 7,75%, aunque la inflación esperada para fines de 2021 (10,2%) continúa incrementándose.
- Afectada por la pandemia, la **economía argentina cayó un 1,4% en el segundo trimestre y se ubicó un 3,3% por debajo del nivel pre-pandemia**. La elevada **inflación** (41,8% en los últimos diez meses) ha contribuido a reducir el **déficit fiscal** en los últimos meses, que se redujo de 8,3% en 2020 a 3,3% en octubre, aunque las incertidumbres en torno a la economía local y **la brecha cambiaria** continúan incrementándose.

Hechos destacados - Uruguay

- **El PBI creció un 0,9% en el segundo trimestre, ubicándose un 2,8% por debajo del nivel pre-pandemia.** En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento fueron los más afectados inicialmente por la pandemia: "Comercio" (+23,1%), "Salud, educación y otros servicios" (+9,1%), mientras que las Industrias Manufactureras crecen 17,4%. 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 32% y las exportaciones 24%, mientras que el consumo público y privado crecen 17% y 8% respectivamente.
- **La mayoría de los indicadores vinculados a la actividad económica confirmarían que la recuperación se habría acentuado en el tercer trimestre.** La venta de **energía industrial** muestra fuertes crecimientos interanuales y se ubica un 6% por encima del nivel pre-pandemia. La venta de **nafta**, fuertemente afectada en el segundo trimestre ante la caída en la movilidad, creció un 11% en el tercer trimestre y se ubicó un 2% por encima del nivel pre-pandemia. Por su parte, las ventas de **gasoil**, vinculadas al sector agropecuario, se ubicaron un 5% por encima de dicho nivel. Por último, **la recaudación bruta real de la DGI** creció algo más de un 1% frente al segundo trimestre y se ubicó un 3% por encima del nivel de 2019.
- **El mercado laboral aceleran su recuperación, confirmando la tendencia iniciada con la fuerte mejora del mes de junio.** En octubre, la tasa de empleo registrada fue de 56,8% (55,8% en setiembre) y la tasa de desempleo alcanzó el 8,0% (9,4% en setiembre). Por su parte, los beneficiarios del seguro de paro caen al mínimo desde el comienzo de la pandemia (51 mil) aunque por encima de feb. 2020 (46 mil).
- En este contexto, **el Banco Central decidió aumentar la tasa de política monetaria a 5,25%** ante los incipientes signos de recuperación de la economía y el hecho de que las expectativas de inflación se mantienen aún por encima del objetivo del Banco. En noviembre **la inflación (7,9%) 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 |
| Exportaciones..... | 28 |
| Importaciones..... | 29 |
| Recaudación..... | 30 |
| Industria Manufacturera..... | 31 |

Cuentas Nacionales

| | |
|---------------------------------------|----|
| Actividad Económica..... | 33 |
| Crecimiento Sectorial Anual..... | 34 |
| PBI según Industrias: Trimestral..... | 35 |
| PBI según Gasto: Trimestral..... | 36 |

Cuentas Públicas

| | |
|-----------------------|----|
| Resultado Fiscal..... | 38 |
| Deuda Pública..... | 39 |
| Riesgo País..... | 40 |

Precios y Tipo de Cambio

| | |
|---------------------------------|----|
| Tipo de Cambio e Inflación..... | 42 |
| Inflación..... | 43 |
| Tipo de Cambio Real..... | 44 |

Mercado de Trabajo

| | |
|--------------------------|----|
| Mercado de Trabajo..... | 46 |
| Salarios e Ingresos..... | 47 |



La Economía Global

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



Mercado Financiero

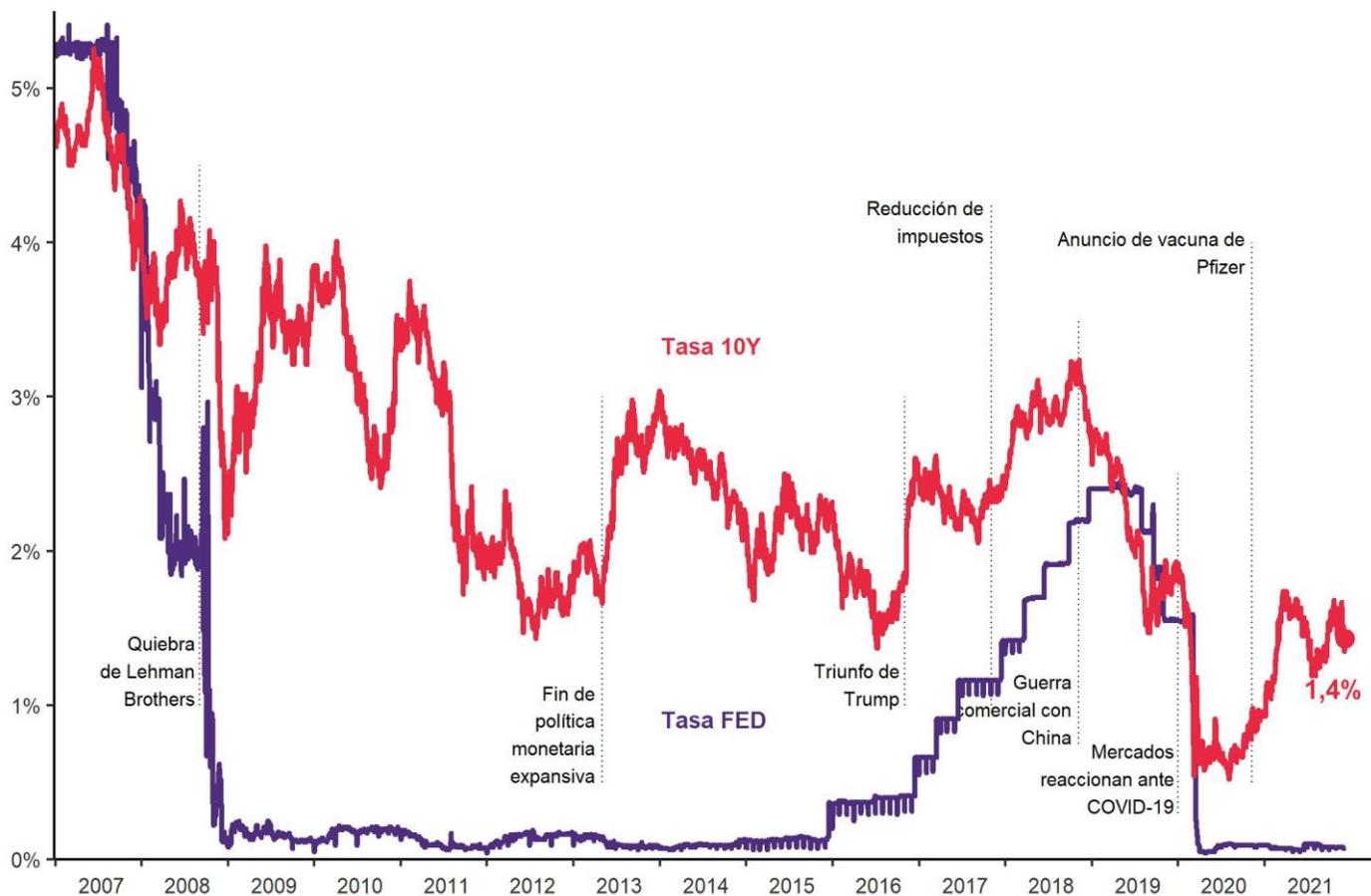


La tasa de interés a 10 años se ubica en 1,4%

La tasa de interés a 10 años disminuye hasta ubicarse en 1,4%, ante una mayor aversión al riesgo en el mercado. La curva de rendimientos se atenúa ante el incremento de la inflación y la incertidumbre por la variable ómicron. El S&P Index se ubica en 4.592 puntos básicos, luego de una leve baja.

Tasas de Interés

(10 años y tasa FED)



Fuente: St. Louis FRED

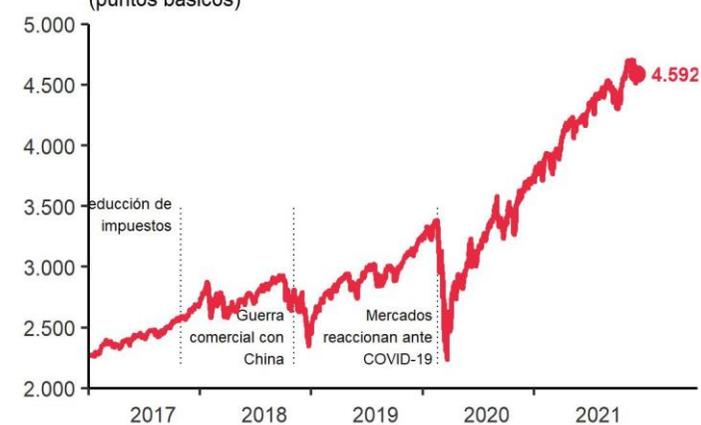
Curva de Rendimientos

(US Treasuries)



S&P Index

(puntos básicos)



EE.UU: Mercado Laboral e Inflación



El desempleo continúa disminuyendo y se ubica en 4,2%

Se mantiene la creación de empleo en noviembre, añadiéndose 210 mil puestos de trabajo y alcanzando un total de 148,6 millones (152,5 en feb-20), con una tasa de desempleo de 4,2%. La inflación alcanza el 5% en octubre y la subyacente aumenta a 4,1%, por encima del objetivo de la FED.

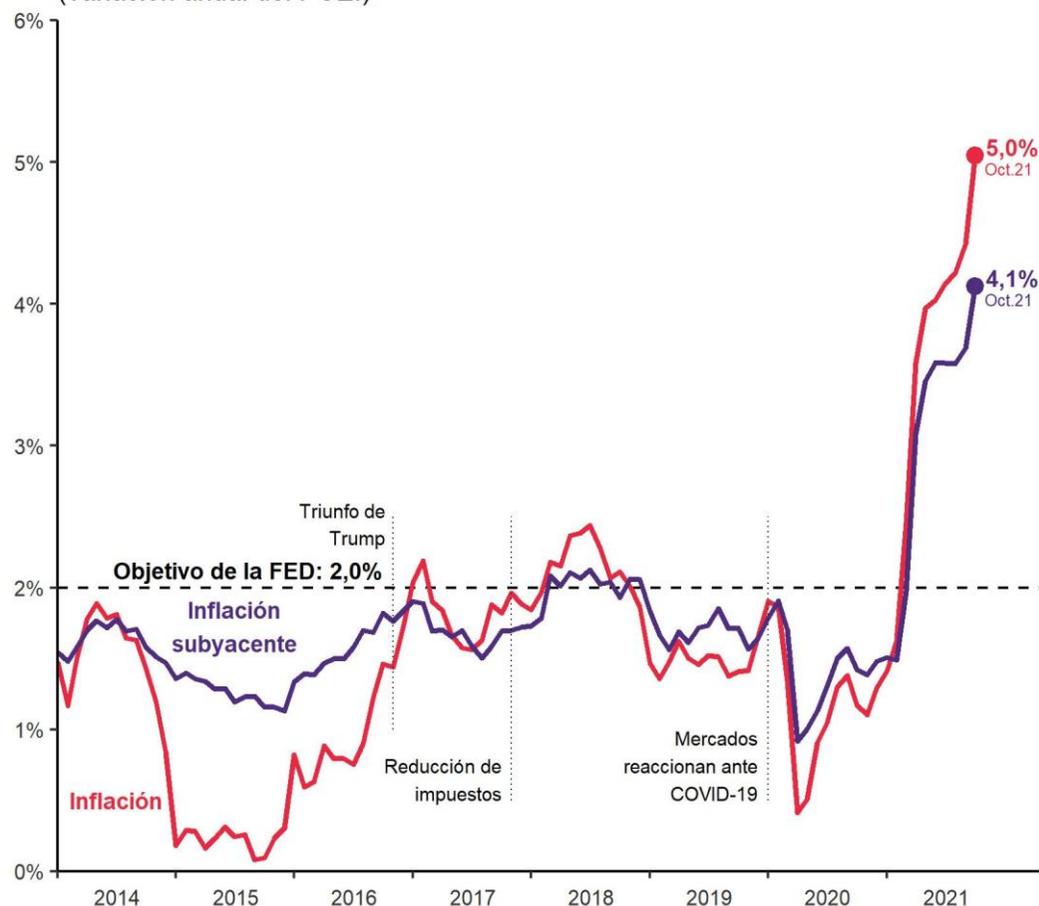
Desempleo

(total urbano, desestacionalizado)



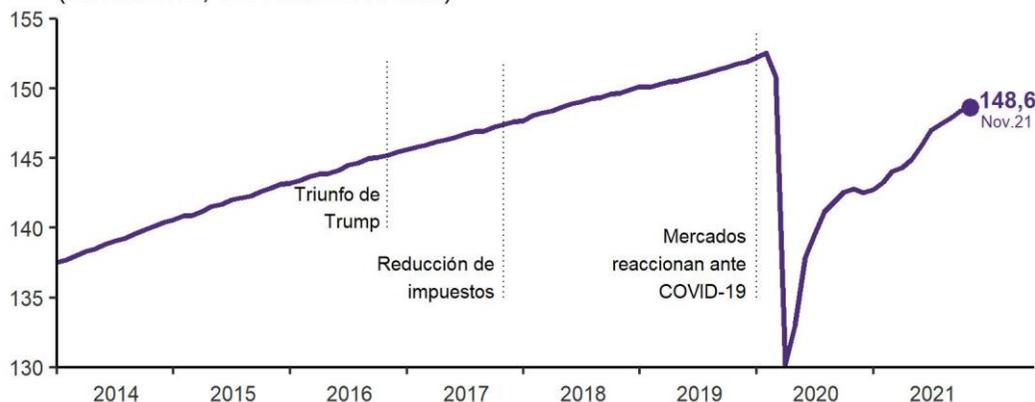
Inflación

(variación anual del PCEI)



Empleo

(en millones, desestacionalizado)



Fuente: St. Louis FRED

EE.UU: Actividad Económica

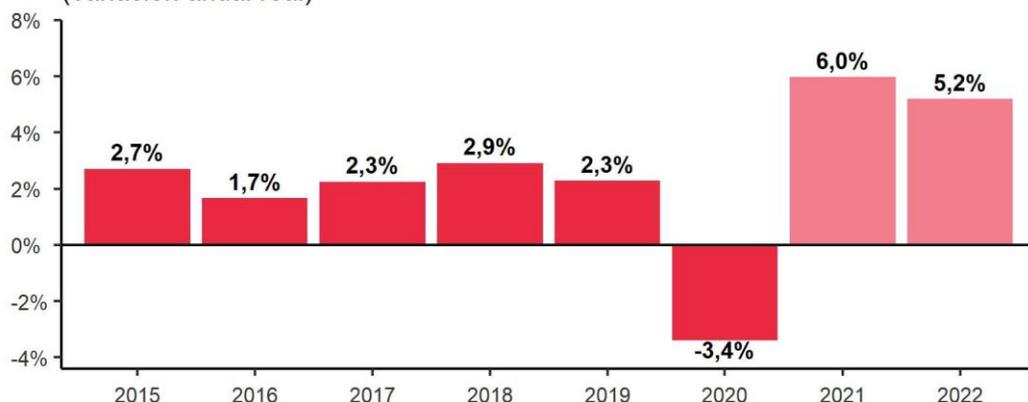


El PBI crece 0,5% en el tercer trimestre

En el tercer trimestre de 2021 el PBI creció 0,5%, ante el impacto de la variante delta y los problemas en la cadena de suministros. Se espera un crecimiento de 6,0% para 2021 (-1,0% frente a lo previsto en junio). Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo.

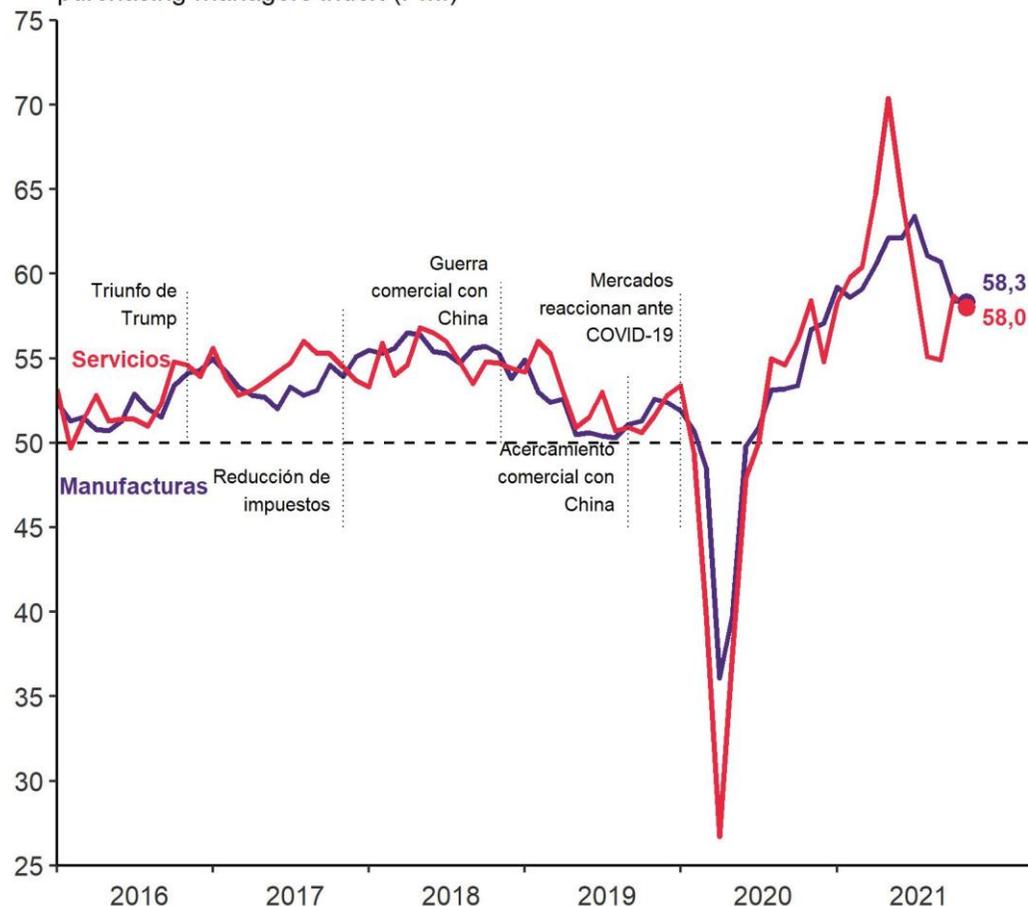
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



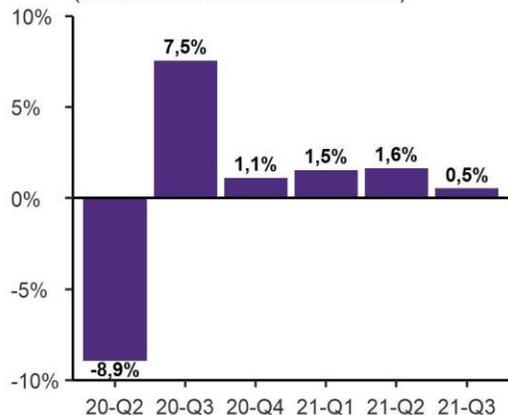
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



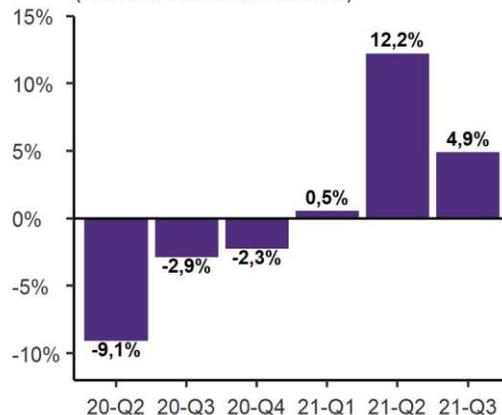
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Europa: Actividad Económica

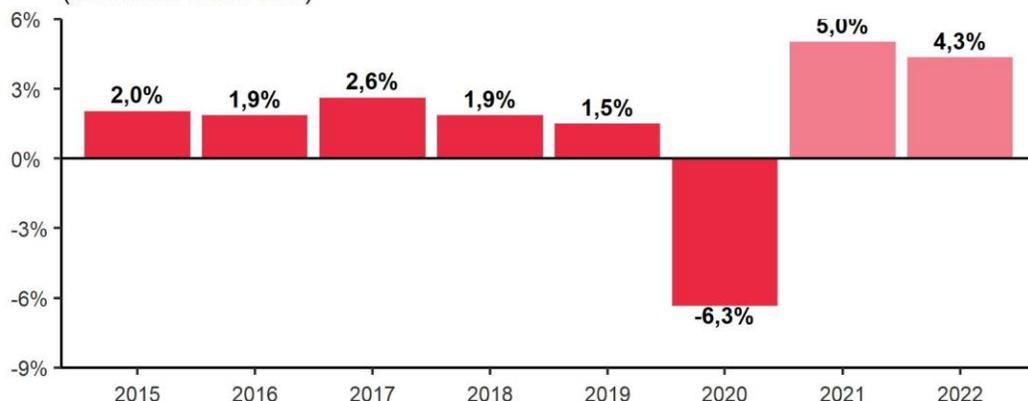


El PBI Europeo crece 2,2% en el tercer trimestre

El PBI Europeo creció 2,2% en el tercer trimestre, liderado por Francia (3%) e Italia (2,6%). Se espera un crecimiento de 5,0% en 2021 y de 4,3% en 2022. Las expectativas económicas de los servicios y manufacturas se mantienen en terreno positivo y anticipan una expansión de la economía.

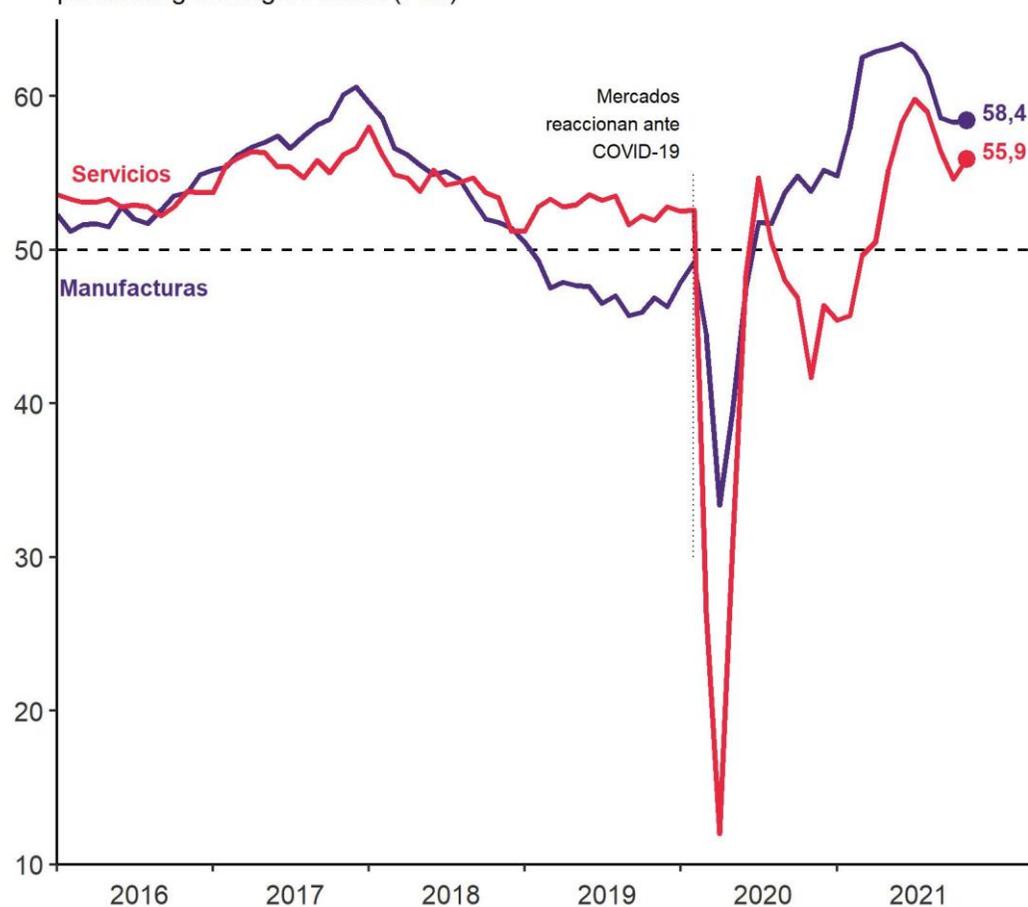
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



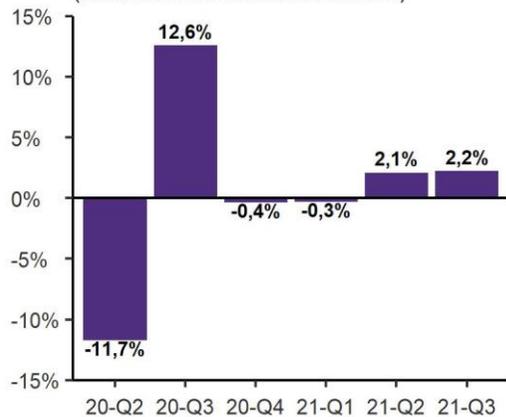
Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



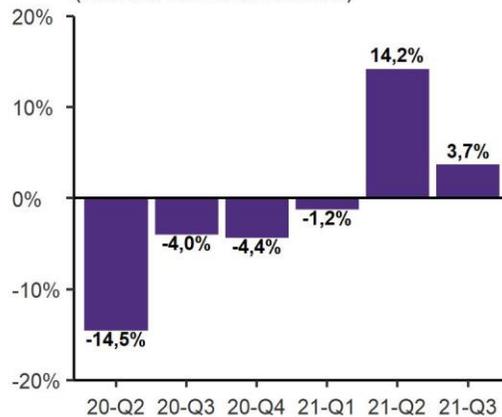
PBI Trimestral QoQ

(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 octubre 2021.

Reino Unido: Actividad Económica

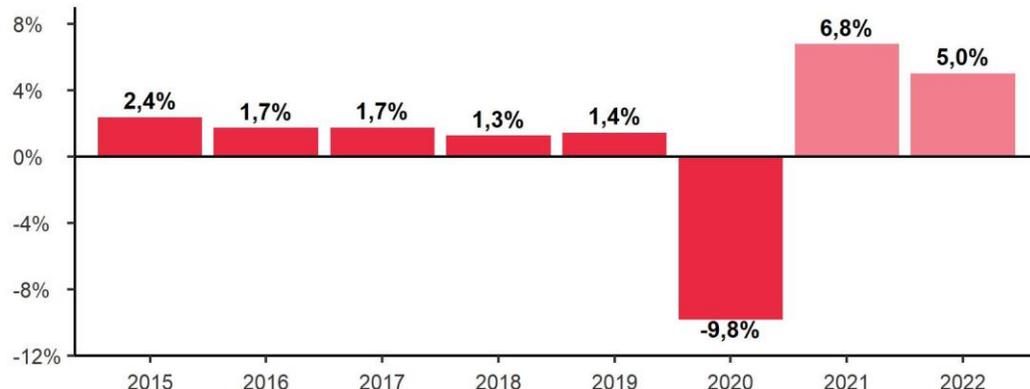


La economía crece 1,3% en el tercer trimestre

En el tercer trimestre la economía creció 1,3% y se ubicó 2,1% por debajo del nivel pre-pandemia. El FMI revisó al alza sus expectativas de crecimiento para 2021 de 5,3% a 6,8%. Las expectativas económicas se mantienen en territorio positivo y anticipan una expansión de la economía.

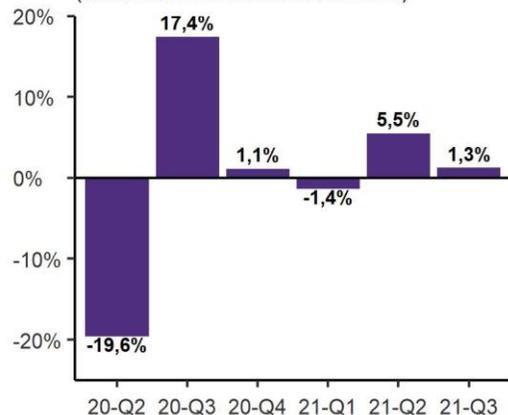
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



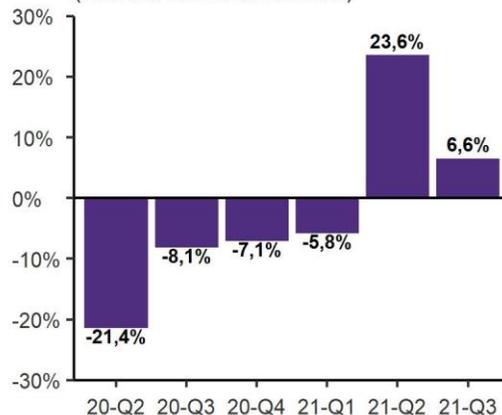
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



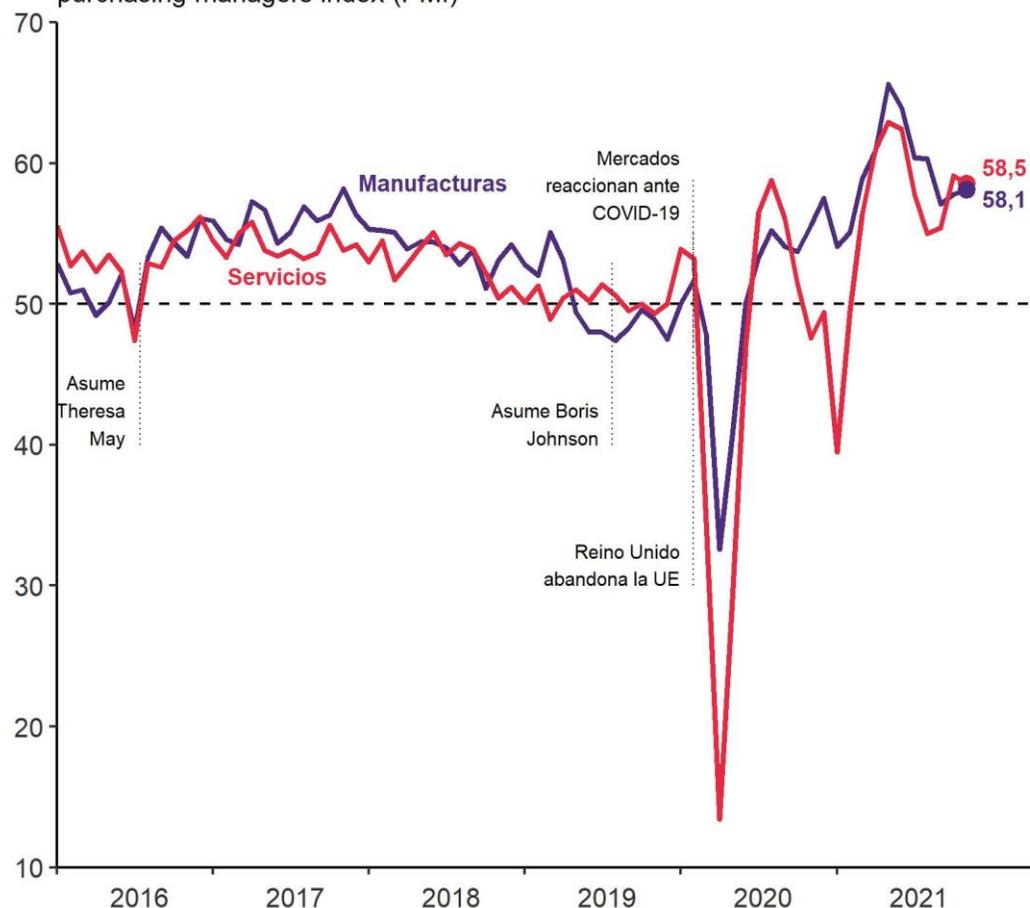
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

China: Actividad Económica

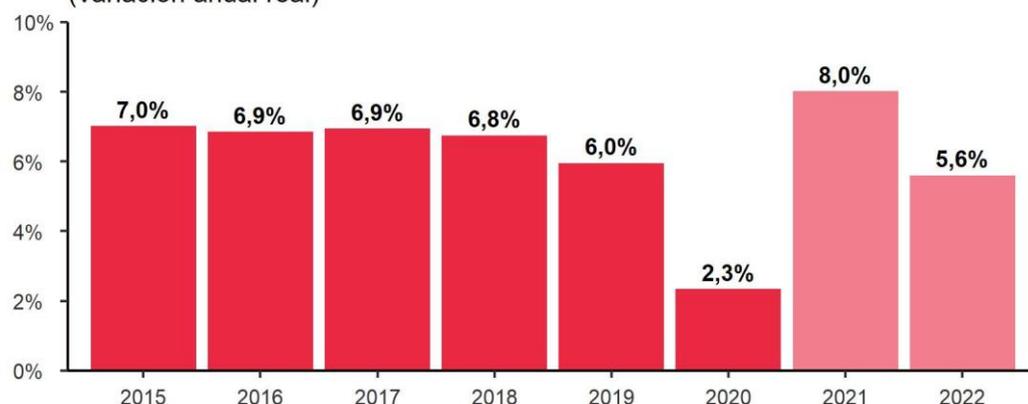


El PBI crece 0,2% en el tercer trimestre

La economía China creció un 0,2% en el tercer trimestre, desacelerándose a raíz de nuevos focos de COVID-19 y la crisis energética. Se esperan crecimientos de 8,0% en 2021 y 5,6% en 2022. Las expectativas del sector manufacturero se recuperan, ubicándose en terreno positivo.

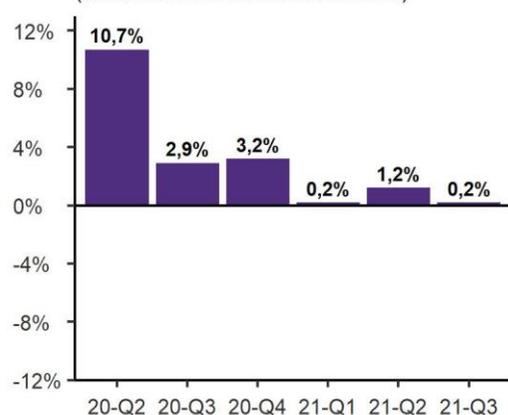
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



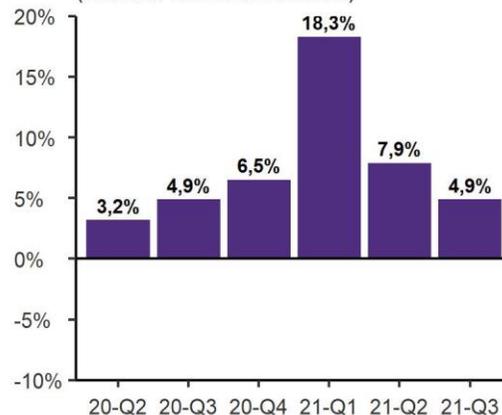
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



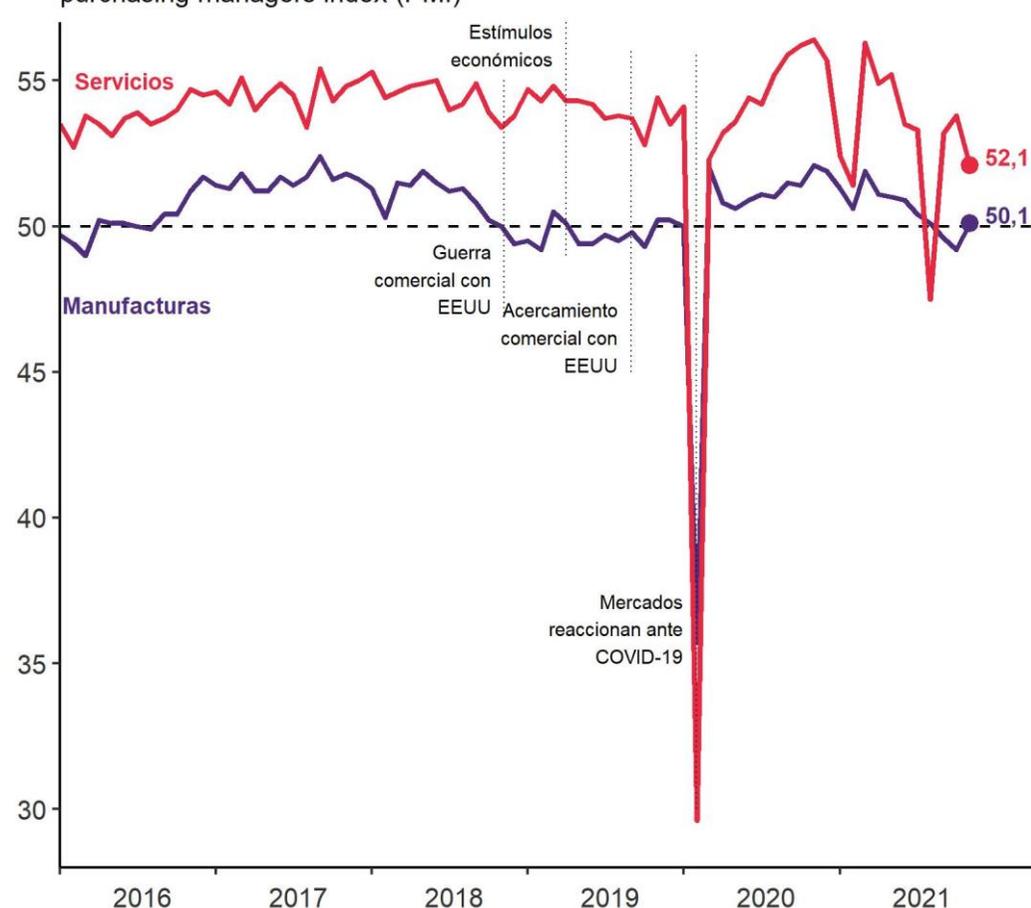
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Expectativas Económicas

purchasing managers index (PMI)



Fuente: OECD, FMI, Investing

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

Petróleo



El precio del petróleo cae hasta los 73 dólares

Ante la amenaza de la variante ómicron sobre el desempeño económico y el anuncio de Estados Unidos sobre la venta de crudo de sus reservas estratégicas, el precio del petróleo Brent cae hasta llegar a los 73 dólares, luego de ubicarse en máximos postpandemia en semanas anteriores.

Petróleo Brent

(dólares constantes)



Fuente: St. Louis FRED

Commodities

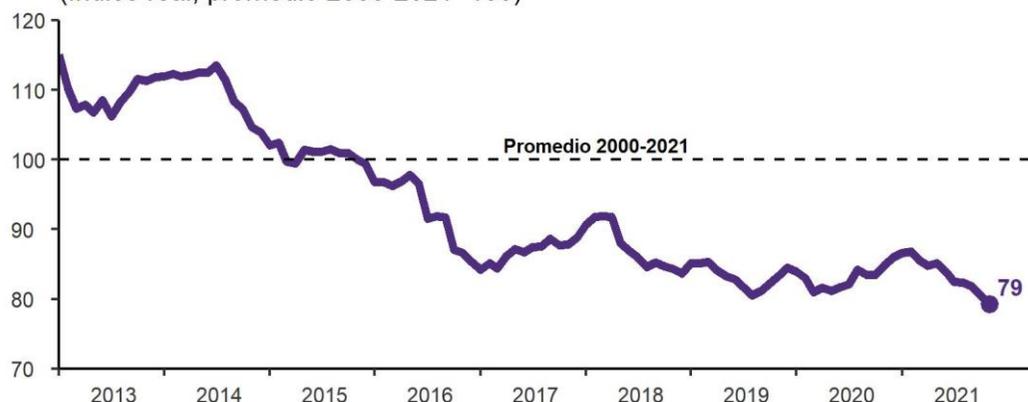


Los precios de la soja y la carne se mantienen por encima del promedio histórico

Los precios de los *commodities* exportados por Uruguay continúan mostrando un buen desempeño liderados por la Carne y la Soja, que se ubican un 37% y 13% por encima del promedio 2000-21 respectivamente. Los precios del Arroz y la Madera se mantienen 21% y 18% por debajo del promedio.

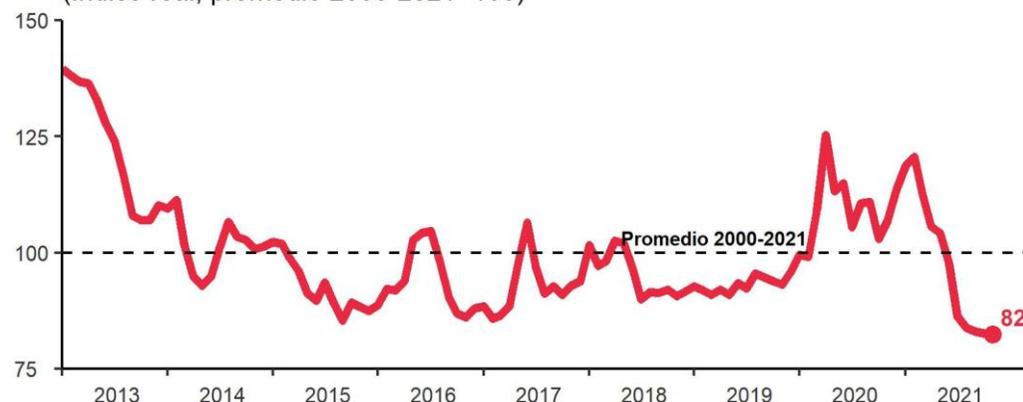
Madera

(índice real, promedio 2000-2021=100)



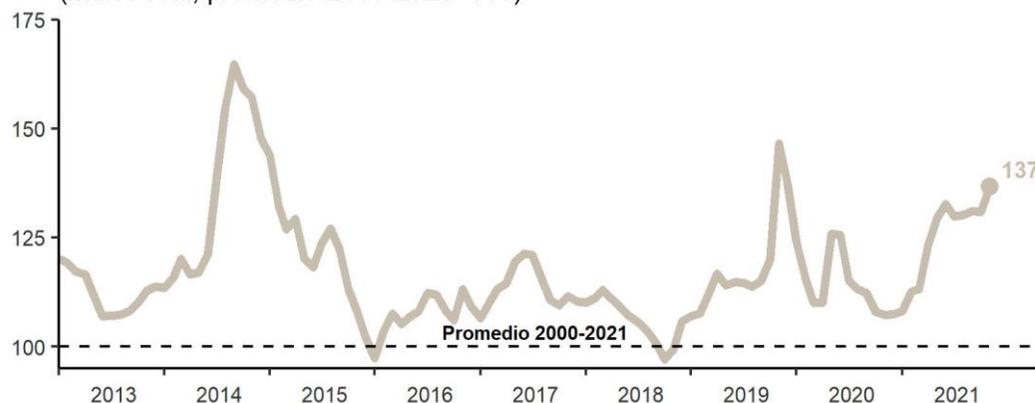
Arroz

(índice real, promedio 2000-2021=100)



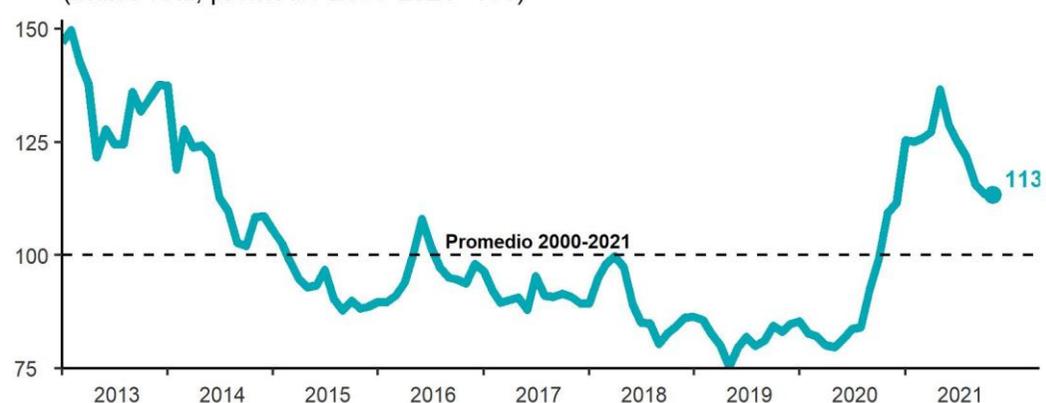
Carne

(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

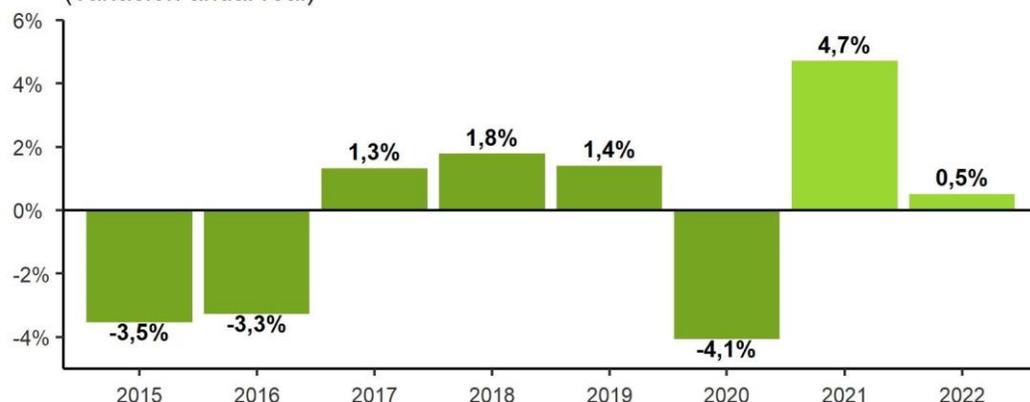


La sequía y el incremento de la inflación impactan sobre el PBI

El PBI de Brasil cayó 0,1% en el tercer trimestre, destacándose el impacto de la sequía y el incremento de la inflación. Se espera un crecimiento de 4,7% para 2021 y de 0,5% para 2022. La actividad económica cayó en setiembre un 0,3%, ubicándose 0,7% por debajo del nivel pre-pandemia.

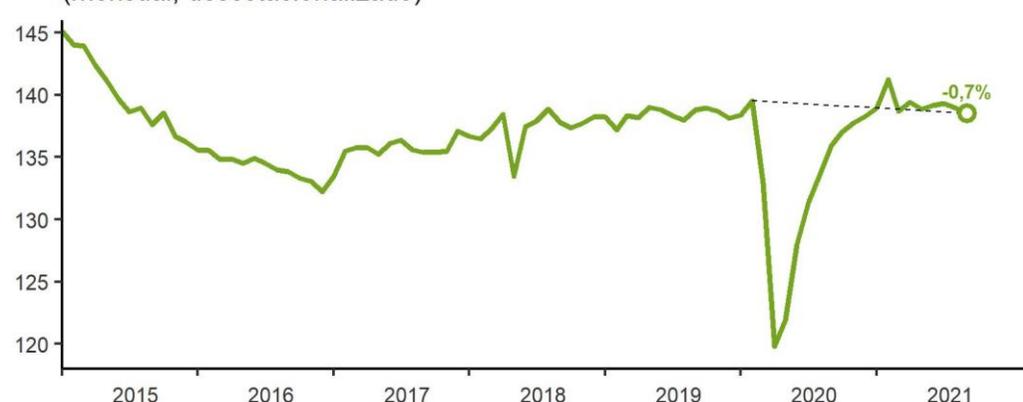
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



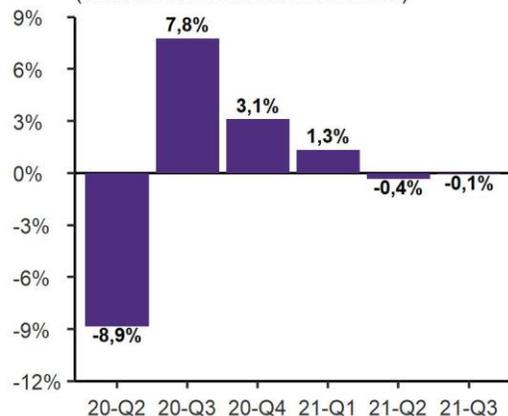
Índice de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



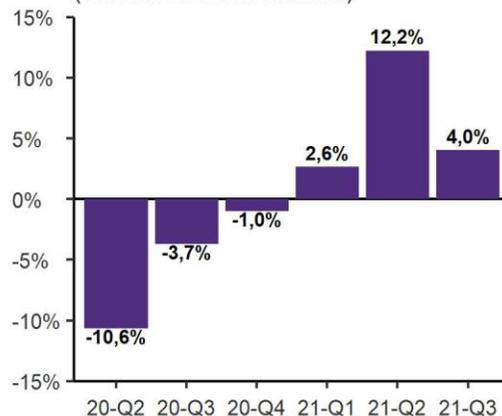
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



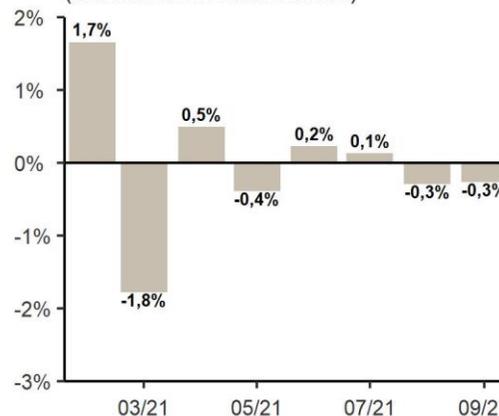
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



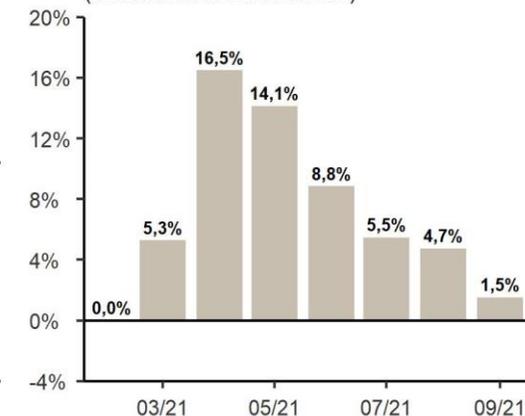
Índice de Actividad Económica

(variación frente al mes anterior)



Índice de Actividad Económica

(variación mensual interanual)



Fuente: BCB, FMI

Nota: Barras en verde claro corresponden a las proyecciones de diciembre 2021.

Cuentas Públicas

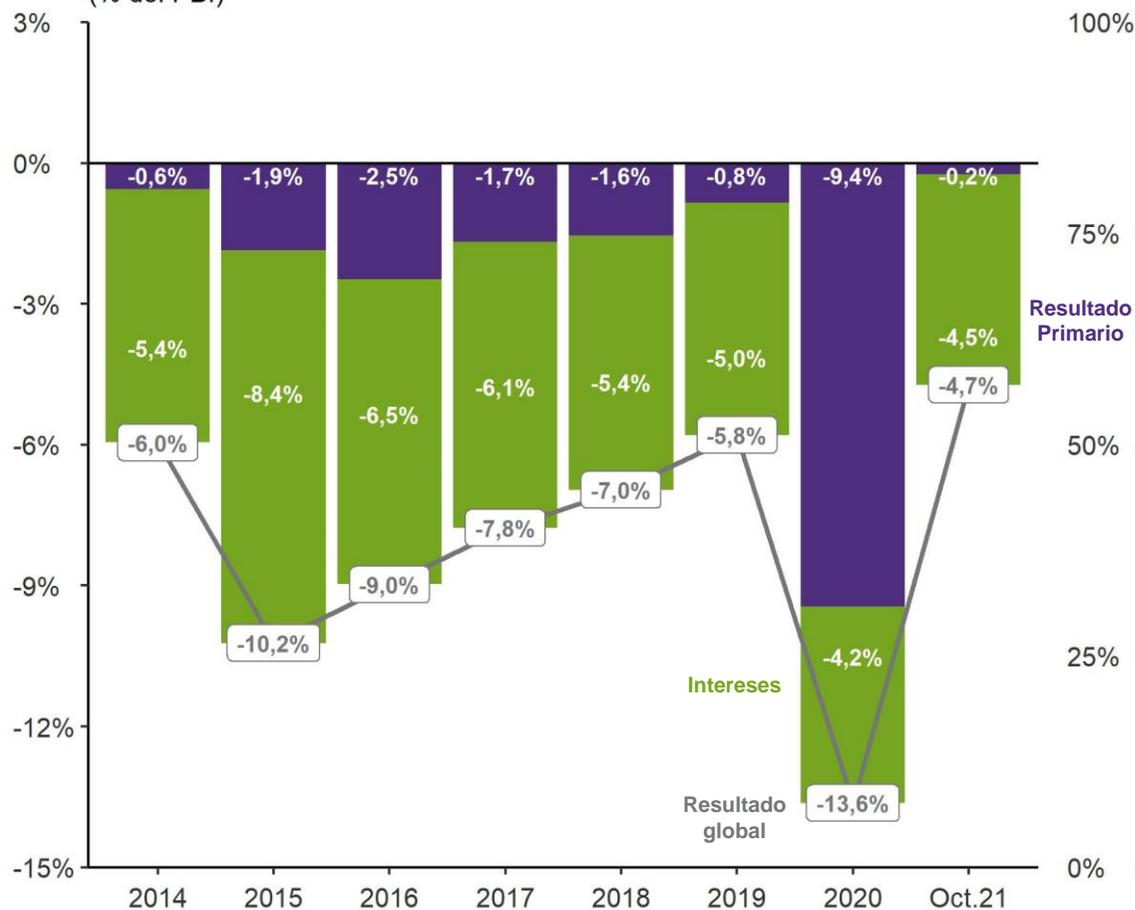


El déficit fiscal se reduce a 4,7% en octubre

El déficit fiscal se redujo a 4,7% del PBI en el año cerrado en octubre, incidido por la fuerte caída del déficit primario a 0,2%, mientras el pago de intereses se incrementa (4,5% del PBI). La deuda bruta se reduce en relación al cierre de 2020 y alcanza el 82,9% del PBI.

Resultado Fiscal

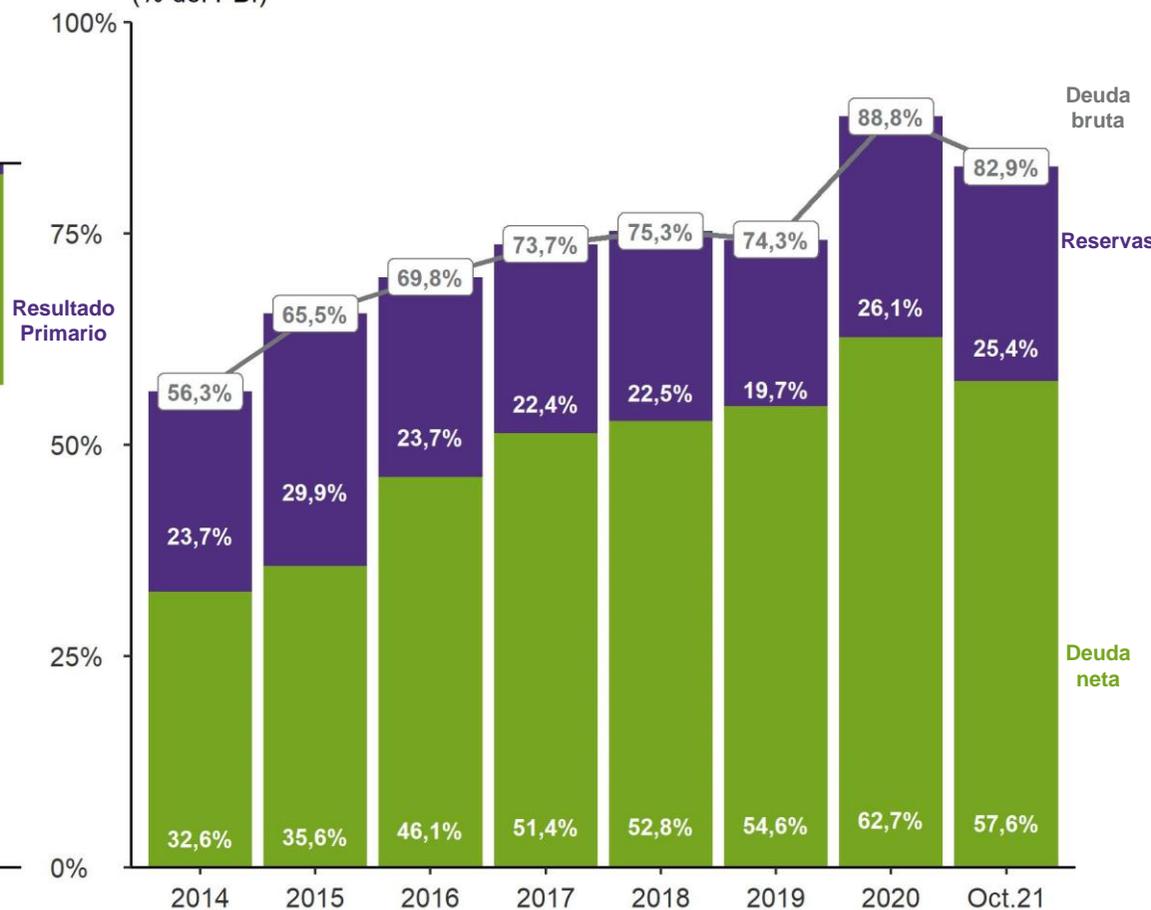
(% del PBI)



Fuente: BCB

Deuda Pública

(% del PBI)



Riesgo País

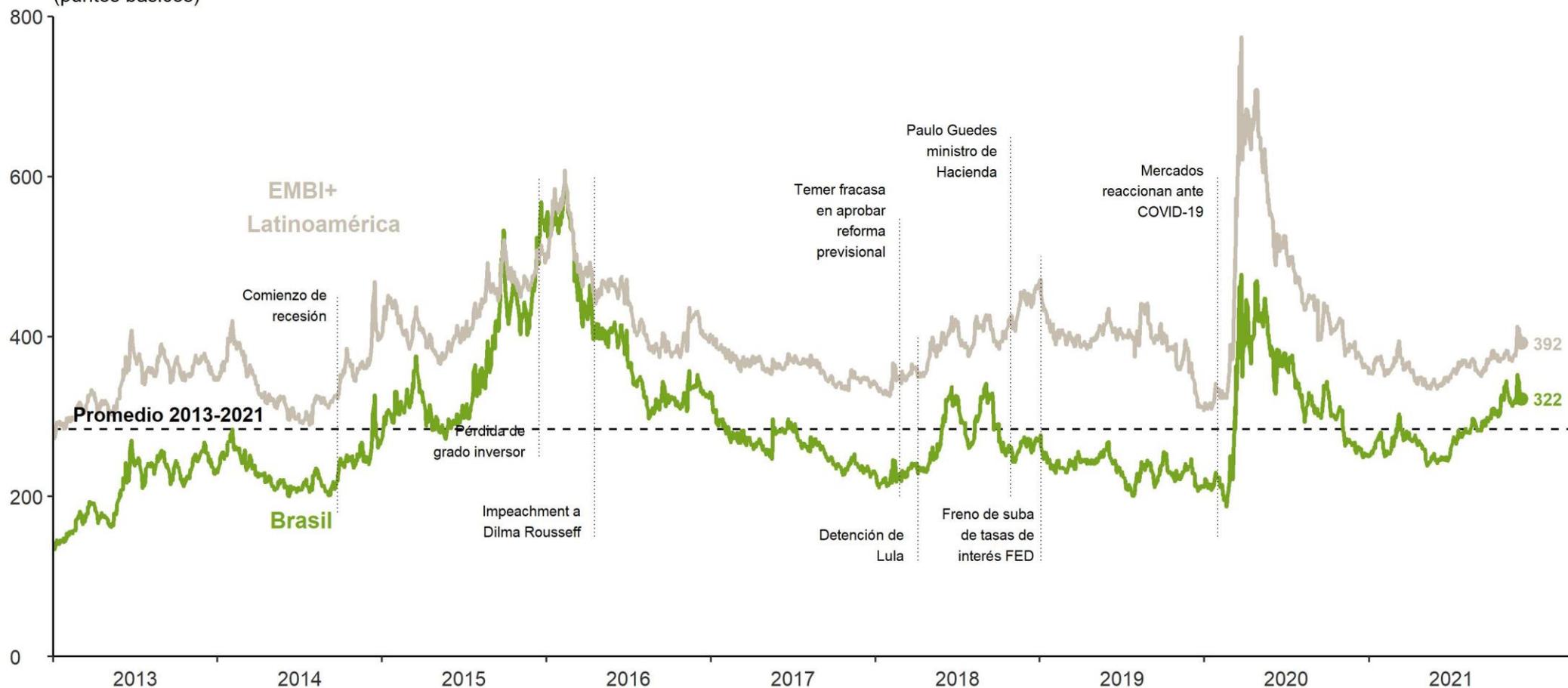


El riesgo país se ubica por encima del promedio 2013-21

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 322 puntos básicos por encima de los bonos de Estados Unidos.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

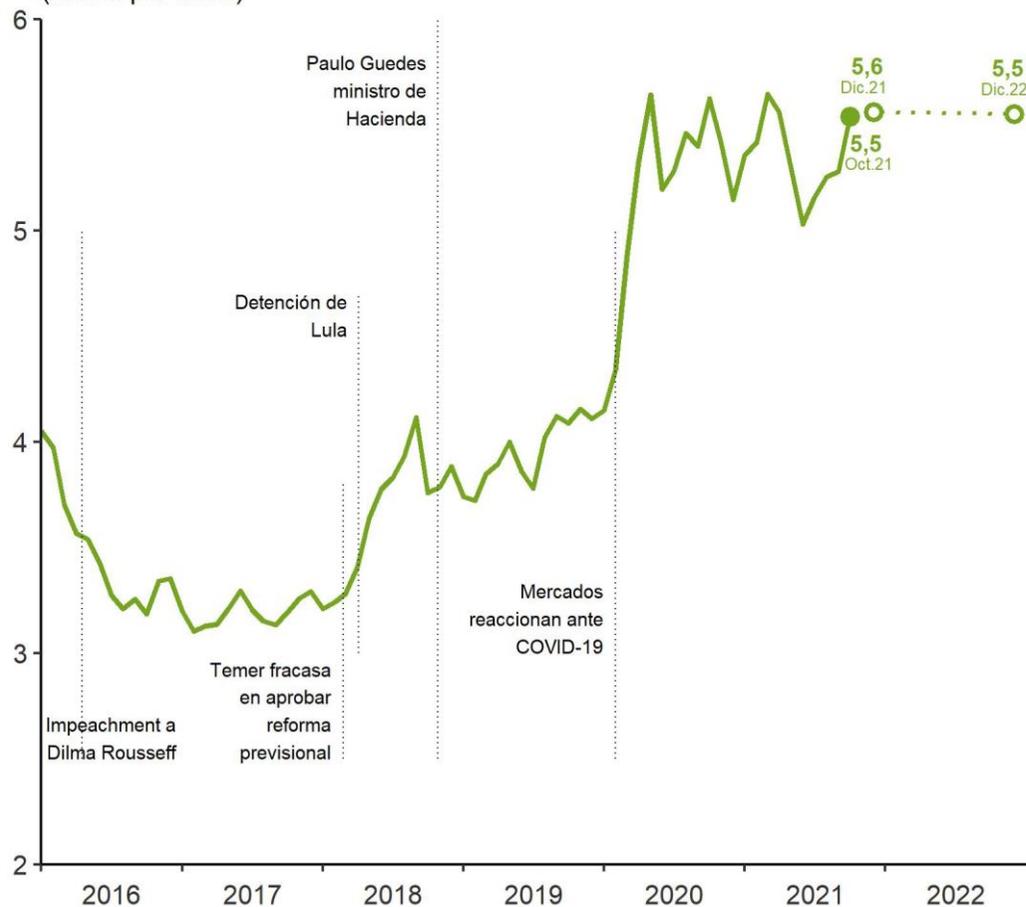


La inflación continúa acelerándose y alcanza el 10,7% en octubre

Junto a la reciente suba de tasas de interés (desde 2,0% en marzo a 7,75% en octubre), el tipo de cambio se incrementa a 5,5 ante las incertidumbres en torno a la economía doméstica. La inflación alcanza el 10,7% en octubre, ante el aumento del precio de los commodities y la crisis hídrica.

Tipo de Cambio

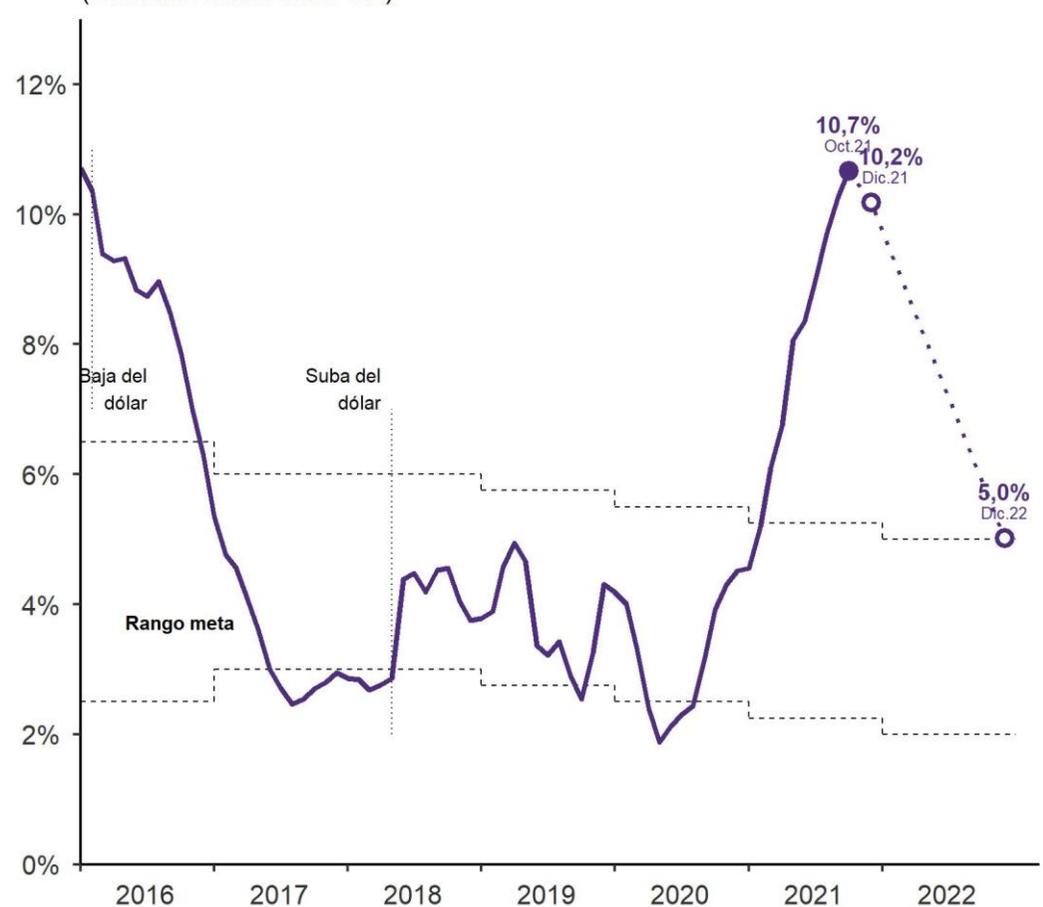
(reales por dólar)



Fuente: BCB

Inflación

(variación anual del IPCA)



Situación Económica en Argentina

Selección de indicadores para tomarle el pulso a la economía argentina



Actividad Económica

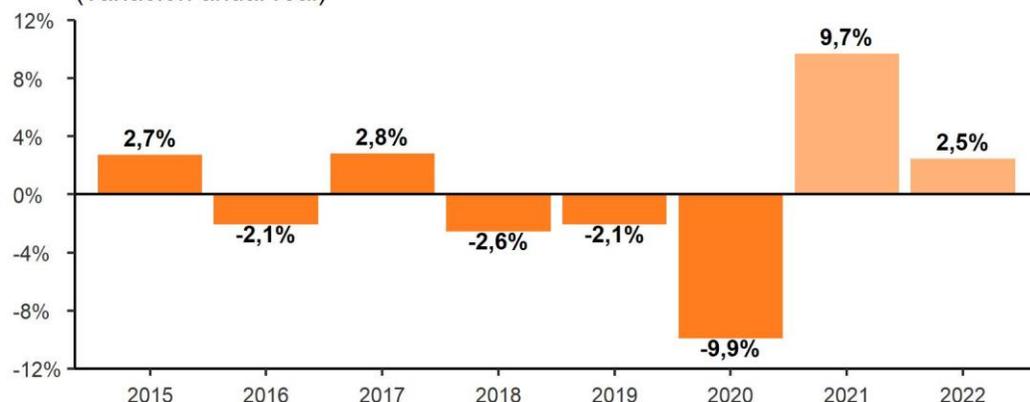


La economía interrumpió su recuperación y cayó 1,4% en el segundo trimestre

El PBI cayó un 1,4% en el segundo trimestre y se mantuvo un 3,3% por debajo del nivel pre-pandemia, esperándose un crecimiento anual de 9,7% para 2021 y de 2,5% para 2022. En setiembre la actividad económica crece 1,2% y se ubica un 3,4% por encima del nivel pre-pandemia (feb.20).

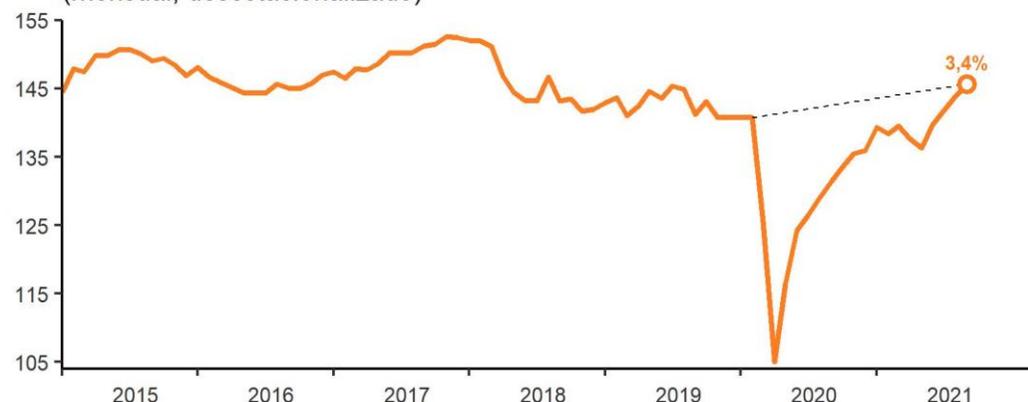
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



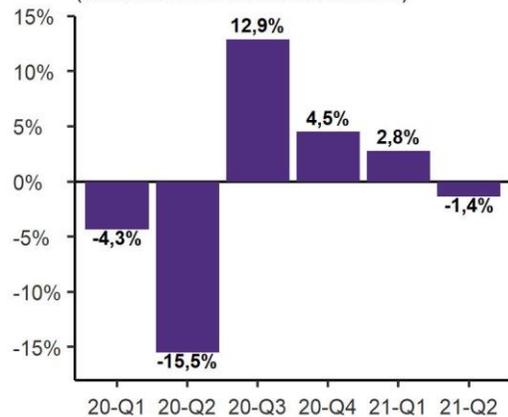
Estimador de Actividad Económica

(mensual, desestacionalizado)



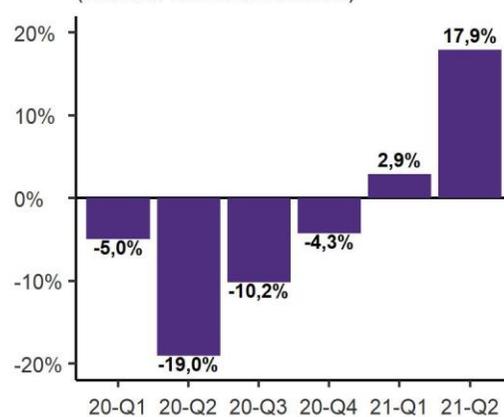
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



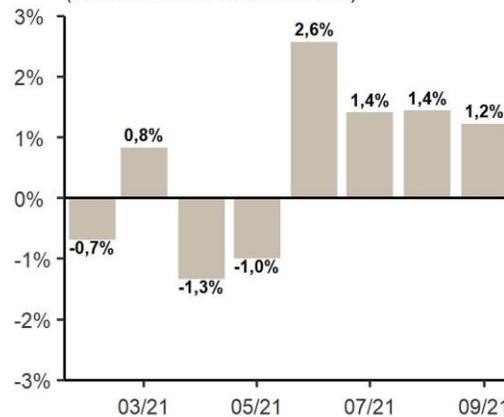
PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



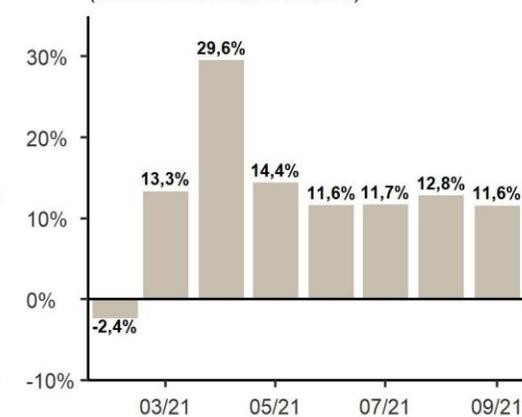
Estimador de Actividad Económica

(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 noviembre 2021.

Cuentas Públicas

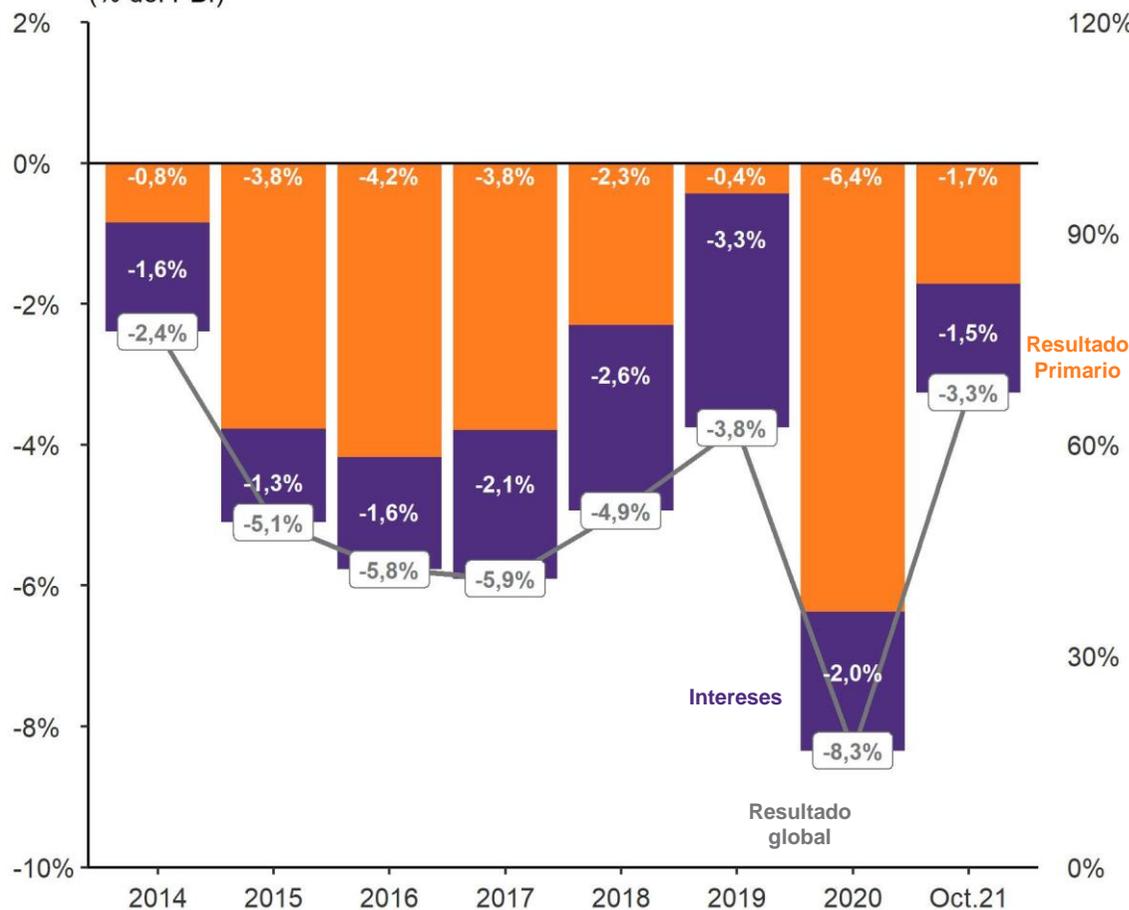


El déficit fiscal aumenta y se ubica en torno al 3,3% del PBI

En octubre el déficit disminuye y se ubica en torno a 3,3% del PBI, con una caída del déficit primario de 4,7% frente a 2020 y del pago de intereses de 0,5%, que crecen a menor ritmo que la inflación. La deuda bruta en relación al PBI alcanza el 83,4% ante el deterioro del tipo de cambio.

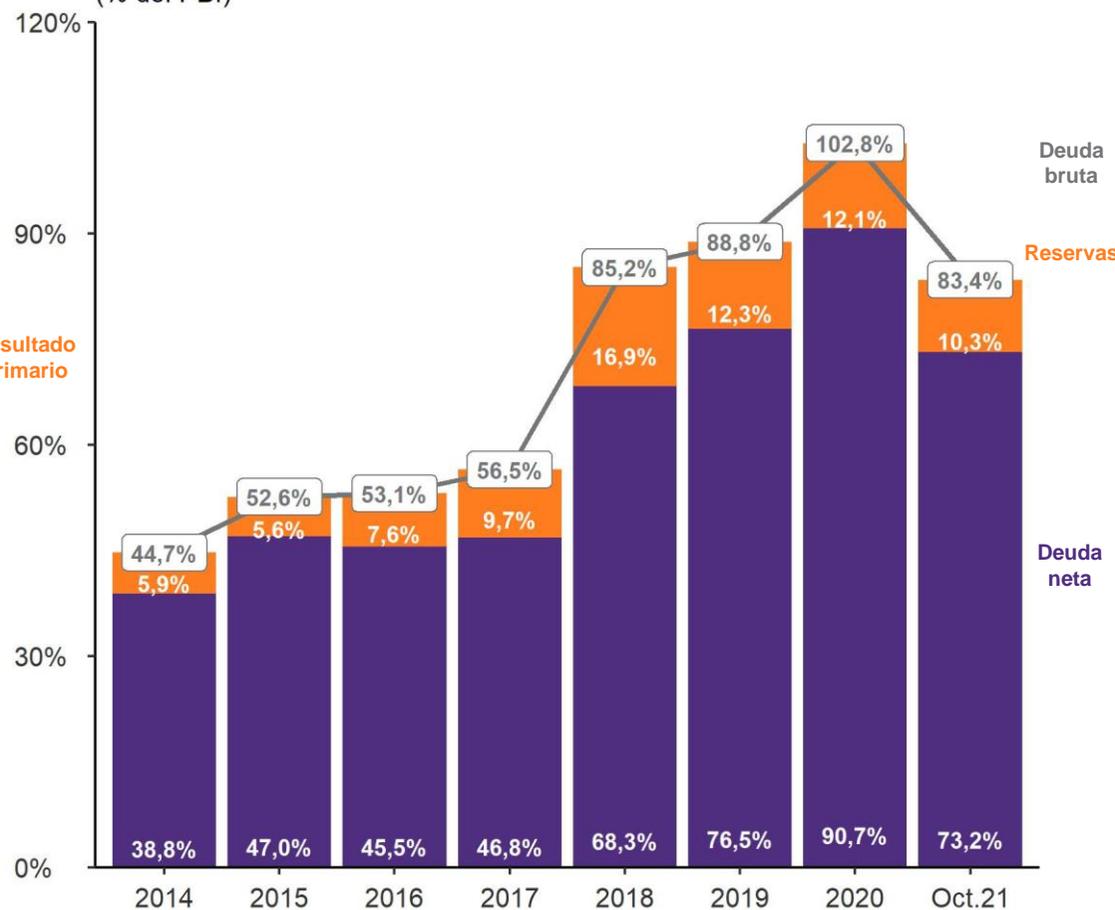
Resultado Fiscal

(% del PBI)



Deuda Pública

(% del PBI)



Fuente: INDEC, BCRA, Ministerio de Hacienda

Riesgo País

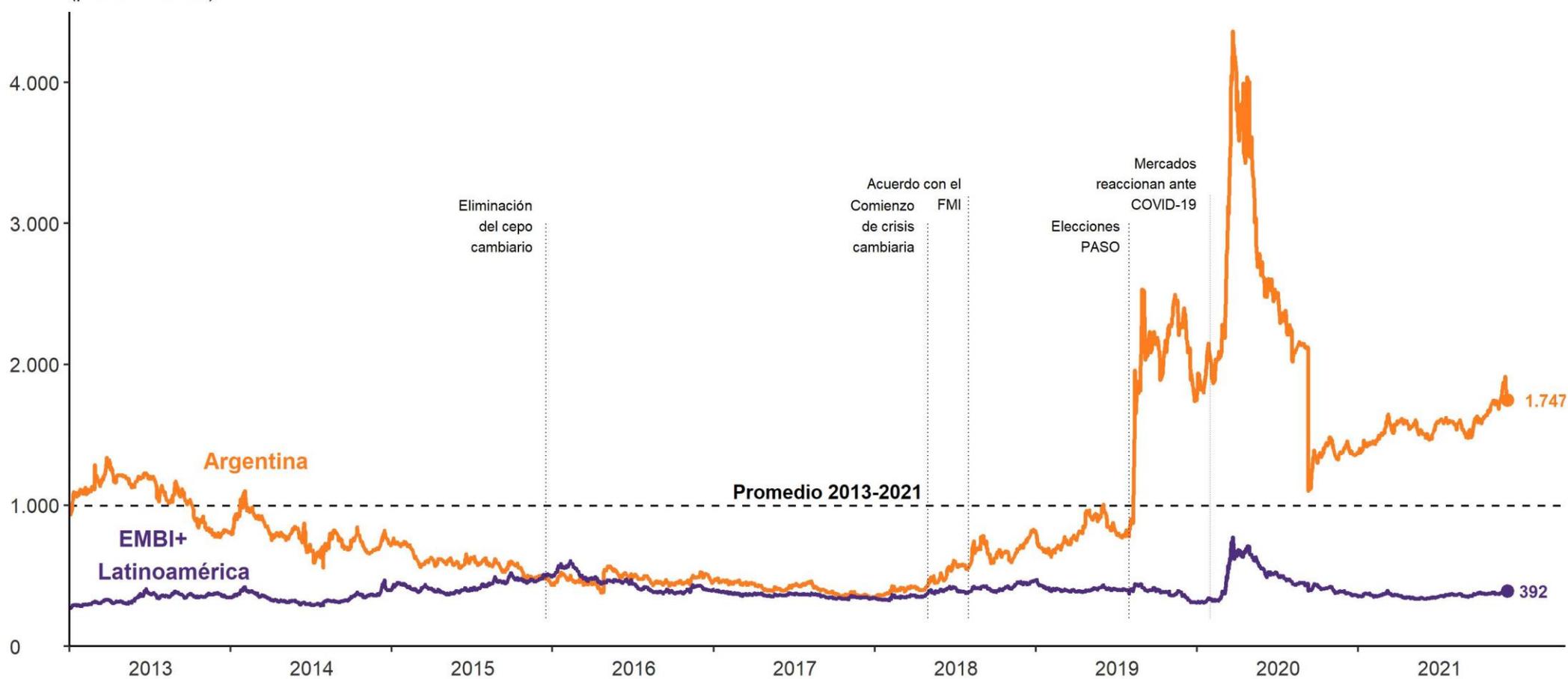


El riesgo país se mantiene elevado

El riesgo país de Argentina se ubicó en 1.747 puntos básicos, ante la incertidumbre generada por la brecha cambiaria y la aceleración de la inflación. En las últimas semanas superó el valor de 1.900 puntos, ubicándose en niveles máximos desde el canje de la deuda en setiembre de 2020.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan

Tipo de Cambio e Inflación

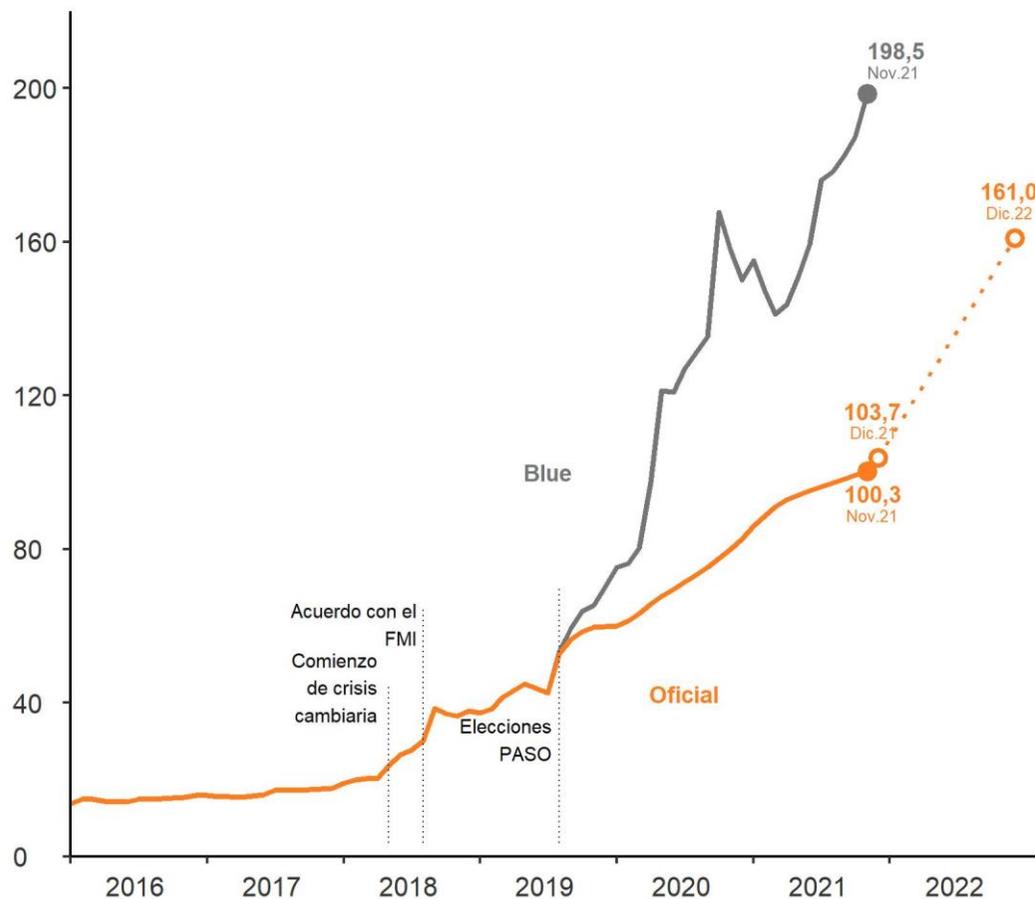


La inflación anual se acelera y alcanza el 52,1% en octubre

El endurecimiento del cepo cambiario y la incertidumbre fiscal mantienen elevada la brecha cambiaria (\$100 el oficial y \$199 el blue en noviembre). La inflación anual se acelera en los últimos meses y alcanza el 52,1% en octubre, proyectándose en 51,1% a fines de 2021 y 52,1% en 2022.

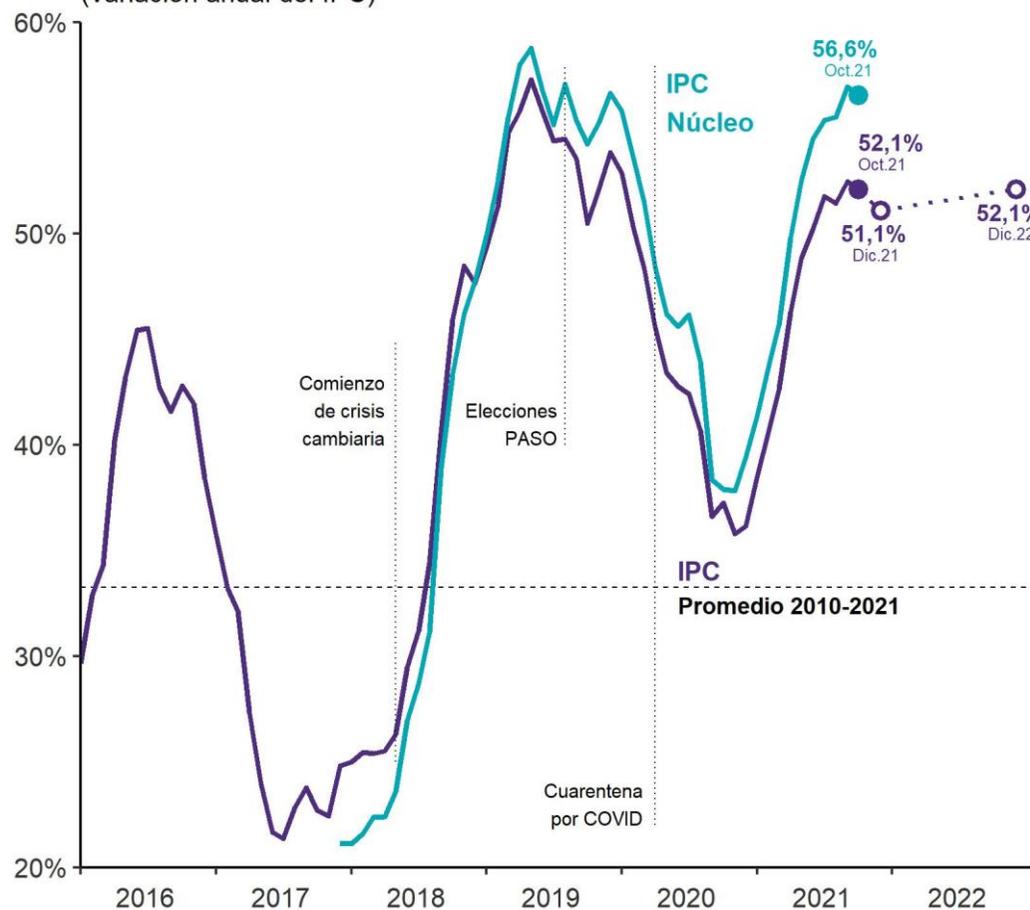
Tipo de Cambio

(pesos por dólar)



Inflación

(variación anual del IPC)

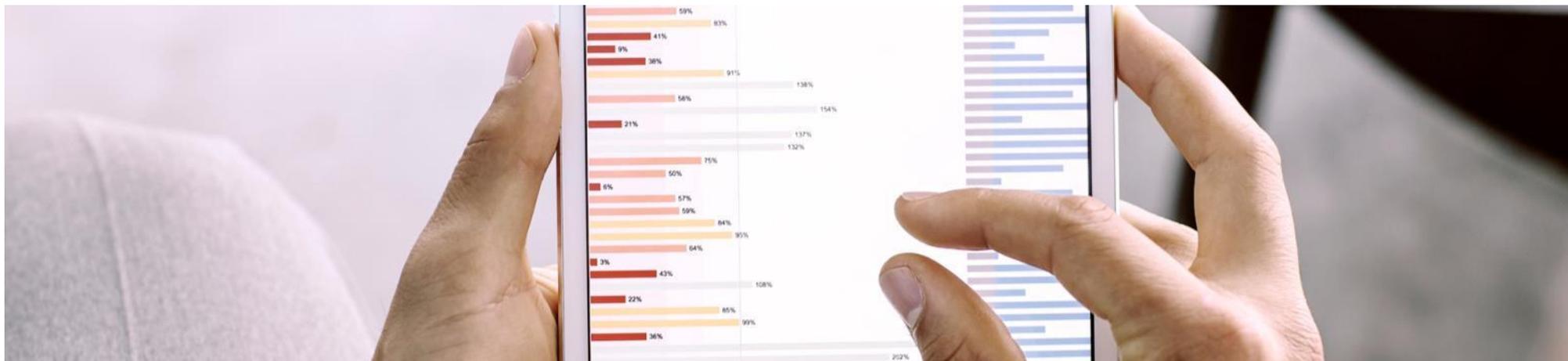


Fuente: INDEC, BCRA

Situación Económica en Uruguay

Selección de indicadores relevantes para la toma de decisiones en Uruguay





Actividad Económica

Indicadores Adelantados



La **venta de nafta** crece 2% frente al mes de octubre del año 2020, mientras la **venta de gasoil** crece un 14%. La **venta de energía a comercio y servicios** crece 2% en términos interanuales en octubre, mientras la **venta de energía industrial** crece 8%.



Las exportaciones mantuvieron su dinamismo en noviembre. En el último año móvil crecen Carne (45%), Madera (24%), Molinería (+17%), Productos farmacéuticos (+15%), Plásticos (+13%), Semillas (13%) y Lácteos (+5%), mientras Cereales permanece constante.



En octubre la recaudación de la DGI creció 8,0% interanual y 5,8% en los últimos doce meses. La mejora se explica por crecimientos en IVA (+14,1% frente a octubre de 2020) e IRAE (+9,4%), a pesar de la caída de IRPF (-6,3%) e IMESI (-4,2%).

Monitor Energético

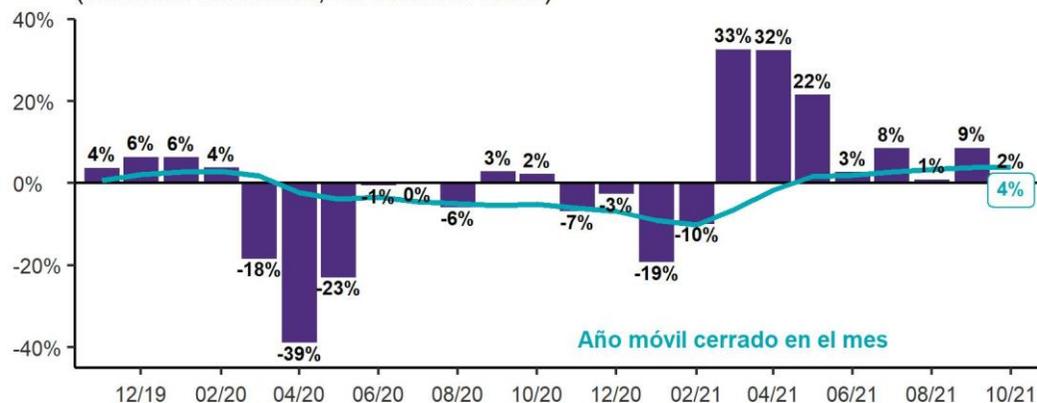


Crece la venta de combustible y energía en términos interanuales

En octubre, la venta de nafta crece 2% en términos interanuales y 4% en el año móvil cerrado, mientras que la de gasoil crecen un 14% y un 7% respectivamente. La venta de energía a comercio y servicios crece 2% en términos interanuales y cae un 7% en el año móvil cerrado en octubre.

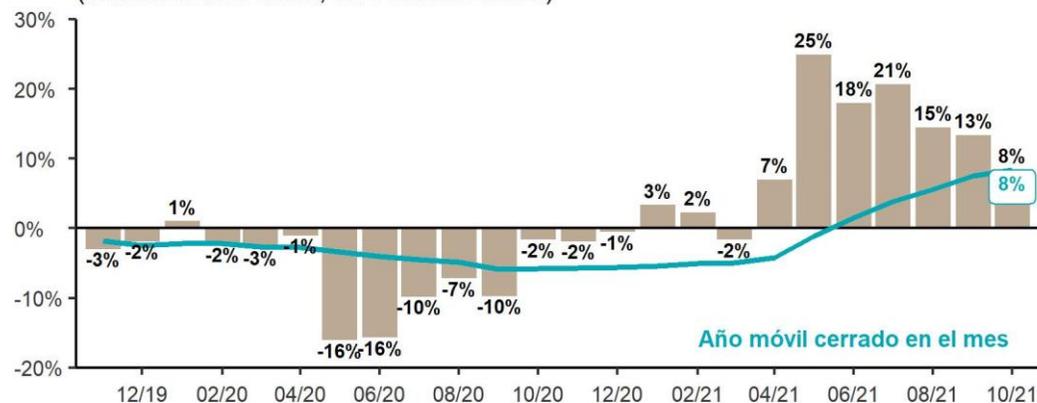
Ventas de Nafta

(variación interanual, en volúmen físico)



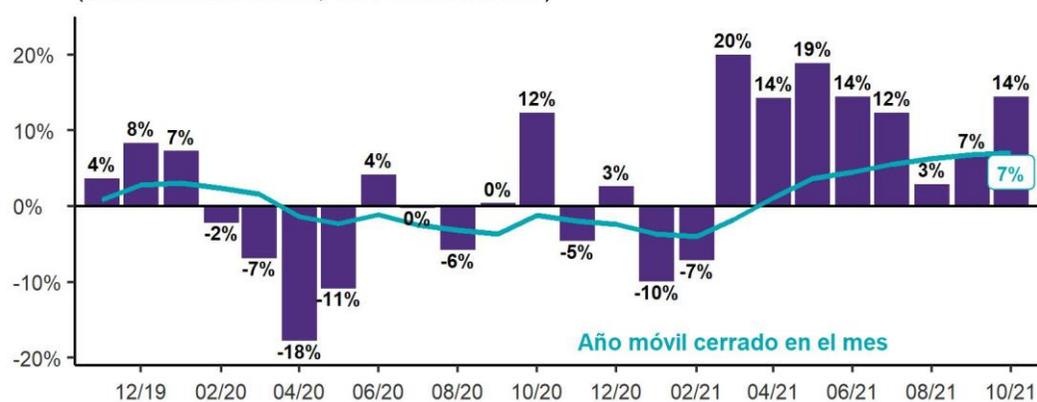
Ventas de Energía Industrial

(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)



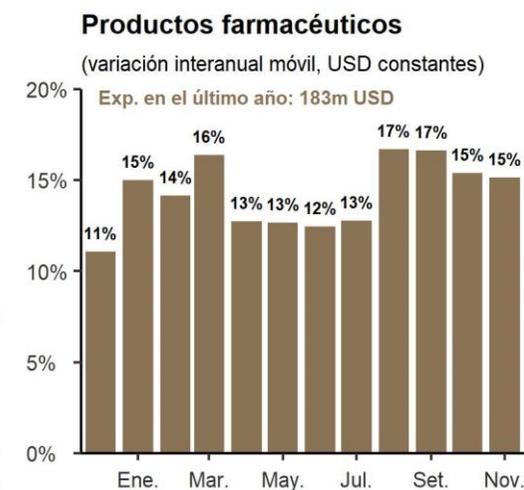
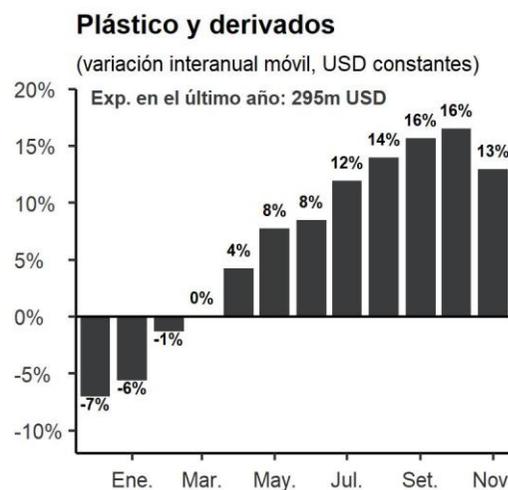
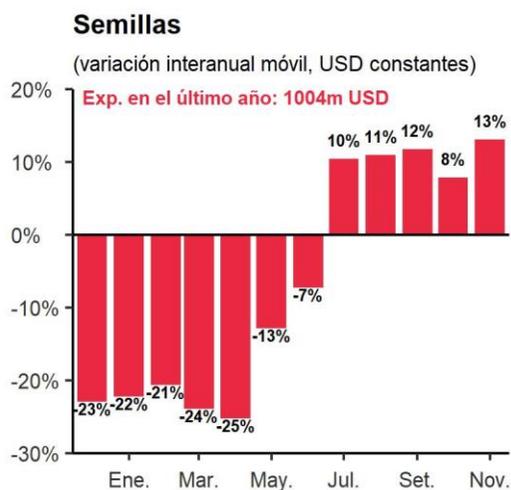
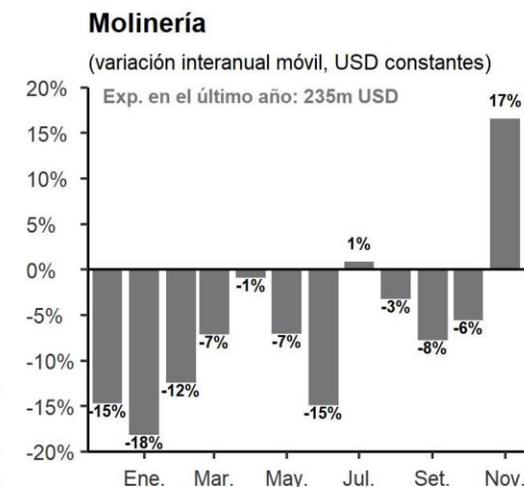
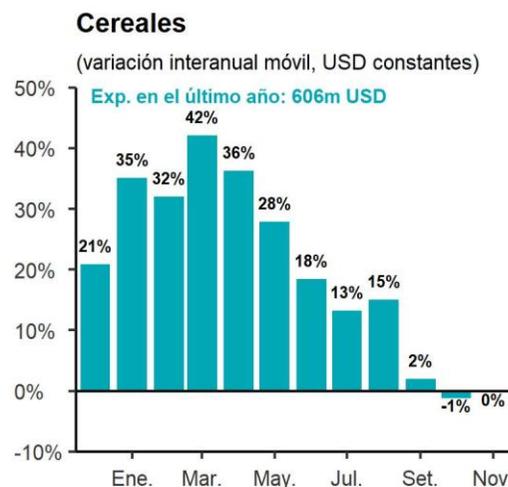
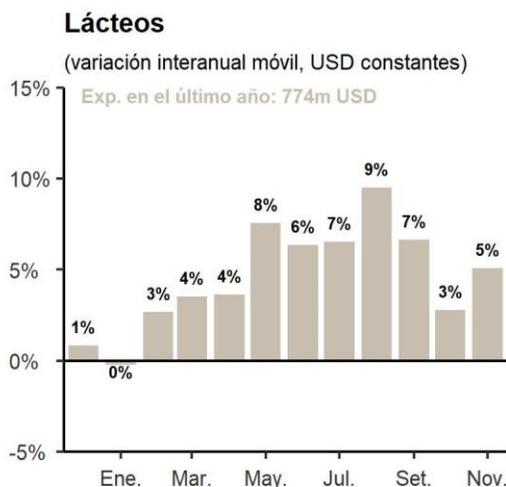
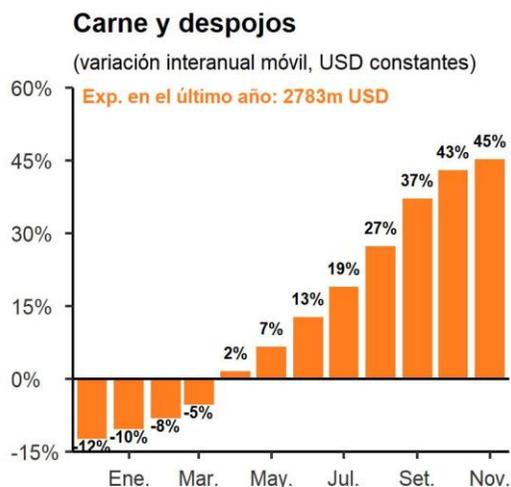
Fuente: ANCAP y UTE

Exportaciones



Se mantiene el dinamismo del sector exportador

Las exportaciones continuaron mostrando dinamismo en noviembre impulsadas por la carne y la madera. En el último año móvil crecen Carne (45%), Madera (24%), Molinería (+17%), Productos farmacéuticos (+15%), Plásticos (+13%), Semillas (13%) y Lácteos (+5%), Cereales permanece constante.



Fuente: Dirección Nacional de Aduanas

Importaciones



Continúan recuperándose las importaciones en octubre

En octubre, las importaciones de bienes de capital privado crecen 17% en términos interanuales y registran un crecimiento de 35% en el último año. Las importaciones de bienes de consumo crecen 17% (+17% en el último año) y las de bienes intermedios crecen 35% (+38% en el último año).

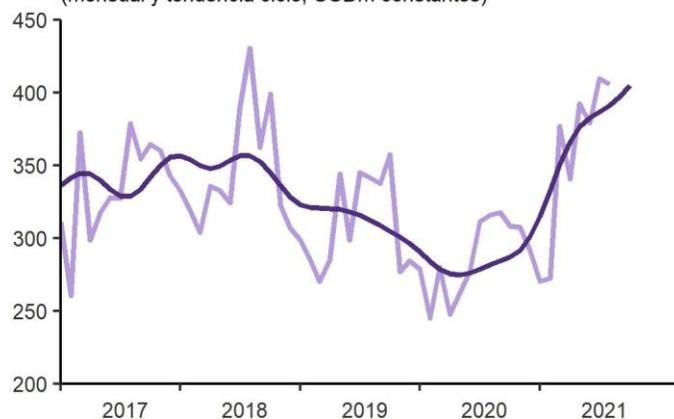
Bienes de Consumo

(mensual y tendencia ciclo, USDm constantes)



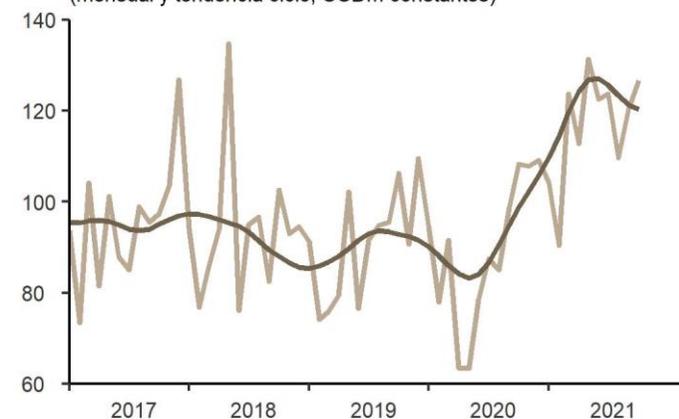
Bienes Intermedios

(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

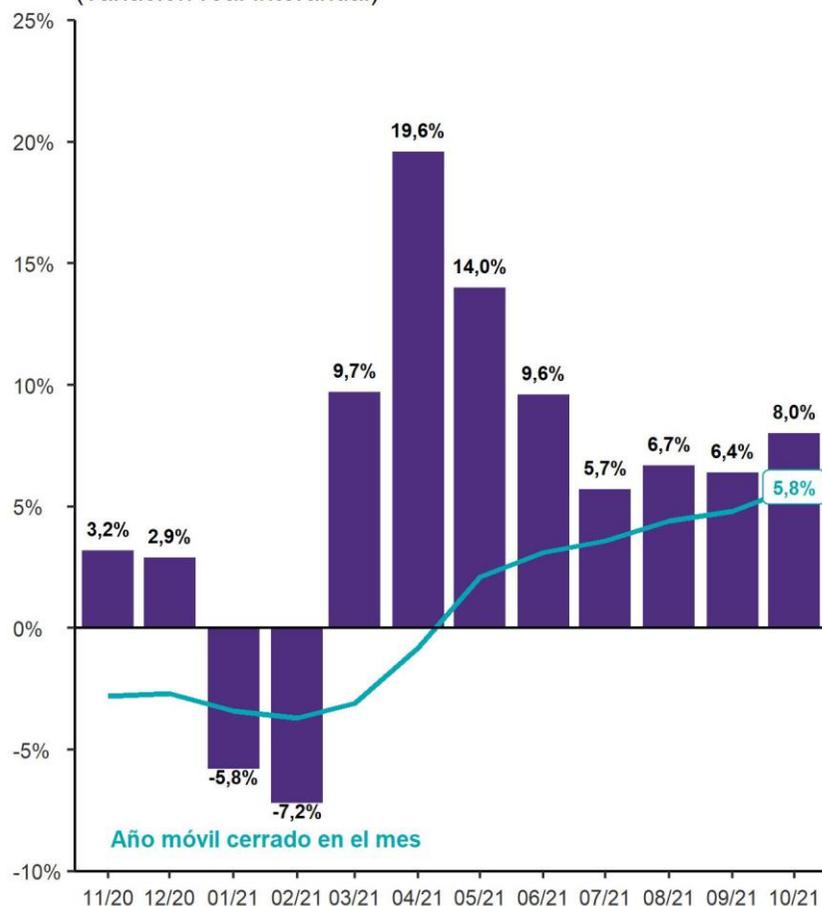


La recaudación bruta en octubre fue 4,7% superior al mismo mes pre-pandemia

En octubre la recaudación de la DGI se ubicó 4,7% por encima de octubre 2019 (pre-pandemia), creciendo 8,0% interanual y 5,8% en los últimos doce meses. La mejora se explica por crecimientos interanuales en IVA (+14,1%), IRAE (+9,4%) frente a la caída de IRPF (-6,3%) e IMESI (-4,2%).

Recaudación Bruta

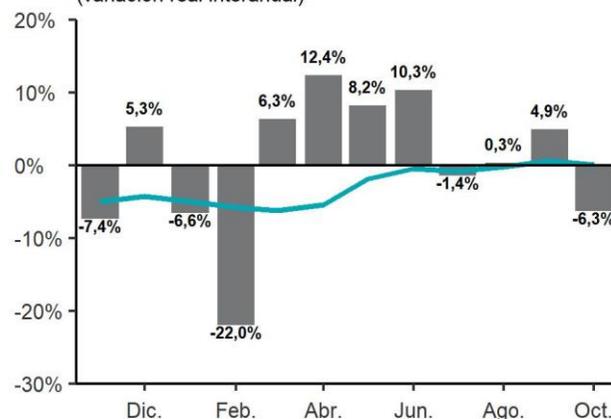
(variación real interanual)



Fuente: DGI

IRPF

(variación real interanual)



IRAE

(variación real interanual)



IVA

(variación real interanual)



IMESI

(variación real interanual)



Industria Manufacturera

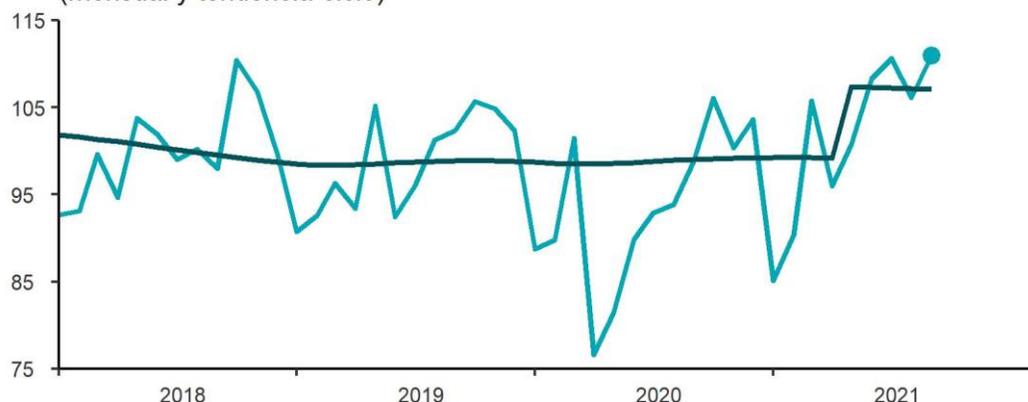


La industria se recupera y se ubica 8% por encima de setiembre 2019

La industria creció 12% en relación a setiembre de 2020 incidida positivamente por “Alimentos” (+19%), “Papel” (+7%), “Químicos” (+2%) y “Vehículos” (+62%). Las horas trabajadas se recuperan a menor ritmo aunque crecen un 8% en términos interanuales.

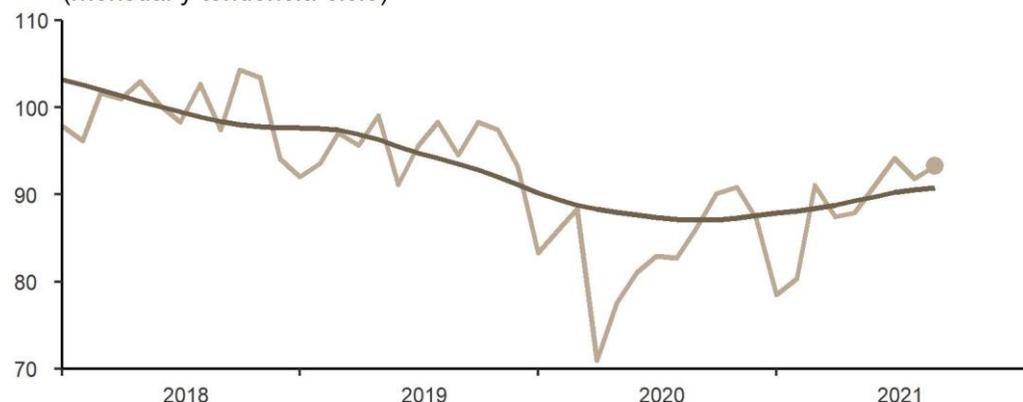
Índice de Volumen Físico

(mensual y tendencia-ciclo)



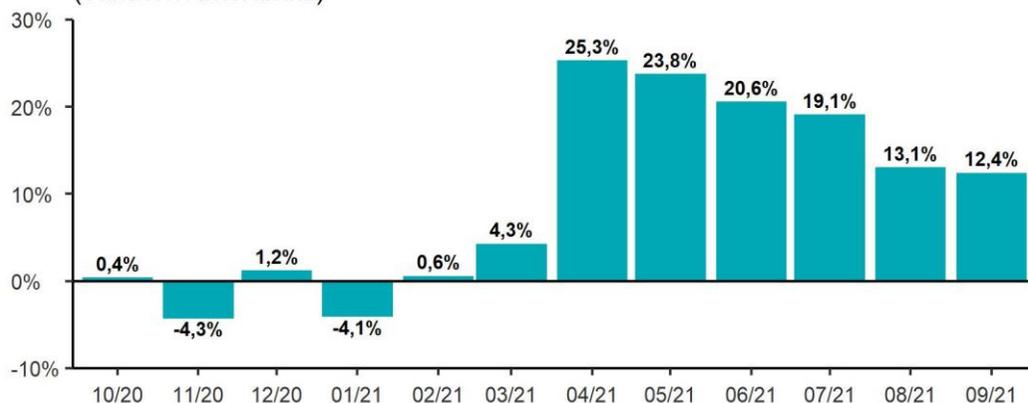
Índice de Horas Trabajadas

(mensual y tendencia-ciclo)



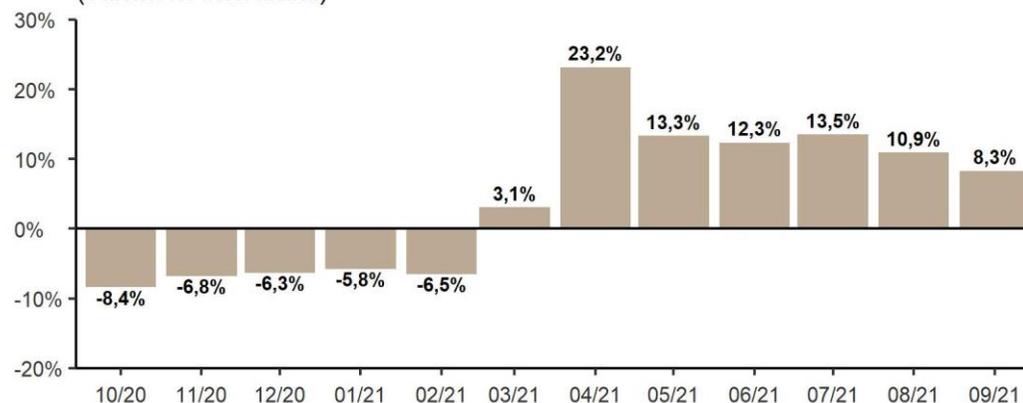
Índice de Volumen Físico

(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 **0,9%** en el **segundo trimestre**, ubicándose un **2,8%** por debajo del nivel pre-pandemia. La economía habría acentuado su recuperación en el tercer trimestre, proyectándose un crecimiento de **3,1%** en 2021 y de **3,0%** para 2022



En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento fueron los más afectados inicialmente por la pandemia: "**Comercio**" (+23,1%), "**Salud, educación y otros servicios**" (+9,1%), mientras que las **Industrias Manufactureras** crecen 17,4%



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 32% y las **exportaciones** 24%, mientras que el **consumo público y privado** crecen 17% y 8% respectivamente.

Actividad Económica

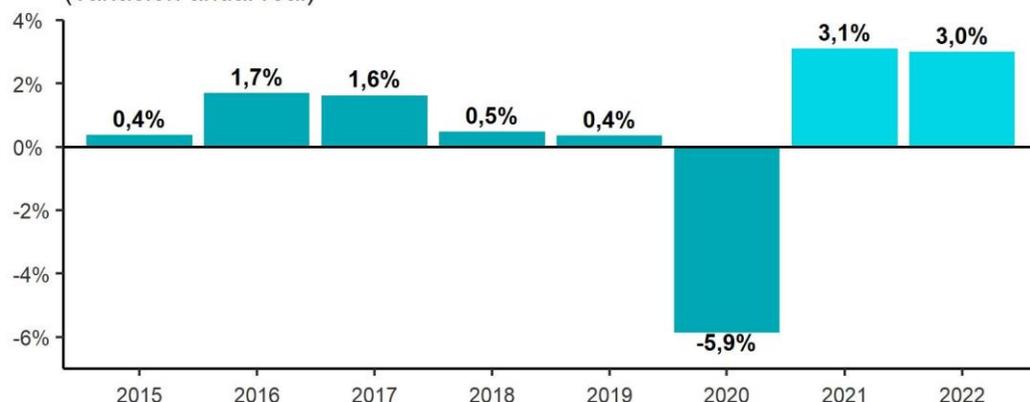


La economía creció 0,9% en el segundo trimestre, algo más que lo esperado

El PBI creció un 0,9% en el segundo trimestre, ubicándose un 2,8% por debajo del nivel de 2019. Algunos indicadores adelantados muestran que la economía continúa recuperándose a un ritmo algo mayor al previsto anteriormente, por lo que la proyección de crecimiento para 2021 es de 3,1%

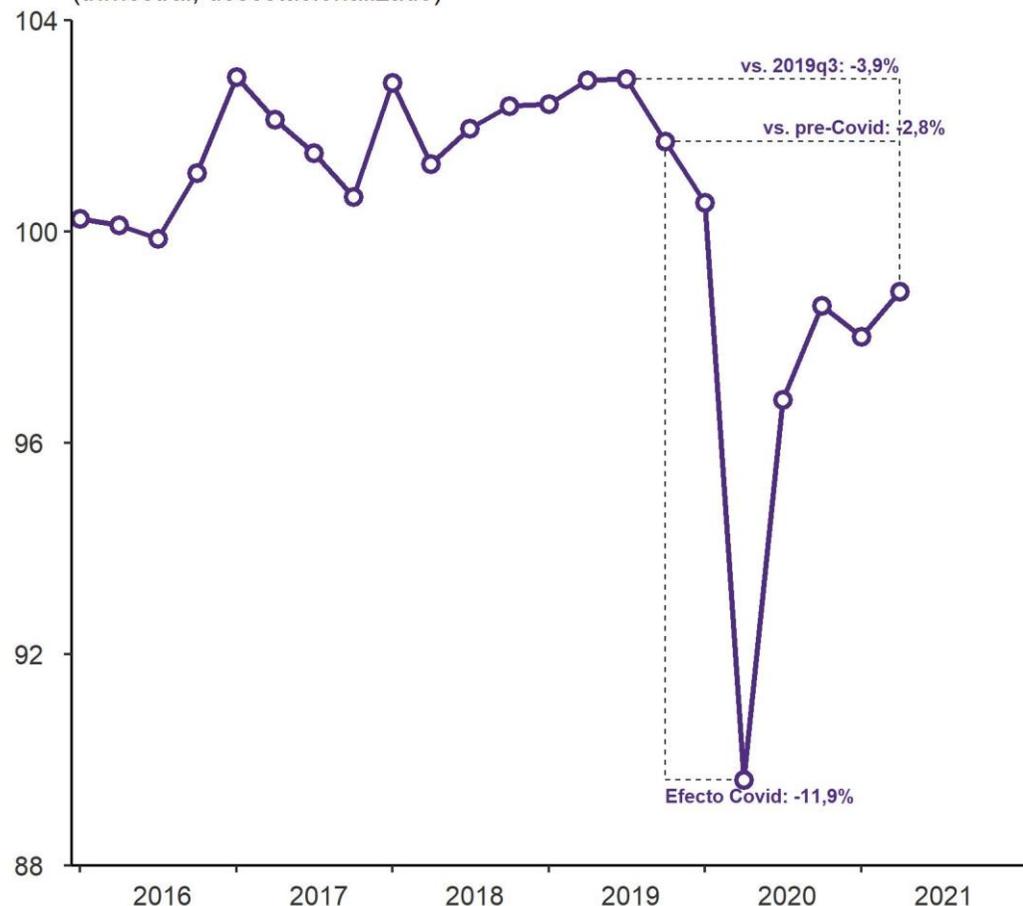
Producto Bruto Interno

(variación anual real)



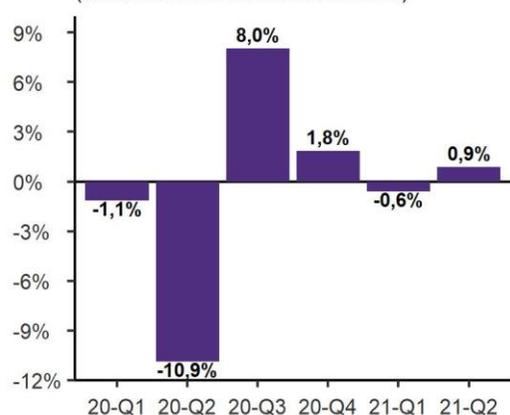
Índice de Volúmen Físico del PBI

(trimestral, desestacionalizado)



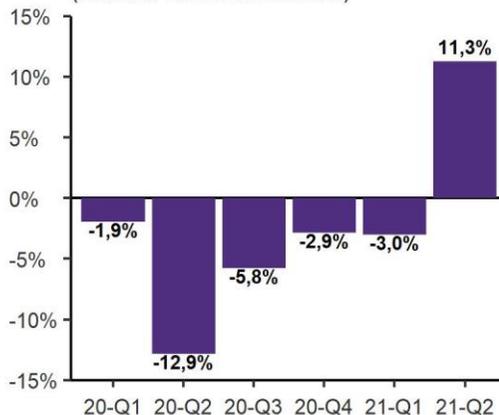
PBI Trimestral QoQ

(variación frente al trimestre anterior)



PBI Trimestral YoY

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU

Nota: Proyección en celeste claro es de noviembre 2021.

Crecimiento Sectorial Anual

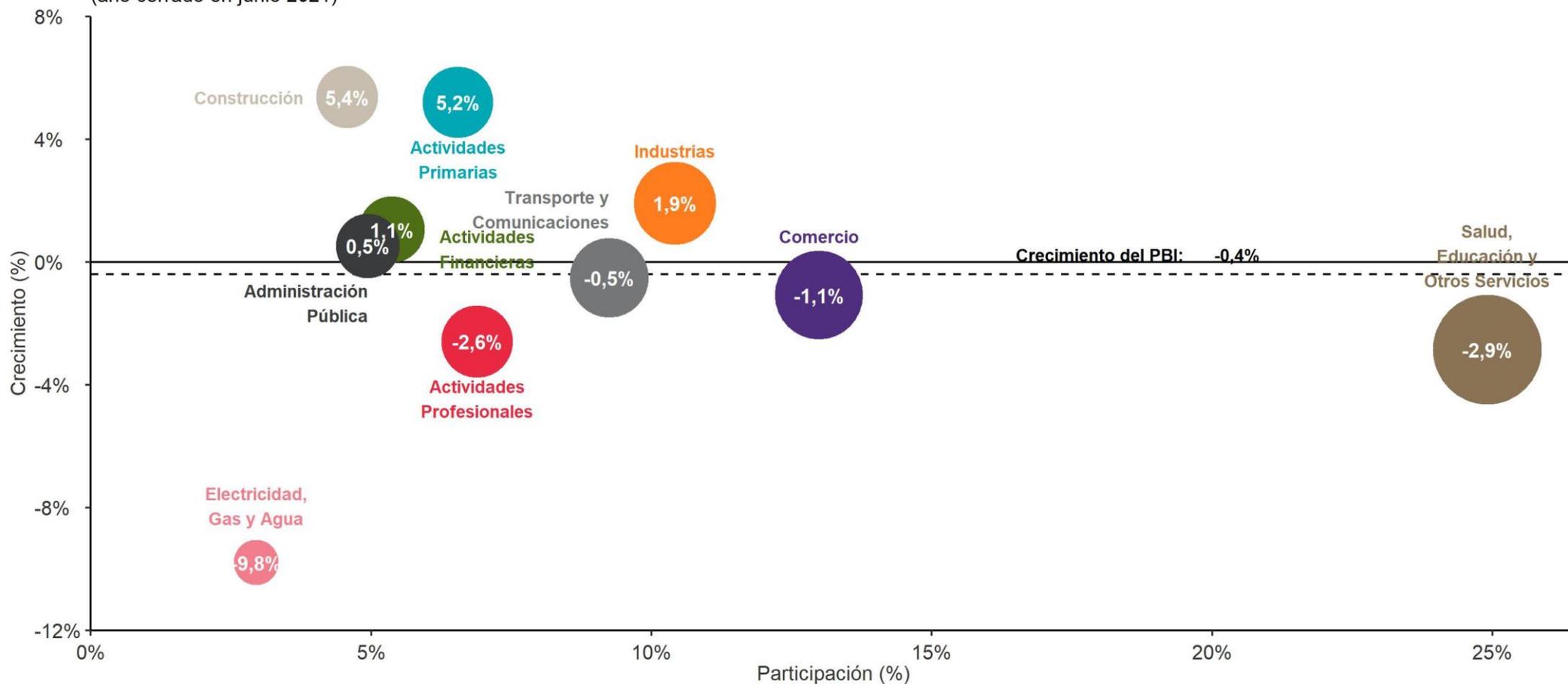


La Construcción y las Actividades Primarias lideran la recuperación

La recuperación continúa fuertemente sostenida por los sectores de la Construcción (+5,4%) y las Actividades Primarias (+5,2%), mientras que las Industrias crecen 1,9%. Si bien se recuperan, Salud, Educación y Otros servicios (-2,9%) y el Comercio (-1,1%) mantienen variaciones negativas.

Contribución al crecimiento del PBI

(año cerrado en junio 2021)

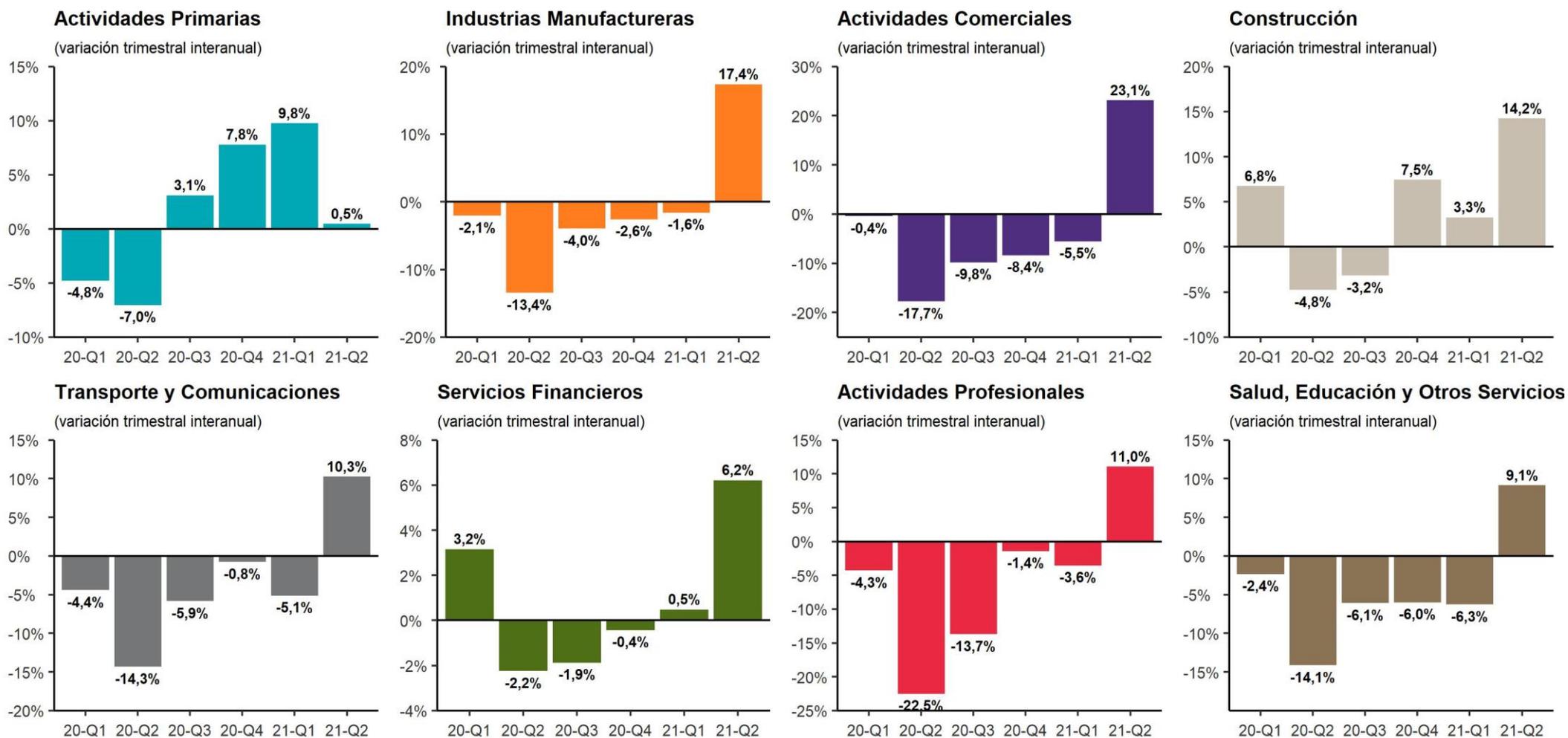


PBI según industrias: Trimestral



Las Actividades Comerciales crecen 23% en términos interanuales

En términos interanuales, los sectores con mayor incidencia en el crecimiento de 11,3% fueron los más afectados inicialmente por la pandemia: "Comercio" (+23,1%), "Salud, educación y otros servicios" (+9,1%), mientras que las Industrias Manufactureras crecen 17,4%



Fuente: BCU

PBI según gasto: Trimestral



La inversión crece 32% en relación al segundo trimestre de 2020

Desde el enfoque del gasto y en términos interanuales, todos los componentes muestran fuertes crecimientos, en parte por la baja base de comparación. La inversión crece un 32% y las exportaciones 24%, mientras que el consumo público y privado crecen 17% y 8% respectivamente.

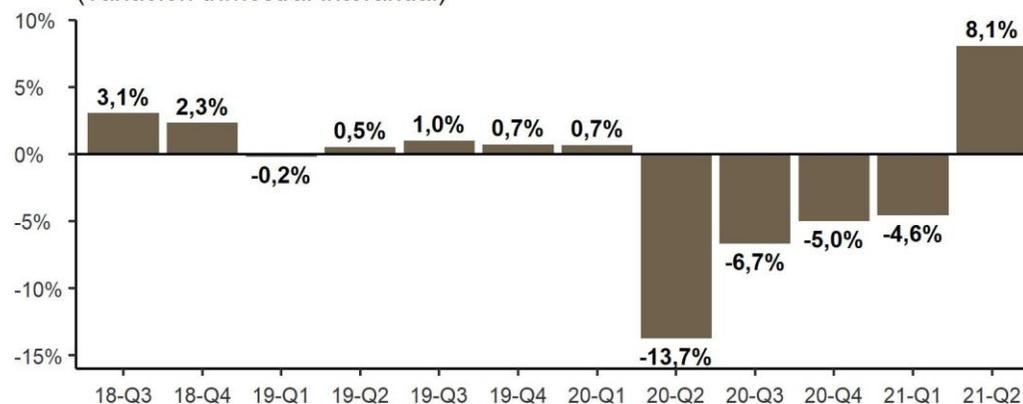
Exportaciones

(variación trimestral interanual)



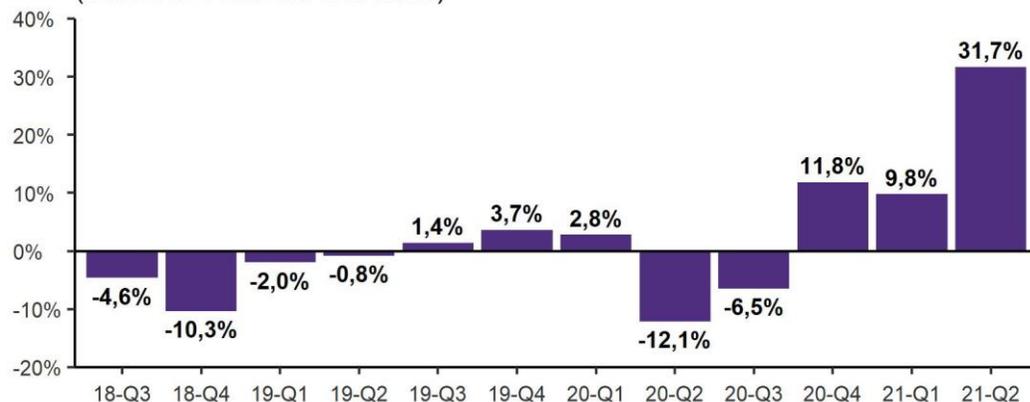
Consumo Privado

(variación trimestral interanual)



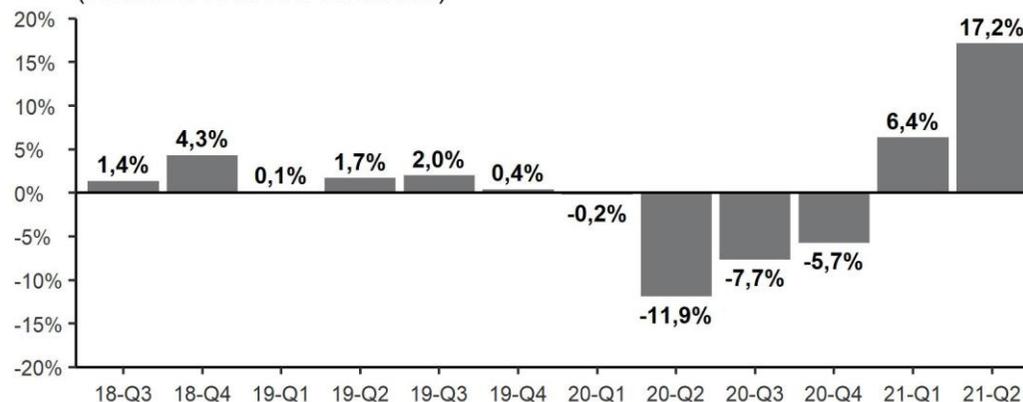
Inversión

(variación trimestral interanual)



Consumo Público

(variación trimestral interanual)



Fuente: BCU



Cuentas Públicas



El déficit fiscal se ubicó en 4,8% en octubre. El Resultado del Sector Público No Monetario fue de -3,4%, a raíz de los resultados del Gobierno Central – BPS (-4,2%), empresas públicas (-0,3%), resto del SPNM (0,5%) y resultado global BCU (-0,9%)



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 73,8% (60,8% a fines de 2019)** mientras que la deuda neta sube de 30,5% a 36,2%



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 141 puntos básicos**

Resultado Fiscal



El déficit fiscal disminuye a 4,8% del PBI en octubre

El Resultado del Sector Público No Monetario fue de -3,4% en octubre, a raíz de un resultado de -4,2% del Gobierno Central – BPS, de +0,3% para las empresas públicas y +0,5% para el resto del SPNM. Por su parte, el resultado global del BCU se ubicó en -0,9% en el mes.

Resultado Fiscal

(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

Nota: Se excluye el efecto de los "cincuentones"

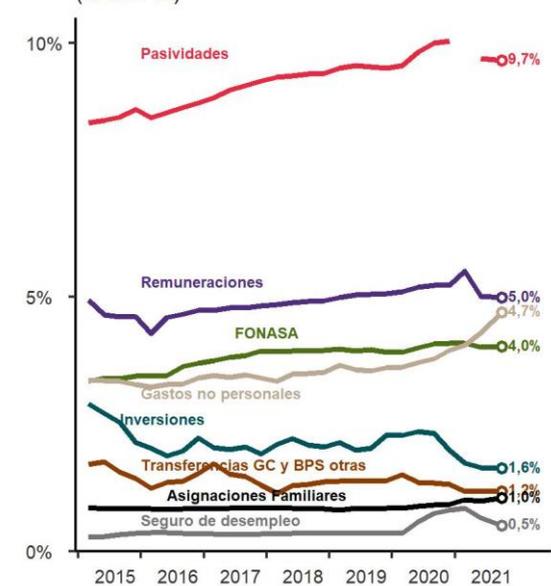
Ingresos

(% del PBI)



Egresos

(% del PBI)



Deuda Pública

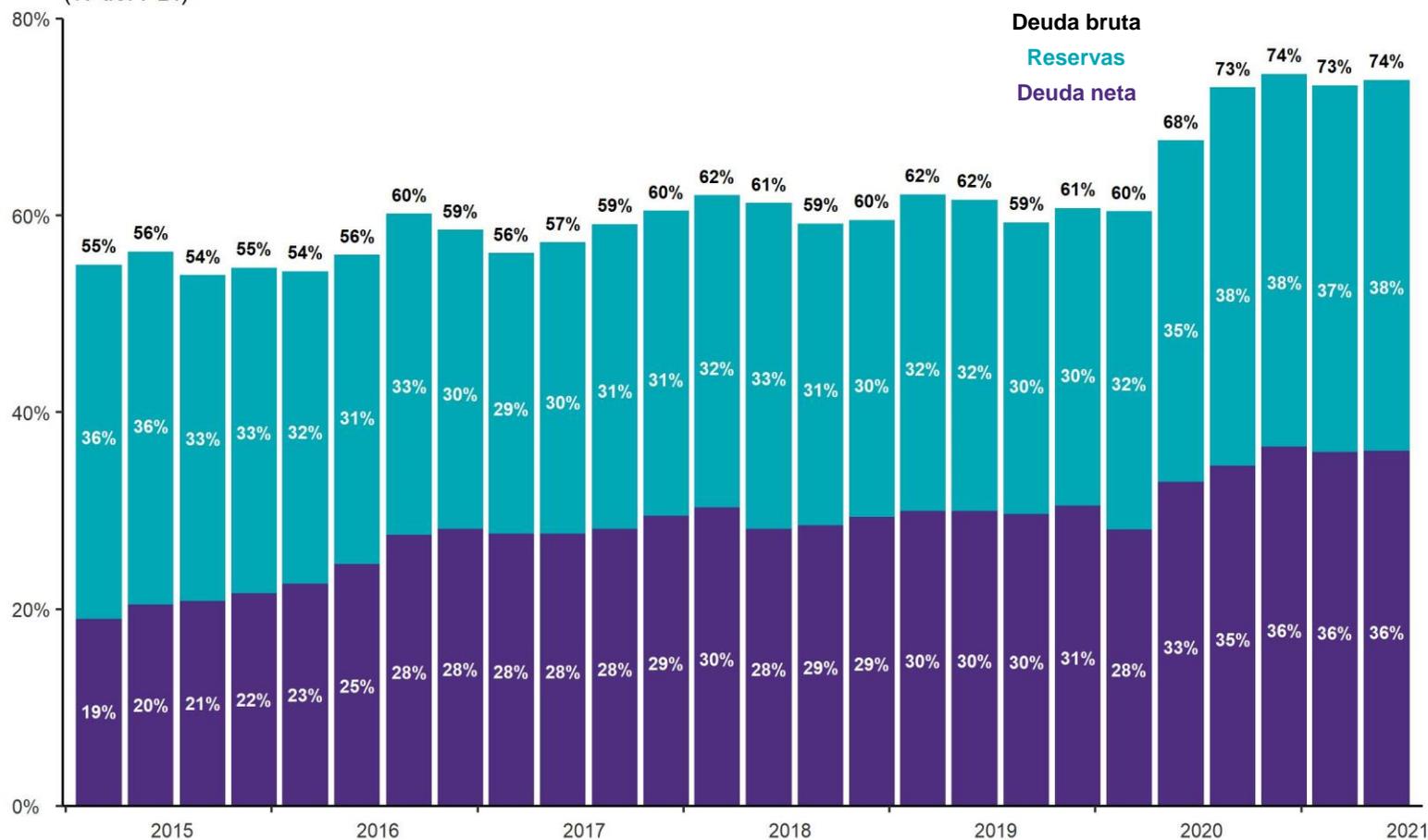


La deuda bruta se estabiliza en torno al 74% del PBI

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 73,8% (60,8% a fines de 2019) mientras que la deuda neta sube de 30,5% a 36,2% (amortiguada por el incremento de las reservas en relación al PBI).

Deuda Pública

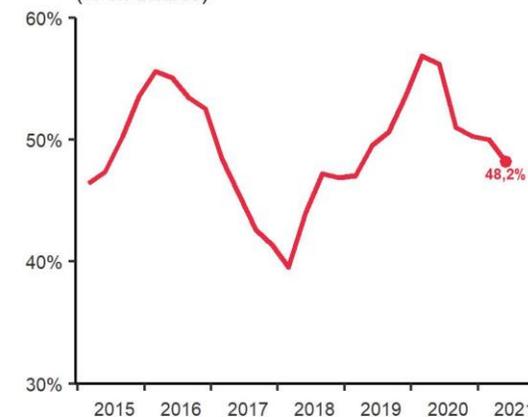
(% del PBI)



Fuente: MEF, BCU, INE

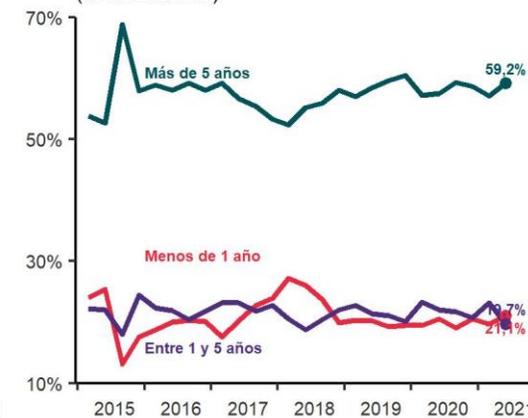
Dolarización

(% en dólares)



Según Vencimiento

(% de la deuda)



Riesgo País

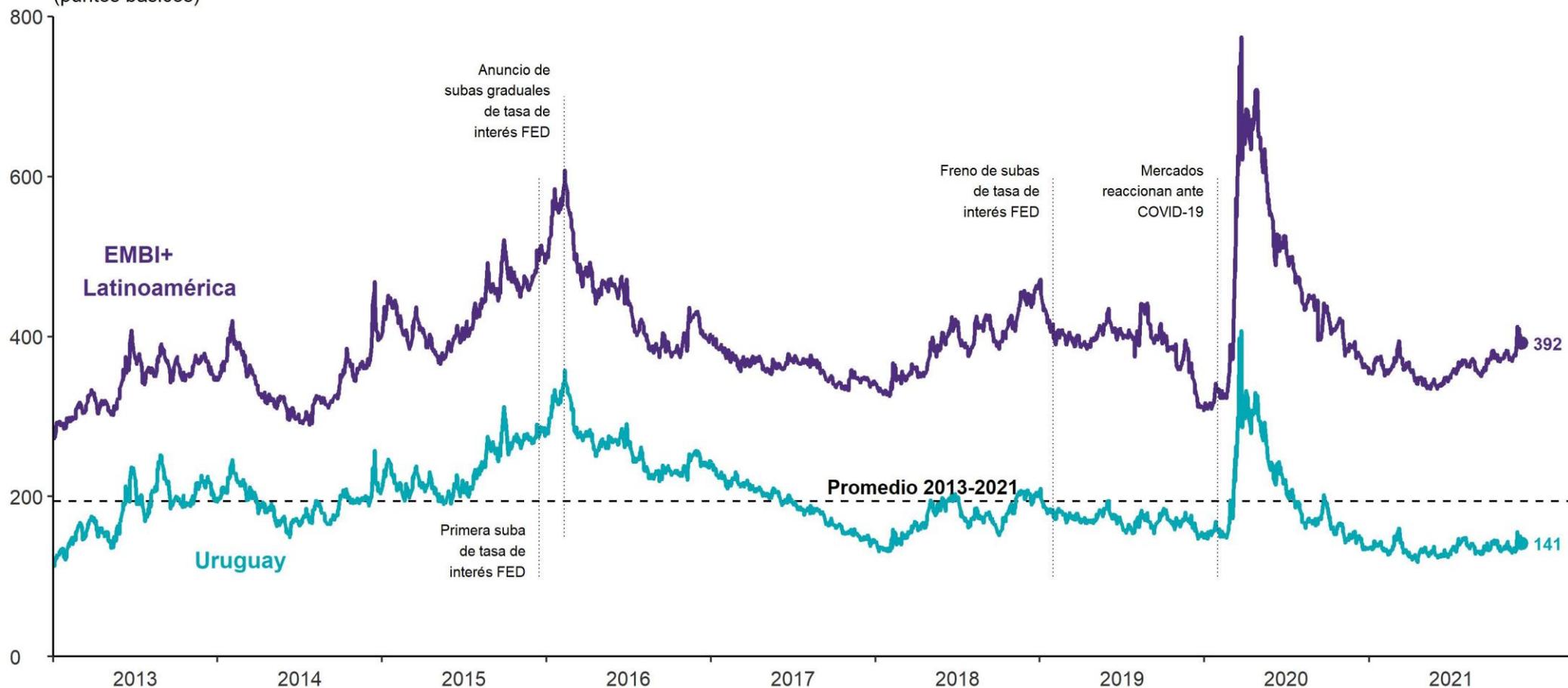


El riesgo país se mantiene en mínimos pos-pandemia

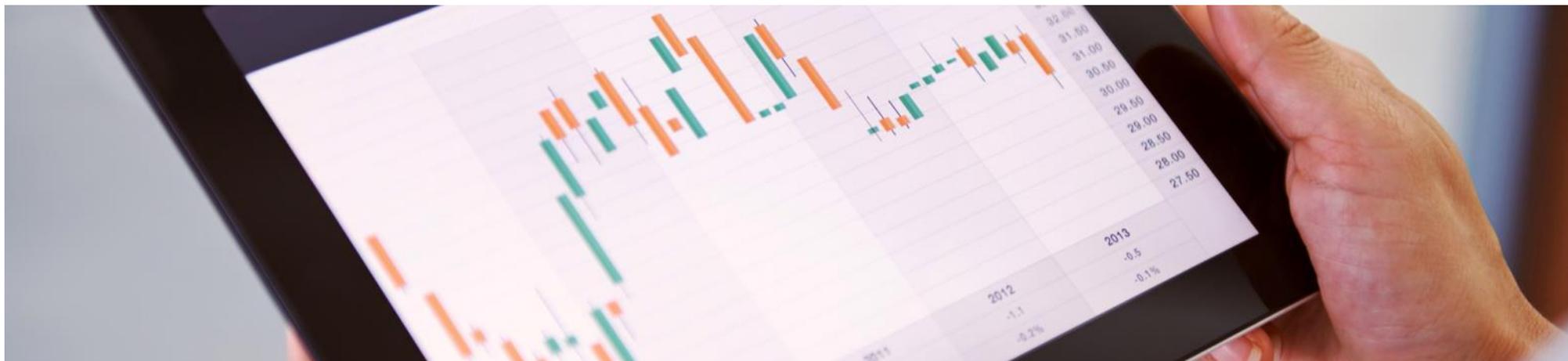
A pesar de los aumentos en las tasas de interés globales, las mejores perspectivas para la economía uruguaya mantienen al riesgo país en niveles mínimos desde el comienzo de la pandemia. El riesgo país de Uruguay se ubica en 141 puntos básicos, el menor entre los países de LATAM.

Riesgo País

(puntos básicos)



Fuente: JPMorgan



Precios y Tipo de Cambio



La inflación anual se mantuvo fuera del rango meta en noviembre (7,9%), proyectándose en 7,9% hacia fines de 2021 y 6,8% en 2022. El núcleo inflacionario, que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles, se ubicó en 7,6%



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 6,8%



El TCR creció 1,5% en octubre y se ubicó un 24% por debajo del promedio 2000-21. Frente a agosto mejora con Argentina (3,9%) y a nivel extrarregional (1,8%), mientras que se deteriora con Brasil (-2,2%). El TCR extrarregional se mantiene 6% por debajo del promedio y el regional 39%

Tipo de Cambio e Inflación

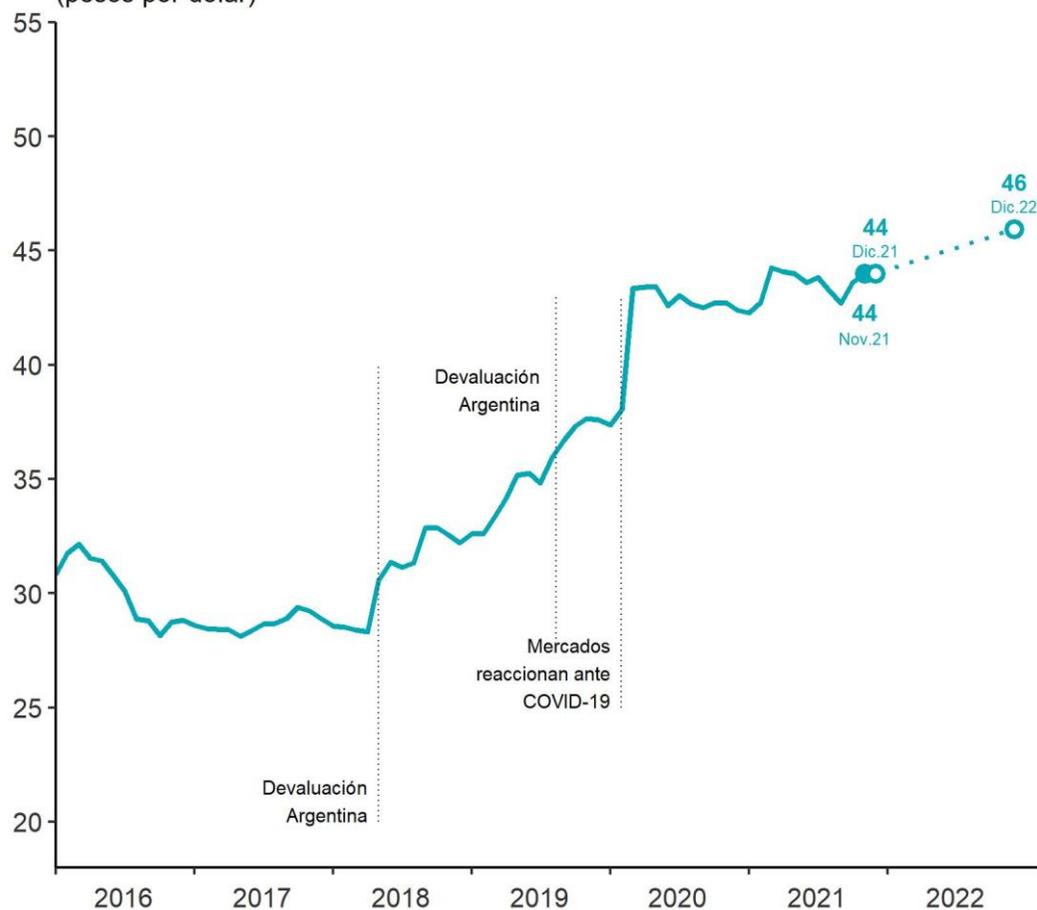


La inflación se mantiene fuera del rango meta en 7,9%

La inflación anual se mantuvo fuera del rango meta en noviembre (7,9%), mientras que el núcleo inflacionario -que excluye alimentos, electricidad, gas y combustibles- se ubicó en 7,6%. El tipo de cambio promedio se eleva a \$44,0 en noviembre, proyectándose en \$46,0 hacia diciembre 2022.

Tipo de Cambio

(pesos por dólar)

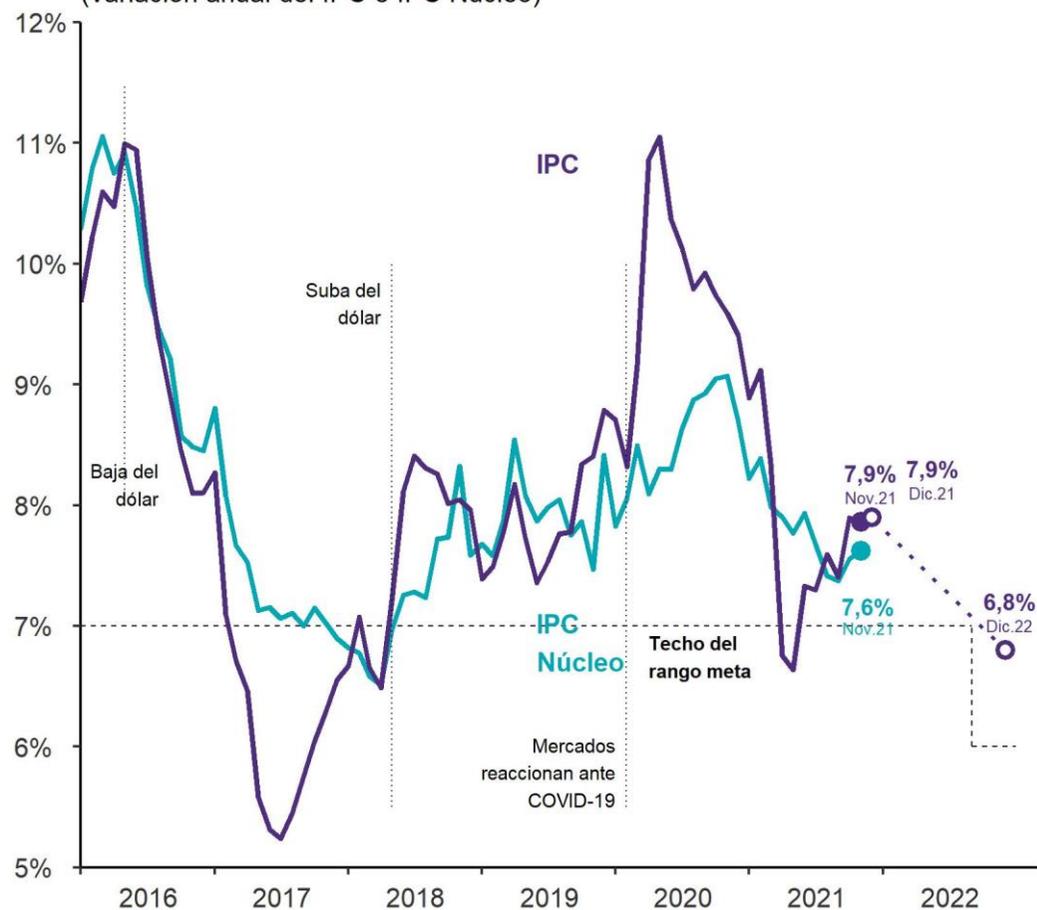


Fuente: INE

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

Inflación

(variación anual del IPC e IPC Núcleo)



Inflación

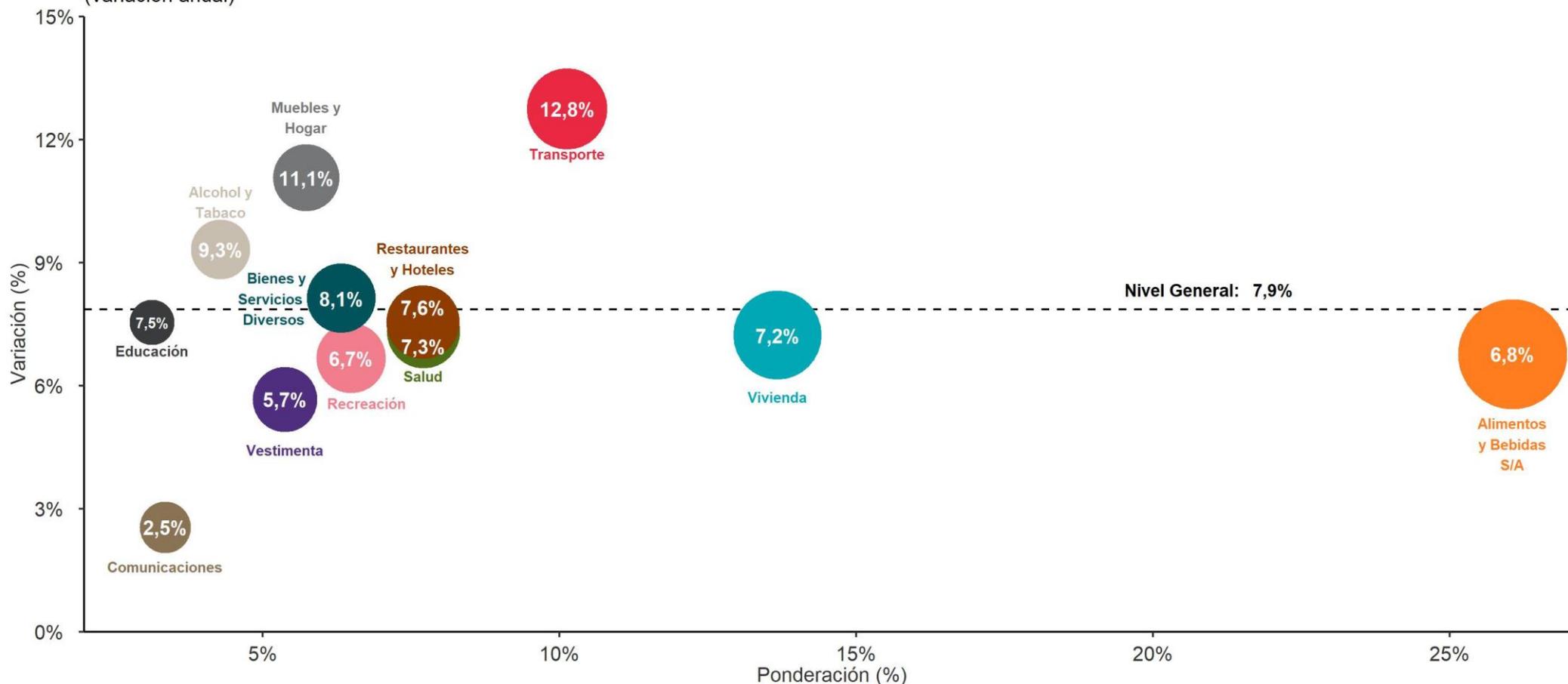


Los precios de alimentos y bebidas sin alcohol crecen 6,8% en el último año

El incremento de los precios en el último año continúa amortiguado por el rubro "Alimentos y bebidas s/a", que representan el 26% de la canasta de consumo, y cuyos precios aumentan 6,8%. Por su parte, Transporte se acelera de 4,7% en marzo a 12,8% en noviembre ante el aumento de tarifas

Inflación según rubros

(variación anual)



Tipo de Cambio Real

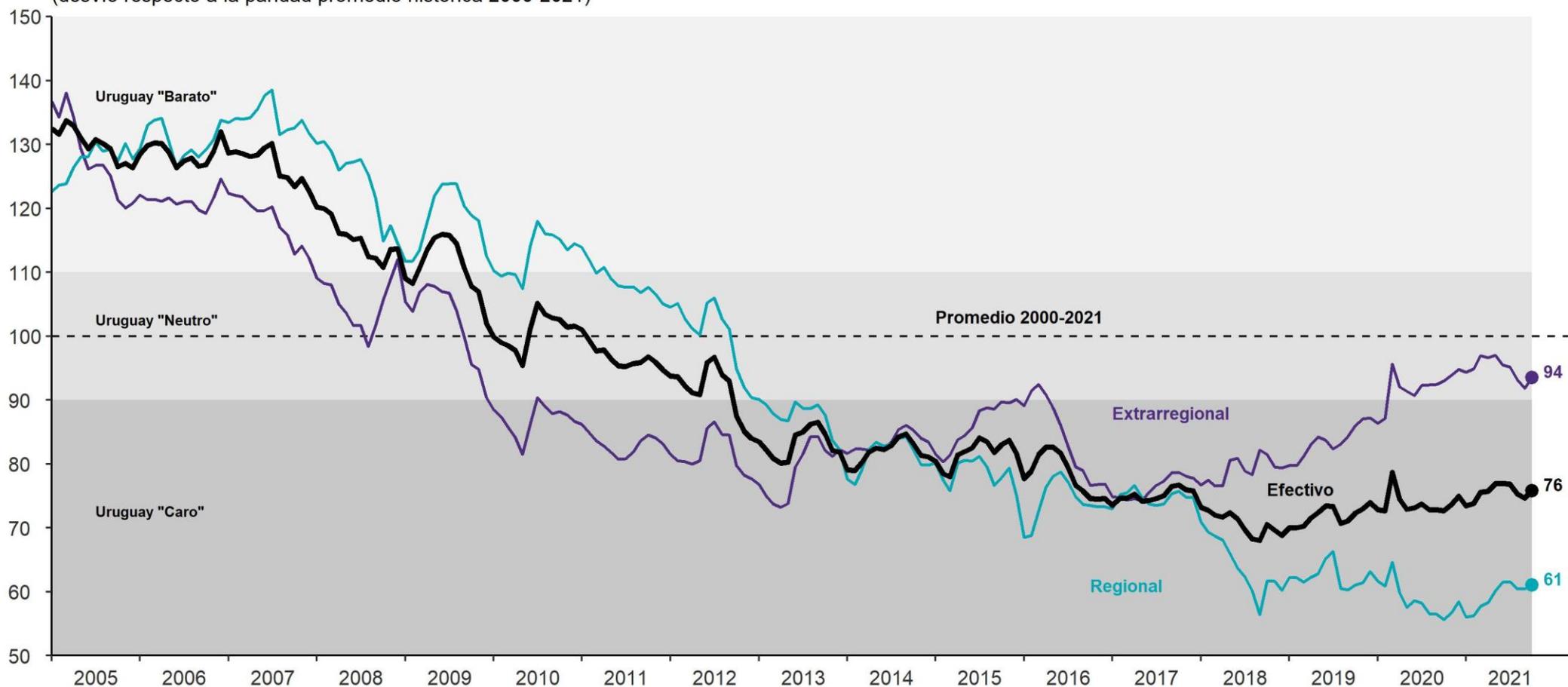


El TCR crece 1,5% en octubre

El TCR creció 1,5% en octubre y se ubicó un 24% por debajo del promedio 2000-21. Frente a setiembre, mejora con Argentina (3,9%) y a nivel extrarregional (1,8%), mientras que se deteriora con Brasil (-2,2%). El TCR extrarregional se mantiene 6% por debajo del promedio y el regional 39%.

Tipo de Cambio Real Efectivo

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



Fuente: BCU



Mercado de Trabajo



En octubre, los indicadores del mercado laboral mejoraron frente al mes de setiembre y confirmaron la recuperación iniciada en junio. En número de ocupados (1.640.000) se ubicó en máximos desde el inicio de la pandemia, cerca al nivel pre-pandemia



La tasa de empleo se recupera y alcanza un 56,8%, mientras el desempleo cae y se ubica en 8,0% en setiembre. Los beneficiarios del seguro de paro caen al mínimo desde el comienzo de la pandemia (51 mil) aunque por encima de feb. 2020 (46 mil)



En octubre, el **salario real** acentúa su caída interanual a 2,1% y se ubica un 3,5% debajo del nivel pre-pandemia. **El ingreso medio real de los hogares** a junio crece 8% en términos interanuales y se ubica 2,5% debajo del nivel pre-pandemia

Mercado de Trabajo

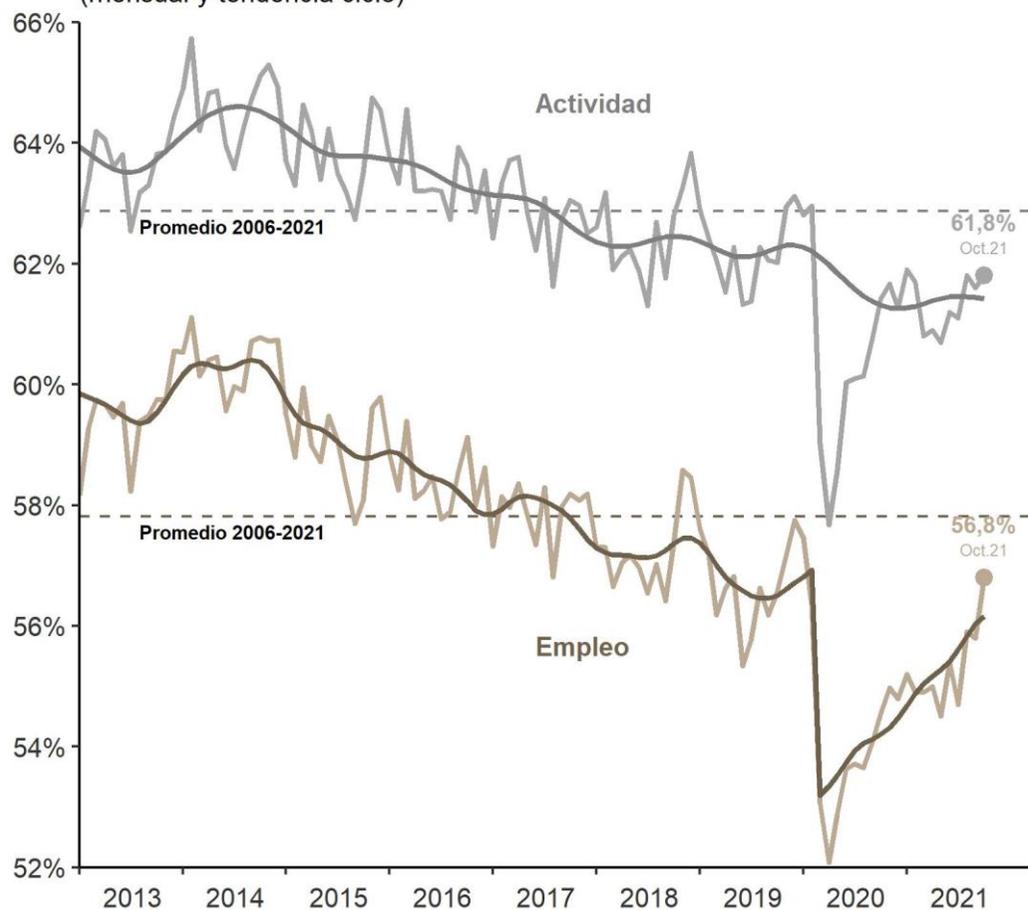


La tasa de empleo se incrementa a 56,8% y el desempleo cae a 8,0%

La tasa de empleo se recupera en octubre (56,8%), mientras que la tasa de desempleo cae significativamente y se ubica en 8,0%. Los beneficiarios del seguro de paro caen al mínimo desde el comienzo de la pandemia (51 mil) aunque por encima de feb. 2020 (46 mil)

Tasa de Actividad y Empleo

(mensual y tendencia ciclo)

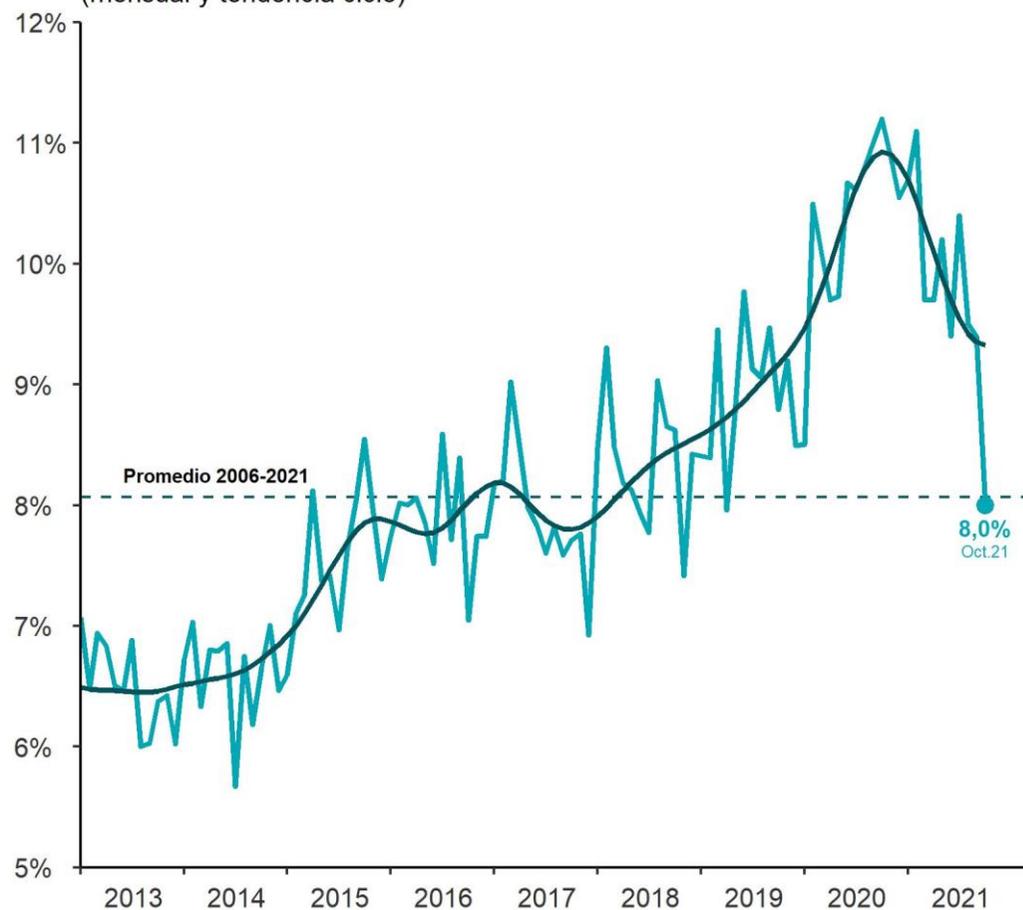


Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

Tasa de Desempleo

(mensual y tendencia ciclo)



Salarios e Ingresos

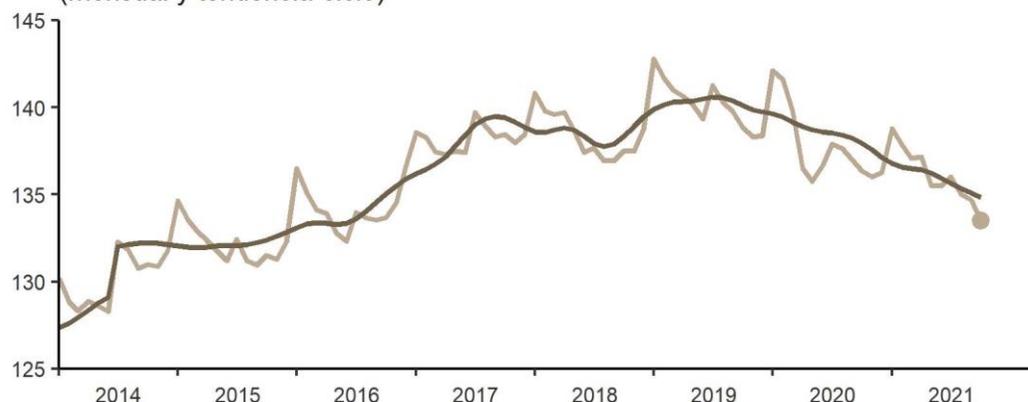


El salario real cae 2% frente a octubre 2020

En octubre el salario real acentúa su caída interanual (-2,1%), acumulando una caída de 3,5% en comparación a diciembre 2019 (pre-pandemia). A junio, el ingreso medio real de los hogares crece 8% en términos interanuales y se ubica 2,5% debajo del nivel pre-pandemia.

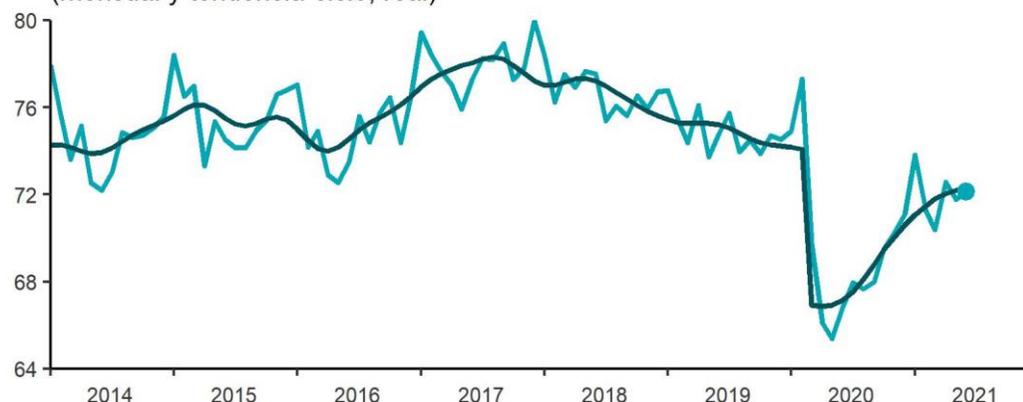
Índice de Salario Real

(mensual y tendencia-ciclo)



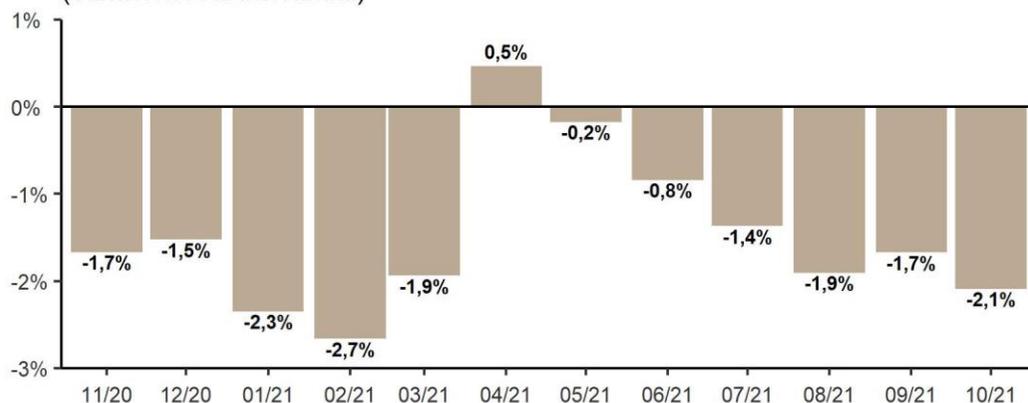
Ingreso Medio de los Hogares (en miles)

(mensual y tendencia-ciclo, real)



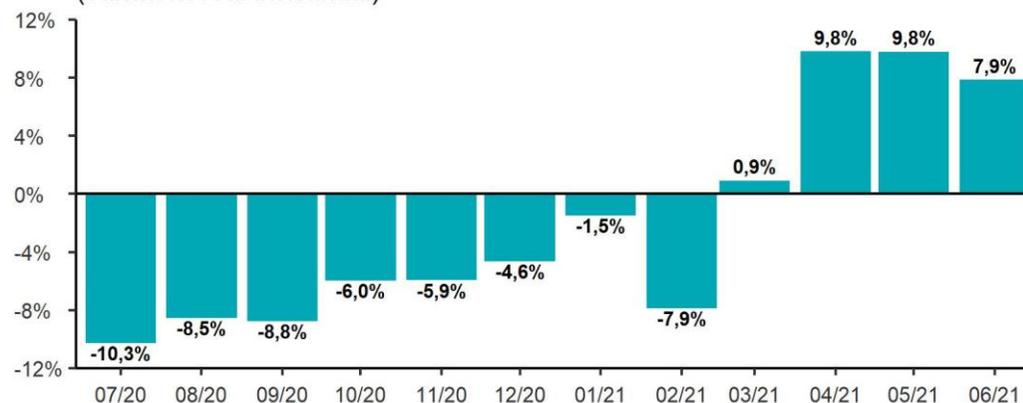
Índice de Salario Real

(variación real interanual)



Ingreso Medio de los Hogares

(variación real interanual)



Fuente: INE

Nota: La línea oscura representa la serie tendencia-ciclo

